



---

«Die vorliegende Stellungnahme wurde der UBS Group AG vor Verabschiedung durch die WEKO nicht im Entwurf zur Vernehmlassung vorgelegt und berücksichtigt deshalb nicht die Kommentare, die UBS Group AG nach Erstattung der Stellungnahme an die FINMA im Rahmen ihres rechtlichen Gehörs im Zusammenschlussverfahren vor der FINMA einreichte.»

---

# Stellungnahme der WEKO gemäss Artikel 10 Abs. 3 KG und Empfehlungen gemäss Artikel 45 Abs. 2 KG

vom 25. September 2023

---

zuhanden

der **Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA**, Laupenstrasse  
27, 3003 Bern

---

in Sachen

Zusammenschluss 41-1034  
gemäss Art. 32 und 33 des Bundesgesetzes über Kartelle  
und andere Wettbewerbsbeschränkungen  
betreffend

**UBS Group AG/Credit Suisse Group AG**

---

Besetzung

Laura Melusine Baudenbacher (Präsidentin, Vorsitz),  
Danièle Wüthrich-Meyer (Vizepräsidentin), Armin Schmutzler  
(Vizepräsident), Florence Bettschart-Narbel, Clémence Grisel Rapin,  
Pranvera Këllezi, Nicolas Diebold, Rudolf Minsch,  
Gerd Mühlheuser und Martin Rufer.

---

## Inhaltsverzeichnis

<b>A</b>	<b>Ausgangslage</b> .....	<b>5</b>
<b>B</b>	<b>Sachverhalt</b> .....	<b>10</b>
B.1	Verfahrensgeschichte.....	10
B.1.1	Vorbemerkungen.....	10
B.1.2	Verfahrensgeschichte mit Blick auf die Erstattung der Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG.....	11
B.2	Zu den Sachverhaltsermittlungen der WEKO für ihre Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG.....	20
B.2.1	Marktbefragung.....	21
B.2.2	Weitere Ermittlungen.....	22
<b>C</b>	<b>Erwägungen</b> .....	<b>22</b>
C.1	Zum Geltungsbereich und zur Anwendbarkeit des Kartellgesetzes im konkreten Fall.....	22
C.1.1	Geltungsbereich.....	23
C.1.1.1	Unternehmen.....	23
C.1.1.2	Unternehmenszusammenschluss.....	23
C.1.1.3	Örtlicher Geltungsbereich.....	23
C.1.2	Vorbehaltene Vorschriften.....	23
C.1.3	Meldepflicht.....	23
C.2	Zum Verfahren gemäss Art. 10 Abs. 3 KG für Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken.....	24
C.2.1	Zuständigkeit FINMA und Stellungnahme WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 KG.....	24
C.2.1.1	Gesetzliche Grundlagen.....	24
C.2.1.2	Das Vorhaben der Parteien.....	25
C.2.1.3	Die Sonderzuständigkeit der FINMA bei Bankenzusammenschlüssen.....	26
C.2.1.4	Verfahrensrechtliche Folgen der Kompetenzattraktion der FINMA.....	26
C.2.1.5	Die Bedeutung der Stellungnahme der WEKO.....	30
C.2.2	Zum Verfahren der FINMA betreffend den vorliegenden Zusammenschluss im Einzelnen.....	31
C.2.3	«Failing Company Defence».....	34
C.2.3.1	Einleitende Bemerkung.....	34
C.2.3.2	Die Einwendung der Parteien.....	35
C.2.3.3	Das Prüfersuchen der FINMA.....	35
C.2.3.4	Die Praxis der WEKO zur «Failing Company Defence».....	36
C.2.3.5	Zur «Failing Company Defence» im konkreten Fall.....	37
C.3	Beurteilung des Zusammenschlussvorhabens.....	44
C.3.1	Rechtliche Voraussetzungen und gewähltes Vorgehen für die Beurteilung.....	44
C.3.2	Beseitigung des Wettbewerbs.....	45
C.4	Retail Banking.....	47
C.4.1	Relevante Märkte.....	47
C.4.1.1	Sachlich relevante Märkte.....	47
C.4.1.2	Räumlich relevante Märkte.....	56
C.4.2	Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten.....	64

C.4.2.1	Retail Banking in der Schweiz .....	66
C.4.2.1.1.	Aktueller Wettbewerb .....	66
C.4.2.1.2.	Zwischenergebnis.....	74
C.4.2.2	Markt für Hypothekarkredite im Kanton Genf.....	74
C.4.2.2.1.	Aktueller Wettbewerb .....	75
C.4.2.2.2.	Zwischenergebnis.....	78
C.4.2.3	Potentieller Wettbewerb (Retail Markt Schweiz und Kanton Genf).....	78
C.4.2.4	Kollektive Marktbeherrschung.....	79
C.4.3	Fazit .....	79
C.5	Private Banking .....	80
C.5.1	Relevante Märkte.....	80
C.5.1.1	Sachlich relevante Märkte.....	81
C.5.1.2	Räumlich relevante Märkte .....	87
C.5.2	Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten.....	89
C.5.2.1	Private Banking in der Schweiz .....	90
C.5.2.2	Zwischenergebnis .....	94
C.5.3	Fazit.....	95
C.6	Asset Management.....	95
C.6.1	Relevante Märkte.....	95
C.6.1.1	Sachlich relevante Märkte.....	95
C.6.1.2	Räumlich relevante Märkte .....	100
C.6.2	Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten.....	106
C.6.2.1	Asset Management für institutionelle Kunden.....	106
C.6.2.2	Fonds und fondsähnliche Produkte .....	109
C.6.2.3	Global Custody .....	111
C.6.2.4	Passives Asset Management.....	113
C.6.2.5	Anlageklasse Schweizer Immobilien.....	116
C.6.2.6	Fondsleitung für Einanlegerfonds .....	118
C.6.3	Fazit.....	119
C.7	Corporate Banking.....	120
C.7.1	Relevante Märkte.....	120
C.7.1.1	Sachlich relevante Märkte.....	121
C.7.1.2	Räumlich relevante Märkte .....	134
C.7.2	Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten.....	139
C.7.2.1	Allgemeines Corporate Banking .....	140
C.7.2.2	Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen .....	147
C.7.3	Fazit .....	157
C.8	Gemeinschaftswerke des Finanzplatzes Schweiz.....	159
C.9	Schlussfolgerungen .....	163
C.9.1	Empfehlungen der WEKO innerhalb des Verfahrens der Zusammenschlusskontrolle .....	163
C.9.1.1	Voraussetzungen gemäss Art. 33 KG i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG erfüllt.....	163
C.9.1.2	Die Regelung von Art. 10 Abs. 3 KG .....	164

C.9.2	Empfehlungen der WEKO ausserhalb des Verfahrens der Zusammenschlusskontrolle .....	165
C.9.2.1	Keine regulatorische Verhinderung von Markteintritten .....	166
C.9.2.2	Sektoruntersuchung.....	167
C.9.2.3	Amtshilfe und Mitwirkung.....	169
C.9.2.4	Memorandum of Understanding zwischen Behörden und WEKO .....	170
C.9.3	Exkurs: Bestehende Instrumente der WEKO für die Verhaltenskontrolle.....	171
<b>D</b>	<b>Zusammenfassung der Stellungnahme .....</b>	<b>172</b>

## A Ausgangslage

1. Am 19. März 2023 hat die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA («FINMA») auf Antrag der beteiligten Unternehmen, UBS Group AG («UBS») und Credit Suisse Group AG («Credit Suisse»), aus wichtigen Gründen den vorzeitigen Vollzug ihres Zusammenschlusses im Wege einer Absorptionsfusion nach Art. 32 Abs. 2 i. V. m. Art. 10 Abs. 3 KG<sup>1</sup> und Art. 17 VKU<sup>2</sup> noch vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussverfahrens bewilligt.<sup>3</sup> Die UBS und die Credit Suisse haben den Zusammenschluss am 12. Juni 2023 vollzogen.<sup>4</sup> Am 31. August 2023 hat die UBS die volle Integration der Credit Suisse – so namentlich auch ihrer Schweizer Geschäfts- und Rechtseinheit, der Credit Suisse (Schweiz) AG («Credit Suisse Schweiz») – in die UBS bekanntgegeben.

2. Bei Zusammenschlüssen von Banken im Sinne des Bankengesetzes<sup>5</sup> kann die FINMA die fusionskontrollrechtliche Entscheidungskompetenz ausnahmsweise an sich ziehen, wenn ihr der konkrete Zusammenschluss aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig erscheint (Art. 10 Abs. 3 erster Satz KG). Sie lädt diesfalls die Wettbewerbskommission («WEKO») zu einer Stellungnahme ein (Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG). Die WEKO beurteilt in ihrer Stellungnahme zuhanden der FINMA die Auswirkungen des Bankenzusammenschlusses auf die Wirksamkeit des Wettbewerbs.

3. Diese ausserordentliche materielle Beurteilungszuständigkeit der FINMA an der Stelle der WEKO begründet im Rahmen des Geltungsbereichs dieser Norm eine ausschliessliche Entscheidungskompetenz der FINMA, die sie in Anwendung und Befolgung des kartellrechtlichen Zusammenschlussverfahrens ausübt und bei der sie sowohl gläubigerschutzseitige wie auch wettbewerbsrechtliche Aspekte gesamtheitlich würdigt. Sie kann bei ihrem Entscheid die Interessen der Gläubiger allerdings vorrangig berücksichtigen (Art. 10 Abs. 3 erster Satz KG). Das hat die FINMA am 19. März 2023 mit ihrem Entscheid, den vorzeitigen Vollzug dieses Bankenzusammenschlusses zu genehmigen, faktisch bereits getan.

4. Aus kartellrechtlicher Sicht ist die Konsequenz des Handelns und des Entscheids der FINMA vom 19. März 2023, den Bankenzusammenschluss vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussverfahrens unwiderruflich respektive definitiv zu genehmigen, die Folgende: Der Zusammenschluss von UBS und Credit Suisse lässt sich nicht mehr nachträglich untersagen, auch wenn die Untersagungsvoraussetzungen von Art. 10 Abs. 2 KG gegeben wären. Eine finale Zulassung unter Bedingungen und/oder Auflagen bleibt aber möglich.

5. Es liegt allerdings alleine in der Kompetenz der verfahrensführenden FINMA, ob und wie sie die nachfolgende Stellungnahme der WEKO und allfällig darin geäusserte wettbewerbsliche Bedenken in ihrem anstehenden Endentscheid über den Bankenzusammenschluss adressiert und berücksichtigt. Es ist primäre Aufgabe der FINMA, Anleger, Gläubiger und Versicherte zu schützen und darüber zu wachen, dass der Schweizer Finanzmarkt funktioniert.<sup>6</sup> In der Literatur wird dennoch dafürgehalten, dass die FINMA den Bedenken der WEKO soweit als

---

<sup>1</sup> Bundesgesetz vom 6.10.1995 über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen (Kartellgesetz, KG; SR 251).

<sup>2</sup> Verordnung vom 17.6.1996 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen (VKU, SR 251.4).

<sup>3</sup> Act. [...].

<sup>4</sup> Act. [...]; SHAB-Meldungsnummer: HR02-1005767843.

<sup>5</sup> Bundesgesetz vom 8.11.1934 über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG; SR 952.0).

<sup>6</sup> <www.finma.ch> (18.9.2023).

möglich mittels Auflagen und/oder Bedingungen Rechnung zu tragen hat.<sup>7</sup> In casu hätte die Abwägung der FINMA folglich dahin zu gehen, «so viel Wettbewerb wie möglich aufrechtzuhalten, ohne die Stabilitätsziele des Zusammenschlusses zu gefährden».<sup>8</sup>

6. Die Untersagung oder die Zulassung eines Zusammenschlusses nur unter Bedingungen und Auflagen setzen gemäss Art. 10 Abs. 2 KG voraus, dass i) die durch den Zusammenschluss kausal entstandene oder verstärkte marktbeherrschende Stellung ii) zusätzlich und damit kumulativ die Gefahr der Beseitigung wirksamen Wettbewerbs mit sich bringt. Mithin bestehen bei der wettbewerbsrechtlichen Fusionskontrolle im Vergleich zu Art. 7 Abs. 1 KG, wo es um die Verhaltenskontrolle marktbeherrschender Unternehmen durch die WEKO geht, höhere Hürden für ein behördliches Eingreifen. Ergibt dieser qualifizierte Marktbeherrschungstest, dass die Eingriffsvoraussetzungen erfüllt sind, ist unter Wahrung des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes das mildeste Mittel zu wählen, welches das wettbewerbliche Problem löst. In die Privatautonomie der Parteien soll so wenig wie möglich, aber dennoch so viel wie für den wirksamen Wettbewerb nötig eingegriffen werden.<sup>9</sup>

7. Der Gesetzgeber formulierte damit gewollt eine hohe Interventionsschwelle für Zusammenschlusstatbestände. Zusammenschlüsse sollen nur im Falle einer sehr hohen Konzentration auf dem betreffenden Markt nicht genehmigt werden. Weiter erfordert die Formulierung von Art. 10 KG eine dynamische Betrachtungsweise. Es ist nicht alleine die im Zeitpunkt der Beurteilung entstandene Wettbewerbslage ausschlaggebend, sondern es ist die voraussehbare Marktentwicklung in den auf die Entscheidung folgenden Jahren mit zu berücksichtigen. Die Möglichkeit zur Beseitigung des Wettbewerbs hat neben dem aktuellen Wettbewerb auch den potentiellen Wettbewerb zu umfassen. Tatsächlich dürfte eine Beseitigung wirksamen Wettbewerbs nur in seltenen Fällen hinreichend voraussehbar sein.<sup>10</sup>

8. Die Auswirkungen eines Zusammenschlusses müssen für jeden betroffenen Markt (s. Art. 11 Abs. 1 lit. d VKU) gesondert untersucht werden. Es ist daher gepflegtes Standardvorgehen der WEKO, bei Zusammenschlusstatbeständen zunächst eine Einzelmarktprüfung vorzunehmen. Darüber hinaus ist aber auch eine Gesamtmarkt Betrachtung vorzunehmen, welche die positiven und negativen Auswirkungen auf verschiedenen sachlichen Märkten gegeneinander abwägt sowie die Marktentwicklung und die Stellung der Unternehmen im internationalen Wettbewerb berücksichtigt (Art. 10 Abs. 2 lit. b und Art. 10 Abs. 4 KG). So kann etwa die Erhaltung der Konkurrenzfähigkeit auf dem internationalen Markt eine gewisse Unternehmensgrösse erforderlich machen, durch die das Unternehmen einen für schweizerische Verhältnisse unter Umständen kritischen Konzentrationsgrad erreicht.<sup>11</sup>

9. In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass die neue UBS im Vergleich zu der um ein Vielfaches kleineren, national tätigen Konkurrenz grundsätzlich bereits aufgrund ihrer schieren Grösse und ihrer breit gefächerten Präsenz in der Schweiz (aber auch international)

---

<sup>7</sup> MARCEL MEINHARDT/ASTRID WASER/SANDRO TRAVAGLINI, in: Basler Kommentar, Kartellgesetz, Amstutz/Reinert (Hrsg.), 2. Auflage, 2021, Art. 10 N 199 m. w. H.; FELIX PRÜMMER, in: DIKE-Kommentar, Bundesgesetz über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen, Zäch et al. (Hrsg.), 2018, Art. 10 N 220 m. w. H.

<sup>8</sup> Finanz und Wirtschaft vom 1.4.2023, Bangen um Export-Know-how von CS, woraus hier ein Zitat von Prof. Andreas Heinemann, bis Ende 2022 Präsident der WEKO, verwendet wird.

<sup>9</sup> Vgl. zum Ganzen BGE 133 II 104 E. 6.3 und E. 9.2.2 m. w. H., *Swissgrid*.

<sup>10</sup> Vgl. zum Ganzen Botschaft zu einem Bundesgesetz über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen vom 23.12.1994, BBl. 1995 I 584 («Botschaft 1994»).

<sup>11</sup> Botschaft 1994 (Fn 10), 586.

von Skalenerträgen und verschiedenen Verbundvorteilen profitieren kann.<sup>12</sup> Dies kann zwar zu Effizienzvorteilen führen, die den Kunden zukommen können. Es bringt jedoch auch die Möglichkeit mit sich, ein antikompetitives Verhalten an den Tag zu legen und die Marktmacht zum Nachteil von Konkurrenten und/oder Kunden auf verschiedenen Märkten auszuspielen.

10. Vorliegend hat die Stellungnahme der WEKO bereits in der Phase 0<sup>13</sup> des von der FINMA geführten Zusammenschlussverfahrens UBS/Credit Suisse zu erfolgen.<sup>14</sup> Diese informelle Vorphase zu dem eigentlichen kartellgesetzlichen Zusammenschlussverfahren, das sich in eine Phase 1 (vorläufige Prüfung) und Phase 2 (vertiefte Prüfung) aufteilt, wurde von der FINMA «massvoll aufgewertet».<sup>15</sup> Die WEKO konnte sich daher bereits in der Phase 0 erste Marktinformationen beschaffen, die ihr nachfolgend eine grundsätzliche und weitgehende, aber nicht abschliessende Einzelmarktprüfung sowie auch erste Aussagen zu einer Gesamtmarkt Betrachtung erlauben. Für ein vollständiges Bild respektive eine umfassende Aussage über die positiven und negativen Auswirkungen des Zusammenschlusses auf verschiedenen sachlichen Märkten und ihr vertieftes Abwägen gegeneinander aus Gesamtmarktsicht wären aber weitere Ermittlungen nötig, die in einer Phase 2 des Zusammenschlussverfahrens getätigt werden könnten. Bis dahin kann es sein, dass diese Stellungnahme in der Phase 0 wettbewerbliche Probleme nicht abschliessend abschätzt.

11. Nach alledem ist an der Ausgangslage aus genereller, aber auch wettbewerblicher Sicht bemerkenswert, dass sich mit der UBS und der Credit Suisse die letzten zwei international tätigen Schweizer Grossbanken zusammengeschlossen haben; die klare Nummer 1 und die Nummer 2 der Schweizer Bankenlandschaft sind nun die einzige Schweizer Grossbank.

12. Bereits vor diesem Bankenzusammenschluss war die UBS einer der grössten globalen Vermögensverwalter. Sie bietet weltweite finanzielle Beratung und Lösungen an für private, institutionelle und Firmenkunden in der Schweiz (mit einem Netzwerk von rund 200 Geschäftsstellen und 4600 Kundenberatern) und im Ausland. Die UBS mit Hauptsitz in Zürich verfügt über eine weltweite Präsenz in allen wichtigen Finanzmärkten. Die UBS besteht aus vier Unternehmensbereichen (Global Wealth Management, Personal & Corporate Banking, Asset Management und Investment Banking) und den Konzernfunktionen.<sup>16</sup>

13. Die Credit Suisse war ein international tätiges Finanzdienstleistungsunternehmen. Sie bestand und besteht nach der Übernahme durch die UBS auf Zusehen hin weiter aus den Unternehmensbereichen Wealth Management, Asset Management, Investment Banking sowie Retail- und Corporate Banking.<sup>17</sup>

---

<sup>12</sup> Gemäss einer Analyse mit Schweizer Bankdaten von 1997–2019 gilt dies jedoch (zumindest) betreffend Skaleneffekte nicht absolut. Gerade bei den grössten (systemrelevanten) Banken hat es laut Ergebnissen der Analyse nur wenig Evidenz für Skaleneffekte gegeben. Vgl. MARC BLATTER/ ANDREAS FUSTER, Scale effects on efficiency and profitability in the Swiss banking sector, *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 12/2022, S. 158 ff.

<sup>13</sup> S. hinten Rz 25 zur weiteren Differenzierung und Erklärung der Phasen 0–2 in einem Zusammenschlussverfahren in der Schweiz.

<sup>14</sup> S. hinten Rz 50 ff., 55 f. und 61 zu den Gründen der Erstattung der Stellungnahme der WEKO in der Phase 0.

<sup>15</sup> S. hinten Rz 55.

<sup>16</sup> Erleichterte Meldung (Entwurf) des Zusammenschlussvorhabens UBS Group AG/Credit Suisse Group AG vom 9.6.2023 (Act. V.8; «Meldungsentwurf III»), Rz 93. Weitere Informationen über die UBS finden sich auf <[www.ubs.com/global/en.html](http://www.ubs.com/global/en.html)> (18.9.2023).

<sup>17</sup> Act. V.8 (Meldungsentwurf III), Rz 95. Weitere Informationen über die Credit Suisse finden sich auf <[www.credit-suisse.com/ch/en.html](http://www.credit-suisse.com/ch/en.html)> (18.9.2023).

14. Mit dieser Fusion und der nun beschlossenen vollständigen Integration der Credit Suisse entsteht eine neue Schweizer Grossbank, wie es sie aktuell im Verhältnis zur Grösse der Schweiz sonst in keinem anderen Land gibt.<sup>18</sup> Die aktuelle, kombinierte Bilanzsumme nach Integration der Credit Suisse durch UBS ist mehr als doppelt so gross wie das Schweizer Bruttoinlandprodukt (BIP) von 2022. Es gibt keine Schweizer Bank mehr, die in einem nächsten Krisenfall gross genug wäre, diese neue UBS zu retten. Die im März gezogene Option einer Schweizer Privatübernahme der Credit Suisse wird es dann für die UBS nicht mehr geben. Es bleibt nur der Schweizer Staat als «Lender or Owner of Last Resort». Damit hat die UBS erst recht eine faktische Staatsgarantie.<sup>19</sup> Eine wettbewerbliche Folge davon ist, dass sie sich am Kapitalmarkt günstiger refinanzieren kann. Zudem hat die UBS zweifellos an Komplexität und politischem Gewicht zugenommen, was deren behördliche Beaufsichtigung und Regulierung anspruchsvoller macht.<sup>20</sup> Schliesslich birgt ein so hohes Schutzniveau einen «moral hazard», also das Risiko, dass damit in bestimmten Fällen eine unsolide Geschäftsführung von Kreditinstituten gefördert wird.<sup>21</sup>

15. Es liegt auf der Hand, dass die UBS durch diesen Zusammenschluss ihre Marktmacht merklich und teils bedeutend erhöht. Ihre als internationale Grossbank mit Heimbasis Schweiz bereits in zahlreichen Märkten hohen Marktanteile in der Schweiz erhöhen sich teils um zweistellige Prozentbeträge, wie nachfolgend aufgezeigt wird. Dies kann Schweizer Unternehmen vor Herausforderungen stellen, weil sie bei Finanzdienstleistungen einer starken Marktstellung der UBS gegenüberstehen und ihnen die Credit Suisse als ehemalige Hauptkonkurrentin der UBS auf dem Finanzplatz Schweiz als Alternative nicht mehr zur Verfügung steht. Die unmittelbarste und folgenreichste Wirkung dieses Zusammenschlusses liegt somit im Verlust des Wettbewerbs zwischen den nun fusionierten beiden Grossbanken und sich bisher nahen Wettbewerberinnen. Der Verlust dieses gegenseitigen Wettbewerbsdrucks unter Grossbanken kann zu spürbaren Preiserhöhungen führen. Es darf davon ausgegangen werden, dass die UBS als einziges Bankinstitut mit einem umfassenden Angebot an Bankdienstleistungen für Industrie- oder Privatkunden Preiserhöhungen in Märkten mit eigener grosser Marktmacht wohl durchsetzen könnte, falls sie dies in Zukunft beabsichtigte. Würde die UBS so handeln, könnte ein weiterer wettbewerblich unerwünschter Effekt eintreten: Auch die übrigen Banken auf dem Finanzplatz Schweiz, die sich für ihre eigenen Preise an der Marktführerin orientieren, könnten es einträglicher finden, ihre Preise anschliessend an die und in Linie mit der UBS zu erhöhen.

16. Wie die Ermittlungen des Sekretariats der WEKO («Sekretariat») zeigen, war die Rivalität zwischen den Grossbanken eine wichtige Antriebskraft des bisherigen Bankenwettbewerbs in der Schweiz. Viele Industriekunden begrüsst in der Vergangenheit das kompetitive Element zwischen den beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse. Überdies trauern sie der «Unternehmerbank» Credit Suisse Schweiz nach, die das Firmenkundengeschäft wie keine

---

<sup>18</sup> Insoweit vergleichbar ist, aber mit deutlich kleinerer Bilanz, nur die Nordea aufgrund ihres Umzuges von Schweden nach Finnland, ein Land mit einem deutlich kleineren BIP als die Schweiz.

<sup>19</sup> Die UBS ist aber nicht die einzige Bank, die eine faktische Staatsgarantie geniesst. Alle als systemrelevant bezeichneten Schweizer Banken geniessen eine faktische Staatsgarantie. Aktuell sind dies neben der UBS, die ZKB, Raiffeisen und PostFinance. Des Weiteren haben auch 21 der 24 Kantonalbanken gar eine rechtliche Staatsgarantie, soweit der jeweilige Kanton für ihre Verbindlichkeiten haftet, wenn die Mittel der Bank nicht ausreichen. Die Bilanzsumme bspw. der ZKB ist grösser als die Wirtschaftsleistung des Kantons Zürich.

<sup>20</sup> Bericht der Expertengruppe «Bankenstabilität» vom 1.9.2023 («Bericht Bankenstabilität»), S. 5, <[www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-97593.html](http://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-97593.html)> (18.9.2023).

<sup>21</sup> Dazu JOSEPH E. STIGLITZ, Risk, Incentives and Insurance: The Pure Theory of Moral Hazard, The Geneva Papers on Risk and Insurance, 8 (No 26, Jan. 1983), S. 4 ff., 6.: «[T]he more and better insurance that is provided against some contingency, the less incentive individuals have to avoid the insured event, because the less they bear the full consequences of their actions.»

andere Bank in der Schweiz verstanden und für den Wirtschaftsstandort Schweiz hervorragend geführt habe. Sie bezweifeln teils, dass die UBS das Firmenkundengeschäft im Geschäftssinne der Credit Suisse Schweiz weiterführen kann oder will und dass für sie in gewissen spezifischen Märkten valable Bankenalternativen zur kombinierten UBS bestehen.

17. Für ehemalige Kunden der Credit Suisse und der nun kombinierten UBS kann es bereits dann schwierig sein, zu anderen Anbietern zu wechseln, wenn für eine nachgefragte Bankdienstleistung nur wenige Alternativen vorhanden sind oder ihnen dafür erhebliche Umstellungskosten entstehen. Der vorerwähnte qualifizierte Marktbeherrschungstest erlaubt einen Eingriff im Rahmen der geltenden Zusammenschlusskontrolle allerdings erst und nur, wenn der Wettbewerb beseitigt ist, mithin aktuell keine valablen Alternativen zur UBS bestehen und auch mittelfristig nicht erwartet werden kann, dass solche in den Markt eintreten.<sup>22</sup>

18. Es dürfte in diesem Zusammenhang notorisch sein – und überdies weisen die Ermittlungen des Sekretariats auch dahin –, dass Unternehmen, institutionelle Kunden und grosse Privatkunden aus Risikoerwägung in aller Regel Multibank-Beziehungen pflegen. Vor diesem Hintergrund dürften derartige Kunden, insbesondere solche, die vorher Kunden der UBS und der Credit Suisse waren, ihre Bankbeziehungen neu überdenken und alternative Bankbeziehungen erwägen. Soweit valable Alternativen bestehen oder mittelfristig entstehen können, auf die gewechselt werden kann, ist die Marktmacht und allfällig gar die marktbeherrschende Stellung der UBS in gewissen Märkten aus fusionskontrollrechtlicher Perspektive grundsätzlich hinzunehmen. Der Wettbewerb mag aus dieser Sicht nicht beseitigt sein, aber es steht dennoch ausser Zweifel, dass dieser Bankenzusammenschluss den Wettbewerb auf verschiedenen relevanten Märkten erstmal beschränkt und aus Gesamtmarktsicht Bedenken weckt.

19. Die Hauptfrage für einen aus dynamischer, wettbewerblicher Sicht funktionierenden Finanzplatz Schweiz ist somit, ob inländische oder ausländische Bankenkonkurrenten in die Lücke springen, welche die Credit Suisse Schweiz hinterlässt. Der Schweizer Finanzplatz ist nachfolgend vor allem dahingehend zu untersuchen, ob trotz des Wegfalls der Credit Suisse Schweiz weiterhin valable alternative Bankenanbieter zur UBS bestehen oder solche zumindest mittelfristig, d. h. in den nächsten zwei bis drei Jahren, in den Schweizer Markt eintreten könnten. Würde festgestellt, dass keine valablen Alternativen bestehen, ist der Wettbewerb beseitigt und es drängten sich Auflagen und Bedingungen für die finale Zulassung des Zusammenschlusses auf.

20. Eine Angebotslücke im Vergleich zu dem Zustand vor dem Zusammenschluss kann sich auch daraus ergeben, dass die UBS sich aus freiem Geschäftsentscheid oder wegen konsolidierter Risikoerwägungen aus gewissen Geschäftsfeldern ganz zurückzieht, welche die Credit Suisse noch besetzte, oder ihre neu «kombinierte Tätigkeit» einschränkt ( $1 + 1 < 2$ ). Auch die vorstehend angesprochenen freiwilligen Kundenwechsel zu alternativen Banken führen dazu, dass eins plus eins nicht automatisch zwei ergibt oder zwei bleibt.

21. Vor diesem Hintergrund ist etwa bemerkenswert, dass gemäss monatlicher Bankenstatistik der Schweizerischen Nationalbank («SNB»), deren letzten Daten vom Mai 2023 stammen, das Kreditvolumen der Grossbanken (Hypothekarkredite und übrige Kredite) im Laufe des letzten Jahres insgesamt zurückgegangen ist und der Zusammenschluss an diesen, in der Tendenz sinkenden, Marktanteilen bisher nichts geändert hat.<sup>23</sup> Alleine daraus lässt sich aber nicht direkt schliessen, aber auch nicht ausschliessen, dass die beiden Grossbanken seit längerem erhöhtem Wettbewerbsdruck ausgesetzt gewesen wären und dieser Umstand die neue UBS nun Marktanteile nur oder weiter verlieren lässt, weil andere Banken bestehende Geschäftsfelder stärker bedienen oder vermehrt in neue Geschäftsfelder drängen und dadurch

---

<sup>22</sup> Demgegenüber erfolgte unter dem SIEC-Test der Eingriff bereits, wenn der Wettbewerb signifikant beschränkt ist.

<sup>23</sup> <[www.data.snb.ch](http://www.data.snb.ch)> (18.9.2023).

die neue UBS erfolgreicher konkurrenzieren. Es kann auch sein, dass die Grossbanken und nun die neue UBS sich aus freiem Geschäftsentscheid oder Risikoerwägungen heraus dazu entschieden haben, ihre Aktivitäten in diesen Geschäftsfeldern zu reduzieren. Ebenso wenig bedeutet eine Marktanteilsveränderung, welche Unternehmen, institutionelle Kunden und grosse Privatkunden aus vorerwähnter Risikoerwägung und Diversifikationsgründen bewirken, automatisch, dass ein (höherer) Wettbewerbsdruck auf die UBS herrschen würde.

22. Ob bestehende Konkurrenten in neue Geschäftsfelder expandieren und/oder neue Markteintritte erfolgen und damit die Lücke gefüllt wird, welche die untergegangene Credit Suisse hinterlässt, und nach Zusammenschluss «so viel Wettbewerb wie möglich aufrecht-erhalten wird», hängt schliesslich massgeblich davon ab, wie das politische und regulatorische Umfeld auf diesen Bankenzusammenschluss reagiert und den künftigen Finanzplatz Schweiz gestalten will. Aus wettbewerblicher Sicht dürften die Schweiz und die Schweizer Unternehmen ein grosses Interesse haben, dass die Schweiz ein international attraktiver Finanzplatz und auch Standort einer global tätigen Schweizer Grossbank bleibt. Aus wettbewerblicher Sicht sind bestehende und neue Regulierungen daher stets in ihrem Gesamtzusammenhang daraufhin zu überprüfen, ob sie dazu beitragen, dass Markteintrittsbarrieren minimiert werden und sich auf dem Markt effiziente Strukturen herausbilden können. Gleichzeitig ist darauf zu achten, dass die in der Schweiz beheimatete neue UBS auf den internationalen Märkten mit gleich langen Spiessen wie ihre internationalen Konkurrentinnen auftreten kann.

23. Dieser Bankenzusammenschluss musste aufgrund der weltweiten Tätigkeit der beiden Schweizer Grossbanken in zahlreichen Ländern bei Wettbewerbs- und anderen Behörden gemeldet werden. Soweit ersichtlich, haben zuständige ausländische Behörden allesamt den vorliegenden Bankenzusammenschluss bereits genehmigt.<sup>24</sup> So haben bspw. das US-amerikanische Department of Justice («DoJ») durch Fristablauf am 24. April 2023 und die Europäische Kommission («EU-Kommission») während ihrer Phase 1 am 25. Mai 2023 ihre Genehmigung für diesen Zusammenschluss erteilt.

## **B Sachverhalt**

### **B.1 Verfahrensgeschichte**

#### **B.1.1 Vorbemerkungen**

24. Die nachfolgende Verfahrensgeschichte beschränkt sich auf relevante Ereignisse und Wiedergaben von relevanten Korrespondenzen, die zusammen schliesslich zur Erstattung der Stellungnahme der WEKO nach Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG in der Phase 0 des Zusammenschlussverfahrens geführt haben. Die vollständige Verfahrensgeschichte gibt die FINMA in ihrem Endentscheid über diesen Zusammenschluss wieder.

25. Nachfolgend wird mehrfach von den Phasen 0, 1 oder 2 des kartellrechtlichen Zusammenschlussverfahrens gesprochen. Als Phase 0 wird die informelle Vorphase zum eigentlichen Zusammenschlussverfahren bezeichnet, in welcher noch keine gesetzlichen Fristen laufen. Die meldenden Unternehmen nützen die Phase 0, um dem Sekretariat vorgängig zum eigentlichen Zusammenschlussverfahren einen Entwurf der beabsichtigten Meldung zur Beurteilung ihrer Vollständigkeit vorzulegen. Als Phase 1 wird die vorläufige Prüfung gemäss Art. 32 Abs. 1 KG bezeichnet, welche die erste Stufe des zweistufigen kartellrechtlichen Zusammenschlussverfahrens darstellt. Innert einem Monat hat die WEKO summarisch zu prüfen, ob das gemeldete Zusammenschlussvorhaben unbedenklich ist oder einer vertieften Prüfung

---

<sup>24</sup> Die Zusammenschlussparteien weisen in ihrem Meldungsentwurf III darauf hin, dass bis Ende Mai 2023 alle anderen Wettbewerbsbehörden ihre Genehmigung bereits erteilt hätten ([...]).

bedarf. Ergeben sich in einer vorläufigen Prüfung Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt, sieht das Gesetz als zweite Stufe die vertiefte Prüfung nach Art. 33 KG vor. In dieser Phase 2 werden die Wirkungen des Zusammenschlussverfahrens vertieft untersucht. Diese Prüfung wird von der WEKO innerhalb von vier Monaten durchgeführt.

26. Die WEKO und ihr Sekretariat (gesamthaft: «die Schweizer Wettbewerbsbehörden») sind der Ansicht, dass die Prüfung in Zusammenschlussverfahren, für welche die FINMA gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG an die Stelle der WEKO tritt, nach derselben anwendbaren kartellrechtlichen Verfahrensordnung zu erfolgen hat.

### **B.1.2 Verfahrensgeschichte mit Blick auf die Erstattung der Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG**

27. Am Freitagabend, 17. März 2023, 20.30 Uhr, hat der Direktor der FINMA, Urban Angehrn, den Direktor des Sekretariats, Patrik Ducrey, telefonisch informiert, dass eine Übernahme der Credit Suisse verhandelt werde und voraussichtlich bis Sonntagabend ein Entscheid vorliege und die Zuständigkeit dafür wohl gemäss Art. 10 Abs. 3 KG bei der FINMA liegen würde.

28. Später Freitagnacht und Samstagmorgen, 18. März 2023, erfolgten zwei weitere telefonische Kontakte zwischen der FINMA und dem Direktor des Sekretariats. Es wurde unter anderem gefragt, ob die WEKO, so denn ein Zusammenschluss erfolge, ihre Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 KG der FINMA bis spätestens Sonntagmorgen, 8.00 Uhr, einreichen könne auf Basis einer Verfügung, welche die FINMA dem Direktor des Sekretariats bis Samstagabend, 20.00 Uhr, zusenden würde. Der Direktor des Sekretariats antwortete, dass dies rein verfahrenstechnisch und auch inhaltlich nicht möglich sei, da die relevanten Informationen für eine wettbewerbsrechtliche Stellungnahme nicht vorliegen würden. Er wies die FINMA während dieser Telefonate aber darauf hin, dass sich in der aktuellen Situation ein vorzeitiger Vollzug nach Art. 32 Abs. 2 KG anbieten könnte und das eigentliche Zusammenschlussverfahren diesfalls erst nachher stattfinden könne. Die FINMA kündigte daraufhin in diesen Gesprächen an, dass sie ihre Kompetenz ausüben werde, gemäss Art. 10 Abs. 3 KG den Bankenzusammenschluss zu ihrem Entscheid an sich zu ziehen.

29. Mit Schreiben vom 19. März 2023 erklärte die FINMA gegenüber dem Sekretariat, dass sie, sollte eine Übernahme der Credit Suisse durch die UBS beschlossen werden, die Zuständigkeit gestützt auf Art. 10 Abs. 3 KG beanspruchen und damit an die Stelle der WEKO treten werde. Die FINMA beabsichtige diesfalls, den Zusammenschluss gestützt auf Art. 32 Abs. 2 KG aus wichtigen Gründen vorzeitig zu bewilligen und die WEKO nachträglich zur Stellungnahme einzuladen.<sup>25</sup>

30. Gleichentags brachte die FINMA der WEKO ihre Verfügung vom 19. März 2023 in Sachen UBS und Credit Suisse betreffend Bewilligung vorläufiger Vollzug des Zusammenschlusses nach Art. 32 Abs. 2 KG zur Kenntnis, in welcher sie auf Antrag der UBS und Credit Suisse (gemeinsam: «beteiligte Unternehmen», «Zusammenschlussparteien» oder «Parteien») aus wichtigen Gründen den vorzeitigen Vollzug des Zusammenschlusses nach Art. 32 Abs. 2 i. V. m. Art. 10 Abs. 3 KG und Art. 17 VKU noch vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussverfahrens bewilligte.<sup>26</sup> Die FINMA erwog darin, dass aufgrund der Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit der Credit Suisse der vorzeitige Vollzug des Zusammenschlusses dringlich und im überwiegenden Interesse der Gläubiger der Bank mit Wirkung ab dem 19. März 2023 zu bewilligen sei. Sie führte erläuternd dazu aus, dass sich die Credit Suisse in einer akuten Vertrauenskrise befinde, weshalb seit Oktober 2022 zahlreiche Kundinnen und Kunden ihre

---

<sup>25</sup> Act. [...].

<sup>26</sup> Act. [...].

Einlagen und verwalteten Vermögen von der Credit Suisse abgezogen hätten und die Bank deswegen grosse Teile ihrer Liquiditätspuffer bereits aufgebraucht habe. Verwerfungen auf dem US-Bankenmarkt im März 2023 und die damit einhergehende Unsicherheit im Bankensektor hätten zu weiteren starken Abflüssen bei der Credit Suisse geführt. Die Credit Suisse habe sich im Markt nicht mehr ausreichend refinanzieren können und es habe damit die Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit der Bank bestanden.

31. Am 20. und 21. März 2023 erfolgten erste telefonische Kontakt- und Abstimmungsmassnahmen zwischen dem Sekretariat und der FINMA auf Stufe der sich bildenden Case Teams. Auf Vorschlag der FINMA wurde ein erstes bilaterales, technisches Treffen zwischen den Case Teams der FINMA und der WEKO auf den 28. März 2023 terminiert.

32. Seither stehen das Sekretariat und die FINMA in ständigem Kontakt. Die FINMA als verfahrensführende Behörde koordiniert das weitere Verfahren betreffend diesen Zusammenschluss mit den Schweizer Wettbewerbsbehörden. Wie es sich aus der weiteren Schilderung der Verfahrensgeschichte und der Sachverhaltsermittlungen ergibt, unterstützt das Sekretariat die FINMA mit seiner Expertise zu kartellrechtlichen Zusammenschlussverfahren und es erhob im weiteren Verfahrensverlauf im Namen und zuhanden der verfahrensführenden FINMA sachverhaltliche Auskünfte.

33. Am 3. April 2023 reichten die beteiligten Unternehmen die Meldung des Zusammenschlussvorhabens UBS/Credit Suisse bei der FINMA und der WEKO ein.<sup>27</sup> Die Parteien beantragten:

1. Die Transaktion sei unter Verzicht auf die Einleitung einer Prüfung gemäss Art. 33 KG für unbedenklich zu erklären;
2. Die vorliegende Meldung sei als erleichterte Meldung im Sinne von Art. 12 VKU entgegenzunehmen. Insbesondere sei den meldenden Parteien die Einreichung zusätzlicher Informationen zu erlassen.

34. Diese Anträge wurden explizit unter Bezugnahme auf ein Schreiben der Credit Suisse vom 19. März 2023 an die FINMA gestellt, in welchem bereits einerseits die Genehmigung des Zusammenschlusses unter Verzicht auf die Einleitung einer vertieften Prüfung im Sinne von Art. 33 KG und andererseits die Bewilligung des vorläufigen [sic!] Vollzugs gemäss Art. 32 Abs. 2 KG<sup>28</sup> mit Wirkung ab dem 19. März 2023 betragt worden war.

35. Im gleichen Schreiben wird ausgeführt, dass «[i]n Anbetracht der Lage von Credit Suisse UBS vom Eidgenössischen Finanzdepartement, der Schweizerischen Nationalbank und der FINMA aufgefordert wurde, die Übernahme des gesamten Geschäfts von Credit Suisse ernsthaft zu prüfen. Wie mit den Vertretern der Regierung und FINMA vereinbart, [...]»<sup>29</sup>

36. Die Meldung vom 3. April 2023 enthielt auf 44 Seiten relativ ausführliche Bemerkungen zur Notwendigkeit des Zusammenschlusses aus Gründen des Gläubigerschutzes, aber nur knappe und rudimentäre Ausführungen zu den relevanten und betroffenen Märkten sowie Auswirkungen dieses Zusammenschlusses.

---

<sup>27</sup> Act. [...].

<sup>28</sup> Gemäss der Zusammenschlusspraxis handelt es sich bei der Bewilligung nach Art. 32 Abs. 2 KG um eine definitive Vollzugserlaubnis, wofür in der Regel der Begriff «vorzeitiger Vollzug» verwendet wird. Dieser definitive vorzeitige Vollzug ist vom «vorläufigen Vollzug» gemäss Art. 33 Abs. 2 KG zu unterscheiden, der nur für die Dauer des Verfahrens resp. für die Dauer der vertieften Prüfung gemäss Art. 33 KG (oder Phase 2) gilt und mit dem Endentscheid in der Hauptsache dahinfällt.

<sup>29</sup> Act. [...].

37. Das Sekretariat hat diese Meldung auf ihre Vollständigkeit gemäss Art. 11 VKU geprüft und der FINMA im Vorfeld des ersten trilateralen Treffens zwischen der FINMA, dem Sekretariat und den beteiligten Unternehmen folgenden, den Parteien durch die FINMA zu unterbreitenden Vorschlag bezüglich des weiteren Vorgehens mitgeteilt:<sup>30</sup>

- Es ist ein ordentliches Zusammenschlussverfahren durchzuführen, wozu auch die Prüfung von Auflagen und/oder Bedingungen gehört, sollten wettbewerbliche Bedenken bei diesem vorzeitig vollzogenen Zusammenschluss bestehen. Erst auf Grundlage der ordentlichen Ermittlungen kann die FINMA die gesetzlich vorgesehene Interessenabwägung zwischen Schutz des Wettbewerbs und Gläubigerschutz durchführen und definitiv über den Zusammenschluss befinden.
- Meldeerleichterungen sind gemäss VKU vor dem Einreichen der Meldung einvernehmlich mit dem Sekretariat festzulegen, was auch für das vorliegende Verfahren analog gilt (Art. 12 VKU, Merkblatt und Formular Zusammenschlussvorhaben vom 5. Februar 2021<sup>31</sup> Rz 5). Vorliegend wurde der Inhalt einer erleichterten Meldung nicht vorgängig mit der FINMA abgesprochen. Eine erleichterte Meldung kommt daher grundsätzlich nicht mehr in Frage, da die definitive Meldung eingereicht wurde. Die fehlenden Unterlagen für eine vollständige Meldung der Parteien sind im ordentlichen Zusammenschlussverfahren zu beschaffen.
- Die Ausführungen in der Meldung fallen wesentlich zu knapp und generell unvollständig aus. Es liegt keine vollständige Meldung vor. Die Parteien scheinen ebenfalls von der Unvollständigkeit der Meldung auszugehen, wie sich aus ihrem Antrag um erleichterte Meldung erschliesst. Die geringe Substanz der Meldung stellt auch keine Grundlage dafür dar, um, so denn man noch könnte, basierend darauf über Meldeerleichterungen einvernehmlich befinden zu können.
- Für das weitere Vorgehen sehen die FINMA und das Sekretariat zwei Optionen:
  1. Innert zehn Tagen wird der Eingang einer unvollständigen Meldung bestätigt und die Parteien werden aufgefordert, die Meldung gemäss den Vorgaben des Merkblatts und Formulars der Wettbewerbskommission, Meldung eines Zusammenschlussvorhabens, und der Mitteilung des Sekretariats der Wettbewerbskommission zur Praxis bei Meldung und Beurteilung von Zusammenschlüssen vom 1. Oktober 2019<sup>32</sup> zu ergänzen (Art. 14 VKU).
  2. Die Parteien ziehen ihre jetzige unvollständige Meldung zurück. Auf Grundlage eines wesentlich ergänzten Meldungsentwurfes könnte alsdann einvernehmlich über allfällige Meldeerleichterungen befunden werden.
- Waiver: Es wird erwartet, dass die Zusammenschlussparteien zeitnah umfassende Waiver-Erklärungen zugehen lassen, die es der FINMA und der WEKO erlauben, sich mit allen involvierten Behörden in der Schweiz und im Ausland frei über diesen Zusammenschluss und damit zusammenhängenden Fragen auszutauschen.

38. Am 5. April 2023 fand das erste trilaterale Treffen zwischen der FINMA, dem Sekretariat und den Parteien statt. Das Sekretariat begründete den Parteien unter anderem die Unvollständigkeit der Meldung vom 3. April 2023 und regte an, diese lediglich als Meldungsentwurf zu behandeln mit der Konsequenz und den Vorteilen, dass der Fristenlauf gemäss Art. 32 Abs. 1 KG nicht ab dem 3. April 2023 ausgelöst würde und der reduzierte Inhalt einer erleichterten definitiven Meldung nach Art. 12 VKU noch einvernehmlich festgelegt werden könnte.

---

<sup>30</sup> Act. [...].

<sup>31</sup> <[www.weko.admin.ch](http://www.weko.admin.ch)> > Rechtliches/Dokumentation > Meldeformulare (18.9.2023).

<sup>32</sup> <[www.weko.admin.ch](http://www.weko.admin.ch)> > Rechtliches/Dokumentation > Meldeformulare (18.9.2023).

Weiter könnten die benötigten Informationen für eine Stellungnahme der WEKO nach Art. 10 Abs. 3 KG geordnet gesammelt werden, so etwa mittels Fragebögen an Konkurrenten und Kunden. Das Einverständnis der Parteien vorausgesetzt, könnten Fragebögen bereits in der Phase 0 des Zusammenschlussverfahrens versandt werden.

39. Mit Schreiben vom 12. April 2023 erklärten sich die Parteien einverstanden, dass die Eingabe vom 3. April 2023 durch die FINMA als Meldungsentwurf behandelt wird und basierend auf diesem Entwurf so bald wie möglich durch die UBS und Credit Suisse die definitive Meldung erarbeitet wird.<sup>33</sup>

40. Mit Schreiben vom 13. April 2023 ersuchte das Sekretariat die FINMA, der WEKO und dem Sekretariat schriftlich Transparenz über die beabsichtigte Verfahrensführung und den damit verbundenen Einbezug der WEKO und ihrer Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 KG zu verschaffen. Das Sekretariat fragte in diesem Zusammenhang auch, ob die FINMA den Parteien bereits verbindliche Zusicherungen in Bezug auf das Verfügen oder Nichtverfügen von Auflagen und Bedingungen in diesem Zusammenschlussverfahren abgegeben hätte. Weiter wies das Sekretariat darauf hin, dass der Meldungsentwurf der Parteien zahlreiche betroffene Märkte nach Art. 11 Abs. 1 lit. d VKU aufzeigt, in welchen ihr gemeinsamer Marktanteil 20 % oder (deutlich) mehr beträgt, weswegen bereits jetzt Anhaltspunkte nach Art. 10 Abs. 1 KG bestehen, welche die Durchführung eines Prüfungsverfahrens nach Art. 33 KG (Phase 2) anzeigen, damit die Marktstellung der Parteien und die Auswirkungen des Zusammenschlusses aus wettbewerblicher Sicht vertieft beurteilt werden können. Zudem wies das Sekretariat darauf hin, dass seitens der FINMA noch keine Einladung an die WEKO zur Stellungnahme in diesem Zusammenschlussverfahren nach Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG ergangen ist. Diese sollte zeitnah nach Bestätigung der Vollständigkeit der Meldung des Zusammenschlusses an die Parteien gemäss Art. 14 VKU durch die FINMA ergehen.<sup>34</sup>

41. Am 14. und 17. April 2023 reichten die UBS bzw. die Credit Suisse der FINMA und dem Sekretariat die einverlangten «confidentiality waivers» für Kontakte mit der EU-Kommission und dem Justizministerium der Vereinigten Staaten, DoJ, ein.<sup>35</sup>

42. Am 24. April 2023 reichten die Parteien ihren zweiten, überarbeiteten Meldungsentwurf ein.<sup>36</sup> Die Parteien halten darin an ihren beiden Anträgen unverändert fest und führen zu dem überarbeiteten Meldungsentwurf zusammengefasst Folgendes aus: Wie besprochen beschreibt dieser Meldungsentwurf ausführlicher die vom Sekretariat erwähnten Segmente (i) Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr, (ii) traditionelles Banksparen, (iii) Hypothekarkredite und (iv) Firmenkredite. Der Meldungsentwurf zeigt, dass UBS und Credit Suisse in diesen vier Segmenten seit 1998 konstant Marktanteile an ihre Konkurrenz (u. a. Kantonalbanken und Raiffeisen) verloren haben, was schon alleine zeigt, dass in jedem Fall wirksamer Wettbewerb bestehen bleibt. Der Meldungsentwurf wurde zudem um eine Beschreibung der verschiedenen Märkte erweitert. Die Parteien baten die FINMA um Mitteilung, wo sie weitere Informationen als unerlässlich ansieht.

43. Im Auftrag der FINMA prüfte das Sekretariat den zweiten Meldungsentwurf auf dessen Vollständigkeit gemäss Art. 11 VKU.

---

<sup>33</sup> Act. [...].

<sup>34</sup> Vgl. zum Ganzen Act. [...].

<sup>35</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>36</sup> Act. [...].

44. Am 28. April 2023 teilte das Sekretariat der FINMA mit, dass auch der zweite Meldungsentwurf nicht vollständig ist. Dieser Mitteilung war ein Schreiben zuhanden der Parteien beigefügt, das summarisch aufzeigte, in welchen Teilen der zweite Meldungsentwurf ungenügend ist und in welchen Bereichen und Märkten das Sekretariat eine erleichterte Meldung für zulässig erachtet. Das Sekretariat empfahl der FINMA, dieses Schreiben zeitnah zu versenden, damit die Parteien ohne Verzug an der Ergänzung ihrer Meldung weiterarbeiten können. In genereller Hinsicht fügte das Sekretariat an, dass die Phase 0 beschleunigt werden kann, wenn alle Beteiligten proaktiv an der Vervollständigung der Meldung arbeiten würden. Die anwaltlich vertretenen Parteien wurden daher ersucht, die Meldung nicht bloss reaktiv bzw. auf Rückfrage der Behörden hin zu verbessern und zu vervollständigen, sondern sich proaktiv darum zu bemühen, eine in allen Aspekten und über alle fraglichen Märkte hinweg rechtsgenügende Meldung gemäss gefestigter Zusammenschlusspraxis einzureichen.<sup>37</sup>

45. Am 2. Mai 2023 erkundigten sich die Parteien bei der FINMA mit Kopie ans Sekretariat nach dem Stand der Rückmeldung zum zweiten Meldungsentwurf. Zudem gaben die Parteien «aus praktischen Gründen» ihr Einverständnis, dass schon vor Einreichung ihrer definitiven Meldung respektive in der Phase 0 Fragebögen an Dritte verschickt werden dürfen, sofern sie Visibilität und Transparenz bezüglich der angeschriebenen Respondenten und der gestellten Fragen haben. Die EU-Kommission sei ebenfalls transparent bezüglich der Fragebogen-Adressaten, die sie anschreibe.<sup>38</sup>

46. Am 5. Mai 2023 teilte die FINMA den Parteien die Unvollständigkeit des zweiten Meldungsentwurfs mit. Dazu leitete die FINMA die ersten Feststellungen der WEKO vom 28. April 2023 weiter mit der Bitte, den Meldungsentwurf entsprechend zu ergänzen und zu überarbeiten. Weiter teilte die FINMA den Parteien mit, dass Fragebögen in Abstimmung zwischen dem Sekretariat und der FINMA erarbeitet würden und das Sekretariat deren Versand aus verfahrensökonomischen Gründen direkt vornehmen könne.<sup>39</sup>

47. Am 17. Mai 2023, anlässlich einer Telefonkonferenz, haben die FINMA, das Sekretariat und die Parteien den Stand der Dinge sowie die weiteren Schritte und den Zeitplan besprochen. Dabei wurde erneut das Begehren der Parteien besprochen, das Zusammenschlussverfahren in Phase 1 zu beenden und den Zusammenschluss unter Verzicht auf die Einleitung einer Prüfung gemäss Art. 33 KG für unbedenklich zu erklären.

48. Am 23. Mai 2023 antwortete die FINMA auf das Schreiben des Sekretariats vom 13. April 2023 (s. Rz 40).<sup>40</sup> Sie betonte erneut, dass die Kompetenzattraktion und die Bewilligung des vorzeitigen Vollzugs des Zusammenschlusses am 19. März 2023 im Interesse des Gläubigerschutzes notwendig war, damit vom Finanzplatz Schweiz und den internationalen Finanzmärkten grösserer Schaden abgewendet werden konnte. Die FINMA hob weiter Folgendes hervor: Der Finanzplatz befand sich damals in einer ausserordentlichen Lage, die sich ab Mitte März dramatisch zuspitzte. Die Credit Suisse litt an einer schweren Vertrauenskrise, was sich in bedeutenden Abflüssen von Kundengeldern manifestierte. Es bestand die akute Gefahr einer unmittelbar bevorstehenden Zahlungsunfähigkeit. Darüber hinaus drohte in einem fragilen Umfeld aufgrund der nationalen und internationalen Verflechtung der Credit Suisse ein destabilisierendes Übergreifen auf das gesamte Finanzsystem. Eine rasche Lösung zur Sicherung der Finanzstabilität und zum Schutz der Schweizer Volkswirtschaft wurde unumgänglich. Dabei erwies sich der Zusammenschluss mit der UBS als der zielführendste Schritt. Zugunsten dieser Lösung sprachen vor allem die Solidität und professionelle Eignung der

---

<sup>37</sup> Act. [...].

<sup>38</sup> Act. [...].

<sup>39</sup> Act. [...].

<sup>40</sup> Act. [...].

Übernehmerbank, was rasch zur Wiederherstellung des Vertrauens auf den Finanzmärkten beigetragen hat.

49. In ihrem Schreiben gab die FINMA hinsichtlich ihrer gesetzlichen Güterabwägung zwischen den für sie vorrangigen Gläubigerinteressen und wettbewerblichen Anliegen bekannt, dass dabei ausreichend zu würdigen ist, dass die Credit Suisse heute nicht mehr kapitalmarktfähig ist, ohne fremde Hilfe nicht überleben könnte und (retrospektiv) mit hoher Wahrscheinlichkeit vom Markt verschwunden wäre. Vor diesem Hintergrund gab die FINMA zu bedenken, dass gewisse weitreichende Auflagen wie z. B. eine rechtliche Aufspaltung des Schweizer Geschäfts sich möglicherweise als a priori nicht durchführbar erweisen. Zwischen dem Anspruch auf Wettbewerb und dem Fortbestand des Unternehmens kann daher ein Zielkonflikt nicht ausgeschlossen werden. Dabei wird die FINMA die Interessen der Bankkunden, die Transaktionssicherheit und die Stabilität des Finanzplatzes höher gewichten müssen.

50. Die FINMA schrieb weiter, dass sie das Verfahren unabhängig und unvoreingenommen führen sowie eine sorgfältige Beurteilung des Zusammenschlusses entlang des kartellrechtlich vorgesehenen Verfahrens und auf Basis einer soliden Erhebungsgrundlage vornehmen wird. Auch wenn die FINMA den Zusammenschluss im Interesse des Gläubigerschutzes unterstützt, hat sie gegenüber den Parteien keine Zusicherungen gemacht, weder in Bezug auf das Verfügen noch das Nichtverfügen von wettbewerbsrechtlichen Auflagen oder Bedingungen. Die FINMA wird sich auch nicht a priori einer ordentlichen Prüfung verschliessen. Solches innerhalb nur eines Monats ab Eingang der vollständigen Meldung in der Phase 1 zu entscheiden, erachtet die FINMA unter Berücksichtigung der Bedeutung des Falles und der Notwendigkeit der Abstimmung mit den Schweizer Wettbewerbsbehörden als zu knapp. Das Ergebnis für eine erste Beurteilung, ob eine ordentliche Prüfung erforderlich ist, sollte daher bereits in der Phase 0 sichtbar sein.

51. Die FINMA hält es aus vorstehenden Gründen daher für erforderlich, die WEKO dazu einzuladen, noch vor Abschluss der Phase 0 eine Stellungnahme im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG abzugeben, welche sich neben der Vollständigkeit der Meldung insbesondere auch materiell zu Anhaltspunkten einer marktbeherrschenden Stellung, der Notwendigkeit einer ordentlichen Prüfung sowie allfälligen Bedingungen und Auflagen äussert.

52. Am 25. Mai 2023 replizierte das Sekretariat auf das Schreiben der FINMA vom 23. Mai 2023.<sup>41</sup> Darin bedankte es sich für die Einladung an die WEKO, eine Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG einzureichen. Weiter teilte es der FINMA mit, dass die WEKO an ihrer Sitzung vom 19. Juni 2023 entscheiden wird, ob sie bereit ist, ihre Stellungnahme der FINMA bereits in der Phase 0 abzugeben. Das Sekretariat hielt dazu fest, dass es rein formell fraglich ist, ob eine Stellungnahme der WEKO in der Phase 0, mithin vor der Einreichung der definitiven Meldung der Zusammenschlussparteien, rechtlich überhaupt möglich ist. Materiell wies das Sekretariat nochmals darauf hin, dass die Voraussetzungen für die Durchführung einer Phase 2 bereits jetzt gegeben sind, namentlich Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründen oder verstärken könnte. An dieser, gegenüber der FINMA bereits im Schreiben des Sekretariats vom 13. April 2023 geäusserten Einschätzung hat der ergänzte Meldungsentwurf vom 24. April 2023 nichts geändert. Ohnehin ist in grundsätzlicher Weise der Auffassung der FINMA entgegenzutreten, die WEKO habe nur eine Stellungnahme dahingehend abzugeben, ob in diesem Zusammenschlussverfahren Anhaltspunkte für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung oder deren Verstärkung bestehen. In ihrer Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG hat die WEKO vielmehr die Auswirkungen des Zusammenschlusses UBS/Credit Suisse auf die Wirksamkeit des Wettbewerbs zu beurteilen und, sollte in gewissen Märkten eine qualifizierte Marktbeherrschung festgestellt werden, der FINMA Bedingungen und Auflagen zu deren Behebung

---

<sup>41</sup> Act. [...].

vorzuschlagen. Die verfahrensführende FINMA befindet in ihrem Endentscheid über den Zusammenschluss, wie sie die Interessen der Gläubiger und die wettbewerbliche Einschätzung des Zusammenschlusses der WEKO gegeneinander abwägt.

53. Das Sekretariat schrieb weiter, dass, möchte die FINMA die Beurteilung des Zusammenschlusses ordnungsgemäss und entlang des kartellrechtlich vorgesehenen Verfahrens vornehmen, sich die gesetzlichen Prüf- und daraus folgenden Verfahrensschritte in die Phasen 1 und 2 aufteilen würden. Die FINMA beschreibt aber ein «Verfahren sui generis», mit Hilfe dessen alle notwendigen Verfahrensschritte zur Vorbereitung des Endentscheids in Phase 0 durchgeführt werden sollen. Eine erreichte Verfahrensbeendigung in der Phase 1 erspart der FINMA und den Zusammenschlussparteien eine vertiefte Prüfung (Phase 2) und die damit verbundene Publizität zufolge der in Art. 33 Abs. 1 KG vorgesehenen Veröffentlichung des wesentlichen Inhalts der Meldung des Zusammenschlusses und Fristeinräumung, innerhalb welcher Dritte zu dem gemeldeten Zusammenschluss Stellung nehmen können.

54. Das Sekretariat riet der FINMA von diesem Vorgehen ab. Es hielt allerdings auch fest, dass die Verfahrenshoheit in casu bei der FINMA ist und das Interesse der WEKO in der Erstattung einer ordnungsgemässen Stellungnahme im Sinne von Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG im von der FINMA geführten Verfahren liegt.

55. Am 7. Juni 2023 duplizierte die FINMA auf das Schreiben des Sekretariats vom 25. Mai 2023.<sup>42</sup> Sie hob hervor, dass sie sich an den Regeln des Kartellgesetzes und der dortigen Verfahrensordnung orientiert. Es zeigt sich jedoch, dass die kartellrechtlichen Bestimmungen nicht durchwegs zum vorliegenden Fall passen. Insbesondere die Vorgabe von Art. 32 Abs. 1 KG, innerhalb eines Monats ab Eingang der vollständigen Meldung einen richtungsweisenden Entscheid zu fällen, ist nicht realistisch. Die FINMA erachtet es daher als sinnvoll und vertretbar, die Phase 0 «massvoll» aufzuwerten und gewisse Verfahrenselemente in dieses Stadium vorzuverlegen. Dadurch kann zusätzlicher Handlungsspielraum geschaffen, Meldungsinhalte ausserhalb des Fristenkorsetts einvernehmlich festgelegt, Marktdaten erhoben und der Prüfgegenstand auf die wesentlichen Bereiche ausgerichtet werden.

56. Die FINMA meint ferner, im weiteren Verfahrensablauf bestehe die Möglichkeit, dass die FINMA trotz Anhaltspunkten für eine Marktbeherrschung bereits nach der vorläufigen Prüfung eine finale Beurteilung fällt. Bei dieser Ausgangslage sieht die FINMA eine Notwendigkeit, der WEKO frühzeitig Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben. Weder Gesetz noch Materialien äusserten sich zu Inhalt und Zeitpunkt der Stellungnahme nach Art. 10 Abs. 3 KG.

57. Gemäss FINMA sollte die Stellungnahme der WEKO mindestens die folgenden Punkte abdecken:

- Auswertung der Meldung und der Fragebögen; materielle Beurteilung möglicher Anhaltspunkte für eine marktbeherrschende Stellung oder Verstärkung einer solchen (in welchen konkreten relevanten Märkten sieht die WEKO eine Marktkonzentration, mit Erläuterungen zu Marktabgrenzung, Marktanteilen und Eintrittsbarrieren);
- Notwendigkeit einer ordentlichen Prüfung;
- Allfällige Bedingungen, Auflagen und Massnahmen, die aus wettbewerbsrechtlicher Sicht als sinnvoll erachtet werden;
- Beurteilung des Argumentes der «Failing Company Defence» (vor dem Hintergrund der ausserordentlichen Lage, in der sich die Credit Suisse befand und wie im FINMA-Schreiben vom 23. Mai 2023 dargelegt wurde).

---

<sup>42</sup> Act. [...].

58. Am 9. Juni 2023 reichten die Parteien ihren dritten, überarbeiteten Meldungsentwurf ein («Meldungsentwurf III»)<sup>43</sup>. Die Parteien halten an ihren beiden Anträgen unverändert fest und führen zu dem überarbeiteten Meldungsentwurf zusammenfassend Folgendes aus: Im stark erweiterten Meldungsentwurf werden die Fragen des Fragebogens des Sekretariats vom 5. Mai 2023 umfassend beantwortet. Aus den detaillierten Angaben des Meldungsentwurf geht hervor, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung weder begründet noch verstärkt.

59. Dieser Meldungsentwurf III diene den Schweizer Wettbewerbsbehörden als Arbeitsgrundlage für die Ausarbeitung und den Versand der Fragebögen an Konkurrenten, Kunden und Verbände sowie die vorliegende Stellungnahme. Dessen Inhalt wird, soweit relevant, nachfolgend diskutiert, womit sich eine zusammengefasste inhaltliche Wiedergabe an dieser Stelle erübrigt. Das Sekretariat informierte die FINMA im Nachgang zu seiner Prüfung des dritten Meldungsentwurfs, dass mit diesem Entwurf gearbeitet werden könne, da er grundsätzlich vollständig sei, auch wenn einzelne Punkte klärungsbedürftig seien und Rückfragen nötig machen könnten.

60. Am 12. Juni 2023 teilten die Parteien der FINMA und dem Sekretariat den Vollzug der Fusion mit.<sup>44</sup>

61. Am 19. Juni 2023 erklärte sich die WEKO trotz Vorbehalte zur Verfahrensführung, die der FINMA mit Schreiben vom 25. Mai 2023 mitgeteilt worden waren, dazu bereit, ihre Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG der FINMA ausserordentlich bereits in der Phase 0 zu erstatten. Die WEKO betonte allerdings dazu, dass sie alleine über den Inhalt dieser Stellungnahme bestimmt. Der Inhalt wird sich zwangsläufig auch danach bestimmen, wie umfassend die WEKO den Sachverhalt unter der gegebenen Verfahrensführung und den zeitlichen Vorgaben der FINMA hat ermitteln und beurteilen können.

62. Am 21. und 22. Juni 2023 stellte das Sekretariat der FINMA bzw. den Parteien die ausgearbeiteten Fragebögen an Konkurrenten und den Fragebogen an Verbände und weitere Fachorganisationen zur Kenntnisnahme und für allfällige Bemerkungen zu.<sup>45</sup>

63. Am 26. Juni 2023 haben die Parteien dem Sekretariat Änderungsvorschläge und Kommentare zukommen lassen.<sup>46</sup> Das Sekretariat hat diese geprüft und teilweise berücksichtigt.

64. Am 28. Juni 2023 versandte das Sekretariat 56 Fragebögen an Verbände und weitere Fachorganisationen. Innerhalb der bis zum 12. Juli 2023 erstreckten Frist wurden 48 Rückmeldungen verzeichnet, 42 davon versehen mit Antworten.

65. Am 29. Juni 2023 versandte das Sekretariat 106 Fragebögen an Banken und weitere Konkurrenzunternehmen. Innerhalb der bis zum 18. Juli 2023 erstreckten Frist antworteten 99 der Befragten, zwei weitere Banken haben ihre Antworten in Absprache mit dem Sekretariat Ende Juli bzw. Mitte August eingereicht.

66. Am 14. Juli 2023 stellte das Sekretariat der FINMA und den Parteien die ausgearbeiteten Fragebögen an Firmenkunden und Kunden im Bereich Asset Management zur Kenntnisnahme und für allfällige Bemerkungen zu.<sup>47</sup> Das Sekretariat gab ferner bekannt, dass es plane, diese Fragebögen an eine Auswahl der von der UBS und Credit Suisse angegebenen Kunden

---

<sup>43</sup> Act. [...].

<sup>44</sup> Act. [...].

<sup>45</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>46</sup> Act. [...].

<sup>47</sup> Act. [...] und Act. [...].

unterschiedlicher Grösse zu senden sowie ggfs. zusätzlich an ein paar Unternehmen, die sich von sich aus beim Sekretariat gemeldet haben.

67. Am 17. Juli 2023 haben die Parteien dem Sekretariat Änderungsvorschläge und Kommentare zukommen lassen.<sup>48</sup> Das Sekretariat hat diese geprüft und teilweise berücksichtigt.

68. Am 19. Juli 2023 versandte das Sekretariat 60 Fragebögen an 40 Firmenkunden und 20 Kunden im Bereich Asset Management. Innert der bis am 10. respektive 17. August 2023 erstreckten Frist sowie auch noch in den Folgetagen gingen 53 Rückmeldungen ein.

69. Gleichentags fand eine weitere trilaterale Diskussion zwischen der FINMA, dem Sekretariat und den Parteien statt. Unter anderem wurde von den Parteien gefragt, ob sie den Antrag und Entwurf des Sekretariats für die Stellungnahme der WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG analog zu dem Vorgehen, das in Phase 2 eines Zusammenschlusses gepflegt werde, zur Stellungnahme erhalten würden. Am 25. Juli antwortete das Sekretariat, dass die FINMA das Verfahren führt und darin die Parteirechte wahrt. Die WEKO führt kein separates Verfahren zu dem FINMA-Verfahren, sondern gibt in diesem lediglich eine Stellungnahme zuhanden der FINMA ab. Die UBS hat folglich später Gelegenheit, sich im FINMA-Verfahren gegenüber der Entscheidbehörde zur Stellungnahme der WEKO zu äussern. Eine Verdoppelung dieses Vorgangs ist nicht angezeigt. Die WEKO berücksichtigt in ihrer Stellungnahme aber selbstverständlich den nahezu vollständigen Meldungsentwurf der Parteien, aus welchem die Positionen der UBS grundsätzlich vollständig hervorgehen sollten.<sup>49</sup> Auch die FINMA erhält nur die finale Stellungnahme der WEKO.

70. Am 23. August 2023 fragte die FINMA die Schweizer Wettbewerbsbehörden für einen Austausch auf oberster Führungsebene an, nachdem die WEKO die Stellungnahme verabschiedet hat.<sup>50</sup> Diesem Austausch nach dem Eingang der Stellungnahme der WEKO bei der FINMA stimmten die Schweizer Wettbewerbsbehörden gleichentags zu.<sup>51</sup>

71. Am 28. August 2023 fand ein Expertengespräch statt zwischen dem Sekretariat und Herrn Barend Fruithof, CEO der Aebi Schmidt Group und ehemaliger Leiter des Schweizer Firmenkundengeschäfts der Credit Suisse.<sup>52</sup>

72. Am 31. August 2023 gab die UBS die volle Integration der Credit Suisse – so namentlich auch ihres Schweizer Geschäftsteils, der Credit Suisse Schweiz – in die UBS bekannt.<sup>53</sup>

73. Am 8. September 2023 traf sich das Sekretariat mit dem Preisüberwacher und weiteren Vertretern der Preisüberwachung, um ihre Wahrnehmung des Zusammenschlusses UBS/Credit Suisse zu hören.<sup>54</sup> Die Preisüberwachung stellt einen deutlichen Anstieg der Beschwerden über Banken fest. So ist der Anteil der Meldungen, die den Finanzsektor betreffen, an der Gesamtzahl der schriftlichen Meldungen in diesem Jahr auf rund 8 % gestiegen. Hinzu kommen verschiedene Wirtschaftsvertreter, die das direkte Gespräch mit dem Preisüberwacher suchen, was im Bankenbereich ein völlig neues Phänomen ist.

74. Die Beschwerden von Privatpersonen zeigen gemäss Preisüberwacher, dass sie eine Beeinträchtigung des Wettbewerbs im Bereich der Gebühren und (passiven) Zinssätze befürchten. Als Argument wird angeführt, dass die Gebühren nach der Normalisierung der Zins-

---

<sup>48</sup> Act. [...].

<sup>49</sup> Act. [...].

<sup>50</sup> Act. [...].

<sup>51</sup> Act. [...].

<sup>52</sup> Act. [...].

<sup>53</sup> UBS-Ergebnis 2. Quartal 2023, Medienmitteilung vom 31.8.2023, [www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/de-20230831-2q23-quarterly-result.html](http://www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/de-20230831-2q23-quarterly-result.html) (18.9.2023).

<sup>54</sup> Act. [...].

sätze wieder sinken sollten, da die Banken die damalige Gebührenerhöhung mit der aussergewöhnlichen Zinssituation begründet hatten. Ausserdem reagierten die Kreditzinsen auf die Anhebung der Leitzinsen nicht so schnell wie auf frühere Leitzinssenkungen. Darüber hinaus erhielt der Preisüberwacher überraschend viele Bürgermeldungen zu Schliessfächern, weshalb hier bereits eine Marktbeobachtung eröffnet wurde.

75. Laut Preisüberwacher dürften jedoch die wirklich grossen Probleme, auch in Bezug auf die Marktmacht, das Geschäft mit mittleren und grossen Kunden betreffen, die im Exportgeschäft tätig sind. Denn die Bedürfnisse kleinerer Unternehmen können in der Regel von verschiedenen Banken befriedigt werden (Kantonal- oder Raiffeisenbanken, andere lokale Banken, Migros Bank oder Bank Cler), grössere Unternehmen können auch Bankbeziehungen mit internationalen Banken unterhalten. Bei diesen mittleren und grossen Unternehmen scheinen vor allem Finanzierung und Garantien betroffen zu sein.

76. Am 18. September 2023 fand ein Expertengespräch statt zwischen dem Sekretariat und Herrn Peter Gisler, CEO, sowie Herrn Lars Ponterlitschek, Chief Insurance Officer, der Schweizerische Exportrisikoversicherung SERV.<sup>55</sup>

77. Am 19. September 2023 versandte das Sekretariat seinen Entwurf für eine Stellungnahme der WEKO an die WEKO-Mitglieder. Die Akten wurden der WEKO bereits Ende August 2023 zugesandt. Dazu später zugegangene oder entstandene Akten wurden der WEKO fortlaufend bis zum 19. September 2023 zugesandt.

78. Am 25. September 2023 verabschiedete die WEKO die vorliegende Stellungnahme.

## **B.2 Zu den Sachverhaltsermittlungen der WEKO für ihre Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG**

79. Die kartellrechtliche Gesetzgebung, namentlich Art. 10 Abs. 3 KG oder die VKU, äussert sich nicht dazu, wer den Sachverhalt für das FINMA-Verfahren nach Art. 10 Abs. 3 KG zu ermitteln hat. Es ist aber davon auszugehen, dass die Erstellung des Sachverhalts der verfahrensführenden und entscheidenden Behörde obliegt, mithin der FINMA. Die kartellrechtliche Gesetzgebung sieht auch kein paralleles Verfahren der Schweizer Wettbewerbsbehörden für die Ermittlung des für ihre Stellungnahme nach Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG nötigen Sachverhalts vor. Es obliegt der FINMA, die sachdienlichen Ermittlungshandlungen vorzunehmen.

80. Die Stellungnahme der WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG hat zu den Auswirkungen des Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb zu ergehen. Die FINMA hat keine Erfahrung in der Ermittlung von kartellrechtlichen Sachverhalten. Die FINMA hat sich daher mit der WEKO dahingehend verständigt, dass sie als verfahrensführende Behörde das weitere Verfahren betreffend diesen Zusammenschluss mit den Schweizer Wettbewerbsbehörden koordiniert und das Sekretariat die FINMA mit seiner Expertise zu kartellrechtlichen Zusammenschlussverfahren unterstützt. Das Sekretariat erhob in der Folge im Namen und zuhanden der verfahrensführenden FINMA sachverhaltliche Auskünfte.

81. Vor diesem Hintergrund hat das Sekretariat nachfolgende Sachverhaltsermittlungen vorgenommen.

---

<sup>55</sup> Act. [...] und Act. [...].

## B.2.1 Marktbefragung

82. Für die Beurteilung der Auswirkungen des Zusammenschlusses aus Sicht der Konkurrenz und der Nachfrager wurden Verbände, Banken und weitere Konkurrenten sowie ausgewählte Kunden im Firmenkundengeschäft und Asset Management befragt.<sup>56</sup>

### *Befragung Verbände*

83. Befragt wurden 56 Verbände, darunter die Dachverbände *economiesuisse* und Schweizerischer Gewerbeverband, Branchen- und Interessensverbände verschiedener Wirtschaftszweige sowie eine Auswahl an Industrie- und Handelskammern der gewichtigsten Schweizer Wirtschaftsstandorte. Von den 56 befragten Verbänden sowie Industrie- und Handelskammern gingen insgesamt 48 Rückmeldungen ein. 42 der Befragten nahmen inhaltlich zum Zusammenschluss Stellung.<sup>57</sup> Der Fragebogen enthielt Fragen zum Verband, zur (geschäftlichen) Beziehung mit den beteiligten Unternehmen, zur wettbewerbsrechtlichen Beurteilung sowie zu den erwarteten Auswirkungen des Zusammenschlusses. Zudem wurde gefragt, welche Auflagen allfällige Probleme mildern oder beseitigen könnten und ob es bestimmte Bereiche oder Märkte gibt, in welchen die UBS und Credit Suisse durch den Zusammenschluss eine dominante Stellung erreichen oder verstärken könnten.<sup>58</sup>

### *Befragung Konkurrentinnen*

84. Befragt wurden 106 Banken und weitere Konkurrenzunternehmen von UBS/Credit Suisse. Die Auswahl wurde gestützt auf die Angaben der Parteien in den Meldungsentwürfen und in Koordination mit der FINMA getroffen. Befragt wurden namentlich Banken der FINMA-Aufsichtskategorie zwei und drei, um die grösseren Institute in der Schweiz abzudecken, und zusätzlich spezifische Banken und Auslandsbanken der Aufsichtskategorie vier und fünf.<sup>59</sup> Ziel war es, unter anderem eine ausgewogene Anzahl an Universalbanken (Kantonal-, Regional- und übrige Banken), Privatbanken und Auslandsbanken zu erhalten. Von 106 befragten Konkurrentinnen haben 79 den Fragebogen (teilweise) beantwortet. Der Fragebogen enthielt einen allgemeinen Teil sowie vier spezifische Teile. Der allgemeine Teil enthielt Fragen zum Unternehmen sowie die Schlussfrage, ob es bestimmte Bereiche oder Märkte gibt, in welchen die UBS und Credit Suisse durch den Zusammenschluss eine dominante Stellung erreichen oder verstärken könnten. Die vier spezifischen Teile enthielten Fragen jeweils für die Bereiche Retail Banking, Corporate Banking, Private Banking und Asset Management. Für jeden der vier Bereiche wurden Fragen zum sachlichen Markt, zum räumlichen Markt sowie zur wettbewerbsrechtlichen Beurteilung gestellt.<sup>60</sup> Ein Grossteil der Konkurrentinnen beschränkte sich in ihren Antworten jeweils auf jene Bereiche, in denen sie selbst tätig sind. Entsprechend beantworteten 57 Konkurrentinnen den Abschnitt Retail Banking, 68 Konkurrentinnen den Abschnitt

---

<sup>56</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>57</sup> Act. [...].

<sup>58</sup> Act. [...].

<sup>59</sup> Die FINMA teilt die beaufsichtigten Banken und Wertpapierhäuser in fünf Aufsichtskategorien ein gestützt auf Bilanzsumme, verwaltete Vermögen, privilegierte Einlagen und erforderliche Eigenmittel (Art. 2 Abs. 1 und Anhang 3 Bankenverordnung [BankV; SR 952.02]). Kategorie eins umfasst äusserst grosse, bedeutende und komplexe Marktteilnehmer mit sehr hohem Risiko. Kategorie zwei umfasst sehr bedeutende, komplexe Marktteilnehmer mit hohem Risiko. Kategorie drei umfasst grosse und komplexe Marktteilnehmer mit einem bedeutenden Risiko. Kategorie vier umfasst Marktteilnehmer mittlerer Grösse mit einem durchschnittlichen Risiko. Kategorie fünf umfasst kleine Marktteilnehmer mit einem tiefen Risiko.

<sup>60</sup> Act. [...].

Corporate Banking, 70 Konkurrentinnen den Abschnitt Private Banking und 66 Konkurrentinnen den Abschnitt Asset Management.<sup>61</sup>

### *Befragung Kunden*

85. Befragt wurden 60 Kunden, darunter 40 Firmenkunden und 20 Kunden im Asset Management. 53 Kunden kamen dem Auskunftsbegehren nach (33 Firmenkunden und 20 Asset Management Kunden).<sup>62</sup> Die Auswahl wurde gestützt auf die Angaben der Parteien in den Meldungsentwürfen getroffen und erfolgte zudem unter Berücksichtigung der ersten eingegangenen Stellungnahmen der Verbände und Banken. Der Fragebogen für Firmenkunden enthielt Fragen zum Unternehmen, zu den Bankbeziehungen, den Auswirkungen des Zusammenschlusses sowie zur Exportfinanzierung. Der Fragebogen für Kunden im Asset Management enthielt neben den allgemeinen Fragen spezifische Fragen zum Asset Management.

## **B.2.2 Weitere Ermittlungen**

86. Die Parteien berechneten in den Meldungsentwürfen ihre Marktanteile in den einzelnen relevanten Märkten mehrheitlich auf Grundlage des SNB-Datenportals. Da die veröffentlichten Zahlen der SNB aggregiert und beispielsweise nur nach Bankenkategorien und nicht nach einzelnen Instituten unterteilt sind, kann die Wettbewerbssituation in gewissen Fällen nur unzureichend dargestellt werden, insbesondere in Bezug auf die 24 Kantonalbanken.

87. Um die Wettbewerbssituation besser abbilden zu können und die Angaben der Parteien zu verifizieren, fragte das Sekretariat die FINMA, ob dieser von ihrer Aufsichtstätigkeit her Daten mit einer höheren Granularitätsstufe vorlägen. Die FINMA prüfte dieses Anliegen und stellte dem Sekretariat institutsspezifische Daten nach verschiedenen einzelnen Kategorien in Aussicht. In der Folge arbeiteten Mitarbeitende des Sekretariats mit Ökonomen der FINMA aus dem Datenbestand der FINMA die relevanten Informationen heraus, die neben den Angaben der Parteien als Basis für die Stellungnahme dienten.<sup>63</sup>

88. Schliesslich hat sich das Sekretariat ebenfalls mit den Mitarbeitenden der FINMA ausgetauscht, die in der Vergangenheit die direkte Aufsicht (Linienaufsicht) über UBS und Credit Suisse wahrgenommen haben. Diese konnten dem Sekretariat weitere Informationen zu den Märkten liefern, mögliche Problemfelder benennen und spezifische Fragen des Sekretariats zum Funktionieren der Märkte im Bankenwesen beantworten.

## **C Erwägungen**

### **C.1 Zum Geltungsbereich und zur Anwendbarkeit des Kartellgesetzes im konkreten Fall**

89. Es obliegt der FINMA als Entscheidbehörde, zu prüfen, ob das Kartellgesetz im vorliegenden Fall anwendbar ist. Die WEKO nimmt dennoch summarisch dazu Stellung:

---

<sup>61</sup> Act. [...].

<sup>62</sup> Act. [...].

<sup>63</sup> Act. [...].

### **C.1.1 Geltungsbereich**

90. Das Kartellgesetz gilt für Unternehmen des privaten und öffentlichen Rechts, die Kartell- oder andere Wettbewerbsabreden treffen, Marktmacht ausüben oder sich an Unternehmenszusammenschlüssen beteiligen (Art. 2 KG). Wie sich zeigt, ist das Kartellgesetz in persönlicher sachlicher und örtlicher Hinsicht anwendbar:

#### **C.1.1.1 Unternehmen**

91. Als Unternehmen gelten sämtliche Nachfrager oder Anbieter von Gütern und Dienstleistungen im Wirtschaftsprozess, unabhängig von ihrer Rechts- oder Organisationsform (Art. 2 Abs. 1<sup>bis</sup> KG). Die am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen sind als solche Unternehmen zu qualifizieren. Es sind Banken, die Zusammenfassungen von mehreren Gesellschaften und in ihrer jeweiligen Zusammenfassung eine konsolidierte Einheit im Sinne des privatrechtlichen Konzernbegriffs sind. Aufgrund ihrer gelebten Konzernwirklichkeit stellen die Banken UBS und Credit Suisse in ihrer jeweiligen gesamten Zusammenfassung von Gesellschaften als Konzern das Unternehmen im kartellrechtlichen Sinne dar.

#### **C.1.1.2 Unternehmenszusammenschluss**

92. Die WEKO erachtet die Rechtshandlung der UBS, das gesamte Geschäft von Credit Suisse im Wege einer Absorptionsfusion im Sinne von Art. 3 Abs. 1 lit. a und Art. 4 Abs. 1 lit. a FusG zu übernehmen, als einen Zusammenschluss im Sinne von Art. 4 Abs. 3 KG und Art. 1 und 2 VKU. Die detaillierte Beschreibung der technischen Einzelheiten und des Ablaufs des Zusammenschlusses sind für die Stellungnahme der WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 KG nicht weiter relevant. Die FINMA wird anhand der definitiven Meldung der Parteien die nötigen Ausführungen dazu in ihren Endentscheid einfließen lassen.

#### **C.1.1.3 Örtlicher Geltungsbereich**

93. In räumlicher Hinsicht ist das Kartellgesetz auf Sachverhalte anwendbar, die sich in der Schweiz auswirken, selbst wenn sie im Ausland verursacht werden (sog. Auswirkungsprinzip<sup>64</sup>; Art. 2 Abs. 2 KG). Somit ist das Kartellgesetz auch in örtlicher Hinsicht anwendbar.

### **C.1.2 Vorbehaltene Vorschriften**

94. In den hier zu beurteilenden Märkten gibt es keine gesetzlich vorbehaltenen Vorschriften im Sinne von Art. 3 Abs. 1 KG, die Wettbewerb nicht zulassen. Der Vorbehalt von Art. 3 Abs. 1 KG wurde von den Parteien auch nicht geltend gemacht.

### **C.1.3 Meldepflicht**

95. Vorhaben über Zusammenschlüsse von Unternehmen sind vor ihrem Vollzug der WEKO zu melden, sofern im letzten Geschäftsjahr vor dem Zusammenschluss die beteiligten Unternehmen einen Umsatz von insgesamt mindestens CHF 2 Mrd. oder einen auf die Schweiz entfallenden Umsatz von insgesamt mindestens CHF 500 Mio. erzielten (Art. 9 Abs. 1 lit. a KG) und mindestens zwei der beteiligten Unternehmen einen Umsatz in der Schweiz von je mindestens CHF 100 Mio. erzielten (Art. 9 Abs. 1 lit. b KG).

---

<sup>64</sup> BGE 143 II 297 E. 3.2, *Gaba*; BGer, 2C\_63/2016 vom 24.10.2017 E. 3, *BMW*.

96. Die Umsatzschwellen von Art. 9 Abs. 1 KG sind erreicht, es wird auf die Angaben der Parteien in Rz 110 f. des Meldungsentwurfs III verwiesen. Das Zusammenschlussvorhaben ist meldepflichtig. Die FINMA stellt dies in ihrem Endentscheid rechtsverbindlich fest.

## **C.2 Zum Verfahren gemäss Art. 10 Abs. 3 KG für Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken**

### **C.2.1 Zuständigkeit FINMA und Stellungnahme WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 KG**

#### **C.2.1.1 Gesetzliche Grundlagen**

97. Gemäss Art. 10 Abs. 3 KG können bei Zusammenschlüssen von Banken im Sinne des Bankengesetzes, die der FINMA aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig erscheinen, die Interessen der Gläubiger vorrangig berücksichtigt werden. In diesen Fällen tritt die FINMA an die Stelle der WEKO.

98. Gemäss Art. 17 VKU kann die FINMA, erachtet sie einen Zusammenschluss von Banken aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig, auf Ersuchen der beteiligten Banken oder von Amtes wegen in jedem Zeitpunkt des Verfahrens und nötigenfalls vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussvorhabens den Vollzug nach Art. 32 Abs. 2 und Art. 33 Abs. 2 i. V. m. Art. 10 Abs. 3 KG bewilligen. Sie lädt vor ihrem Entscheid die WEKO zur Stellungnahme ein.

99. Gemäss Art. 10 VKU informiert die WEKO die FINMA unverzüglich über die Meldung von Zusammenschlussvorhaben von Banken im Sinne des Bankengesetzes.

100. Demnach führt Art. 10 Abs. 3 KG bei Bankenzusammenschlüssen materiell neben den ordentlichen wettbewerbsrechtlichen Beurteilungskriterien von Art. 10 Abs. 1 und 2 KG das Beurteilungskriterium des Gläubigerschutzes ausserordentlich und zusätzlich ein und übergibt dessen Beurteilung formell der Sonderzuständigkeit der FINMA. Der Gesetzgeber hat damit eine Sonderregel für bestimmte Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken eingeführt, welche die normalerweise rein wettbewerbsrechtliche Beurteilung von solchen Zusammenschlüssen nötigenfalls um die Abwägung von Gläubigerinteressen ergänzt. Denn der Gläubigerschutz an sich ist unter den allgemeinen wettbewerbsrechtlichen Beurteilungskriterien von Art. 10 Abs. 1 und 2 KG kein Rechtfertigungsgrund für die Zulassung eines Bankenzusammenschlusses, so denn das Vorhaben eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt und die Untersagungsvoraussetzungen erfüllt sind. Die Sonderzuständigkeit der FINMA und das damit verbundene Abwägen von Gläubigerinteressen mit dem öffentlichen Interesse am Schutz des wirksamen Wettbewerbs ergeben sich indes nur, sofern der Bankenzusammenschluss aus Gründen des Gläubigerschutz tatsächlich notwendig ist.

101. Für die Anwendbarkeit von Art. 10 Abs. 3 KG genügt es, dass eines der am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen eine Bank im Sinne des Bankengesetzes ist. Es muss sich aber bei dieser um die übernommene Bank handeln.<sup>65</sup> Wenn vorliegend von dem «Bankenzusammenschluss» die Rede ist, wird damit nicht vorausgesetzt, dass es dafür auch einer übernehmenden Bank bedarf, obwohl das vorliegend der Fall ist.

---

<sup>65</sup> RETO JACOBS/GION GIGER, in: SIWR V/2, Kartellrecht, Ducrey/Zimmerli (Hrsg.), 2. Auflage, 2023, 387 N 277; BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 197; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 218; CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, 6/99, Kartellrecht und Bankenaufsicht, S. 270.

### C.2.1.2 Das Vorhaben der Parteien

102. Am 19. März 2023 teilte die UBS der FINMA mit, das gesamte Geschäft von Credit Suisse übernehmen zu wollen. Gleichentags gewährte die FINMA auf Antrag der beteiligten Unternehmen den vorzeitigen Vollzug ihres Zusammenschlusses. Die UBS und die Credit Suisse haben den Zusammenschluss am 12. Juni 2023 vollzogen. Am 31. August 2023 gab die UBS die volle Integration der Credit Suisse, inklusive ihres Schweizer Geschäftsteils Credit Suisse Schweiz, in die UBS bekannt.

103. Die Parteien verfolgten mit der gemeldeten Transaktion das Ziel, das Kundenvertrauen in die Credit Suisse wiederherzustellen und Credit Suisse zu stabilisieren. Das diene dem überwiegenden Schutz der Gläubigerinteressen und den überwiegenden Interessen des globalen Finanzsystems.<sup>66</sup>

104. Die Parteien erwähnen dazu weiter, es sei seitens des Eidgenössischen Finanzdepartements («EFD»), der FINMA und der SNB unbestritten, dass der Zusammenschluss aus Gründen des Gläubigerschutzes nach Art. 10 Abs. 3 KG notwendig und deshalb ohne Bedingungen und Auflagen zu genehmigen sei. Die FINMA habe am 19. März 2023 daher auch ohne Bedingungen und Auflagen die Bewilligung zum vorzeitigen Vollzug des Zusammenschlusses nach Art. 32 Abs. 2 KG erteilt.<sup>67</sup>

105. Rückblickend führen die Parteien aus, dass die Credit Suisse das Geschäftsjahr 2022 mit einem Verlust von CHF 7,3 Mrd. abschloss und deren Aktienkurs im Jahr 2022 um zwei Drittel gefallen war. Insbesondere im Oktober 2022 führte die andauernde Vertrauenskrise bei der Credit Suisse zu einem ersten Bank Run. Kundengelder flossen in historischem Ausmass ab (CHF [...] Mrd. in drei Monaten). Bereits dieser Bank Run verbrauchte grosse Teile der Liquiditätspuffer von Credit Suisse. Im März 2023 führten Bankenzusammenbrüche in den USA zu grossen Verunsicherungen an den Finanzmärkten und zu einer akuten Verschärfung der Vertrauenskrise bei der Credit Suisse mit unmittelbaren Auswirkungen auf die Liquiditätssituation der Credit Suisse. Verschärfend wirkte, dass die Saudi National Bank, die grösste Aktionärin von Credit Suisse, verlauten liess, keine weiteren Anteile an Credit Suisse zu kaufen. Der Aktienkurs der Credit Suisse geriet darauf noch stärker unter Druck (Rückgang um 30 %). Die Einlagenabflüsse erreichten CHF [...] Mrd. pro Tag. Die SNB räumte Credit Suisse deshalb am 15. März 2023 zunächst eine Liquiditätsfazilität in Höhe von CHF 50 Mrd. ein. Diese Liquiditätshilfe der SNB konnte die Situation jedoch nur sehr kurzzeitig verbessern. EFD, FINMA und SNB sei in der Woche vom 13. bis 19. März 2023 klar geworden, dass die Credit Suisse aus eigener Kraft das Vertrauen der Märkte und der Kunden nicht mehr herstellen und damit eine Insolvenzgefahr gemäss Art. 25 BankG (sog. Point of Non-Viability) nicht mehr abwenden könne. FINMA und SNB forderten die UBS deshalb auf, ernsthaft eine Übernahme von Credit Suisse zu prüfen und entsprechende Gespräche zu führen, um eine weitere Verschlechterung der finanziellen Situation von Credit Suisse und die damit verbundenen Auswirkungen auf den schweizerischen, europäischen und globalen Finanzmärkten zu verhindern. Ohne den gemeldeten Zusammenschluss wäre eine Zahlungsunfähigkeit der Credit Suisse in der Woche vom 20. März 2023 mit ganz hoher Wahrscheinlichkeit nicht mehr abwendbar gewesen. Das hätte nicht nur in der Schweiz, sondern vor dem Hintergrund der ausgeprägten Nervosität am Markt auch global eine schwerwiegende Krise ausgelöst mit entsprechenden Rückwirkungen auf die Schweizer Volkswirtschaft und die Reputation der Schweiz.<sup>68</sup>

---

<sup>66</sup> Act. [...].

<sup>67</sup> Act. [...].

<sup>68</sup> Act. [...].

### C.2.1.3 Die Sonderzuständigkeit der FINMA bei Bankenzusammenschlüssen

106. Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken unterstehen wie alle anderen Unternehmenszusammenschlüsse den allgemeinen Fusionskontrollregeln des Kartellgesetzes (Art. 4 Abs. 3 und 9 ff. KG). Die ordentliche Zuständigkeit, über meldepflichtige Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken zu entscheiden, liegt bei der WEKO (Art. 4 Abs. 3, 9 Abs. 1 und 10 Abs. 1 KG). Dies zeigt sich auch darin, dass der Gesetzgeber in Art. 9 Abs. 3 KG spezielle Aufgreif- und Umsatzkriterien für Bankenzusammenschlüsse vorsieht. Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken müssen der WEKO gemeldet werden, wenn gemäss Art. 9 KG eine Meldepflicht besteht.<sup>69</sup> Sie informiert unverzüglich die FINMA über den Eingang einer Meldung eines Bankenzusammenschlusses (Art. 10 VKU).<sup>70</sup>

107. Lediglich wenn sich der Anwendungsfall der Spezialregelung in Art. 10 Abs. 3 KG materialisiert, entsteht eine Sonderzuständigkeit der FINMA, die sie per einseitiger Erklärung gegenüber der WEKO an sich ziehen kann: Gemäss Art. 10 Abs. 3 erster Satz KG tritt die FINMA *an die Stelle* der WEKO, wenn der FINMA Zusammenschlüsse von Banken im Sinne des Bankengesetzes aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig erscheinen.

108. Ob die FINMA ihre Sonderzuständigkeit beansprucht, liegt alleine in ihrer bejahenden Würdigung des Vorliegens der Voraussetzungen für ihre Kompetenzattraktion gemäss Art. 10 Abs. 3 KG, namentlich ihrer Beurteilung, ob es ihr «aus Gründen des Gläubigerschutzes notwendig erscheint», den Bankenzusammenschluss an sich zu ziehen. Darauf weist auch Art. 10 VKU hin, wonach die WEKO die FINMA unverzüglich über die Meldung von Zusammenschlussvorhaben von Banken im Sinne des Bankengesetzes informiert, damit sie ihre Kompetenz im konkreten Einzelfall wahren kann. Damit die FINMA den Fall an sich ziehen kann, reicht es mit anderen Worten aus, dass nach ihrer Einschätzung der Gläubigerschutz bei Untersagung des Zusammenschlusses gefährdet wäre.<sup>71</sup> Die FINMA hat die Notwendigkeit des Zuständigkeitswechsel in ihrem Entscheid zu begründen.

109. Hat die FINMA entschieden, den Bankenzusammenschluss aus vorgenannten Gründen an sich zu ziehen, hat sie gemäss Art. 10 Abs. 3 KG alsdann in ihrem Entscheid über den Zusammenschluss zwischen dem Gläubiger- und dem Wettbewerbsschutz abzuwägen, wobei «die Interessen der Gläubiger vorrangig berücksichtigt werden [können]». Die FINMA ist aber verpflichtet, die WEKO zu einer Stellungnahme einzuladen, damit den wettbewerbsrechtlichen Aspekten des Zusammenschlusses Rechnung getragen wird und diese in den Entscheid und die Gesamtabwägung der FINMA einfließen können.<sup>72</sup>

### C.2.1.4 Verfahrensrechtliche Folgen der Kompetenzattraktion der FINMA

110. Art. 10 Abs. 3 KG begründet im Rahmen des Geltungsbereichs dieser Norm eine ausschliessliche und besondere materielle Beurteilungszuständigkeit durch die FINMA, welche die ordentliche Zuständigkeit der WEKO ersetzt. Die FINMA tritt für dieses Zusammenschlussverfahren an die Stelle der WEKO.

---

<sup>69</sup> BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 198 m. w. H.; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 387 N 277.

<sup>70</sup> Hat die FINMA ihren Zuständigkeitsentscheid hingegen vor Eingang der Meldung gefällt, wie in casu geschehen und der WEKO sogleich mitgeteilt, ist dafürzuhalten, dass die FINMA zufolge ihrer vorausgeübten Sonderzuständigkeit zur faktischen Meldeinstanz wird. Sie informiert die WEKO über den Eingang der Meldung und lädt sie zur Stellungnahme nach Art. 10 Abs. 3 Satz 2 KG ein.

<sup>71</sup> SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 387 f. N 278.

<sup>72</sup> BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 199 m. w. H.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 220 m. w. H.; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 388 N 279 m. w. H.

111. Diese Norm ändert aber nichts an der kartellrechtlichen Meldepflicht gemäss Art. 9 KG. Ebenso wenig schafft sie ein eigenständiges Prüfungsverfahren der FINMA. Der Wortlaut von Art. 10 Abs. 3 KG wie auch die Gesetzessystematik sprechen vielmehr dafür, dass die FINMA für ihr Verfahren und ihren Entscheid der vorgegebenen kartellrechtlichen Verfahrensordnung zu folgen hat.<sup>73</sup>

112. Auf Ersuchen der FINMA zu Beginn ihres Verfahrens führte das Sekretariat aus, was Sinn und Zweck des Zusammenschlussverfahrens nach Kartellgesetz ist und wie die Schweizer Wettbewerbsbehörden es zu führen pflegen:

113. Das Zusammenschlussverfahren nach Kartellgesetz ist ein rasches und diskretes Verfahren. Ersteres wird erreicht durch eine zweistufige Beurteilung, eine vorläufige Prüfung gemäss Art. 32 KG (Phase 1) und eine nötigenfalls anschliessende, vertiefte Prüfung gemäss Art. 33 KG (Phase 2), und kurze gesetzliche Fristen (Art. 32 Abs. 1 KG, Art. 33 Abs. 3 KG) sowie dem Ausschluss von Parteirechten Dritter (Art. 43 Abs. 5 KG). Zweiteres, indem das Zusammenschlussvorhaben erst kurz vor dem Vollzug gemeldet werden muss. In der Praxis geht diesen formellen Verfahrensphasen regelmässig eine informelle Phase 0 voraus. In dieser informellen Vorphase einigen sich die Parteien und das Sekretariat anhand von Meldungsentwürfen über den notwendigen Meldungsinhalt gemäss Art. 11 VKU und die Möglichkeit einer erleichterten Meldung gemäss Art. 12 VKU, bevor das Zusammenschlussverfahren durch die Einreichung der definitiven Meldung automatisch eröffnet wird und dessen gesetzlicher Fristenlauf beginnt. Dank der Phase 0 erhalten die meldenden beteiligten Unternehmen Gewissheit, dass das Sekretariat nach Eingang der Meldung mit hoher Wahrscheinlichkeit deren Vollständigkeit bestätigen wird. Und dank dieser Gewissheit können die beteiligten Unternehmen die mutmassliche Dauer des Zusammenschlussverfahrens (Phase 1 und evtl. der Phase 2) besser abschätzen, ihr Zusammenschlussvorhaben im internationalen Kontext einfacher koordinieren und ihre Vollzugshandlungen optimaler planen. Das Sekretariat kann mit dem Einverständnis der beteiligten Unternehmen in der Phase 0 bereits mit Ermittlungshandlungen zum Zusammenschlussvorhaben beginnen, z. B. Fragebögen an Konkurrenten und Kunden verschicken. Wie lange die Phase 0 im Einzelfall dauert, hängt von der Komplexität des Zusammenschlussvorhabens, dessen möglichen Auswirkungen auf den Wettbewerb oder dem zeitlichen Korsett bis zu dessen vertraglich vorgesehenen Realisierung ab.

114. In der Phase 1 ist summarisch zu prüfen, ob Anhaltspunkte bestehen, dass der meldepflichtige Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt (Art. 10 Abs. 1 KG). Ist dies nicht der Fall ergeht eine Unbedenklichkeitserklärung (Art. 16 Abs. 1 VKU). Es ist kein Vollbeweis darüber zu führen, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt; die kurze einmonatige Prüfungsfrist lässt dies auch gar nicht zu. Das Sekretariat beschränkt sich in aller Regel darauf, die relevanten Märkte abzugrenzen und anhand von strukturellen Daten die Marktstellung der beteiligten Unternehmen und die aus dem Zusammenschluss resultierenden Veränderungen abzuschätzen. Es prüft dabei im Wesentlichen, ob betroffene Märkte gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. d VKU bestehen, auf welchen der gemeinsame Marktanteil in der Schweiz von zwei oder mehr der beteiligten Unternehmen 20 % oder mehr beträgt oder der Marktanteil in der Schweiz von einem der beteiligten Unternehmen 30 % oder mehr beträgt. Sind diese Schwellenwerte nicht erreicht, kann von der Unbedenklichkeit des Zusammenschlusses ausgegangen werden und es erübrigt sich in aller Regel eine vertiefte Prüfung.<sup>74</sup> Bezeichnend für diese erst vorläufige und nur summarische Prüfung ist auch, dass der Gesetzeswortlaut von Art. 10 Abs. 1 KG nicht auf Kriterien Bezug nimmt, die in der vertieften Prüfung der Phase 2 zu analysieren sind, so namentlich die Möglichkeit der Wettbewerbsbeseitigung (Art. 10 Abs. 2 lit. a KG) und die

---

<sup>73</sup> Vgl. zum Ganzen DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 220; MEIER-SCHATZ (Fn 65), 273 m. w. H.; BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 198.

<sup>74</sup> Vgl. statt vieler RPW 2017/1, 110 Rz 42, *Tech Data/Avnet TS*.

Gesamtmarkt Betrachtung (Art. 10 Abs. 2 lit. b und Abs. 4 KG). Ebenso wenig lässt der Gesetzeswortlaut zu, dass die WEKO im Rahmen der Phase 1 Bedingungen und/oder Auflagen verfügt, da sich Art. 10 Abs. 2 KG ausschliesslich auf die Phase 2 bezieht.

115. Bestehen jedoch Anhaltspunkte, dass der meldepflichtige Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt (Art. 10 Abs. 1 KG), wird das den beteiligten Unternehmen mitgeteilt, es wird die Phase 2 eröffnet und es werden die Wirkungen des Zusammenschlussvorhabens auf den wirksamen Wettbewerb vertieft untersucht. Diese vertiefte Prüfung wird von der WEKO innerhalb von vier Monaten durchgeführt.

116. Im Rahmen dieser vertieften Prüfung analysieren die Wettbewerbsbehörden im Sinne von Art. 10 Abs. 2 KG eingehend, ob

- durch den Zusammenschluss tatsächlich eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt wird;
- die marktbeherrschende Stellung wirksamen Wettbewerb beseitigen kann;
- der Zusammenschluss für die Begründung oder Verstärkung der marktbeherrschenden und für die mögliche Wettbewerbsbeseitigung kausal ist; und
- der Zusammenschluss keine Verbesserung der Wettbewerbsverhältnisse in einem anderen Markt bewirkt, welche die Nachteile der marktbeherrschenden Stellung überwiegt.

117. Die tatsächlichen Wirkungen des Zusammenschlussvorhabens auf den wirksamen Wettbewerb werden demnach von der WEKO erst in der Phase 2 eingehend geprüft. Sinn und Zweck dieser zweiphasigen Zusammenschlusskontrolle ist es, die Entstehung wettbewerbsgefährdender Veränderungen der Marktstrukturen frühzeitig zu erkennen und nötigenfalls – wenn wirklich die Beseitigung von wirksamem Wettbewerb durch den Zusammenschluss droht – einzugreifen.<sup>75</sup> Zusammenschlüsse ohne solche Auswirkungen sind hingegen ohne weiteres rasch und diskret in der Phase 1 des Zusammenschlussverfahrens zuzulassen.

118. Die WEKO hat in ihrer Stellungnahme für die FINMA die Marktstellung der Parteien und die wettbewerbsrechtlichen Auswirkungen des Zusammenschlusses zu beurteilen, damit die FINMA die Gläubigerinteressen und das öffentliche Interesse am Schutz des wirksamen Wettbewerbs in ihrer Prüfung nach Art. 10 Abs. 3 KG gegeneinander abwägen kann. Gegenstand der Stellungnahme der WEKO nach Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG müssen folglich die Erkenntnisse sein, welche die WEKO in einem ordentlichen Zusammenschlusskontrollverfahren zu den Wirkungen eines Zusammenschlussvorhabens auf den wirksamen Wettbewerb gewinnen würde.

119. Vor dem Hintergrund vorstehender Ausführungen und im Sinne eines raschen und diskreten Zusammenschlussverfahrens gebietet es sich für die WEKO, auch für die Erstattung ihrer Stellungnahme zuhanden der FINMA je nach dem konkreten Fall grundsätzlich zweiphasig vorzugehen:

120. Sie prüft zunächst, ob Anhaltspunkte dafür bestehen, dass durch den Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt wird (Art. 10 Abs. 1 KG). Ist das Zusammenschlussvorhaben aufgrund dieser vorläufigen Prüfung analog der Phase 1 des ordentlichen Zusammenschlusskontrollverfahrens offensichtlich unproblematisch, kann sie der FINMA in einer Kurzstellungnahme mitteilen, dass der Zusammenschluss mangels entsprechender Anhaltspunkte aus wettbewerbsrechtlichen Aspekten unbedenklich ist. Ein wohl typischer Anwendungsfall für eine solche Kurzstellungnahme wäre der Zusammenschluss Raiffeisen Schweiz/Bank Wegelin & Co./Notenstein Privatbank AG im Jahre 2012 gewesen, welchen die

---

<sup>75</sup> Botschaft 1994 (Fn 10), 519 f.

FINMA im Januar 2012 bewilligt hat. Die Raiffeisen übernahm damals das Nicht-US-Geschäft der aufgespaltenen Bank Wegelin.<sup>76</sup> Die FINMA hat die WEKO damals allerdings weder über ihre Kompetenzattraktion informiert noch zu einer Stellungnahme eingeladen.

121. Zeichnet sich hingegen ab, dass Anhaltspunkte dafür bestehen, dass durch den Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt wird (Art. 10 Abs. 1 KG), teilt die WEKO dies der FINMA mit und erstattet ihr anschliessend eine eingehende Stellungnahme, die sich analog der Phase 2 des ordentlichen Zusammenschlusskontrollverfahrens vertiefter mit den Auswirkungen des Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb befasst. Sofern sich zeigt, dass die Möglichkeit besteht, dass der Zusammenschluss wirksamen Wettbewerb ausschliesst, empfiehlt die WEKO der FINMA Abhilfemassnahmen bis hin zur Untersagung des Zusammenschlusses, so denn sich der Wettbewerb nicht durch Bedingungen und/oder Massnahmen ausreichend sichern lässt.<sup>77</sup>

122. Vorliegend haben die Nummer 1 und 2 der Schweizer Bankenlandschaft zu einer Schweizer Grossbank UBS fusioniert. Die UBS hat durch diesen Zusammenschluss ihre bereits bestehende Marktmacht merklich und teils bedeutend erhöht. Ihre bereits vor dem Zusammenschluss in zahlreichen Märkten hohen Marktanteile in der Schweiz erhöhen sich teils um zweistellige Prozentbeträge, wie nachfolgend aufgezeigt wird. Zudem kann der Verlust des gegenseitigen Wettbewerbsdrucks unter Grossbanken zu spürbaren Preiserhöhungen im Markt führen. Es liegt auf der Hand, dass der Zusammenschluss Auswirkungen auf den wirksamen Wettbewerb in der Schweiz hat, die im Rahmen der Stellungnahme vertieft zu analysieren sind. In casu hat folglich eine eingehende Stellungnahme im vorgenannten Sinne zu ergehen, die sich im Detail mit den in Rz 116 genannten Eingriffskriterien auseinandersetzt sowie bei drohender Wettbewerbsbeseitigung geeignete Abhilfemassnahmen vorschlägt.

123. Die Schwierigkeit bei der Erstattung einer solchen eingehenden Stellungnahme liegt darin, dass diese nicht ohne substantielle Ermittlungshandlungen ergehen kann. Märkte sind dynamisch und verändern sich laufend. Für die eingehende Stellungnahme müssen Marktabgrenzungen vorgenommen, die Marktstellung der beteiligten Unternehmen ermittelt, Marktstrukturen, Marktkonzentrationen, Markteintritte und Barrieren etc. beurteilt werden. Kurz: Es ist der aktuelle Wettbewerb in seiner ganzen Breite vor und nach Zusammenschluss sowie der potentielle Wettbewerb auf allen betroffenen Märkten zu ermitteln und zu beurteilen.

124. Hat nun die FINMA den Zusammenschluss im Sinne von Art 10 Abs. 3 KG an sich gezogen, erlangt sie damit auch die ausschliessliche Verfahrenshoheit. Die WEKO kann aus eigener Kompetenz keine Ermittlungshandlungen mehr führen und instruieren, geschweige denn von der FINMA verlangen, dass sie bestimmte Instruktionshandlungen durchführt. Wie es sich im vorliegenden Fall zeigte, ist sachdienlich und zielführend, dass die FINMA an ihrer Stelle die WEKO mit den Ermittlungshandlungen betraut, die der WEKO für die Erstattung ihrer Stellungnahme nötig erscheinen.

---

<sup>76</sup> DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 221 m. w. H.

<sup>77</sup> Das Vorgehen zur Erstattung der Stellungnahme entweder nach Rz 116 oder 117 ergibt sich, wenn das Zusammenschlussverfahren der FINMA ordentlich entlang der Phasen 0, 1 und 2 der kartellgesetzlichen Zusammenschlusskontrolle geführt wird. Vorliegend hat die FINMA das Verfahren aber in einer «massvoll aufgewerteten» Phase 0 gehalten (s. Rz 55 und Rz 138). In Respektierung der Verfahrenshoheit der FINMA erstattet die WEKO diese Stellungnahme bereits in Phase 0 und noch vor einer definitiven Meldung zu dem Zusammenschlussverfahren (s. Rz 61). Diese Stellungnahme der WEKO erreicht damit zwangsläufig nicht dieselbe Tiefe, wie es der Fall wäre, würde dem ordentlichen kartellgesetzlichen Zusammenschlussverfahren gefolgt.

125. Nach Auffassung der WEKO sollte das ausserordentliche Zusammenschlusskontrollverfahren der FINMA gemäss Art. 10 Abs. 3 KG der verfahrensrechtlichen Regelung des ordentlichen kartellrechtlichen Zusammenschlusskontrollverfahrens folgen, da das Kartellgesetz zu dem Verfahren der FINMA keine weitere, spezifische Regelung enthält. Dafür spricht die Gesetzessystematik und die Rechtssicherheit. Folglich sollten auch die für das ordentliche Verfahren vorgesehenen Prüfungsfristen für die Phase 1 und 2 für das FINMA-Verfahren analog gelten. Wiederum ist aber zu betonen, dass nicht die WEKO, sondern die FINMA die Verfahrenshoheit und -führung innehat und hierzu die Praxis zu bilden hat.

#### **C.2.1.5 Die Bedeutung der Stellungnahme der WEKO**

126. Zieht die FINMA wie vorliegend die Kompetenz, über einen Bankenzusammenschluss zu entscheiden, an sich, wägt sie bei ihrem Entscheid über den Zusammenschluss gläubigerschutzseitige und kartellrechtliche Aspekte gegeneinander ab, wobei sie die Interessen der Gläubiger vorrangig berücksichtigen darf (Art. 10 Abs. 3 erster Satz KG). Sie lädt die WEKO zu einer Stellungnahme ein (Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG).

127. Die WEKO beurteilt in ihrer Stellungnahme zuhanden der FINMA die Auswirkungen des Bankenzusammenschlusses auf die Wirksamkeit des Wettbewerbs (s. Rz 118 ff.). Ihre Stellungnahme bindet die FINMA nicht. Die FINMA entscheidet in ausschliesslicher Kompetenz über die Zulässigkeit eines Bankenzusammenschlusses unter Art. 10 Abs. 3 KG.<sup>78</sup>

128. Äussert die WEKO in ihrer Stellungnahme wettbewerbliche Bedenken zu dem Zusammenschlussvorhaben, ist es der FINMA anheimgestellt, ob und wie sie diese in ihrem Entscheid über den Zusammenschluss adressiert und berücksichtigt. Wie vorstehend erwähnt, kann und darf die FINMA in ihrem Entscheid über den Bankenzusammenschluss den Gläubigerschutzinteressen gegenüber wettbewerblichen Bedenken Vorrang einräumen. Die FINMA kann einen Bankenzusammenschluss folglich genehmigen, auch wenn die WEKO die Untersagungsvoraussetzungen von Art. 10 Abs. 2 KG im nämlichen Fall als gegeben erachtet. In der Literatur wird allerdings dafürgehalten, dass die FINMA den Bedenken der WEKO, soweit als möglich, mittels Auflagen und/oder Bedingungen Rechnung zu tragen hat.<sup>79</sup>

129. Wie gezeigt, verfasst die WEKO ihre Stellungnahme auf Basis der Regelungen zum kartellrechtlichen Zusammenschlussverfahren und ihrer langjährigen Praxis zu der präventiven Zusammenschlusskontrolle sowie der einschlägigen Gerichtspraxis dazu.

130. Die WEKO und ihr Sekretariat sind das Kompetenzzentrum des Bundes in Wettbewerbsfragen und sie fördern den Wettbewerb im Interesse einer freiheitlichen marktwirtschaftlichen Ordnung (Art. 15 OV-WBF<sup>80</sup>).

131. Sie erfüllen ihre diesbezüglichen Aufgaben unabhängig von den Bundesbehörden (Art. 19 Abs. 1 erster Satz KG), sie sind weder in die Hierarchie der Bundesverwaltung eingegliedert noch bei ihrer Aufgabenerfüllung an Weisungen des Bundesrates, der Departemente oder anderer Verwaltungsbehörden gebunden. Genauso wenig können die FINMA oder die SNB Einfluss auf die Schweizer Wettbewerbsbehörden nehmen.

---

<sup>78</sup> MEIER-SCHATZ (Fn 65), S. 273 m. w. H.; BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 199 m. w. H.

<sup>79</sup> BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 199 m. w. H.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 220 m. w. H.

<sup>80</sup> Organisationsverordnung vom 14.6.1999 für das Eidgenössische Departement für Wirtschaft, Bildung und Forschung (OV-WBF, SR 172.216.1).

132. Vorliegend hat die FINMA am 19. März 2023 den Bankenzusammenschluss vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussverfahrens vorzeitig bewilligt. Trotzdem behält die Stellungnahme der WEKO ihre Bedeutung. Denn gemäss Kartellgesetz hat die FINMA in ihrem Endentscheid gläubigerschutzseitige und wettbewerbsrechtliche Aspekte gesamtheitlich zu würdigen und gegeneinander abzuwägen. Diese Abwägung konnte sie ohne die Stellungnahme der WEKO zu den wettbewerblichen Aspekten des Zusammenschlusses UBS/Credit Suisse bislang nicht durchführen, auch wenn sie mit ihrem damaligen Entscheid aus Dringlichkeitsgründen den Interessen der Gläubiger bereits faktisch den Vorrang eingeräumt hat. Die entsprechende Abwägung der FINMA hat in Einbezug und Würdigung der nun vorliegenden Stellungnahme der WEKO weiterhin dahin zu gehen, «so viel Wettbewerb wie möglich aufrechtzuerhalten, ohne die Stabilitätsziele des Zusammenschlusses zu gefährden».

133. Die Bedeutung der Stellungnahme der WEKO erschöpft sich allerdings nicht im Vorstehenden. Neben der Kernaufgabe, die materiellen Bestimmungen des Kartellgesetzes anzuwenden und nötigenfalls mittels Verfügung durchzusetzen, überträgt das Gesetz der WEKO weitere Aufgaben und Befugnisse gegenüber anderen Behörden (Art. 45–47 KG). So kann die WEKO gemäss Art. 45 Abs. 2 KG aus eigener Initiative jederzeit und gegenüber jeder Behörde Empfehlungen zur Förderung von wirksamem Wettbewerb abgeben, insbesondere (und somit nicht ausschliesslich) hinsichtlich der Schaffung und Handhabung wirtschaftsrechtlicher Vorschriften und zur Beseitigung oder Reduktion staatlicher Wettbewerbsbeschränkungen.

### **C.2.2 Zum Verfahren der FINMA betreffend den vorliegenden Zusammenschluss im Einzelnen**

134. Am 19. März 2023 erklärte die FINMA gegenüber dem Sekretariat, dass sie, sollte eine Übernahme der Credit Suisse durch die UBS beschlossen werden (was gleichentags dann geschah), die Zuständigkeit gestützt auf Art. 10 Abs. 3 KG beanspruche und damit anstelle der WEKO treten werde. Die FINMA beabsichtige diesfalls, den Zusammenschluss gestützt auf Art. 32 Abs. 2 KG aus wichtigen Gründen vorzeitig zu bewilligen und die WEKO nachträglich zur Stellungnahme einzuladen (s. Rz 29). Gleichentags erging die Verfügung, in welcher die FINMA unter anderem erwog, dass sich die Credit Suisse in einer akuten Vertrauenskrise befinde, die Bank deswegen grosse Teile ihrer Liquiditätspuffer bereits aufgebraucht habe und sich im Markt nicht mehr ausreichend habe refinanzieren können, weswegen die Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit der Bank bestand. Aufgrund dieser Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit der Credit Suisse erachtete die FINMA gestützt auf Art. 10 Abs. 3 KG einerseits ihre Zuständigkeit und andererseits den wichtigen Grund als gegeben, den vorzeitigen Vollzug zu bewilligen (s. Rz 30).

135. Es ergibt sich, dass die FINMA am 19. März 2023 mit dem vorstehenden Schreiben und ihrer vorstehenden Verfügung nicht nur ihre Sonderzuständigkeit bejahte und damit das Zusammenschlussverfahren UBS/Credit Suisse verbindlich an sich zog. Darüber hinaus machte sie aus Dringlichkeitsgründen zugleich von ihrer Kompetenz gemäss Art. 17 VKU Gebrauch, auf das Ersuchen der beteiligten Banken (s. Rz 34) in jedem Zeitpunkt des Verfahrens und – wie in casu – nötigenfalls noch vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussvorhabens, den vorzeitigen Vollzug nach Art. 32 Abs. 2 i. V. m. Art. 10 Abs. 3 KG zu bewilligen.

136. Spätestens aufgrund dieser definitiven Vollzugserlaubnis am 19. März 2023 ist evident, dass die FINMA die Interessen der Gläubiger bereits als vorrangig gegenüber wettbewerblichen Interessen berücksichtigte, zumindest prima facie. Zudem lässt sich der Bankenzusammenschluss aufgrund dieser Vollzugserlaubnis nicht mehr nachträglich untersagen, selbst wenn die Untersagungsvoraussetzungen von Art. 10 Abs. 2 KG gegeben wären. Eine finale Zulassung nur unter Bedingungen und/oder Auflagen bleibt aber möglich. Folglich bleibt die vorliegende Stellungnahme der WEKO zu den Auswirkungen dieses Bankenzusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb trotz der damaligen Vollzugserlaubnis und des inzwischen vollzogenen Zusammenschlusses, wie auch schon vorne ausgeführt, weiterhin

fallrelevant. Die FINMA hat jedenfalls gegenüber der WEKO betont, dass sie gegenüber den Parteien keine Zusicherungen gemacht habe, weder in Bezug auf das Verfügen noch das Nichtverfügen von wettbewerbsrechtlichen Auflagen oder Bedingungen. Die FINMA werde sich auch nicht a priori einer ordentlichen Prüfung verschliessen (s. Rz 50 und 55 f.).

137. Hinsichtlich der erfolgten Kompetenzattraktion meint die WEKO, dass die FINMA diesen Fall zu Recht an sich gezogen hat. Im Weiteren liegt es aber nicht an der WEKO, sondern an der verfahrensführenden FINMA, in ihrem Endentscheid zu begründen, wieso es ihr «aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig» erschien, diesen Fall an sich zu ziehen und, weiter, welche Anwendungsfälle das Kriterium des Gläubigerschutzes umfasst, die ihr die Option der Kompetenzattraktion eröffnen. Hierzu ist die WEKO zusammen mit der herrschenden Lehre der Ansicht, dass zwar Sanierungsfusionen von Banken im Fokus von Art. 10 Abs. 3 KG stehen, aber dem Kriterium Gläubigerschutz eine eigenständige Bedeutung zukommt, die weniger eng zu fassen ist als die (echte) Sanierungsfusion.<sup>81</sup>

138. Das vorliegende Zusammenschlusskontrollverfahren der FINMA befindet sich immer noch in der Phase 0. Die verfahrensführende FINMA hat die Vollständigkeit der Meldung der beteiligten Unternehmen noch nicht bestätigt. Die FINMA gibt an, sich an den Regeln des Kartellgesetzes und der dortigen Verfahrensordnung zu orientieren, ist aber der Auffassung, dass insbesondere die Vorgabe von Art. 32 Abs. 1 KG, innerhalb eines Monats ab Eingang der vollständigen Meldung einen richtungsweisenden Entscheid zu fällen, im vorliegenden Verfahren nicht realistisch sei, da diese Vorgabe unter Berücksichtigung der Bedeutung des Falles und der Notwendigkeit der Abstimmung mit den Schweizer Wettbewerbsbehörden zu knapp sei. Die FINMA erachtet es daher als sinnvoll und vertretbar, die Phase 0 «massvoll» aufzuwerten und gewisse Verfahrenselemente in dieses Stadium vorzuverlegen. Dadurch könne zusätzlicher Handlungsspielraum geschaffen, Meldeinhalte ausserhalb des Fristenkorsetts einvernehmlich festgelegt, Marktdaten erhoben und der Prüfgegenstand auf die wesentlichen Bereiche ausgerichtet werden (s. zum Ganzen Rz 50 und 55).

139. Vor diesem Hintergrund lud die FINMA die WEKO ein, noch vor Abschluss der Phase 0 eine Stellungnahme im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG abzugeben, welche sich neben der Vollständigkeit der Meldung insbesondere auch materiell zu Anhaltspunkten einer marktbeherrschenden Stellung, der Notwendigkeit einer ordentlichen Prüfung sowie allfälligen Bedingungen und Auflagen äussert (s. Rz 51).

140. Das Sekretariat hielt dazu fest, dass es rein formell fraglich ist, ob eine Stellungnahme der WEKO in der Phase 0, mithin vor der Einreichung der definitiven Meldung der Zusammenschlussparteien, rechtlich überhaupt möglich ist. Materiell wies das Sekretariat die FINMA wiederholt darauf hin, dass die Voraussetzungen für die Durchführung einer Phase 2, namentlich die Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründen oder verstärken könnte, gegeben sind, mithin sich die Prüfungs- und die daraus folgenden Verfahrensschritte nach Kartellgesetz in die Phasen 1 und 2 der Zusammenschlusskontrolle aufteilen sollten (s. zum Ganzen Rz 40 und Rz 52 f.).

141. Die FINMA als verfahrensführende Behörde hat sich allerdings dazu entschieden, ein «Verfahren sui generis» zu führen, mit Hilfe dessen alle notwendigen Verfahrensschritte zur Vorbereitung des Endentscheids, so auch die Stellungnahme der WEKO, in Phase 0 durchgeführt werden sollen. Die FINMA wies zudem darauf hin, im weiteren Verfahrensablauf bestehe die Möglichkeit, dass die FINMA trotz Anhaltspunkten für eine Marktbeherrschung bereits nach der vorläufigen Prüfung eine finale Beurteilung fälle. Bei dieser Ausgangslage sehe

---

<sup>81</sup> BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 200 m. w. H.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 219 m. w. H.; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 388 N 278 m. w. H.; MEIER-SCHATZ (Fn 65), S. 270 m. w. H.

die FINMA eine Notwendigkeit, der WEKO frühzeitig Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben (s. Rz 53 ff.).

142. Im vorliegenden Verfahren liegt das Interesse der WEKO in der Erstattung einer ordnungsgemässen Stellungnahme im Sinne von Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG. Am 19. Juni 2023 erklärte sich die WEKO, obwohl sie die Vorbehalte des Sekretariats zur Verfahrensführung der FINMA teilt, daher dazu bereit, ihre Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG der FINMA ausserordentlich bereits in der Phase 0 zu erstatten. Die WEKO betonte allerdings, dass sie alleine über den Inhalt dieser Stellungnahme bestimmt. Dieser wird sich aber zwangsläufig auch danach bestimmen, wie umfassend die WEKO den Sachverhalt unter der gegebenen Verfahrensführung und den zeitlichen Vorgaben der FINMA hat ermitteln und beurteilen können (s. Rz 61).

143. Vor diesem Hintergrund hielt die FINMA in ihrem Schreiben vom 7. Juni 2023 dafür, dass die Stellungnahme der WEKO mindestens die folgenden Punkte abdecken sollte:

- Auswertung der Meldung und der Fragebögen; materielle Beurteilung möglicher Anhaltspunkte für eine marktbeherrschende Stellung oder Verstärkung einer solchen (in welchen konkreten relevanten Märkten sieht die WEKO eine Marktkonzentration, mit Erläuterungen zu Marktabgrenzung, Marktanteilen und Eintrittsbarrieren);
- Notwendigkeit einer ordentlichen Prüfung;
- Allfällige Bedingungen, Auflagen und Massnahmen, die aus wettbewerbsrechtlicher Sicht als sinnvoll erachtet werden;
- Beurteilung des Argumentes der «Failing Company Defence» (vor dem Hintergrund der ausserordentlichen Lage, in der sich die Credit Suisse befand, und wie im FINMA-Schreiben vom 23. Mai 2023 dargelegt wurde).

144. Zu den ersten beiden Spiegelstrichen haben die Schweizer Wettbewerbsbehörden der FINMA bereits mit Schreiben vom 13. April 2023 mitgeteilt, dass der Meldungsentwurf der Parteien zahlreiche betroffene Märkte nach Art. 11 Abs. 1 lit. d VKU aufzeigt, in welchen ihr gemeinsamer Marktanteil 20 % oder (deutlich) mehr beträgt, und deswegen bereits jetzt Anhaltspunkte nach Art. 10 Abs. 1 KG bestehen, welche die Durchführung eines Prüfungsverfahrens nach Art. 33 KG (Phase 2) anzeigen, damit die Marktstellung der Parteien und die Auswirkungen des Zusammenschlusses aus wettbewerblicher Sicht vertieft beurteilt werden können (s. Rz 40). Die damals beurteilte Notwendigkeit der ordentlichen oder vertieften Prüfung gemäss Art. 33 KG i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG hat sich inzwischen insoweit etwas relativiert, als die Phase 0 von der FINMA «massvoll aufgewertet» wurde und die WEKO im Namen und zuhanden der verfahrensführenden FINMA sowie für ihre Stellungnahme Sachverhaltsermittlungen tätigen konnte, namentlich Fragebögen an Konkurrenten, Verbände und weitere Fachorganisation sowie Kunden versenden und auswerten. In Abweichung zum ordentlichen kartellgesetzlichen Zusammenschlussverfahren haben sich in casu aber nur von der FINMA und dem Sekretariat ausgesuchte Dritte<sup>82</sup> und nicht jegliche Dritte freiwillig zum Zusammenschluss UBS/Credit Suisse äussern können. Würde eine Phase 2 durchgeführt, wäre gemäss Art. 33 KG der wesentliche Inhalt der Meldung des Zusammenschlusses zu veröffentlichen mit Frist, innerhalb welcher Dritte zum gemeldeten Zusammenschluss Stellung nehmen können. Hinzu kommt, dass der Zeitrahmen und die Bedingungen zur Erstattung dieser Stellungnahme in der Phase 0 weitere, vertiefende Fragebogenrunden mit Nachfragen zu unklaren oder widersprüchlichen Antworten und mit neuen oder erweiterten Sachverhalts- oder Verständnisfragen, die sich aufgrund zwischenzeitlich gewonnener Erkenntnis ergeben

---

<sup>82</sup> Soweit Fragebögen an Kunden gesandt wurden, auf Bekanntgabe und mit Erlaubnis der Parteien (Bankgeheimnis).

haben oder noch hätten ergeben können, nicht zulässig und somit gewisse Aspekte des Zusammenschlusses sowie seiner Auswirkungen auf den wirksamen Wettbewerb in dieser Stellungnahme (noch) nicht abschliessend beurteilt werden konnten.

145. Vor diesem Hintergrund empfiehlt die WEKO der FINMA, nach ihrer Vollständigkeitserklärung der Meldung nicht nur eine Phase 1 mit vorläufiger Prüfung zu eröffnen, sondern anschliessend eine zusätzliche Phase 2 mit vertiefter Prüfung gemäss Art. 33 KG i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG einzuleiten. Das erlaubt der FINMA – anders als die WEKO jetzt für ihre Stellungnahme in der Phase 0 – aufgrund und mit Hilfe der veröffentlichten Meldung mit Stellungnahmefrist an jegliche interessierte Dritte auf einer breiten und vollständigen Sachverhaltsbasis zumindest die nachfolgend aufgeführten Märkte mit bestätigten Anhaltspunkten für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung vertieft und abschliessend zu analysieren. Die WEKO ist bereit, die FINMA hierzu mit einer ergänzenden, zweiten Stellungnahme zu unterstützen.

146. Die Parteien beantragen in ihrem Meldungsentwurf III, die Meldung sei als erleichterte Meldung im Sinne von Art. 12 VKU entgegenzunehmen. Soweit der Meldungsentwurf III (betroffene) Märkte beschreibt, die nachfolgend nicht näher geprüft werden, kann die FINMA dem Parteiantrag für eine erleichterten Meldung stattgeben. Soweit die Märkte nachfolgend näher geprüft werden und/oder festgestellt wird, dass für gewisse Geschäftsbereiche, Teilmärkte oder Segmentierungen noch nicht alle Informationen für ihre abschliessende Beurteilung vorhanden sind, wären vor einer Entscheidung der FINMA die fehlenden Daten für die Vollständigkeit der Meldung einzufordern. Eine alles umfassende und abschliessende wettbewerbliche Beurteilung durch die WEKO erlaubte allerdings erst eine Phase 2.

147. Im Übrigen sind die Punkte des ersten und dritten Spiegelstrichs Teil der nachfolgenden materiellen Erwägungen.

148. Ebenso wird der Punkt des vierten Spiegelstrichs behandelt (s. sogleich Abschnitt C.2.3). Denn wie vorne unter Rz 116 ausgeführt, analysiert die WEKO im Rahmen ihrer vertieften Prüfung im Sinne von Art. 10 Abs. 2 KG unter anderem, ob der zu prüfende Zusammenschluss kausal für die Veränderung der Marktstruktur ist. Diese Prüfung umfasst auch die «Failing Company Defence».

### **C.2.3 «Failing Company Defence»**

#### **C.2.3.1 Einleitende Bemerkung**

149. Art. 10 Abs. 2 lit. a KG setzt für einen Eingriff der WEKO in den Zusammenschluss voraus, dass dieser eine marktbeherrschende Stellung, durch die wirksamer Wettbewerb beseitigt werden kann, begründet oder verstärkt. Der Zusammenschluss muss folglich sowohl für das Begründen oder Verstärken der marktbeherrschenden Stellung wie auch für die Möglichkeit der Wettbewerbsbeseitigung kausal sein.<sup>83</sup> In der Praxis wird dieses Argument des fehlenden Kausalzusammenhanges in Fällen von Sanierungsfusionen in Form der sogenannten «Failing Company Defence» vorgetragen.<sup>84</sup>

---

<sup>83</sup> BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 168 f. m. w. H.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 150 m. w. H.; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 382 N 259 ff. m. w. H.

<sup>84</sup> BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 169.

150. Bei echten Sanierungsfusionen von Banken könnte das Prüfverfahren hinsichtlich der Auswirkungen des Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb mithin bereits mit der Bejahung der «Failing Company Defence» abgeschlossen und die Fusion für unbedenklich erklärt werden, weil es an der Kausalität zwischen der Fusion und der Marktstrukturveränderung fehlt und demzufolge keine Anhaltspunkte für das Begründen oder Verstärken einer marktbeherrschenden Stellung vorliegen.<sup>85</sup>

151. Die FINMA ersuchte die WEKO, die «Failing Company Defence» zu beurteilen (s. Rz 57). Auch die Parteien machen diese geltend. Es gebietet sich folglich, die «Failing Company Defence» vor den weiteren Prüfschritten gemäss Art. 10 Abs. 2 KG zu prüfen.

### **C.2.3.2 Die Einwendung der Parteien**

152. Die Parteien halten dafür,<sup>86</sup> dass selbst wenn eine qualifizierte marktbeherrschende Stellung durch den Zusammenschluss begründet oder verstärkt würde (quod non), der Zusammenschluss im Übrigen hierfür nicht kausal wäre.

153. Denn wie Frau Bundesrätin Karin Keller-Sutter in einem Interview gegenüber SRF 1 anmerkte, wäre Credit Suisse ohne den gemeldeten Zusammenschluss «am Montag [...] in Konkurs gegangen, mit unabsehbaren Folgen für die Schweiz und das globale Finanzsystem». Auch die Botschaft über den Nachtrag IA zum Voranschlag 2023<sup>87</sup> hält fest: «Ohne entsprechende Massnahmen wäre eine Zahlungsunfähigkeit der Credit Suisse in der Woche vom 20. März 2023 mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht mehr abwendbar gewesen.» Nur infolge des Zusammenschlusses mit UBS verbleibt Credit Suisse überhaupt im Markt.

154. Damit wäre selbst bei Begründung oder Verstärkung einer qualifizierten marktbeherrschenden Stellung der Zusammenschluss nicht kausal hierfür. Folglich wäre auch die Eingriffsschwelle für ein behördliches Eingreifen nicht erreicht.

### **C.2.3.3 Das Prüfersuchen der FINMA**

155. Die FINMA merkt in ihrem Schreiben vom 7. Juni 2023 an, dass die Stellungnahme auch die Beurteilung des Argumentes der «Failing Company Defence» (vor dem Hintergrund der ausserordentlichen Lage, in der sich die Credit Suisse befand und wie im FINMA-Schreiben vom 23. Mai 2023 dargelegt wurde) enthalten sollte (s. Rz 57 und 48 f.).

156. Die FINMA führte in ihrem Schreiben vom 23. Mai 2023 dazu aus: «Der Finanzplatz befand sich damals in einer ausserordentlichen Lage, die sich ab Mitte März dramatisch zuspitzte. Die Credit Suisse litt an einer schweren Vertrauenskrise, was sich in bedeutenden Abflüssen von Kundengeldern manifestierte. Es bestand die akute Gefahr einer unmittelbar bevorstehenden Zahlungsunfähigkeit. Darüber hinaus drohte in einem fragilen Umfeld aufgrund der nationalen und internationalen Verflechtung der Credit Suisse ein destabilisierendes Übergreifen auf das gesamte Finanzsystem. Eine rasche Lösung zur Sicherung der Finanzstabilität und zum Schutz der Schweizer Volkswirtschaft wurde unumgänglich. Dabei erwies sich der Zusammenschluss mit der UBS als der zielführendste Schritt. Zugunsten dieser Lösung sprachen vor allem die Solidität und professionelle Eignung der Übernehmerbank, was rasch zur Wiederherstellung des Vertrauens auf den Finanzmärkten beigetragen hat.»

---

<sup>85</sup> Vgl. BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 200.

<sup>86</sup> Vgl. zum ganzen Abschnitt C.2.3.2: Act. [...].

<sup>87</sup> Botschaft über den Nachtrag IA zum Voranschlag 2023, S. 12, <[www.news.admin.ch/news/message/attachments/76443.pdf](http://www.news.admin.ch/news/message/attachments/76443.pdf)> (18.9.2023).

#### C.2.3.4 Die Praxis der WEKO zur «Failing Company Defence»

157. Sind bei einem Zusammenschluss die Eingriffsvoraussetzungen gemäss Art. 10 Abs. 2 KG erfüllt, kann ausnahmsweise als Rechtfertigung die «Failing Company Defence» angerufen werden. Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten eines oder mehrerer der beteiligten Unternehmen können bei der materiellen Beurteilung eine wesentliche Rolle spielen, wenn der geplante Zusammenschluss nicht als die eigentliche Ursache für die Änderung der Marktstruktur anzusehen ist (fehlender Kausalzusammenhang). Entscheidend für die Anwendung der «Failing Company Defence» ist somit ein Vergleich der Marktergebnisse mit und ohne Zusammenschluss.<sup>88</sup>

158. Die «Failing Company Defence» basiert auf der Annahme, dass ein wirtschaftlich angeschlagenes Unternehmen ohne den Vollzug des Zusammenschlussvorhabens in naher Zukunft aus dem Markt ausscheiden und dadurch als Wettbewerber wegfallen würde. Bei einer solchen Ausgangslage ist es möglich, dass sich die Wettbewerbsstruktur ohne den Zusammenschluss zumindest in gleichem oder gar noch in grösserem Ausmass verschlechtern würde als bei Vollzug des geplanten Zusammenschlusses. Ist dies der Fall, so ist der Zusammenschluss nicht als die eigentliche Ursache für die Verschlechterung der Wettbewerbsstruktur in der Schweiz anzusehen.<sup>89</sup> In diesem Sinne ermöglicht der Rechtfertigungsgrund der (echten) Sanierungsfusion den Vollzug des geplanten Zusammenschlusses, weil dieser nicht als die eigentliche Ursache für die Änderung der Marktstruktur anzusehen ist.<sup>90</sup>

159. Die WEKO hat in ihrer bisherigen Praxis in sechs Fällen auf die «Failing Company Defence» abgestellt und die Zusammenschlüsse trotz «möglicher Beseitigung wirksamen Wettbewerbs» zugelassen.<sup>91</sup>

160. Ob die Einwendung der «Failing Company Defence» den Kausalzusammenhang zu unterbrechen vermag, prüft die WEKO anhand von drei Voraussetzungen, die *kumulativ* erfüllt sein müssen:<sup>92</sup>

1. Der zu übernehmende Geschäftsbereich verschwindet ohne externe Unterstützung bzw. ohne den Zusammenschluss innert kurzer Zeit vom Markt. Die WEKO stellt hierfür vorrangig auf die finanzielle Situation ab und erachtet dieses Kriterium in der Regel als erfüllt, wenn das Unternehmen überschuldet ist<sup>93</sup> oder zumindest in einer anhaltende Liquiditätskrise steckt<sup>94</sup> oder aus anderen Gründen sein Konkurs droht.<sup>95</sup>
2. Die anderen beteiligten Unternehmen würden die meisten oder sämtliche Marktanteile des verschwindenden Geschäftsbereichs absorbieren. Diese Bedingung ist in

---

<sup>88</sup> RPW 2009/3, 245 Rz 299, *Tamedia/PPSR*. In diesem Zusammenschluss ging es konkret um die «Failing Division Defence», wobei nicht das wirtschaftliche Überleben eines Unternehmens als Ganzes, aber für einen Geschäftsbereich, einer Tochtergesellschaft oder eines Produktes in Frage stand. Die «Failing Division Defence» baut auf derselben Argumentation wie die «Failing Company Defence» auf, es werden jedoch höhere Anforderungen an den Nachweis des Marktaustrittes gestellt als bei der «Failing Company Defence».

<sup>89</sup> Vgl. BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 169a.

<sup>90</sup> RPW 2009/3, 245 Rz 302, *Tamedia/PPSR*.

<sup>91</sup> RPW 2009/3, 245 Rz 300 m. w. H., *Tamedia/PPSR*.

<sup>92</sup> RPW 2009/3, 245 Rz 305, *Tamedia/PPSR*; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 387 N 262; BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 177 ff.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 152 ff.

<sup>93</sup> RPW 2006/2, 261 Rz 177 ff., *Emmi AG/Aargauer Zentralmolkerei AG AZM*; RPW 2004/2, 484 Rz 174 ff., *NZZ-Espace-Bund*; RPW 1999/1, 173 ff., *Batrec AG – Recymet SA*; RPW 1998/1, 39 Rz 72 ff., *Le Temps*.

<sup>94</sup> RPW 2006/2, 261 Rz 180, *Emmi AG/Aargauer Zentralmolkerei AG AZM*.

<sup>95</sup> RPW 2003/3, 529 Rz 90, *Emmi Gruppe/Swiss Dairy Food (Sortenkäsegeschäft)*.

der Regel dann erfüllt, wenn neben den am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen im Wesentlichen keine anderen Unternehmen auf dem Markt aktuell tätig sind, d. h., wenn durch den Zusammenschluss quasi ein Monopol entstünde. In der Praxis bestehen Beispiele dafür, dass die «Failing Company Defence» auch in solchen Fällen Anwendung finden kann, in denen ein Restwettbewerb bestehen bleibt und daher nicht von vornherein sicher ist, wem die Marktanteile des aus dem Markt ausscheidenden Unternehmens zufallen würden. Bei dieser Beurteilung ist die Frage von Bedeutung, ob die zur Übernahme anstehenden Vermögenswerte ohne Zusammenschluss unweigerlich für den Markt verloren gingen.<sup>96</sup> Das setzt voraus, dass andere aktuelle (oder zumindest potentielle) Wettbewerber faktisch nicht in der Lage sind oder kaum Interesse haben, das ausscheidende Unternehmen zu übernehmen.

3. Es gibt keine für den Wettbewerb weniger schädliche Lösung als das Zusammenschlussvorhaben. Eine solche weniger schädliche Lösung könnte bspw. in der Refinanzierung des scheiternden Unternehmens, in einer Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen oder in der Übernahme des scheiternden Unternehmens durch einen weniger marktmächtigen Wettbewerber bestehen.<sup>97</sup> Hierfür genügt, dass dieser Wettbewerber das Geschäft zumindest teilweise fortzuführen gewillt ist.<sup>98</sup>

161. Es obliegt der Behörde, diese Voraussetzung von Amtes wegen zu prüfen, da die Kausalität des Vorhabens Tatbestandmerkmal der Eingriffsvoraussetzung von Art. 10 Abs. 2 KG ist. Die Untersuchungsmaxime wird durch die Mitwirkungspflicht der Parteien ergänzt und relativiert (Art. 39 KG i. V. m. Art. 13 VwVG<sup>99</sup>). Die Mitwirkungspflicht der Parteien kommt insbesondere dann zum Tragen, wenn es sich um Tatsachen handelt, welche die Parteien besser kennen als die Behörde und die ohne die Mitwirkung der Parteien gar nicht oder nicht mit vernünftigem Aufwand erhoben werden können. Die Zusammenschlussparteien haben folglich nachzuweisen, dass die Voraussetzungen der (echten) Sanierungsfusion erfüllt sind und es an vorgenannter Kausalität fehlt, weil weder eine hinreichende Finanzierung noch ein geeigneter alternativer Erwerber oder eine sonstige wettbewerbsfreundlichere Alternative gefunden werden konnten – trotz entsprechender ernsthafter Bemühungen und Verhandlungen. Diese ernsthaften, aber erfolglos gebliebenen Anstrengungen haben die Parteien mittels genügender Dokumentation respektive Beweismittel nachzuweisen.<sup>100</sup>

### **C.2.3.5 Zur «Failing Company Defence» im konkreten Fall**

162. Auf Grundlage der ihr zur Verfügung stehenden Informationen seitens der Parteien und der FINMA sowie aufgrund eigener Recherche zu öffentlich verfügbaren Quellen zu den Vorgängen, die seit Herbst 2022 schliesslich zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS am 19. März 2023 führten, erachtet die WEKO die «Failing Company Defence» vorliegend aus folgenden Gründen als nicht anwendbar:

163. Zunächst ist festzustellen, dass die Parteien ihre Ausführungen nicht mit Beweismitteln belegen, die im Sinne von vorne Rz 161 geeignet sind, zu beweisen, dass die drei Voraussetzungen der «Failing Company Defence» mit grosser Wahrscheinlichkeit kumulativ als erfüllt anzusehen wären. Namentlich fehlen weitgehend Argumente und jegliche Dokumentation

---

<sup>96</sup> RPW 2006/2, 261 Rz 182 f., *Emmi AG/Aargauer Zentralmolkerei AG AZM*.

<sup>97</sup> BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 177.

<sup>98</sup> SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 382 N 262.

<sup>99</sup> Bundesgesetz vom 20.12.1968 über das Verwaltungsverfahren (VwVG; SR 172.021).

<sup>100</sup> Vgl. zum Ganzen RPW 2009/3, 245 Rz 348, *Tamedia/PPSR*; BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 172 und 177b ff.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 151.

dazu, dass es keine wettbewerbsfreundlicheren Alternativen gab, wie etwa die private (Teil-)Übernahme durch einen weniger marktmächtigen Wettbewerber. Die FINMA bezeichnet den Zusammenschluss der Credit Suisse mit der UBS als den zielführendsten Schritt, um eine rasche Lösung zur Sicherung der Finanzstabilität und zum Schutz der Schweizer Volkswirtschaft zu erreichen (s. vorne Rz 156). Diese Begründung schliesst nicht aus, dass es aus Behördensicht weitere valable Alternativen gegeben hätte wie die Verstaatlichung oder die Abwicklung und Sanierung der Credit Suisse, namentlich unter dem «Too-big-to-fail-Regime» («TBTF-Regime»),<sup>101</sup> welche wettbewerbsfreundlichere Lösungen hätten darstellen können als die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS.

164. Nachfolgend ist somit vor allem näher zu prüfen, ob die zweite und/oder die dritte Voraussetzung der «Failing Company Defence» erfüllt sind. Allerdings hat die WEKO dafür im Wesentlichen nur öffentlich einsehbare Informationen zur Hand, die den Sachverhalt nur unvollständig oder nicht korrekt wiedergeben können.

165. Die WEKO anerkennt als Tatsache, dass die Credit Suisse das Vertrauen ihrer Kunden in das Management und in das Geschäftsgebaren der Bank verloren hat, schleichend seit spätestens Herbst 2022 und dann beschleunigt im März 2023. Die Credit Suisse erlitt deswegen einen sich über mehrere Etappen hinziehenden und am Ende sich beschleunigenden Bank Run. Im März 2023 konnte sie sich schliesslich nicht mehr selbst stabilisieren. Wie sich nachträglich zeigte, hat die staatlich unterstützte Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im März 2023 die Situation schnell wieder stabilisiert. Die Schweiz hat damit einen wichtigen Beitrag zur internationalen Finanzstabilität geleistet.<sup>102</sup>

166. Die WEKO hat die damalige schwierige finanzielle Situation und fragliche wirtschaftliche Überlebensfähigkeit der Credit Suisse zwar nicht näher überprüft, aber die Behörden- und Parteiaussagen hierzu sind klar und stimmen überein: Aus eigener Kraft hätte sich die Credit Suisse nicht mehr retten können. Ohne rettende Massnahmen Dritter wäre sie höchstwahrscheinlich innert kurzer Zeit aus dem Markt ausgeschieden. Die WEKO betrachtet die erste Voraussetzung der «Failing Company Defence» ohne vertiefte Prüfung als erfüllt. Anders aber sieht das Bild hinsichtlich der zweiten und dritten Voraussetzung aus, das sich die WEKO von den Vorgängen um die damalige Übernahme der Credit Suisse durch die UBS machen konnte:

167. Dass aus Sicht der genehmigenden FINMA die Übernahme durch die UBS die zielführendste Lösung für die Sicherung der Finanzstabilität und zum Schutz der Schweizer Volkswirtschaft war, schliesst andere, wettbewerbsfreundlichere Lösungen nicht aus. Selbst wenn eine andere Privatübernahme, ob ganz oder teilweise, tatsächlich nicht möglich gewesen war, so wurden von den Behörden, auch wenn die Parteien dies in Abrede stellen,<sup>103</sup> neben der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS zwei weitere Optionen in Betracht gezogen: Die Sanierung der Credit Suisse (u. U. unter dem vorbereiteten Schweizer Notfallplan<sup>104</sup>) oder die Verstaatlichung der Credit Suisse.<sup>105</sup>

168. Desgleichen schliesst die Behauptung der Parteien, dass nur infolge des Zusammenschlusses mit UBS die Credit Suisse überhaupt im Markt verblieb (s. Rz 153), nicht aus, dass es andere, wettbewerbsfreundlichere Lösungen gegeben hätte, namentlich eine (Teil-)Übernahme durch einen weniger marktmächtigen Wettbewerber. Die Credit Suisse als

---

<sup>101</sup> Das TBTF-Regime steht für die Regulierung, die nach der globalen Finanzkrise von 2007/2008 entwickelt wurde (Bericht der Expertengruppe «Bankenstabilität» vom 1.9.2023, S. 5 Fn. 6, [www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-97593.html](http://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-97593.html)) [18.9.2023]).

<sup>102</sup> S. auch Act. [...]; Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 10.

<sup>103</sup> Act. [...].

<sup>104</sup> S. dazu hinten Rz 175 die Erklärung der FINMA, was unter dem «Schweizer Notfallplan» zu verstehen ist.

<sup>105</sup> S. auch Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 4.

davon betroffenes Unternehmen wüsste darüber bestens Bescheid und es hätten ihre diesbezüglichen (ggfs. erfolglosen) Bemühungen umfassend dokumentiert werden können, was die Parteien aber unterlassen haben. Dass die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im März 2023 staatlich unterstützt wurde oder, wie es die Parteien in ihrem Meldungsentwurf III ausführen, die UBS von der FINMA und der SNB aufgefordert wurde, ernsthaft eine Übernahme von Credit Suisse zu prüfen und entsprechende Gespräche zu führen, um eine weitere Verschlechterung der finanziellen Situation von Credit Suisse und die damit verbundenen Auswirkungen auf den schweizerischen, europäischen und globalen Finanzmärkten zu verhindern,<sup>106</sup> schliesst mit Bezug auf die zweite und dritte Voraussetzungen der «Failing Company Defence» jedenfalls nicht aus, dass es dazumal dennoch andere, wettbewerbsfreundlichere Lösungen gegeben hätte. Zumal es sich inzwischen zeigte, dass damals bei dieser orchestrierten Übernahme wettbewerbliche Aspekte keine Rolle spielten.

169. Dies vorausgeschickt, hat die WEKO mit Bezug auf die zweite und dritte Voraussetzung für die «Failing Company Defence» – zwangsläufige Absorption der meisten Marktanteile durch die beteiligten Unternehmen, weil keine anderen, weniger marktmächtigen Wettbewerber dazu in der Lage gewesen wären – über öffentlich verfügbare Quellen vernommen, dass internationale Finanzunternehmen zumindest an einem Teilkauf der Credit Suisse ernsthaft interessiert waren, so bspw. seit Herbst 2022 die Deutsche Bank<sup>107</sup> und kurz vor der Verkündung der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS am 19. März 2023 die BlackRock.<sup>108</sup> Es wird kolportiert, dass diese ausländischen Unternehmen an einer (Teil-)Übernahme interessiert blieben, auch wenn sie hätten erkennen müssen, dass die «Schweiz AG» eine Schweizer Lösung präferierte, die schliesslich in einer privatwirtschaftlichen Übernahme durch die UBS mit Liquiditätshilfen der SNB und staatlichen Garantien mündete. Wie ernsthaft diese Avancen und allfälligen Verhandlungen zwischen ausländischen Wettbewerbern und der Credit Suisse und/oder ggfs. Schweizer Behörden waren, kann die WEKO über ihre blossе Aussensicht weder erhellend klären noch abschliessend beurteilen. Aber gab es effektiv solche Interessenten für zumindest einen Teilkauf der Credit Suisse, kann aus Sicht der WEKO nicht mehr ausgeschlossen werden, dass ausländische Wettbewerber, die im Vergleich mit der UBS in der Schweiz weniger marktmächtig sind, ernsthaft Hand zu wettbewerbsfreundlicheren Lösungen geboten hätten, diese «rettenden Hände» von den Schweizer Beteiligten aber aus bestimmten Gründen, jedoch nicht wettbewerblichen, nicht berücksichtigt wurden. Die FINMA als verfahrensführende und an der Rettung der Credit Suisse beteiligte Behörde kann hierzu in ihrem Endentscheid für mehr Klarheit sorgen. Aus Sicht der WEKO jedenfalls spricht das Interesse von Wettbewerbern wie Deutsche Bank und BlackRock und anderen Interessenten, die konkret ihre Beteiligung an der Credit Suisse und ihre Refinanzierung prüften, dafür, dass die zweite und dritte Voraussetzung für die «Failing Company Defence» nicht erfüllt sind.

170. Selbst wenn eine andere Privatübernahme als durch die UBS, ob ganz oder teilweise, nicht möglich war, so gab es neben der Übernahme durch die UBS, wie schon erwähnt, mindestens zwei weitere Varianten, welche die Credit Suisse, zumindest vorübergehend, im Markt gehalten hätten: Die Sanierung der Credit Suisse gemäss dem vorbereiteten Plan oder die Verstaatlichung der Credit Suisse. In allen drei Varianten hätte die SNB Liquidität in grossem Umfang bereitstellen müssen und der Bund hätte der SNB einen Teil dieser Liquidität garantieren müssen.<sup>109</sup>

---

<sup>106</sup> Act. [...].

<sup>107</sup> Statt anderer finews.ch, Deutsche Bank prüfte Teilkauf der Credit Suisse, <[www.finews.ch/news/banken/55956-deutsche-bank-teilkauf-credit-suisse-christian-sewing](http://www.finews.ch/news/banken/55956-deutsche-bank-teilkauf-credit-suisse-christian-sewing)> (18.9.2023).

<sup>108</sup> Statt anderer finews.ch, Warum Blackrock bei der CS nicht zum Zug kam, <[www.finews.ch/news/banken/56407-warum-blackrock-bei-der-cs-nicht-zum-zug-kam](http://www.finews.ch/news/banken/56407-warum-blackrock-bei-der-cs-nicht-zum-zug-kam)> (18.9.2023).

<sup>109</sup> Vgl. zum Ganzen Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 10.

171. Es ist eine Tatsache, dass die Behörden den vorbereiteten Abwicklungsplan, den das TBTF-Regime vorsieht, bei der ehemals global systemrelevanten Bank («G-SIB»)<sup>110</sup> Credit Suisse nicht umgesetzt haben. Abwicklung bedeutet Sanierung oder Liquidation der Bank. Das Ziel besteht darin, die Weiterführung ihrer systemrelevanten Funktionen<sup>111</sup> und die Finanzstabilität zu gewährleisten, und dabei die öffentliche Hand so wenig wie möglich zu belasten.<sup>112</sup> Die Sanierung einer SIB, ob G-SIB oder D-SIB, hat somit zum Ziel, die Fortführung ihrer Geschäftsaktivität nach einer allfälligen Restrukturierung oder zumindest die Weiterführung einzelner Bankdienstleistungen sicherzustellen. Es geht nicht um die Erhaltung der Bank in ihrer aktuellen Form, sondern um die Sicherung besonders wichtiger Teile ihrer Tätigkeiten.<sup>113</sup>

172. Mit Bezug auf die Credit Suisse als ehemalige G-SIB führt der Bericht Bankenstabilität Folgendes aus:<sup>114</sup> «Die Tatsache, dass die Sanierungs-Option im Fall der Credit Suisse nicht gewählt wurde, kann einerseits nicht mit einem Versagen der Abwicklungsplanung gleichgesetzt werden. Andererseits hat sie ihre praktische Tauglichkeit auch noch nicht beweisen können. Die zuständigen Behörden betonen, dass eine globale Sanierung grundsätzlich möglich gewesen wäre. Sie haben die behördlich getragene Sanierung der Credit Suisse über mehrere Monate in der sogenannten «Crisis Management Group» mit internationalen Aufsichtsbehörden vorbereitet. Die involvierten ausländischen Behörden haben im Gespräch bekräftigt, dass die Vorbereitung ausreichend war und die Durchführung der globalen Sanierung der Credit Suisse von den Mitgliedern der Crisis Management Group unterstützt und anerkannt worden wäre. EFD, FINMA und SNB weisen aber auch auf Risiken hin. Die Fusion war letztlich mit weniger Ausführungsrisiken behaftet und wurde deshalb von den Schweizer Behörden bevorzugt.»<sup>115</sup>

---

<sup>110</sup> In der Schweiz ist die UBS nun die einzig verbleibende G-SIB. Die Schweizer Bankenregulierung kennt die international tätigen (G-SIB) und die nicht international tätigen (D-SIB) systemrelevanten Banken (Art. 124a ERVb). Diese Unterscheidung ist für die Aufsichtsbehörden wesentlich, weil die Zuständigkeit für die Abwicklung einer G-SIB nicht allein bei der Aufsichtsbehörde am Ort der Holding oder des Stammhauses liegen kann, sondern eine internationale Koordination mit den jeweils zuständigen Behörden am Sitz der verschiedenen Gruppengesellschaften erfolgen muss. Entsprechend diesem internationalen Umfeld gelten jene SIB als international tätig, die durch das «Financial Stability Board» (FSB) als G-SIB bezeichnet werden (Art. 124a Abs. 1 ERV), so für die Schweiz die UBS. D-SIB oder schweizweit systemrelevant sind die ZKB, Raiffeisen und PostFinance (s. zum Ganzen Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 16).

<sup>111</sup> Eine Bank ist systemrelevant, wenn sie in der Volkswirtschaft Funktionen wahrnimmt, die für viele andere Firmen oder Personen unverzichtbar sind. Zudem muss die Bank eine gewisse Alleinstellung haben, d. h. ihre Funktionen können nicht durch einen anderen Anbieter innerhalb einer Frist ersetzt werden, die für die Volkswirtschaft tragbar ist. Diese Eigenschaften machen eine solche Bank zu wichtig, als dass ein Staat sie ohne Massnahmen in den Konkurs gehen lassen könnte (s. zum Ganzen Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 16).

<sup>112</sup> Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 4 Fn 5.

<sup>113</sup> Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 16.

<sup>114</sup> Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 18.

<sup>115</sup> Bestätigend und bezeichnend der Bericht «2023 Bank Failures: Preliminary lessons learnt for resolution» des Financial Stability Board FSB vom 10.10.2023, welcher im Executive Summary festhält, dass die Schweizer Behörden entsprechende Bedenken gehabt hätten, es sich aber für das FSB trotzdem die Frage stellt, «why resolution was not the chosen path despite it being an executable alternative at that time in light of preparations made» (s. S. 1 und S. 5 ff.). Und weiter sowie schliessend: «This review reaches the conclusion that recent events demonstrate the soundness of the international resolution framework in that it provided the Swiss authorities with an executable alternative to the solution that they deemed preferable in this particular case. While the report identifies several areas for further analysis and improvements in the operationalisation and

173. Dennoch hält der Bericht Bankenstabilität dafür: «Die Sanierung hätte den Vorteil gehabt, dass die Credit Suisse zunächst als funktionierende Grossbank erhalten geblieben wäre. Mit der Zeit hätten Teile verkauft werden können, die nicht zur neuen Strategie gepasst hätten. Dabei wäre nicht nur die UBS als Käuferin in Frage gekommen, sondern auch ausländische Interessenten.»<sup>116</sup>

174. In diesem Zusammenhang ist zusätzlich bemerkenswert, dass die FINMA jährlich die Recovery- und Resolution-Planung (Stabilisierungs-, Notfall- und Abwicklungsplanung) der systemrelevanten Finanzinstitute, so der UBS, PostFinance, Raiffeisen und Zürcher Kantonalbank («ZKB») sowie der systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen SIX x-clear und SIX SIS beurteilt, für das Jahr 2022 letztmals auch bezüglich der Credit Suisse. Die Resolution-Planung soll auf Basis der bestehenden gesetzlichen TBTF-Vorgaben zeigen, wie systemrelevante Institute saniert oder liquidiert werden können. Die in der Schweiz systemrelevanten Funktionen müssen dabei aufrechterhalten werden.<sup>117</sup> Bezeichnend dafür und soweit hier von Interesse, hat die FINMA den Schweizer Notfallplan von Credit Suisse aufgrund ihrer Prüfung für das Jahr 2022, die sie im April 2023 veröffentlichte, weiterhin als umsetzbar beurteilt.<sup>118</sup> Inwiefern und bis zu welchem Grad die Pläne dann im Krisenfall umgesetzt oder andere Optionen gewählt werden, so die FINMA weiter, hängt von der konkreten Krise des betroffenen Instituts, von der Konstellation und vom jeweiligen Marktumfeld ab.<sup>119</sup>

175. Die FINMA erklärt den Schweizer Notfallplan wie folgt: «Mit dem Notfallplan haben systemrelevante Banken den Nachweis zu erbringen, dass ihre systemrelevanten Funktionen in einer Krise ohne Unterbrechung weitergeführt werden können. Als systemrelevant gelten dabei nur Funktionen, die für die Schweizer Volkswirtschaft von grosser Bedeutung sind, vorwiegend das inländische Einlagen- und Kreditgeschäft sowie der Zahlungsverkehr (systemrelevante Funktionen). Aus diesem Grund spricht man auch vom Schweizer Notfallplan. Für die global systemrelevanten Banken ist eine Auslösung des Notfallplans mit gleichzeitigem Konkurs der Gruppe als Ultima Ratio vorgesehen. Die FINMA prüft die Massnahmen des Notfallplans im Hinblick auf deren Wirksamkeit im Fall einer drohenden Insolvenz der Bank.»<sup>120</sup>

176. Dies vorausgeschickt, ergibt sich für die WEKO in Bezug auf die Voraussetzungen zwei und drei der «Failing Company Defence» Folgendes:

177. Gemäss der FINMA hätte der Schweizer Notfallplan für die Credit Suisse funktioniert, der zumindest die systemrelevanten Funktionen der Credit Suisse Schweiz für das Gebiet der Schweiz und damit insoweit die Eigenständigkeit der Credit Suisse in der Schweiz zumindest auf Zusehen hin erhalten hätte. Wieso dessen Umsetzung schliesslich dann doch als nicht realistisch oder zu riskant beurteilt wurde, hängt wohl primär mit der damit verbundenen Konsequenz des gleichzeitigen Konkurses der internationalen Gruppe als Ultima Ratio zusammen. Die in den ersten Monaten des Jahres 2023 virulente, aber gebietsbeschränkte Krise einer ganzen Reihe von Spezial- und Regionalbanken in den USA, wollte man nicht durch den Konkurs des internationalen Teils einer Grossbank zu einer möglicherweise weltweiten

---

implementation of the G-SIB resolution framework, this review upholds the appropriateness and feasibility of the framework, rather than presenting issues that would question the substance of the Key Attributes themselves» (s. S. 3 und S.8 ff.).

<sup>116</sup> Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 11.

<sup>117</sup> Medienmitteilung vom 26.4.2023, FINMA beurteilt erneut die Recovery- und Resolution-Pläne der systemrelevanten Institute, Berichtsjahr 2022 («Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023»), S. 1, <[www.finma.ch/de/news/2023/04/20240406-mm-resolution-berichterstattung](http://www.finma.ch/de/news/2023/04/20240406-mm-resolution-berichterstattung)> (18.9.2023).

<sup>118</sup> Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023 (Fn 117), S. 2.

<sup>119</sup> Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023 (Fn 117), S. 4.

<sup>120</sup> Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023 (Fn 117), S. 4 f.

Finanzkrise eskalieren lassen.<sup>121</sup> Das hätte unmittelbar auch grosse negative Auswirkungen für den Standort und Finanzplatz Schweiz gehabt, so wie es auch schon andere weltweite Finanzkrisen in der Vergangenheit hatten. Dies ändert aber nichts daran, dass der Vollzug des Schweizer Notfallplans der Credit Suisse für die Schweiz mittel- bis langfristig eine wettbewerbsfreundlichere Lösung hätte schaffen können, namentlich durch den möglichen Erhalt von systemrelevanten Funktionen in einer eigenständigen Credit Suisse, die für die Schweizer Volkswirtschaft von grosser Bedeutung sind, so das inländische Einlagen- und Kreditgeschäft sowie der Zahlungsverkehr.

178. Weiter hält der Bericht Bankenstabilität unter Verweis auf die Äusserungen der zuständigen Behörden dafür, dass eine behördlich getragene, globale Sanierung der Credit Suisse grundsätzlich möglich gewesen wäre (s. Rz 172). In diesem Fall wäre die Credit Suisse zunächst als funktionierende Grossbank erhalten geblieben und mit der Zeit hätten ggfs. Teile verkauft werden können, die auch, aber nicht nur, an die UBS hätten fallen können, so namentlich zusätzlich an ausländische Interessenten (s. Rz 173). Bei dieser Lösung bestand somit die Option, dass Marktanteile der Credit Suisse zu einem späteren Zeitpunkt an weitere, in der Schweiz weniger marktmächtige Wettbewerber als die UBS hätten übergehen können.

179. Bezeichnend dazu auch der Bundesrat, der über das EFD kommunizieren liess, dass er neben der staatlich unterstützten Übernahme der Credit Suisse durch die UBS auch folgende andere Optionen gehabt hätte:<sup>122</sup>

1. Gestützt auf Notrecht eine vorübergehende Verstaatlichung der gesamten Credit Suisse-Gruppe. Diese Option sei aber in den vorbereitenden Arbeiten aus ordnungspolitischen und rechtlichen Gründen sowie aus Risikoüberlegungen nicht im Vordergrund gestanden und sei angesichts der real bestehenden Möglichkeit einer privaten Übernahme nicht prioritär weiterverfolgt worden.
2. Sanierung der Bank gemäss TBTF-Regime, inkl. Bail-in, um die nötigen Verluste aus den darauffolgenden Restrukturierungsarbeiten zu absorbieren.
3. Konkurs mit Auslösung des Notfallplans: Der Konkurs der Finanzgruppe unter Aktivierung des Schweizer Notfallplanes zur Fortführung insbesondere der systemrelevanten Funktionen in der Schweiz.

180. Die Schweizerische Eidgenossenschaft vertreten durch das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen («SIF») hat das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen, Universität St. Gallen, mit einer Review zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im Lichte der TBTF-Gesetzgebung beauftragt.<sup>123</sup> Das Gutachten wurde am 19. Mai 2023 erstattet.

181. Gemäss Gutachten stellt die Option der Verstaatlichung einer TBTF-Bank ein zusätzliches Instrument in der «Second Line of Defense» der TBTF-Regulierung dar, wenn die primäre Resolutionsstrategie des Bail-ins oder die Auslösung des Notfallplans – aus welchen Gründen auch immer – nicht zur Anwendung kommen sollen.<sup>124</sup> Die Verstaatlichungsoption sei ein mächtiges Instrument, welches das Vertrauen in den Schweizer Finanzplatz und in das

---

<sup>121</sup> EFD, Übernahme der Credit Suisse durch die UBS, Fragen und Antworten, Alternative Szenarien («EFD Alternative Szenarien»), <[www.efd.admin.ch/efd/de/home/finanzplatz/uebernahme-credit-suisse-ubs.html#-687639820](http://www.efd.admin.ch/efd/de/home/finanzplatz/uebernahme-credit-suisse-ubs.html#-687639820)> (18.9.2023).

<sup>122</sup> EFD Alternative Szenarien (Fn 121).

<sup>123</sup> Reformbedarf in der Regulierung von «Too Big to Fail» Banken, Schweizerische Institut für Banken und Finanzen, Universität St. Gallen, erstattet durch Prof. Dr. Manuel Ammann/Niclas Käfer/Tobias Wiest («Gutachten Prof. Ammann»), <[www.unisg.ch/de/newsdetail/news/gutachten-zu-too-big-to-fail-regulierung-publiziert](http://www.unisg.ch/de/newsdetail/news/gutachten-zu-too-big-to-fail-regulierung-publiziert)> (18.9.2023).

<sup>124</sup> Gutachten Prof. Ammann (Fn 123), S. 47 ff.

regulatorische Rahmenwerk wiederherstellen kann. Sie biete bei Insolvenzgefahr einen glaubwürdigen Schutz der Gläubiger und deren Einlagen, wenn alle Alternativen ausgeschöpft, nicht vertretbar oder politisch nicht erwünscht seien. Durch diese Schaffung von Sicherheit bei den Einlegern und Gläubigern könne ein Bank Run gestoppt und das Risiko einer Ausbreitung der Krise reduziert werden. Der «Owner of Last Resort» verschaffe der Bank zusätzliche Zeit. Durch die gewährte staatliche Garantie sei kein überhasteter Verkauf von Vermögenswerten zu «Firesale»-Konditionen notwendig, um die kurzfristige Zahlungsfähigkeit der Bank sicherzustellen. Die Verstaatlichungsoption verhindere somit das Auftreten einer Liquiditätsspirale, welche die finanzielle Lage der Bank und Instabilität des Finanzsystems verschärfen könnte.<sup>125</sup> Aufgrund des finanziellen Risikos einer Verstaatlichungsoption bedürfe es weiterer regulatorischer Vorkehrungen, um den Staat gegen Risiken während einer temporären Staatsübernahme abzusichern.<sup>126</sup>

182. Vor diesem Hintergrund schliesst das Gutachten zur Verstaatlichungsoption, dass sie eine ergänzende Alternative zum aktuellen Resolutionsframework der FINMA darstelle. Der Hauptvorteil der Verstaatlichung mit Schutz der Kunden und Gläubiger sei das sofortige Wiederherstellen des notwendigen Vertrauens in die Bank, um allfällige Bank Runs zu stoppen. Die Verstaatlichung wahre so den «Going Concern»-Status der Bank. Zusätzlich ermögliche sie dem Staat, für die Risikoübernahme am potentiellen Erfolg der Bank beteiligt zu werden und durch die Wiederveräusserung der Bank einen Gewinn zu erzielen.<sup>127</sup>

183. Nach alledem ergibt sich für die WEKO folgendes: Die ganzen Geschäftsbereiche der Credit Suisse hätten nicht zwangsläufig nur der UBS anwachsen müssen. Es hätte andere, auf relevanten Märkten weniger marktmächtige Wettbewerber gegeben, die das Interesse hatten und in der Lage gewesen wären, Geschäftsbereiche der Credit Suisse zu übernehmen. Darüber hinaus hätten auch die vorerwähnten staatlichen Optionen die Credit Suisse, oder jedenfalls die Credit Suisse Schweiz, in der einen oder anderen Form, zumindest vorübergehend, ganz oder in Teilen im Markt gehalten und den späteren Verkauf von Credit Suisse-Geschäftsteilen an weniger marktmächtige Wettbewerber als die UBS ermöglicht. Und wie sich zeigte, wurden alle diese Optionen, obwohl am Ende zwar verworfen, behördlich als möglicherweise valabel und jedenfalls prüfenswert erachtet.

184. Die WEKO sieht daher die «Failing Company Defence» vorliegend als nicht erfüllt und damit nicht einwendbar an. Der Zusammenschluss ist kausal für die dadurch erfolgte Marktstrukturveränderung auf dem Schweizer Finanzplatz. Der Zusammenschluss ist nach Art. 10 Abs. 1 KG und den Kriterien von Art. 10 Abs. 2 und 4 KG weiter zu prüfen.

185. Abschliessend ist ergänzend Folgendes anzumerken:

186. Wie eingangs erwähnt, stützt die WEKO ihre vorstehende Beurteilung der «Failing Company Defence» vor allem auf öffentlich erhältlichen Informationen. Es ist nur den involvierten Behörden – FINMA, SNB, EFD und Bundesrat – sowie den Parteien vollständig bekannt, ob es andere, weniger marktmächtige Wettbewerber gab, die in der Lage gewesen wären, die Credit Suisse oder zumindest Teile davon zu übernehmen, aber eine ausländische Lösung nicht in Frage kam. Es ist auch nur diesen bekannt, ob es daneben realistische staatliche Optionen gab, die wettbewerbsfreundlicher gewesen wären: So die vorübergehende Verstaatlichung gefolgt von Restrukturierung, Privatisierung, Verkauf oder Abwicklung der Credit Suisse oder die direkte Sanierung der Credit Suisse oder ihr Konkurs mit Auslösung des Notfallplans, beides gemäss dem TBTF-Regime. Nur diese beteiligten Akteure können letztlich beurteilen, ob es diese Alternativen gab, welche aber, obwohl valabel, aus politischen oder anderen Gründen gar nicht erst geprüft, nicht ernsthaft verfolgt oder ernsthaft verfolgt, aber

---

<sup>125</sup> Gutachten Prof. Ammann (Fn 123), S. 50.

<sup>126</sup> Gutachten Prof. Ammann (Fn 123), S. 51.

<sup>127</sup> Gutachten Prof. Ammann (Fn 123), S. 53.

am Ende verworfen wurden zugunsten der privatwirtschaftlichen Übernahme durch die UBS mit Liquiditätshilfen der SNB und staatlichen Garantien.

187. Es wird somit Aufgabe der FINMA als hier verfahrensführende und für das TBTF-Regime verantwortliche sowie in die Vorgänge um den Untergang und die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS direkt involvierte Behörde sein, in ihrem Endentscheid abschliessend über die «Failing Company Defence» zu befinden. Sofern allerdings nicht neue, der WEKO hier noch unbekannte, wesentliche Tatsachen hinzukommen, oder aus dem vollständigen Tatsachenbild, das die WEKO möglicherweise jetzt noch nicht hatte, nicht gegenteilige Schlüsse zu ziehen wären, müsste aus Sicht der WEKO der Schluss der FINMA sein, dass die «Failing Company Defence» vorliegend nicht zum Tragen kommt.

188. Unabhängig davon untersucht die Parlamentarische Untersuchungskommission («PUK») «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion» die Geschäftsführung des Bundesrates, der Bundesverwaltung und anderer Träger von Aufgaben des Bundes im Zusammenhang mit der Notfusion der Credit Suisse mit der UBS. Hauptaufgabe der PUK wird es sein, die Rechtmässigkeit, Zweckmässigkeit und Wirksamkeit der Geschäftsführung der zuständigen Behörden und Organe im Kontext der CS-Krise zu untersuchen und den eidgenössischen Räten darüber Bericht zu erstatten. Aktuell stehen Anhörungen insbesondere von Vertreterinnen und Vertretern des Bundesrates, des EFD, der FINMA und der SNB an.<sup>128</sup> Die Arbeit der PUK mag auch noch Klärendes zum Vorstehenden beitragen.

### **C.3 Beurteilung des Zusammenschlussvorhabens**

#### **C.3.1 Rechtliche Voraussetzungen und gewähltes Vorgehen für die Beurteilung**

189. Meldepflichtige Zusammenschlüsse unterliegen nach Art. 10 Abs. 1 KG der Prüfung, sofern sich in einer vorläufigen Prüfung Anhaltspunkte ergeben, dass sie eine marktbeherrschende Stellung begründen oder verstärken.

190. Nach Art. 10 Abs. 2 KG kann die WEKO den Zusammenschluss untersagen oder ihn mit Bedingungen und Auflagen zulassen, wenn die Prüfung ergibt, dass der Zusammenschluss:

- a) eine marktbeherrschende Stellung, durch die wirksamer Wettbewerb beseitigt werden kann, begründet oder verstärkt; und
- b) keine Verbesserung der Wettbewerbsverhältnisse in einem anderen Markt bewirkt, welche die Nachteile der marktbeherrschenden Stellung überwiegt.

191. Gemäss Art. 4 Abs. 2 KG gelten einzelne oder mehrere Unternehmen als marktbeherrschend, wenn sie auf einem Markt als Anbieter oder Nachfrager in der Lage sind, sich von anderen Marktteilnehmern in wesentlichem Umfang unabhängig zu verhalten.

192. Unternehmen sehen sich in ihren Verhaltensspielräumen durch ihre aktuellen und potentiellen Konkurrenten beschränkt. Die voraussichtliche Marktstellung der Parteien nach dem Zusammenschluss ergibt sich folglich daraus, ob nach Realisierung ihres Vorhabens genügend aktuelle und potentielle Konkurrenten verbleiben, die das Verhalten der Parteien nach dem Zusammenschluss disziplinieren werden.

---

<sup>128</sup> S. für weitere Informationen: <[www.parlament.ch/de/organe/kommissionen/aufsichtskommissionen/puk-%20geschaefsfuehrung-der-behoerden-im-zusammenhang-der-notfusion-credit-suisse-mit-ubs](http://www.parlament.ch/de/organe/kommissionen/aufsichtskommissionen/puk-%20geschaefsfuehrung-der-behoerden-im-zusammenhang-der-notfusion-credit-suisse-mit-ubs)> (18.9.2023).

193. Für die Beurteilung der voraussichtlichen Stellung sind zunächst die relevanten Märkte in sachlicher und räumlicher Hinsicht abzugrenzen. Danach ist zu untersuchen, ob die Bedingungen von Art. 10 Abs. 2 KG erfüllt sind.

194. Dabei umfasst der sachlich relevante Markt alle Waren und Leistungen, die von der Marktgegenseite hinsichtlich ihrer Eigenschaften und ihres vorgesehenen Verwendungszweckes als substituierbar angesehen werden (Art. 11 Abs. 3 lit. a VKU). Der räumlich relevante Markt umfasst hingegen das Gebiet, in welchem die Marktgegenseite die den sachlichen Markt umfassenden Waren oder Leistungen nachfragt oder anbietet (vgl. Art. 11 Abs. 3 lit. b VKU).<sup>129</sup>

195. Es werden in der Zusammenschlusskontrolle üblicherweise nur diejenigen sachlichen und räumlichen Märkte einer eingehenden Analyse unterzogen, in welchen der gemeinsame Marktanteil in der Schweiz von zwei oder mehr der beteiligten Unternehmen 20 % oder mehr beträgt oder der Marktanteil in der Schweiz von einem der beteiligten Unternehmen 30 % oder mehr beträgt (vgl. Art. 11 Abs. 1 lit. d VKU). Diese Märkte werden hier als «vom Zusammenschluss betroffene Märkte» bezeichnet). Wo diese Schwellen nicht erreicht werden, kann von der Unbedenklichkeit des Zusammenschlusses ausgegangen werden. In der Regel erübrigt sich dann eine nähere Prüfung.

196. Vorliegend schliessen sich die beiden Schweizer Grossbanken mit einer ausgeprägten internationalen Ausrichtung und Verflechtung zusammen. Die neue UBS bietet grundsätzlich alle Geschäfte einer Bank an, namentlich: Dienstleistungen für den täglichen Bedarf von Privatpersonen, Dienstleistungen für die finanziellen Bedürfnisse von Unternehmen, Verwaltung von umfassenden Vermögen von Privatpersonen, treuhänderische Verwaltung von Vermögen institutioneller Anleger, Dienstleistungen und Gegenpartei für komplexe Produkte und Finanzierungen sowie verschiedene Dienstleistungen für andere Banken. Sie bieten dabei Konten und Kredite im Bilanzgeschäft, Verwaltungs- und Beratungsmandate im Ausserbilanzgeschäft und weitere Produkte im Zahlungsverkehr, Handel und Verwahrung an.

197. Aufgrund der Vielzahl von verschiedenen betroffenen Kundengruppen, Tätigkeitsgebieten und Produkten und dem Gewicht der Grossbanken in der Schweiz ist es für die Beurteilung des Zusammenschlussvorhabens aufgrund der gesammelten Sachverhaltserkenntnisse angezeigt, sich auf fünf Geschäftsbereiche zu konzentrieren und diese in fünf Oberkapitel zu gliedern: Das Retail Banking für die Dienstleistung an Privatpersonen (Rz 205 ff.), das Private Banking für Bankangebote an Vermögende (Rz 336 ff.), das Asset Management für institutionelle Kunden (Rz 400 ff.), das Corporate Banking für Firmenkunden (Rz 503 ff.) und die Gemeinschaftswerke der Banken (Rz 647 ff.). Es gilt jedoch zu beachten, dass es zwischen diesen Geschäftsbereichen zahlreiche Verflechtungen und Überlappungen gibt.

198. Basierend auf den getätigten Ermittlungen bestätigt sich die Frage der FINMA, ob Anhaltspunkte für eine marktbeherrschende Stellung vorliegen und ob diese Stellung den wirksamen Wettbewerb beeinträchtigen kann für gewisse Marktsegmente der vorgenannten fünf Bereiche. Bevor jedoch die eigentliche Prüfung durchgeführt wird, werden die rechtlichen Voraussetzungen für die Beseitigung des Wettbewerbs zusammengefasst.

### **C.3.2 Beseitigung des Wettbewerbs**

199. Gemäss Bundesgericht liegt Marktbeherrschung im Sinne von Art. 10 Abs. 2 lit. a KG nur dann vor, wenn ein Unternehmen auf dem fraglichen Markt wirksamen Wettbewerb beseitigen kann. Es müsse demnach über die Möglichkeit verfügen, bereits vorhandene Konkurrenten aus dem Wettbewerb zu drängen oder zu verhindern, dass sich solche ihm gegenüber

---

<sup>129</sup> BGE 139 I 72 E. 9.2.3.1, *Publigroupe*; BGer, 2C.75/2014 vom 28.1.2015 E. 3.2, *Hors-Liste Medikamente/Pfizer*; BGE 133 II 104 E. 6.5, *Swissgrid*; BGer 2A.327/2006 vom 22.2.2007 E. 6.6, *Berner Zeitung/Tamedia AG*.

weiterhin als Konkurrenten verhalten oder dass neue Wettbewerber auftreten würden. Die entstandene oder verstärkte marktbeherrschende Stellung müsse somit die Gefahr der Beseitigung wirksamen Wettbewerbs mit sich bringen. Ein wettbewerbsrechtliches Eingreifen bei der Zusammenschlusskontrolle setze in diesem Sinne eine mögliche Beseitigung wirksamen Wettbewerbs durch das Fusionsprojekt voraus. Gerade auf dieses Kriterium habe der Gesetzgeber grosses Gewicht gelegt. Art. 10 Abs. 2 lit. a KG verweise mithin bei der Fusionskontrolle im Vergleich mit Art. 7 Abs. 1 KG, wo es um die Verhaltenskontrolle marktbeherrschender Unternehmen durch die WEKO gehe, einen strengeren Begriff der Marktbeherrschung, der höhere Hürden für ein behördliches Eingreifen stelle.<sup>130</sup>

200. Bestehe auf dem fraglichen Markt weder vor noch nach dem Zusammenschluss Wettbewerb und wäre vermehrter Wettbewerb auch nicht zu erwarten, fehle es an der erforderlichen Wettbewerbswirkung des Fusionsvorhabens. Eine Verweigerung des Zusammenschlusses oder die Anordnung von Nebenbestimmungen seien diesfalls unzulässig. Entscheidend sei demnach, ob im massgebenden sachlichen und gegebenenfalls räumlichen Markt aktueller oder doch – aus einer dynamischen Sichtweise – wenigstens potentieller Wettbewerb bestehe.<sup>131</sup>

201. Das heisst, dass trotz Anhaltspunkten für eine marktbeherrschende Stellung im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG eine Marktbeherrschung im Sinne von Art. 10 Abs. 2 lit. a KG gemäss Definition des Bundesgerichts nur dann massgeblich ist, wenn festgestellt wird, dass durch das Zusammenschlussvorhaben die mögliche Beseitigung wirksamen Wettbewerbs droht. Folglich ist im Rahmen von Art. 33 KG zu prüfen, ob durch die allenfalls marktbeherrschende Stellung der wirksame Wettbewerb beseitigt werden kann (Art. 10 Abs. 2 lit. a KG).

202. Bereits aus der Botschaft KG 1994 geht hervor, dass im Gegensatz zu Art. 7 KG über unzulässige Verhaltensweisen marktbeherrschender Unternehmen in Art. 10 KG der Begriff der marktbeherrschenden Stellung qualifiziert wird. Das Kriterium «entspricht der Absicht, Fusionen nur im Falle einer extrem hohen Konzentration auf dem betreffenden Markt nicht zu genehmigen. Tatsächlich dürfte eine Beseitigung wirksamen Wettbewerbs nur in seltenen Fällen hinreichend voraussehbar sein.»<sup>132</sup>

203. Nach der Praxis der WEKO ist aus der erwähnten bundesgerichtlichen Rechtsprechung nicht zu folgern, dass das bloss Vorliegen von Konkurrenz die Möglichkeit der Beseitigung wirksamen Wettbewerbs ausschliesst. Danach kann wirksamer Wettbewerb auf dem fraglichen Markt bereits beseitigt werden, wenn sich die restlichen Marktteilnehmer (Randwettbewerber) nach dem Zusammenschluss nicht mehr als Konkurrenten verhalten können oder keinen massgeblichen disziplinierenden Einfluss im Markt etablieren können.<sup>133</sup> Auch das Bundesverwaltungsgericht scheint dieser Sichtweise zu folgen.<sup>134</sup> Somit kann ein marktbeherrschendes Unternehmen selbst bei Restwettbewerb die Möglichkeit haben, wirksamen Wettbewerb zu beseitigen. Zur erheblichen Störung der zentralen Funktionen des Wettbewerbs bedarf es keiner gänzlichen Beseitigung von Wettbewerb. In anderen Worten: Für die Möglichkeit der Beseitigung wirksamen Wettbewerbs muss der Wettbewerb nicht vollständig

---

<sup>130</sup> Vgl. BGE 133 II 104 E. 6.3, *Swissgrid/WEKO*; BGer, 2A.327/2006 vom 22.2.2007 E. 6.4, *BZ-20 Minuten/WEKO*.

<sup>131</sup> Vgl. BGE 133 II 104 E. 6.4, *Swissgrid/WEKO*; BGer, 2A.327/2006 vom 22.2.2007 E. 6.5, *BZ-20 Minuten/WEKO*.

<sup>132</sup> Vgl. Botschaft 1994 (Fn 10), 583 f. Ziff. 234.2.

<sup>133</sup> Vgl. BGer, 2A.327/2006 vom 22.2.2007 E. 6.4, *BZ-20 Minuten/WEKO*.

<sup>134</sup> Vgl. BVGer, B-831/2011 vom 18.12.2018 Rz 1169, *Sanktionsverfügung – Zugang zur Dienstleistung der dynamischen Währungsumrechnung (DCC)*.

ausgeschaltet werden.<sup>135</sup> Die Möglichkeit der Beseitigung wirksamen Wettbewerbs kann einerseits eine Handlungsmöglichkeit der Zusammenschlussunternehmen sein, andererseits aber auch eine Ereignismöglichkeit in dem Sinn, dass der Zusammenschluss sich dermassen auf die Wettbewerbsstruktur auswirkt, dass der Wettbewerb nicht mehr spielt, ohne dass diese Entwicklung von den Zusammenschlussparteien beabsichtigt ist.<sup>136</sup>

204. Die Möglichkeit der Beseitigung wirksamen Wettbewerbs ist nach der Praxis der WEKO gestützt auf die bundesgerichtliche Rechtsprechung jedenfalls dann gegeben, wenn der Zusammenschluss den Unternehmen die Möglichkeit eröffnet, bestehende Wettbewerber aus dem Markt zu drängen oder Marktzutritte zu verhindern. Nicht erforderlich ist hingegen der Nachweis, dass dies tatsächlich (oder schon nur wahrscheinlich) erfolgen wird.<sup>137</sup>

## **C.4 Retail Banking**

### **C.4.1 Relevante Märkte**

205. Retail Banking bezeichnet das standardisierte Privatkundengeschäft der Banken, welches die Basis-Bankdienstleistungen umfasst. Retail Banking kann weiter unterteilt werden in individuelle Produkte und Dienstleistungen, namentlich Zahlungsverkehr, Kontenführung, Banksparen und Vorsorgeprodukte, Hypothekarkredite, Konsumkredite und weitere Kredite.

206. Die Marktgegenseite im Retail Banking bilden demgemäss grundsätzlich Privatpersonen, die Bankdienstleistungen für den täglichen Gebrauch nachfragen. Ob weitere Differenzierungen vorzunehmen sind, wird nach dem Standpunkt der Parteien beurteilt (vgl. Rz 229).

207. Im Folgenden gilt es zu analysieren, ob es sich beim Retail Banking um einen einheitlichen Markt handelt oder ob dieser entsprechend den verschiedenen (oben aufgeführten) Bankprodukten und/oder Bankdienstleistungen in weitere Segmente zu unterteilen ist.

208. Die WEKO hat sich zum letzten Mal vor über zwanzig Jahren vertieft mit dem Retail Banking auseinandergesetzt. Seitdem haben sich die Marktbedingungen weitgehend verändert. Aus diesem Grund erfolgt eine ausführliche Darstellung und Würdigung der bisherigen Praxis (Schweiz und EU-Kommission), der Sicht der Parteien und der Marktbefragung.

#### **C.4.1.1 Sachlich relevante Märkte**

##### **i. Bisherige Praxis der WEKO**

###### *Retail Banking*

209. Die WEKO hat sich im Jahr 2008 bei der vorläufigen Prüfung *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG* zum Retail Banking geäussert: Gemäss den Parteien umfasste der Begriff Retail Banking sämtliche Banken- und Kundendienstleistungen für Kunden mit Vermögenswerten unter CHF 500 000.<sup>138</sup> Die WEKO hat jedoch mit Blick auf diesen Schwellenwert festgehalten, dass die Grenze zwischen Retail Banking und Private Banking von Bank zu Bank unterschiedlich gezogen wird und hat insbesondere mangels öffentlich zugänglicher Daten auf eine Segmentierung nach Kundengruppen in Abhängigkeit der Höhe des Vermögens

---

<sup>135</sup> Vgl. RPW 2015/3, 503 Rz 220, *Tamedia/ricardo.ch*; RPW 2009/4, 405 Rz 242 ff., *Post/NZZ/Tamedia und Post/Tamedia*; RPW 2008/1, 185 Rz 462, *Migros/Denner*.

<sup>136</sup> Vgl. RPW 2009/4, 405 Rz 244, *Post/NZZ/Tamedia und Post/Tamedia*.

<sup>137</sup> Vgl. RPW 2009/4, 436 f. Rz 395 ff., *Post/NZZ/Tamedia und Post/Tamedia*.

<sup>138</sup> RPW 2008/1, 118 Rz 1–5, *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG*.

verzichtet.<sup>139</sup> Mit Verweis auf die vorherige Praxis wurde sodann festgehalten, dass im Bereich Retail-Banking folgende sachliche Produktmärkte unterschieden werden können:

- Traditionelles Banksparen (Sparhefte, Vorsorgeprodukte, Kassenobligationen);
- Vermögensverwaltung und Anlageberatung;
- Hypothekarkredite;
- Firmenkredite unter CHF 2 Mio.;
- Anlagefonds und fondsähnliche Produkte; und
- Depotgeschäft.<sup>140</sup>

210. In noch weiter zurückgehenden vorläufigen Prüfungen hat die WEKO die Vermögensverwaltung und Anlageberatung teilweise unter der Bezeichnung Private Banking dem Retail Banking zugeordnet.<sup>141</sup> In einem anderen Zusammenschlussvorhaben wurden sämtliche Dienstleistungen «bank-to-consumer» im Retail Banking zusammengefasst, insbesondere das Private Banking, das Asset Management, das schweizerische Emissionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente, Anlagefonds, das Investment Banking, der Devisen-, Effekten- und Edelmetallhandel sowie das Global Custody-Geschäft.<sup>142</sup> Bei sämtlichen genannten vorläufigen Prüfungen wurde die Frage der sachlichen Marktabgrenzung am Ende offen gelassen.

#### *Einzelne Produkte und Dienstleistungen*

211. Mit Blick auf die bisherige Praxis der WEKO sind vorliegend nicht bloss die zuvor aufgeführten Zusammenschlüsse zwischen (Privat-)Banken relevant, sondern auch diejenigen betreffend einzelne im Rahmen des Retail Bankings angebotenen Produkte und Dienstleistungen. Für einen Beschrieb der Praxis zu den einzelnen Bereichen kann auf die Vorbringen der Parteien verwiesen werden, wo mit Ausnahme des Kreditkarten- und Debitkarten-Issuing unter anderem die bisherige Praxis der WEKO wiedergegeben wird. Zu Letzteren kann festgehalten werden, dass die WEKO eine gefestigte Praxis hat, wonach sowohl das Kreditkarten-Issuing als auch das Debitkarten-Issuing jeweils separate (nationale) Märkte darstellen.<sup>143</sup>

212. Aufgrund der gewählten Einordnung in fünf Geschäftsbereiche (s. Rz 196 f.) sind für das Retail Banking folgende Produkte und/oder Dienstleistungen relevant, die von den Parteien entlang der bestehenden, in der Vergangenheit abgegrenzten Märkte ausgewiesen wurden: (1) Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr, (2) Traditionelles Banksparen, (3) Hypothekarkredite, (4) Konsumkredite und weitere Kredite, (5) Kreditkarten-Issuing, (6) Debitkarten-Issuing und (7) Peer-to-Merchant Mobile Payment, wobei aufgrund der Tätigkeiten der fusionierenden Unternehmen und deren Bedeutung erstere drei im Zentrum der Beurteilung stehen.

213. Nicht mehr unter dem Geschäftsbereich Retail Banking behandelt werden die Märkte für Firmenkredite bis CHF 2 Mio., Anlagefonds und fondsähnliche Produkte sowie das Depotgeschäft. Ersterer wird im Rahmen des Geschäftsbereichs Corporate Banking analysiert, während die anderen beiden beim Asset Management geprüft werden. Auch nicht hier

---

<sup>139</sup> RPW 2008/1, 118 Rz 15, *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG*.

<sup>140</sup> RPW 2008/1, 118 Rz 13 m. w. H., *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG*.

<sup>141</sup> RPW 2003/3, 551 Rz 12, *Zürich Invest Bank AG/AIG Privat Bank AG*.

<sup>142</sup> RPW 2005/4, 651 Rz 20, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*.

<sup>143</sup> Vgl. hierzu namentlich betreffend Debitkarten-Issuing RPW 2017/4, 542 ff., *Vorabklärung betreffend einer DMIF für das Debitkartensystem Visa V PAY* sowie betreffend Kreditkarten-Issuing RPW 2015/2, 165 ff., *Kreditkarten Domestische Interchange Fees II (KKDMIF II)*.

abgehandelt werden Firmenkredite generell sowie internationale Handels- und Projektfinanzierungen, welche die Parteien offenbar dem Retail Banking zuordnen.<sup>144</sup>

## ii. Praxis der EU-Kommission

214. Gemäss Definition der EU-Kommission umfasst das Retail Banking alle Bankdienstleistungen für Privatpersonen und Kleinstunternehmen.<sup>145</sup> In früheren Entscheidungen zum Retail Banking hat die Kommission jeweils offengelassen, ob einzelne Retail-Bankprodukte einen separaten Produktmarkt darstellen oder ob mehrere Retail-Bankprodukte Teil eines einzigen relevanten Produktmarkts bilden.<sup>146</sup> Die wettbewerbsrechtliche Würdigung in diesen Entscheidungen erfolgte auf der Grundlage von Indikatoren, die für das Retail Banking insgesamt relevant waren (insbesondere Kontokorrentverbindungen und Filialen), sowie auf der Grundlage von möglichen relevanten Produktmärkten, die gesondert betrachtet wurden.<sup>147</sup> Seitdem hat die Kommission in einer Reihe von Beschlüssen die Auffassung vertreten, dass das Retail Banking in verschiedene einzelne Produktmärkte unterteilt werden kann, nämlich persönliche Kontokorrentkonten, Sparkonten (Einlagen), Kredite (Privatkredite, Konsumentenkredite, Hypotheken etc.), Private Banking-Dienstleistungen, Investmentfonds und andere Anlageprodukte, wobei sie die genaue Marktabgrenzung jeweils offengelassen hat.<sup>148</sup>

215. Im Zusammenschlussverfahren *Unicredito/HVB* brachten die Parteien vor, dass zwar technisch gesehen jedes Bankprodukt im Retail Banking unterschiedlich sei und es keine direkte Substituierbarkeit zwischen bestimmten Gruppen von Bankprodukten gebe (z. B. Kredite und Einlagen), dass aber die Trennung zwischen anderen Produkten weniger klar sei (z. B. Einlagen und Investmentfonds) und diese Produkte oft als Ganzes verkauft würden.<sup>149</sup> Die Parteien argumentierten, dass sämtliche Segmente lediglich Produktgruppen seien, die zu einem Gesamtmarkt für Retail Banking gehören. Denn Kunden würden auf der Nachfrageseite in der Regel ein «Retail Banking-Paket» nachfragen, selbst wenn sie bestimmte Retail Banking-Produkte einzeln von anderen Quellen beziehen könnten. Komplettanbieter müssten daher sowohl mit den Angeboten anderer Komplettanbieter als auch mit den spezifischen Angeboten von Spezialanbietern konkurrieren.<sup>150</sup>

216. Die Untersuchung der Kommission in dieser Angelegenheit hat ergeben, dass «Full-Service-Banken» in der Regel ein ähnliches Dienstleistungspaket für Retail-Kunden anbieten, obwohl andere Anbieterinnen auf bestimmte Produktangebote spezialisiert sind oder eine begrenztere Auswahl an Produkten haben. Einige der Befragten hätten daher mit der Auffassung der Parteien übereingestimmt, dass es einen breiteren Retail Banking-Markt gebe, der einen «Korb» von Produkten umfasse. Insbesondere Produkte wie Einlagen, Zahlungskarten, Überziehungskredite, Privatkredite und andere mit Kontokorrentkonten verbundene Dienstleistungen wie Überweisungen oder Lastschriften könnten als Teil desselben Marktes angesehen werden. Andere hätten jedoch argumentiert, dass die unterschiedlichen Zwecke und die besonderen Merkmale von Einlagen, Krediten, Hypotheken, Kreditkarten usw. zur Folge haben, dass sie als unterschiedliche Produktmärkte betrachtet werden sollten. Eine Bank könne bei einem bestimmten Produkt führend sein aber bei anderen Retail-Produkten relativ geringe

---

<sup>144</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>145</sup> Vgl. statt vieler EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 12, *Banco Santander/Banco Popular Group*.

<sup>146</sup> EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 9, *BNP Paribas/Fortis*; vgl. ausführlich EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 9 ff., *Unicredito/HVB*.

<sup>147</sup> EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 9, *BNP Paribas/Fortis*.

<sup>148</sup> Jüngst etwa EU-KOMM, M.10378 vom 26.4.2022, Rz 41, *VUB/Slovenska Sporitelna/Tatra Banka/365.bank/CSOB/JV*; vgl. weiter EU-KOMM, /M.8553 vom 8.8.2017, Rz 14 m. w. H., *Banco Santander/Banco Popular Group*.

<sup>149</sup> EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 10, *Unicredito/HVB*.

<sup>150</sup> EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 14, *Unicredito/HVB*.

Marktanteile haben. Typische Beispiele seien Investmentfonds und Hypotheken. Die Untersuchung habe auch gezeigt, dass solche Produkte isoliert gekauft und bepreist würden. Insbesondere bei Hypotheken würden die Kunden aufgrund des Transaktionsumfangs und der Tatsache, dass solche Produkte eher «einmalig» gekauft werden, den Anbieter auf Grundlage des Preises wählen, unabhängig davon, welches Unternehmen ihnen allgemeine Bankdienstleistungen anbietet. Darüber hinaus können alternative Vertriebskanäle und Vertriebsvermittler die Wettbewerbsbedingungen für bestimmte Produkte erheblich verändern.<sup>151</sup> Auch in diesem Fall wurde die genaue sachliche Marktabgrenzung letztendlich offengelassen.<sup>152</sup>

### iii. Standpunkt der Parteien

217. Die Parteien orientieren sich an der Praxis der WEKO und weisen – soweit für die vorliegend gewählte Einordnung im Retail Banking relevant – Daten für jeweils separate sachlich relevante Märkte für Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr, traditionelles Banksparen, Hypothekarkredite, Debitkarten-Issuing, Kreditkarten-Issuing, Peer-to-Merchant Mobile Payments und Konsumkredite aus. Wie nachfolgend ausgeführt, sind sie jedoch in einzelnen Bereichen der Ansicht, dass die zugrundeliegende Praxis der WEKO nicht sachgerecht ist.

218. Den Bereich *Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr* definiere die WEKO als eigenständigen Markt und unterteile ihn nicht weiter. Der Markt umfasse Barmittelkonten und die damit zusammenhängende Abwicklung von Zahlungsaufträgen aller Art (wie etwa Bareinzahlungen, Überweisungen einschliesslich kontoübergreifender Barmittelallokation, Einzahlungsscheine, eBill- und Lastschriftverfahren) über Kundenschnittstellen, einschliesslich digitaler Plattformen zur Auslösung und Verwaltung von Zahlungsaufträgen.<sup>153</sup> Nach Ansicht der Parteien ist dieser Markt einem allgemeinen Markt für Zahlungsmittel zuzuordnen, der auch Zahlkarten, Bargeld, Checks, Peer-to-Merchant Mobile Payments, Kundenkarten etc. umfasst. Denn sowohl aus Nachfragesicht als auch aus Anbieterperspektive bildeten sämtliche Konten, die der Abwicklung von Zahlungsaufträgen dienten, Substitute für Barzahlungsmittel und seien deswegen in die Beurteilung einzubeziehen.<sup>154</sup>

219. Eine Differenzierung nach Kundensegmenten wie Kundengrösse etc. sei aufgrund der Angebotssubstituierbarkeit nicht angebracht. Selbst wenn für einen bestimmten Endverbraucher oder bestimmte Verbrauchergruppen unterschiedliche Güter nicht substituierbar seien, würden sie dennoch einem einzigen Produktmarkt zugeordnet, sofern die meisten Anbieter in der Lage sind, die unterschiedlichen Produkte unverzüglich und ohne erhebliche Zusatzkosten anzubieten, was im Bereich Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr der Fall sei.<sup>155</sup>

220. Die Parteien verneinen auch aus Sicht der Nachfrager eine weitere Segmentierung, da die im Bereich Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr angebotenen Dienstleistungen alle dasselbe Bedürfnis befriedigten, nämlich der Abwicklung des Zahlungsverkehrs und der Barmittelverwaltung. Konten und Zahlungsdienste würden entsprechend von allen Kunden im Bündel mit Debit- und Kreditkarten und Sparkonten bezogen.<sup>156</sup> Zwar würden beispielsweise Kunden, welche über hohe Barmittel verfügen oder eine hohe Transaktionsanzahl verwalten, Zusatzfunktionen nachfragen, die etwa die automatische konto- und institutsübergreifende Verschiebung liquider Mittel zwischen mehreren Konten erlauben (Cash-Pooling oder andere Cash Management-Funktionen) oder eine Anbindung an internationale bzw. angebotsübergreifende Kommunikationsplattformen herstellen (z. B. Schnittstellen zum SWIFT-Netzwerk

---

<sup>151</sup> Vgl. EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 16, *Unicredito/HVB*.

<sup>152</sup> EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 17, *Unicredito/HVB*.

<sup>153</sup> Act. [...].

<sup>154</sup> Act. [...].

<sup>155</sup> Act. [...].

<sup>156</sup> Act. [...].

oder zu ERP- oder Buchhaltungssystemen). Die Bedürfnisse der Kunden verändern sich allerdings laut Parteien graduell und lassen sich demzufolge nicht schematisch unterteilen.<sup>157</sup>

221. Gemäss Ausführungen der Parteien spielt es weiter auch keine Rolle, ob es sich beim Kunden um einen Privat- oder Unternehmenskunden, um ein KMU oder ein Grossunternehmen handelt, da die umfassten Produkte im Kontokorrent- und Zahlungsverkehrsmarkt und deren Komponenten im Grundsatz über alle Kundengruppen dieselben bleiben. Diese Leistungen seien zudem in einem hohen Masse standardisiert. Einzelne Leistungskomponenten zur Kontoeinrichtung wie einzelne Zahlungskonditionen und -verfahren bildeten demgegenüber lediglich einen unselbstständigen Annex.<sup>158</sup>

222. Den Bereich *traditionelles Banksparen* habe die WEKO in ihrer bisherigen Praxis als eigenständiges Segment des Bankgeschäfts definiert. Dieses Segment umfasse Sparkonten, Sparhefte, Kassenobligationen und Vorsorgeprodukte.<sup>159</sup>

223. Im Unterschied zu Kontokorrentkonten dienen diese Produkte laut Parteien der längerfristigen Anlage von (nicht benötigten liquiden) Barmitteln. Sparkonten würden regelmässig im Bündel mit Kontokorrentkonten, Zahlungsdiensten und Debit- und Kreditkarten bezogen.<sup>160</sup>

224. Die Parteien machen geltend, dass die Produkte im Massenmarkt Banksparen für alle Kundengruppen identisch seien und die gleichen Bedürfnisse abdeckten, weswegen keine weitere Segmentierung vorzunehmen sei. Einzig Freizügigkeits- bzw. Vorsorgekonten (2. Säule und 3. Säule AHV) seien auf Privatkunden zugeschnitten. Jedoch bildeten auch diese Substitute zu anderen Sparprodukten, die Geschäfts- wie Privatkunden angeboten werden, da die Säule 2 und 3a-Konten nur eine von vielen Renditekonditionen abbildeten und Kunden bei günstigerer Rendite auf andere Spar- bzw. Anlageprodukte wechseln könnten.<sup>161</sup>

225. Bei *Hypothekarkrediten* werde gemäss Praxis der WEKO auf eine Abgrenzung zwischen direkten und indirekten Hypothekarkrediten sowie zwischen hypothekarisch gesicherten Firmenkrediten und gewöhnlichen Firmenkrediten verzichtet. Hypothekarkredite von Banken und diejenigen von Versicherungen seien Substitute, die zusammen einen sachlich relevanten Markt bildeten.<sup>162</sup> Der Markt für Hypothekarkredite ist laut Parteien nicht weiter zu unterteilen.<sup>163</sup> Davon sei praxisgemäss der Markt für die Vermittlung von Hypothekarkrediten zu unterscheiden, welcher die Vermittlung fremder Hypotheken umfasse.<sup>164</sup>

226. Im *Bereich der Zahlungsmittel* (Kredit- und Debitkarten-Issuing sowie Peer-to-Merchant Mobile Payments) gehen die Parteien von einem umfassenden Markt für Zahlungsmittel aus, da die verschiedenen Zahlungsmittel dasselbe Bedürfnis erfüllen würden und aus Sicht der Händler und Karteninhaber deshalb Substitute seien. Infolge der Annäherung der Eigenschaften von Debit- und Kreditkarten (Einsetzbarkeit auch im Ausland und im Distanzgeschäft) bildeten aber zumindest Kredit- und Debitkarten zusammen einen einheitlichen Markt.<sup>165</sup>

---

<sup>157</sup> Act. [...].

<sup>158</sup> Act. [...].

<sup>159</sup> Act. [...].

<sup>160</sup> Act. [...].

<sup>161</sup> Act. [...].

<sup>162</sup> Act. [...].

<sup>163</sup> Act. [...].

<sup>164</sup> Act. [...].

<sup>165</sup> Act. [...].

227. Für den Bereich Konsumkredite verweisen die Parteien auf die Praxis der WEKO, wonach ein separater sachlich relevanter Markt für diese Produkte zu betrachten sei.

228. Zusammenfassend folgen die Parteien in weiten Teilen der bisherigen Praxis der WEKO, bringen jedoch insbesondere vor, dass ein *Gesamtmarkt für Zahlungsverkehr* bestehe.

#### iv. Beurteilung

##### *Relevante Marktgegenseite*

229. Die Produkte und Dienstleistungen im Retail Banking orientieren sich grundsätzlich an den alltäglichen finanziellen Bedürfnissen von Privatpersonen, welche in erster Linie die relevante Marktgegenseite im Retail Banking bilden. Die Abgrenzung ist indes nicht trennscharf. Es ist mit dem Meldungsentwurf davon auszugehen, dass sich hier die Bedürfnisse graduell verändern und sich nicht strikt nach Privat- und Unternehmenskunden unterscheiden lassen. So fragen etwa kleine Unternehmen die gleichen Retail-Produkte nach wie nichtvermögende Privatkunden, weswegen diese vorliegend ebenfalls als relevante Marktgegenseite herangezogen werden.<sup>166</sup> Diese Betrachtungsweise entspricht auch der Praxis der EU-Kommission.<sup>167</sup>

##### *Ergebnisse der Marktbefragung*

230. Die verschiedenen Produkte und Dienstleistungen im Retail Banking decken unterschiedliche Kundenbedürfnisse ab. Während Kontoführung, Zahlungsverkehr, Kartengeschäft und Banksparen das alltägliche Banking abdecken, sind Hypothekar- und andere Kredite stärker mit bestimmten Ereignissen und Kundengruppen verbunden und entspringen speziellen Bedürfnissen. Vorsorgeprodukte wiederum sind stärker von der individuellen Lebenssituation und finanziellen Lage des Kunden abhängig im Vergleich zum alltäglichen Banking.

231. Die Marktbefragung der Wettbewerbsbehörden ergab kein eindeutiges Bild zur Frage, ob es sich beim Retail Banking gemäss der in Rz 205 gewählten Definition um einen einheitlichen Gesamtmarkt handelt oder ob dieser Markt in weitere Segmente zu unterteilen ist. Von den 106 befragten Banken und weiteren Konkurrenten haben sich 57 zu den Verhältnissen im Retail-Markt geäussert. Von diesen 57 Unternehmen waren etwas mehr als die Hälfte (32) der Ansicht, dass es einen Markt für Retail Banking gibt, der jedoch weiter zu unterteilen ist (d. h. einzelne Produkte und/oder Dienstleistungen bilden einen für sich eigenständigen Markt). Im Vergleich dazu hat eine geringere Anzahl (23) die Meinung vertreten, dass alle Basis-Bankdienstleistungen Teil desselben Marktes sind und dieser nicht weiter zu unterteilen ist.<sup>168</sup>

232. Gegen einen Gesamtmarkt, der nicht zu unterteilen ist, spricht gemäss den vorgebrachten Begründungen einmal der Umstand, dass grundsätzlich jede der angegebenen Dienstleistungen bzw. jedes Produkt individuell bei einem beliebigen Finanzdienstleistungsunternehmen abgeschlossen bzw. bezogen werden kann.<sup>169</sup> Einige Produkte würden dabei nicht von sämtlichen Banken angeboten (z. B. Konsumentenkredite), während andere Produkte wie etwa gewisse Vorsorgeprodukte oder Hypotheken auch von Nicht-Banken offeriert würden.<sup>170</sup> Durch den Eintritt von reinen Onlinebanken seien gewisse Teilbereiche einem stärkeren Wettbewerb ausgesetzt, dies betreffe insbesondere den Zahlungsverkehr. Bedingt durch neue Hypothekervermittler sei auch das Hypothekengeschäft einem stärkeren Wettbewerb ausgesetzt; der

---

<sup>166</sup> Act. [...].

<sup>167</sup> Vgl. statt vieler EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 12, *Banco Santander/Banco Popular Group*; vgl. auch RPW 2012/1, 122 Rz 15, *Bank Sarasin & Cie AG/B. Safra Luxembourg SA*.

<sup>168</sup> Die zwei übrigen Bankinstitute haben sich nicht eindeutig zu dieser Frage geäussert.

<sup>169</sup> Vgl. [...].

<sup>170</sup> Vgl. Act. [...], [...].

Markt sei transparenter geworden.<sup>171</sup> Zudem habe sich der Vorsorgebereich in den letzten Jahren mit dem Eintritt einiger spezialisierter Anbieter verselbstständigt.<sup>172</sup>

233. In der Folgefrage, welche der Produkte und/oder Dienstleistungen im Retail Banking als eigenständigen Markt anzusehen sind, wurden Konsumkredite und weitere Kredite von den Befragten, die eine weitere Segmentierung bejahen, am häufigsten genannt (25), gefolgt von

- Vorsorgeprodukte (24),
- Hypothekarkredite (23),
- Zahlungsverkehr (12),
- Banksparen (11) und
- Kontenführung (10).

234. Letztere drei wurden hauptsächlich von den Instituten genannt, die sämtliche der genannten Produkte und/oder Dienstleistungen jeweils als eigenständigen Markt betrachten.

235. Von den Respondenten, die eine weitere Segmentierung bejahen, haben ungefähr zwei Drittel (20 zu 11) angegeben, dass alle diese Produkte und/oder Dienstleistungen als Teil eines umfassenden Produktangebots von den meisten Wettbewerbern angeboten werden. Die übrigen argumentierten im Wesentlichen, dass neben den klassischen Universalbanken, die ein umfassendes Produktangebot hätten, vermehrt Marktteilnehmer wie Neobanken, FinTechs etc. aufträten, die sich lediglich auf einzelne Segmente konzentrierten.<sup>173</sup> Weiter würden insbesondere Konsumkredite meist von spezialisierten Anbietern angeboten.<sup>174</sup> Und auch im Bereich Hypotheken und/oder Vorsorgeprodukte gebe es Anbieter auf dem Markt, die nur diese Leistungen anbieten würden, insbesondere Pensionskassen und Versicherungen.<sup>175</sup>

236. Als weitere potentiell eigene Segmente wurden namentlich die Vermögensverwaltung für das Retail-Segment, Angebote für Kinder und Jugendliche,<sup>176</sup> das Anlagegeschäft (v. a. Fondsgeschäft und kontinuierliches Anlagesparen)<sup>177</sup> sowie das Kartengeschäft<sup>178</sup> erwähnt.

237. Die Institute, die für einen nicht weiter zu segmentierenden Gesamtmarkt plädieren, bringen unter anderem vor, die verschiedenen Einzelprodukte seien komplementär und Teil von standardisierten Gesamtangeboten, da die Bedürfnisse der Kundengruppe sehr ähnlich seien.<sup>179</sup> Retail-Kunden erwarteten, dass sie sämtliche Basis-Bankdienstleistungen grundsätzlich aus einer Hand beziehen könnten (One-Stop-Shop). Praktisch alle bzw. die Mehrheit der Wettbewerber böten daher auch alle Retail-Dienstleistungen an.<sup>180</sup> Dies schliesse allerdings nicht aus, dass Kunden gewisse Produkte auch bei anderen Anbietern beziehen.<sup>181</sup> Der Anteil an Kunden mit einer Vielzahl von Bankverbindungen (z. B. mehr als zwei Banken) für spezielle

---

<sup>171</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>172</sup> Vgl. Act. [...]; weiter Act. [...].

<sup>173</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>174</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], [...]; Act. [...] und Act. [...].

<sup>175</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>176</sup> Act. [...].

<sup>177</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>178</sup> Act. [...] und [...].

<sup>179</sup> Vgl. Act. [...] und Act. [...].

<sup>180</sup> Act. [...] und Act. [...], [...]; ähnlich auch Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>181</sup> Act. [...] und Act. [...], [...].

Leistungen sei jedoch äusserst gering.<sup>182</sup> Neben der Kundenperspektive spiegle sich die Verbundenheit des Marktes zudem in Regulation und Aufsicht wider.<sup>183</sup>

### *Würdigung und Schlussfolgerungen*

238. Nach diesen Darlegungen überwiegen die Hinweise, wonach der Gesamtmarkt Retail Banking in weitere Subsegmente abzugrenzen ist. Allgemein anerkannt dürfte sein, dass sich Banksparen, Kontokorrentkonten und darüber abgewickelter Zahlungsverkehr, Hypothekarkredite sowie Konsumkredite hinsichtlich ihrer Eigenschaften und ihres vorgesehenen Verwendungszwecks unterscheiden und aus Sicht der Marktgegenseite nicht austauschbar sind. Dies korrespondiert im Wesentlichen mit der bisherigen Praxis der WEKO und wird auch der Tatsache gerecht, dass sich die Wettbewerbsverhältnisse in diesen einzelnen Bereichen spürbar unterscheiden können. Hierzu kann beispielhaft darauf verwiesen werden, dass im Bereich Konsumkredite den klassischen Retail-Banken, sofern sie denn überhaupt solche anbieten, auf derartige Kredite spezialisierte Finanzunternehmen gegenüberstehen.

239. Die von den befragten Instituten häufig als eigenständigen Markt bezeichneten Vorsorgeprodukte wurden demgegenüber in der bisherigen Praxis der WEKO als Teilbereich des traditionellen Banksparens qualifiziert, wobei zumindest im Bereich der gebundenen Vorsorge gewichtige Unterschiede hinsichtlich der Eigenschaften (gesetzlich geregelte Steuervorteile sowie eingeschränkter Kapitalbezug) bestehen. Diese Praxis der WEKO stammt jedoch aus einer Zeit, in welcher Produkte der gebundenen Vorsorge grösstenteils über klassische Retail-Banken angeboten wurden, wohingegen heute insbesondere unabhängige Neobanken auch solche Produkte anbieten. Es erscheint denkbar, dass sich die Wettbewerbsverhältnisse beim traditionellen Banksparen (Sparkonten, Kassenobligationen etc.) genügend von denjenigen im Bereich der gebundenen Vorsorge unterscheiden, so dass die Abgrenzung eines eigenständigen Markts für gebundene Vorsorgeprodukte sachgerecht wäre. Dies kann jedoch aufgrund der vorliegenden Wettbewerbssituation offenbleiben. So haben die Parteien ihre Marktanteile beim traditionellen Banksparen basierend auf Daten der SNB berechnet, welche nur das ungebundene Vorsorgekapital enthalten. Eine separate Marktanteilsberechnung für gebundenes Vorsorgekapital zeigt indes exemplarisch, dass sich in casu die Wettbewerbsverhältnisse bei gesonderter Betrachtung nur unmerklich unterscheiden (vgl. Rz 0).

240. Auch generell stehen die Parteien in den verschiedenen Teilbereichen des Retail Bankings jeweils unterschiedlichen Wettbewerbern gegenüber, was ebenfalls für eine Betrachtung von jeweils separaten sachlich relevanten Märkten spricht. Zwar bieten die Universalbanken eine umfassende Produkte- und Dienstleistungspalette an. Daneben gibt es jedoch alternative Anbieter wie Pensionskassen, Versicherungen und FinTechs, die sich spezifisch auf einzelne Produkte beschränken oder aus regulatorischen Gründen beschränken müssen. Hinzu kommt, dass die PostFinance als bewilligtes Institut nach Bankengesetz gemäss Postorganisationsgesetz<sup>184</sup> selbst keine Kredite und Hypotheken an Dritte vergeben darf.

241. In Anbetracht der bisherigen Praxis der WEKO, wonach Kontokorrentkonten und der darüber abgewickelte Zahlungsverkehr als einheitlicher Markt zu betrachten sind, und dem Argument, dass die diversen Retail-Produkte im Bündel nachgefragt bzw. angeboten werden müssten, ist anzumerken, dass das vermehrte Auftreten spezialisierter Anbieter im Retail Banking zu einer Relativierung des entsprechenden «One-Stop-Shopping»-Arguments führen könnte. So bieten einerseits Neobanken App-basierte Privatkonten und Anlagedienstleistungen an. Andererseits existieren eine Reihe von FinTechs, welche spezialisierte Dienstleistungen im Bereich Fremdwährungen und Auslandüberweisungen anbieten. Gemäss Swiss

---

<sup>182</sup> Act. [...].

<sup>183</sup> Act. [...].

<sup>184</sup> Bundesgesetz vom 17.12.2010 über die Organisation der Schweizerischen Post (Postorganisationsgesetz, POG; SR 783.1).

Payment Monitor 2023 der ZHAW und der Universität St. Gallen gaben 37,2 % der Befragten an, schon mindestens einmal eine neue Online-Banklösung einer Neobank genutzt zu haben. Der Anteil derjenigen, die das Angebot von Neobanken als primäres Zahlungsmittel respektive als Hauptbankenverbindung nutzen, sei dagegen zurückgegangen. Der Trend deutet darauf hin, dass Neobanken weiterhin primär als Substitute *für einen Teil* der klassischen Retail Banking-Angebote dienen und die traditionelle Bankbeziehung nicht komplett ersetzen.<sup>185</sup>

242. Für die Kunden haben diese neuen Angebote im Retail Banking zur Folge, dass sie aus einer vielfältigen Palette von Möglichkeiten aussuchen können und diese zunehmend auch über verschiedene Anbieter hinweg kombinieren können. Hinzu kommt die Öffnung von Schnittstellen durch Banken, die den Datenaustausch erleichtern. So können etwa Angebote von FinTechs zunehmend mit traditionellen Bankprodukten verbunden werden.<sup>186</sup> Vor diesem Hintergrund ist denkbar, dass durch künftige Entwicklungen etwa eine Unterteilung des Marktes für Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr in Teilmärkte sachgerecht werden könnte.

243. Zur gegenwärtigen Rolle von Neobanken und z. B. auf Auslandszahlungen spezialisierten FinTechs ist jedoch nochmals zu betonen, dass diese neuen Marktteilnehmer heute noch eine verhältnismässig schwache Position einnehmen. Eine repräsentative Umfrage aus dem Payment Monitor 2022 ergab zudem, dass die grosse Mehrheit (91,4 %) der Nutzer von Neobanken die Leistungen als Ergänzung zu den Leistungen herkömmlicher Anbieter nutzt und nicht plant, in Zukunft das herkömmliche Angebot aufzugeben (62,6 %). Somit erfolgt die Nutzung derzeit vorwiegend komplementär.<sup>187</sup> Zwar kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein gewisser Wettbewerbsdruck dieser neuen Marktteilnehmer auf Produkte und Dienstleistungen klassischer Retail-Banken ausgeht. Es erscheint jedoch unwahrscheinlich, dass Produkte von Neobanken und FinTechs derzeit als vollwertige Substitute tauglich sind. Am Ende kann diese Frage allerdings im Rahmen der vorliegenden Beurteilung offengelassen werden, zumal diese keine wesentlichen Auswirkungen auf die Schlussfolgerungen betreffend die Auswirkungen des Zusammenschlussvorhabens auf den Wettbewerb hat.

244. Zurückzuweisen ist schliesslich das Vorbringen der Parteien, wonach ein Gesamtmarkt für Zahlungsverkehr bestehe, welcher neben dem Zahlungsverkehr über ein Kontokorrentkonto insbesondere auch Barzahlungen, Debitkarten-Issuing, Kreditkarten-Issuing und Mobile Payments umfasse. Es hat sich in der Vergangenheit gezeigt, dass Endkunden die verschiedenen Zahlungsmittel komplementär zueinander einsetzen. Darüber hinaus besteht im Bereich der Zahlkarten eine gefestigte Praxis, welche im Übrigen auch der Praxis der EU-Kommission und weiterer ausländischer Wettbewerbsbehörden entspricht, gemäss der von getrennten Märkten für das Debit- und das Kreditkartengeschäft auszugehen ist.<sup>188</sup> Ebenso praxisgemäss ist eine Betrachtung von separaten sachlich relevanten Märkten für Peer-to-Peer Mobile Payments, wie beispielsweise Zahlungen zwischen Endkundinnen und Endkunden via TWINT sowie des vorliegend relevanten Marktes für Peer-to-Merchant Mobile

---

<sup>185</sup> SAMUEL GRAF/NINA HEIM/MARCEL STADELMANN/TOBIAS TRÜTSCH, Swiss Payment Monitor 2023 – Wie bezahlt die Schweiz?, Ausgabe 2/2023, Universität St. Gallen/Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, <[www.swisspaymentmonitor.ch](http://www.swisspaymentmonitor.ch)> Aktuelle Ergebnisse > Swiss Payment Monitor 2023 - Wie bezahlt die Schweiz?, Ausgabe 2/2023 - Erhebung Mai 2023 (18.9.2023).

<sup>186</sup> Vgl. <<https://publications.swissbanking.ch/swiss-banking-trends-de/retail-banking>> (18.9.2023).

<sup>187</sup> SAMUEL GRAF/NINA HEIM/MARCEL STADELMANN/TOBIAS TRÜTSCH, Swiss Payment Monitor 2022 – Wie bezahlt die Schweiz?, Ausgabe 1/2022, Universität St. Gallen/Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, <[www.swisspaymentmonitor.ch](http://www.swisspaymentmonitor.ch)> Archiv > Swiss Payment Monitor 2022 - Wie bezahlt die Schweiz?, Ausgabe 1/2022 - Erhebung November 2021 (18.9.2023).

<sup>188</sup> Vgl. statt vieler RPW 2016/4, 1068 Rz 48 m. w. H., *PostFinance AG/SIX Payment Services AG/TWINT AG*.

Payment, welcher entsprechende Zahlungen bei einem Händler umfasst.<sup>189</sup> Es sind vorliegend keine Gründe ersichtlich, die ein Abweichen von dieser Praxis rechtfertigen würden.

#### v. Zwischenergebnis

245. Gestützt auf die bisherige Praxis der WEKO, die Erkenntnisse aus der Marktbefragung, die Informationen aus dem Meldungsentwurf sowie in Anlehnung an die Praxis der EU-Kommission werden nachfolgend im Bereich Retail Banking die folgenden separaten sachlich relevanten Märkte betrachtet, wobei die sachliche Marktabgrenzung letztendlich offengelassen werden kann:

- Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr;
- Traditionelles Banksparen (inkl. Vorsorgeprodukte);
- Hypothekarkredite;
- Konsumkredite;
- Kreditkarten-Issuing;
- Debitkarten-Issuing; und
- Peer-to-Merchant Mobile Payment.

#### C.4.1.2 Räumlich relevante Märkte

##### i. Bisherige Praxis der WEKO

246. Wie auch bei den sachlich relevanten Märkten im Bereich Retail Banking hat die WEKO die definitive Abgrenzung der entsprechenden räumlich relevanten Märkte zuletzt offengelassen.<sup>190</sup> In früheren – mittlerweile über 20 Jahre – zurückliegenden Fällen hat sie für die vorliegend betrachteten möglichen sachlich relevanten Märkte im Bereich Retail Banking folgende räumlichen Abgrenzungen erwogen:

- Bezüglich *Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr* ging die WEKO in früheren Entschieden von räumlich relevanten Märkten aus, welche als regional,<sup>191</sup> überregional<sup>192</sup> respektive kantonal bzw. grösser als kantonal<sup>193</sup> ausgewiesen wurden. Später wurde jedoch (ohne weitere Begründung) von einem nationalen Markt ausgegangen.<sup>194</sup>
- Im Bereich *traditionelles Banksparen* kann eine ähnliche Entwicklung der Praxis der WEKO beobachtet werden wie bei Kontokorrentkonten, indem in den 1990er-Jahren

---

<sup>189</sup> RPW 2016/4, 1069 Rz 57 und 1070 Rz 73, *PostFinance AG/SIX Payment Services AG/TWINT AG*.

<sup>190</sup> RPW 2008/1, 118 Rz 14, *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG*.

<sup>191</sup> RPW 1997/4, 517 f. Rz 14, *Valiant Holding/Bank in Langnau*.

<sup>192</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 18, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>193</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 17 und 19, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>194</sup> RPW 2003/2, 378 Rz 14, *Crédit Agricole/Crédit Lyonnais*.

von regionalen,<sup>195</sup> überregionalen,<sup>196</sup> kantonalen bzw. grösser als kantonalen Märkten ausgegangen wurde,<sup>197</sup> danach jedoch von mindestens nationalen.<sup>198</sup>

- Bezüglich *Hypothekarkredite* ist die WEKO in der bisherigen Praxis – im Gegensatz zu den anderen Bereichen im Retail Banking – in keinem Entscheid von einem nationalen Markt ausgegangen. So erwog sie im Hypothekargeschäft stets eine engere Abgrenzung. Sie begründete diese regionale Beschränkung des Angebots und der Nachfrage mit der Bedeutung des Kundenkontakts im Hypothekarkreditwesen und dem Erfordernis von Kenntnissen der lokalen Immobilienmärkte, was wiederum eine regionale Präsenz erfordere.<sup>199</sup> Die WEKO ist in verschiedenen Entscheiden von regionalen,<sup>200</sup> überregionalen,<sup>201</sup> kantonalen bzw. grösser als kantonalen<sup>202</sup> Märkten ausgegangen.
- Bei *Kreditkarten-Issuing*,<sup>203</sup> *Debitkarten-Issuing*<sup>204</sup> sowie *Peer-to-Merchant Mobile Payments*<sup>205</sup> ging die WEKO in der Vergangenheit stets von nationalen Märkten aus.
- Bezüglich *Konsumkredite* hat die WEKO in der Vergangenheit nationale Märkte angenommen.<sup>206</sup>

## ii. Praxis der EU-Kommission

247. Die EU-Kommission hat in ständiger Praxis die Ansicht vertreten, dass der räumlich relevante Markt in Bezug auf das Retail-Geschäft der jeweilige nationale Markt der einzelnen Mitgliedsstaaten sei. Sie begründete diese Abgrenzung insbesondere mit den unterschiedlichen Wettbewerbsbedingungen in den einzelnen Mitgliedsstaaten und der Bedeutung eines Filialnetzes.<sup>207</sup> In jüngeren Fällen erwähnte die Kommission je nach den Merkmalen der betroffenen Staaten neben der nationalen Marktabgrenzung auch die Möglichkeit einer regionalen Abgrenzung, wobei sie die definitive Abgrenzung letztlich offenliess.<sup>208</sup>

---

<sup>195</sup> RPW 1997/4, 517 f. Rz 14, *Valiant Holding/Bank in Langnau*; RPW 2002/4, 610 Rz 25, *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner*.

<sup>196</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 18, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>197</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 17 und 19, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*; RPW 2002/4, 610 Rz 25, *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner*.

<sup>198</sup> RPW 2003/3, 551, Rz 13, *Zürich Invest Bank AG/AIG Privat Bank AG*.

<sup>199</sup> Vgl. RPW 1998/2, 283 Rz 26 ff., *UBS/SBV*.

<sup>200</sup> RPW 1997/4, 517 f. Rz 14, *Valiant Holding/Bank in Langnau*; RPW 2002/4, 610 Rz 25, *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner*.

<sup>201</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 18, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>202</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 17 und 19, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*; RPW 2002/4, 610 Rz 25, *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner*.

<sup>203</sup> RPW 2015/2, 177 Rz 99, *Kreditkarten Domestische Interchange Fees II (KKDMIF II)*; RPW 2006/1, 93 Rz 219 ff., *Kreditkarten – Interchange Fee*.

<sup>204</sup> RPW 2012/4, 804 Rz 362, *Maestro Fallback Interchange Fee und Debit MasterCard Interchange Fee*; RPW 2006/4, 611 Rz 86 f., *Einführung einer DMIF für Maestro-Transaktionen und geplantes Preismodell von Telekurs Multipay AG (Maestro-Schlussbericht)*.

<sup>205</sup> RPW 2016/4, 1069 f. Rz 60 ff., *PostFinance AG/SIX Payment Services AG/TWINT AG*.

<sup>206</sup> RPW 2019/2, 547 Rz 18 m. w. H., *Santander Consumer Bank AG/Hyundai Capital Services Inc.*

<sup>207</sup> Vgl. statt vieler EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 41, *Unicredito/HVB*; ferner EU-KOMM, COMP/M.5811 vom 27.05.2010, Rz 17 m. w. H. (regional angedeutet), *Erste Bank/ASK*.

<sup>208</sup> Vgl. EU-KOMM, M.10378 vom 26.4.2022, Rz 47, *VUB/Slovenska Sporitelna/Tatra Banka/365.bank/CSOB/JV*; EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 16, *Banco Santander/Banco Popular Group*.

### iii. Standpunkt der Parteien

248. Die Parteien gehen für die vorliegend für das Retail Banking relevanten sachlichen Märkte von nationalen Marktabgrenzungen aus. Einzig für das Kreditkarten-Issuing, welches sie allerdings in erster Linie als Teilsegment eines einheitlichen Marktes für Zahlungsmittel verstehen, gehen sie von einer geographischen Dimension «weiter als national» aus.<sup>209</sup>

249. Die Parteien stellen sich auf den Standpunkt, dass eine engere Marktabgrenzung nicht mehr den heutigen Marktgegebenheiten entsprechen würde. Diese Sichtweise beruhe nicht zuletzt auf Fällen der WEKO, die mittlerweile mehr als zwanzig Jahre zurückliegen würden.

250. Für eine nationale Marktabgrenzung im Bereich *Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr* spricht laut Parteien erstens, dass die darin verorteten Dienstleistungen schweizweit vertrieben werden. Zum Ausdruck komme dies beispielsweise auch darin, dass die WEKO einen nationalen Markt für Sparprodukte und deren Vermittlung annehme.<sup>210</sup> Der Vertrieb und die Neukundenakquise verschiebe sich zunehmend auf schweizweite digitale Kanäle. Zahlreiche Banken (darunter auch Kantonalbanken) böten mittlerweile vollständig digitalisierte, schweizweit zugängliche Kontoeröffnungsverfahren an, mit denen sie Kunden in der ganzen Schweiz ansprechen würden. Die Parteien betonen, dass just das Kontokorrent- und Zahlungsverkehrsgeschäft damit vom Filialnetz entkoppelt sei. Das sei darauf zurückzuführen, dass Kunden aufgrund der Standardisierung keiner individuellen Beratung bedürften.<sup>211</sup>

251. Zudem würden die Vertriebsstrukturen der Zusammenschlussparteien stark voneinander abweichen und seien nicht durch kantonale Untergliederungen geprägt. Auch sei etwa die organisatorische Einteilung der UBS in zehn Regionen über alle Produktmärkte hinweg nicht den Gegebenheiten des Marktes geschuldet, sondern Folge historisch gewachsener Strukturen. Neben den Zusammenschlussparteien zeigten sich auch weitere Banken schweizweit präsent, namentlich die PostFinance, die Migros Bank, Bank Cler, Valiant oder Raiffeisen, und auch die Kantonalbanken seien zunehmend über die eigenen Kantongrenzen hinweg tätig.<sup>212</sup>

252. Zweitens argumentieren die Parteien, das Filialnetz habe an Bedeutung verloren und sei keine Voraussetzung mehr für den Vertrieb, was unter anderem der erfolgreiche Markteintritt der Neobanken in den Bankenmarkt belege. Bankgeschäfte würden heute vorwiegend digital vorgenommen und Banken stellten dafür ihren Kunden Schnittstellen oder Bedienungsflächen im Web oder per App bereit (Digital und/oder Mobile Banking). Zur Verdeutlichung verweisen die Parteien auf eine Studie vom Institut für Finanzdienstleistungen (IFZ) der Hochschule Luzern sowie auf eine Befragung von Bitkom e. V. (der Branchenverband der deutschen Informations- und Telekommunikationsbranche), wonach die Filiale im Alltagsbanking kaum mehr eine Rolle spiele bzw. digitale Angebote wichtiger als eine Filiale seien. Diese Entwicklung widerspiegle sich auch in den fortgesetzten Filialschliessungen in den letzten zehn Jahren (gemäss SNB-Statistik ca. 600 Filialen, vor allem Grossbanken und Raiffeisen).<sup>213</sup>

253. Gemäss den Ausführungen der Parteien ist drittens von Relevanz, dass die zentralen Dienstleistungen wie Überweisungen, eBill, LSV etc. standortunabhängig per Onlinebanking und Apps in Anspruch genommen werden (können). Zudem verlagerten sich etwa auch ehemals papierbasierte bzw. physische Prozesse in digitale Geschäftsabläufe. Selbst Kunden-

---

<sup>209</sup> Act. [...].

<sup>210</sup> Act. [...].

<sup>211</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>212</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>213</sup> Vgl. Act. [...].

beratung und Kontoverwaltung erfolgten zunehmend mittels Fernkommunikation und/oder automatisch im Self-Service ohne Intervention natürlicher Personen aufseiten der Bank.<sup>214</sup>

254. Laut Parteien führt die Verlagerung auf digitale Prozesse nicht nur dazu, dass Kunden sich auf Webseiten niederschwellig informieren und Angebote anbieterübergreifend vergleichen, sondern hat auch einen schweizweiten Markt eröffnet und die Ausdehnung des Geschäfts über die ehemals regionalen Strukturen hinweg auf die ganze Schweiz ermöglicht.<sup>215</sup>

255. Hinzu komme schliesslich, dass Retail-Produkte von den Anbietern mit national einheitlichen Eigenschaften zu national einheitlichen Konditionen angeboten würden. Es bestünden keine kantonalen oder regionalen Unterschiede in der Produkt- oder Preisgestaltung.<sup>216</sup>

256. Gemäss Parteien ist die enge Marktabgrenzung der WEKO im *Markt für Hypothekarkredite* überholt: Die Notwendigkeit eines physischen Kundenkontakts vor Ort und damit einhergehend eines Filialnetzes sei ebenso wenig erforderlich wie eine lokale physische Präsenz zur Bewertung der Liegenschaften. Diese Voraussetzungen relativierend habe die WEKO bereits festgehalten, dass die räumliche Dimension der Vermittlung von Hypotheken national sei. Im Einzelnen gelte:

- Hypothekarkredite würden zunehmend im Distanzgeschäft über Onlineplattformen und Remote-Kommunikation vertrieben. Am Beispiel der UBS demonstriert seien im Jahr 2022 bereits [...] % (CHF [...] Mio.) aller Neuhypotheken der UBS auf Online-Plattformen entfallen. Aus der Hypothekenvermittlung stammten derweil [...] % der Neuhypotheken (CHF [...] Mio.). Das Hypothekarbuchvolumen des Remote Sales & Advisory (RSA) der UBS, das Kunden remote betreut, macht nach Angaben der Parteien derzeit [...] % des Gesamtvolumens an Privatkundenhypotheken aus. Zudem habe die UBS im Jahr 2022 auf ihrer proprietären Plattform Key4 ein Hypothekarvolumen von CHF [...] Mio. und im Jahr 2021 von CHF [...] Mio. abgeschlossen (inkl. Fremd- und Eigenvertrieb).<sup>217</sup>
- Dieser Trend sei auch anhand der Entwicklungen anderer Online-Plattformen sichtbar. So vermittele etwa die im Bereich Immobilienfinanzierung führende Online-Plattform MoneyPark pro Jahr ein Hypothekarvolumen von CHF 3,4 Mrd.<sup>218</sup>
- Die Parteien argumentieren weiter, dass das Einzugsgebiet einer Filiale für die Marktabgrenzung keine massgebliche Grösse sei. Gemäss Verteilung des Privatkunden-Hypothekarbuchs der UBS haben nur [...] % der Privatkunden (gemessen am Volumen) ihren Hypothekenvertrag im Einzugsgebiet<sup>219</sup> ihrer Geschäftsstelle abgeschlossen, [...] % des Hypothekarvolumens lagen ausserhalb des Einzugsgebiets, [...] % des Hypothekarvolumens entfallen auf Remote-Abschlüsse und [...] % auf das Ausland.<sup>220</sup>
- Die Parteien hätten zwar ihre organisatorischen Einheiten in verschiedene Regionen unterteilt und alloziert, jedoch weder entlang der Kantons Grenzen noch einheitlich. Diese organisatorischen Vertriebsstrukturen bilden gemäss Parteien indes keine Marktgrenzen ab.<sup>221</sup> Auch beschränkten Banken mit traditionell regionalem

---

<sup>214</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>215</sup> Act. [...].

<sup>216</sup> Act. [...].

<sup>217</sup> Act. [...].

<sup>218</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>219</sup> Das Einzugsgebiet der Geschäftsstelle bildet dabei gemäss Definition der UBS alle Postleitzahlen der Wohnanschriften der Hypothekarkunden, die der jeweiligen Geschäftsstelle zugeordnet sind.

<sup>220</sup> Act. [...].

<sup>221</sup> Act. [...].

Tätigkeitsgebiet ihre Tätigkeit nicht auf «ihren» Kanton, sondern böten Hypothekarkredite zunehmend auch ausserhalb ihres Kantons an.<sup>222</sup> Hinzu kämen weitere Banken, die originär ein nationales Einzugsgebiet hätten und Hypotheken schweizweit vertrieben.<sup>223</sup>

- Für eine nationale Abgrenzung spreche ebenfalls, dass die Preise national nach derselben Preissetzungsmethodik festgesetzt und gesteuert würden. Die Preissetzungskompetenz liege auch nicht mehr wie früher bei den einzelnen Filialen, sondern bei regionalen bzw. zentralen Einheiten. Zudem würden Kreditkonditionen einem ausserkantonalen Wettbewerb unterliegen, da Kunden typischerweise Vergleichsofferten anderer inner- wie ausserkantonalen Banken einholten. Selbst wenn also tatsächlich ca. [80–90] % der Hypotheken innerhalb des Wohnkantons der Kreditnehmer vergeben würden, würde das aufgrund dieser Umstände keine Rolle spielen.<sup>224</sup>

257. Was die Bewertung der Liegenschaft betrifft, so erfolge diese heute anhand hedonischer Berechnungsmodelle<sup>225</sup> von Wüest Partner, IAZI oder ähnlichen Anbietern. Zusätzliche Evidenz über den Zustand einer Liegenschaft könne mittels Fotos, Rechnungen oder anderen Belegen beigebracht werden, weswegen ein Vorortbesuch durch einen Kundenberater in der Regel nicht erforderlich sei und auch weitgehend nicht erfolge.<sup>226</sup>

#### iv. Beurteilung

##### *Ergebnisse der Marktbefragung*

258. Auf die Frage nach der räumlichen Dimension für das Retail Banking und allfälliger Marktsegmente davon («wo findet der Wettbewerb statt und wo herrschen ähnliche Wettbewerbsbedingungen») antwortete eine grosse Mehrheit der Respondenten (33) mit national. Die übrigen erachteten den Wettbewerb als regional (9), kantonal (4), je nach infrage stehendem Produkt/infrage stehender Dienstleistung unterschiedlich (2) und anderes (5).

259. Die nationale Marktabgrenzung wird namentlich damit begründet, dass eine lokale Präsenz oft nicht mehr notwendig sei.<sup>227</sup> Die Entwicklung digitaler Lösungen wie E-Banking oder Videokonferenzlösungen habe die Bedeutung der Nähe im Bankkundengeschäft verringert,<sup>228</sup> womit ein Wandel von einem regionalen zu einem nationalen Markt hin stattgefunden habe.<sup>229</sup> Regionale bzw. kantonale Unterschiede seien marginal und maximal durch regional/kantonal agierende Regional- und Kantonalbanken unterscheidbar.<sup>230</sup> Angebote von regionalen oder kantonalen Anbietern seien heutzutage national oder gar international verfügbar.<sup>231</sup>

---

<sup>222</sup> Act. [...].

<sup>223</sup> Act. [...], etwa die PostFinance mit Valuu, die Migros Bank, die Bank Cler, die Valiant, die Baloise Bank, Bank BSU, BPS Suisse sowie gewisse Privatbanken.

<sup>224</sup> Act. [...].

<sup>225</sup> Bei der hedonischen Methode wird der sogenannte Verkehrswert der Immobilie anhand einer Datenbank von Verkaufspreisen vergleichbarer Objekte ermittelt. Dafür ist eine Vielzahl von Faktoren wie insbesondere die Lage relevant. Diese Tools bilden gemäss UBS nur einen Ausgangspunkt der Bewertung; auf ihnen setzt der Bewertungsspielraum der ausgebildeten Experten auf. Folglich könne das Bewertungsergebnis bei den verschiedenen Marktteilnehmern unterschiedlich ausfallen.

<sup>226</sup> Act. [...].

<sup>227</sup> Act. [...].

<sup>228</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>229</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>230</sup> Act. [...]; vgl. auch Act. [...] und Act. [...].

<sup>231</sup> Act. [...]; vgl. auch Act. [...].

260. Gegen eine internationale Abgrenzung spreche – trotz Konkurrenz durch Neobanken aus dem Ausland (z. B. Revolut) – unter anderem das regulatorische Umfeld.<sup>232</sup>

261. Trotz dieser *prima facie* klaren Ausgangslage finden sich in den Begründungen Hinweise, die in gewissen Segmenten eine engere Abgrenzung denkbar erscheinen lassen.<sup>233</sup>

262. Die Institute, die für eine regionale oder kantonale Marktabgrenzung argumentieren, begründen dies neben der regionalen oder kantonalen Ausrichtung des Angebots insbesondere damit, dass die persönliche bzw. räumliche Nähe bei der Wahl einer Bank nach wie vor eine Rolle spiele.<sup>234</sup> Gerade anspruchsvollere Entscheidungen wie Finanzierungen, Anlagen und Vorsorgen würden nach wie vor überwiegend mit persönlicher Beratung getroffen.<sup>235</sup>

### *Würdigung und Schlussfolgerungen*

263. Es hat sich gezeigt, dass die Frage, inwieweit die persönliche bzw. räumliche Nähe für das Retail Banking in der heutigen Zeit (noch) relevant ist, konträr beantwortet wird. Im Hinblick auf die Antworten zur räumlichen Marktabgrenzung ist es wichtig, zu beachten, dass die befragten Institute mehrheitlich nicht aus Sicht der Nachfrageseite argumentieren, sondern sich darauf konzentrieren, in welchem geographischen Gebiet sie ihre Produkte und/oder Dienstleistungen anbieten und in welchem Umkreis sie mit Konkurrenz von anderen Anbietern konfrontiert sind. Das Gebiet, in welchem die Produkte und/oder Dienstleistungen angeboten werden, kann jedoch nur indirekt Aufschluss über den räumlich relevanten Markt geben.

264. Der Schweizer Bankenplatz ist geprägt von einer Vielzahl an Banken mit einem räumlich unterschiedlichen Tätigkeitsgebiet. Neben den Grossbanken UBS und Credit Suisse gibt es weitere Institute, die schweizweit tätig sind, während eine grosse Anzahl an Regionalbanken und Sparkassen hauptsächlich regional konzentriert ist. Hinzu kommen die 24 Kantonalbanken mit einer engen Bindung zu ihrem jeweiligen Kantonsgebiet und übrige Banken, die in unterschiedlichstem räumlichem Umkreis tätig sind. Digitale Entwicklungen und Möglichkeiten haben es seit geraumer Zeit zunehmend geschafft, diese Grenzen zu verschieben. Neobanken sind mit rein digitalen Angeboten in den Retail-Markt eingetreten und ermöglichen es, gewisse Bankdienstleistungen und -produkte grundsätzlich standortunabhängig zu beziehen.

265. Das Erfordernis eines breiten Filialnetzes hat bei dieser Entwicklung zweifellos an Bedeutung verloren, was sich exemplarisch am starken Rückgang in den letzten Jahren beobachten lässt. Die Parteien verweisen dafür unter anderem auf eine Studie vom IFZ, wonach Filialen im Alltagsbanking keine Rolle mehr spielten (vgl. Rz 252). Diese Studie hat indes ebenfalls zu Tage gebracht, dass die persönliche Beratung in der Filiale von einem Grossteil der Kunden immer noch als wichtig oder gar sehr wichtig angesehen wird. Dabei sticht die Bedeutung des Touchpoints Filiale für die tendenziell komplexeren und mit stärkeren finanziellen Auswirkungen über einen längeren Zeithorizont einhergehenden Bankdienstleistungen wie Hypotheken oder Anlage-Vorsorgeberatung hervor. Während im Bereich Konten und Karten die anderen Kanäle «via Telefon», «via E-Mail oder Chat» und «Website und E-Banking» in Sachen Wichtigkeit ungefähr gleichaufliegen, liegen sie bei den Vorgenannten zurück.<sup>236</sup>

---

<sup>232</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>233</sup> Vgl. etwa Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>234</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...]; obwohl im Grundsatz von einer nationalen Abgrenzung ausgehend, ferner Act. [...] und Act. [...], [...].

<sup>235</sup> Act. [...].

<sup>236</sup> ANDREAS DIETRICH ET AL., Covid-19, Attraktivität von Neobanken-Kunden oder die Bedeutung der Filiale: Erkenntnisse aus der neuen Banking Trends-Studie, 18.3.2021, <<https://hub.hslu.ch/retail-banking/covid-19-attraktivitaet-von-neobanken-kunden-oder-die-bedeutung-der-filiale-erkenntnisse-aus-der-neuen-banking-trends-studie>> (18.9.2023).

266. Weiter gilt es anzumerken, dass die Filialdichte trotz einem starken Rückgang in den vergangenen Jahren gerade in ländlichen Gebieten weiterhin hoch ist.<sup>237</sup>

267. Wie einleitend ausgeführt, erwog die WEKO im Hypothekarkreditgeschäft anders als bei den anderen Bereichen im Retail Banking bisher nie eine nationale räumliche Abgrenzung.

268. Die Parteien erachten diese Praxis als überholt, da eine lokale Präsenz keine Voraussetzung mehr für den Vertrieb sei; der Trend in Richtung Online-Kanäle sei sichtbar. Hierzu ist relativierend festzuhalten, dass die von den Parteien ausgewiesenen Zahlen von UBS und Credit Suisse im tiefen zweistelligen Prozentbereich liegen. Zudem lassen auch das im Jahr 2022 neu abgeschlossene Hypothekarvolumen auf der digitalen Key4-Plattform von UBS in der Höhe von CHF [...] Mio. und das pro Jahr vermittelte Hypothekarvolumen des führenden Vermittlers MoneyPark von CHF 3,4 Mrd. gegenüber einem jährlichen Wachstum 2022 von CHF 39 Mrd. auf ein Gesamtvolumens von über CHF 1200 Mrd. nicht unmittelbar der Schluss zu, dass Filialen zum heutigen Zeitpunkt keine Voraussetzung für den Vertrieb von Hypotheken mehr sind. Laut einer Studie von e.foresight und dem IFZ betrug der Marktanteil von online vergebenen Hypotheken gerade einmal 3,9–4,1 % des gesamten privaten Hypothekarvolumens. Damit fristen sie nach wie vor ein Nischendasein, obwohl diverse Online-Möglichkeiten bereits seit zehn Jahren existierten. Im Vergleich zu der Wachstumsrate des Hypothekarkreditvolumens von privaten Haushalten verzeichneten sie aber auch im Jahr 2021 weiterhin überproportionale Wachstumsraten, wenngleich langsamer als im Jahr zuvor.<sup>238</sup>

269. Für eine engere Abgrenzung spricht auch die Tatsache, dass gemäss Zahlen der UBS [eine massgebliche Zahl] der Privatkunden ihren Hypothekervertrag nur schon im Einzugsgebiet ihrer Geschäftsstelle abschliessen. Die Wahl, einen Hypothekarkredit in der nächsten Filiale abzuschliessen, bildet zwar für sich alleine noch kein Anzeichen für einen regionalen Markt, da Kunden bei gleichwertigen Angeboten grundsätzlich immer das nächstgelegene Angebot wählen dürften. Nicht publizierte Zahlen der SNB (Hypothekarforderungen Inland per 31.12.2021, unterteilt nach Instituten pro Kanton) lassen jedoch zusätzlich indikativ den Schluss zu, dass der Hauptteil der Hypotheken innerhalb des jeweiligen Kantonsgebiets vergeben wird. Das dürfte zwar einerseits damit zusammenhängen, dass Kantonal- und Regionalbanken Hypotheken hauptsächlich in ihrem Kerntätigkeitsgebiet vertreiben, andererseits wird jedoch auch sichtbar, dass Nachfrager bislang nicht in grossem Umfang auf ferne Angebote ausweichen. Diese Nähe zwischen Bank und Kunde wird auch in einer Analyse der Universität St. Gallen aus dem Jahr 2016 hervorgehoben<sup>239</sup> und deckt sich mit Erkenntnissen der Marktbefragung, wonach Produkte und Dienstleistungen, welche einer persönlichen Beratung bedürfen, eher eine räumliche Nähe voraussetzen. Gerade bei dieser Art Produkte darf auch das Vorhandensein von Sprachbarrieren in der Schweiz nicht unberücksichtigt bleiben.

270. Vor diesem Hintergrund ist eine kantonale Abgrenzung nach wie vor denkbar, in gewissen Fällen auch eine regionale bzw. überregionale Abgrenzung (z. B. bei Kantonen ohne Kantonalbanken). In diesem Zusammenhang kann angefügt werden, dass auch die Parteien im

---

<sup>237</sup> Vgl. BAK Economics AG, Volkswirtschaftliche Bedeutung des Schweizer Finanzsektors, Studie im Auftrag der Schweizerischen Bankiervereinigung SBVg und des Schweizerischen Versicherungsverbandes SVV, 2019, <[www.swissbanking.ch/\\_Resources/Persistent/e/9/e/8/e9e8bcfc1745308163d9287eb322bdf38103260b/BAK\\_Economics\\_Bedeutungsstudie\\_Finanzsektor\\_2019.pdf](http://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/e/9/e/8/e9e8bcfc1745308163d9287eb322bdf38103260b/BAK_Economics_Bedeutungsstudie_Finanzsektor_2019.pdf)> (18.9.2023).

<sup>238</sup> Vgl. ANDREAS DIETRICH/MARCO ZOLLINGER, Der Online-Hypothekarmarkt Schweiz wächst weiter – aber langsamer, 26.9.2022 <<https://hub.hslu.ch/retailbanking/der-online-hypothekarmarkt-schweiz-waechst-weiter-aber-langsamer>> (18.9.2023).

<sup>239</sup> Vgl. MARTIN BROWN/MATTHIAS HOFFMANN, Hypothekarmarkt Schweiz: Starke Bindungen zwischen Bank und Kunde. Die Volkswirtschaft, 25.5.2016. Zu dieser Analyse ist anzumerken, dass sie auf einer Erhebung Deutschschweizer Haushalte aus dem Jahr 2011 beruht.

Privatkundenbereich in zehn (UBS) bzw. elf (Credit Suisse) regionale Einheiten organisiert sind.<sup>240</sup> Auch wenn interne Vertriebsstrukturen keine Marktgrenzen abbilden, kann dies – entgegen der Ansicht der Parteien – zumindest als Indiz herangezogen werden. Bei näherer Betrachtung wird dann auch sichtbar, dass sich die organisatorischen Vertriebsstrukturen der beiden Parteien nicht wesentlich voneinander unterscheiden.

271. Im Lichte dieser nicht-abschliessenden Beurteilung bestehen für einen Teil der Produkte und Dienstleistungen des Retail-Geschäfts sowohl Hinweise für eine schweizweite wie auch für eine engere Abgrenzung, wobei die genaue räumliche Marktabgrenzung letztlich offenbleiben kann. Auf Aufforderung der FINMA und des Sekretariats von den Parteien eingereichte kantonale Zahlen machen deutlich, dass auch bei einer engeren kantonalen Betrachtung keine ernsthaften Bedenken bestehen, da in allen Kantonen genügend Konkurrenz existiert.

272. Im Bereich des Hypothekengeschäfts gibt es derzeit noch starke Indizien für eine kantonale bzw. teilweise regionale Nachfrage, weshalb nachfolgend im Grundsatz – nicht zuletzt aufgrund der Verfügbarkeit von entsprechenden SNB-Statistiken – von kantonalen Märkten ausgegangen wird. Im Rahmen der Analyse werden zwecks Gesamtübersicht die vorhandenen Daten auf nationaler Ebene ausgewiesen, da die nähere Betrachtung der Verhältnisse in den einzelnen Kantonen auf jeweils ähnliche Verhältnisse schliessen lässt.

273. Zum Schluss ist hervorzuheben, dass die vorliegende Annahme von nationalen Märkten (ausser im Markt für Hypotheken) auch aufgrund der Tatsache sachgerecht erscheint, dass sich im vorliegenden Einzelfall die *zwei einzigen Grossbanken mit flächendeckenden Aktivitäten in allen Kantonen der Schweiz* zusammenschliessen. Hingegen könnte bei einem hypothetischen zukünftigen Zusammenschluss von ausschliesslich kantonal oder regional tätigen Banken eine engere räumliche Marktabgrenzung angezeigt sein.

## **v. Zwischenergebnis**

274. Nach dem Gesagten bestehen Anhaltspunkte, dass einzelne Segmente räumlich enger abgegrenzt werden könnten. Zum Zweck der vorliegenden Stellungnahme kann die räumliche Abgrenzung jedoch offenbleiben, da sich die Konkurrenz in sämtlichen Kantonen ähnlich präsentiert. Es ist für die Beurteilung von folgenden Märkten auszugehen:

- Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr: national;
- Traditionelles Banksparen (inkl. Vorsorgeprodukte): national;
- Hypothekarkredite: kantonal;
- Konsumkredite: national;
- Kreditkarten-Issuing: national;
- Debitkarten-Issuing: national; und
- Peer-to-Merchant Mobile Payment: national.

---

<sup>240</sup> Act. [...].

## C.4.2 Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten

275. Betroffen sind folgende Märkte, wobei der Übersicht halber auch für den kantonal abzugrenzenden Markt für Hypothekarkredite die nationalen Daten ausgewiesen werden:<sup>241</sup>

**Tabelle 1: Überblick – Betroffene Märkte im Retail Banking Schweiz**

Schweiz	Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr <sup>242</sup>		Traditionelles Banksparen (inkl. Vorsorgeprodukte) <sup>243</sup>		Hypothekarkredite <sup>244</sup>		Konsumkredite <sup>245</sup>	
	CHF Mrd.	Anteil <sup>246</sup>	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mio.	Anteil
UBS	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[0–10] %
Credit Suisse	[...]	[10–20] %	[...]	[0–10] %	[...]	[10–20] %	[...]	[20–30] %
<b>Zusammen</b>	<b>229</b>	<b>29,3 %</b>	<b>74</b>	<b>22,5 %</b>	<b>299</b>	<b>24,4 %</b>	[...]	<b>[20–30] %</b>
Von total	782	100,0 %	328	100,0 %	1223	100,0 %	7840	100,0 %

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

276. Bei der (sachgerechten) Betrachtung kantonalen Hypothekarmärkte resultieren zudem in 13 von 26 Kantonen betroffene Märkte, jeweils mit einem geschätzten konsolidierten Marktanteil der fusionierten Unternehmen von (in aufsteigender Reihenfolge):<sup>247</sup> SO (20,8 %), ZG (23,1 %), BL (23,6 %), GR (24,4 %), NE (25,4 %), BE (26,1 %), BS (26,5 %), TI (27,1 %), VS (27,9 %), ZH (28,5 %), AG (29,9 %), VD (34,2 %), GE (46,3 %).

277. Bei näherer Begutachtung zeigt sich, dass in den betroffenen Märkten Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr, traditionelles Banksparen (inkl. Vorsorgeprodukte) und Hypothekarkredite national wie kantonal vergleichbare Verhältnisse vorliegen, insbesondere was die Stärke der Kantonalbanken sowie in geringerem Masse der Raiffeisenbanken betrifft. Aus diesem Grund rechtfertigt es sich, obwohl von kantonalen Hypothekarmärkten ausgegangen wird, eine schweizweite Bewertung dieser Märkte gemeinsam vorzunehmen und dabei falls

<sup>241</sup> Zahlen gemäss Angaben der Parteien.

<sup>242</sup> Zahlen ausgewiesen für 2022. Bei Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr ergibt sich das Total des Segments aus einer Addition der Spalten «Auf Sicht/Total Übertragbarkeit» sowie «Kündbar/übertragbar» der «Kundeneinlagen ohne gebundene Vorsorgegelder» gemäss SNB-Statistik.

<sup>243</sup> Zahlen ausgewiesen für 2022. Beim traditionellen Banksparen ergibt sich das Total des Segments aus der Summe der Kundeneinlagen ohne gebundene Vorsorgegelder abzüglich der Callgelder.

<sup>244</sup> Zahlen ausgewiesen für 2022. Im Bereich Hypothekarkrediten wird die Grösse des totalen Segments wie folgt berechnet: Ausgegangen wird vom Total der Hypothekarforderungen gemäss SNB-Statistik. Dieses Total enthält indessen die Zahlen der Pensionskassen und Versicherungen nicht. Diese werden gestützt auf Schätzungen der Hochschule Luzern auf ca. 5,4 % veranschlagt.

<sup>245</sup> Zahlen ausgewiesen für 2021. An ZEK gemeldete Kredite gemäss «[www.zek.ch/getattachment/Uber-uns/Jahresbericht-Statistiken/ZEK-Jahresbericht-2022.pdf.aspx](http://www.zek.ch/getattachment/Uber-uns/Jahresbericht-Statistiken/ZEK-Jahresbericht-2022.pdf.aspx)» (18.09.2023). Für UBS und Credit Suisse waren die ZEK-Zahlen 2023 und 2022 gemäss Meldungsentwurf III nicht kurzfristig erhältlich. Deshalb wurden von den Parteien die Zahlen für die Jahre 2019–2021 geliefert.

<sup>246</sup> Die Zahlen basieren auf der Einlagenhöhe. Die Parteien weisen darauf hin, dass diese Zahlen die Stellung der PostFinance nur unzureichend reflektieren würden. Berücksichtige man die Anzahl Transaktionen, habe PostFinance einen Marktanteil von gut 60 %, Credit Suisse dagegen ca. [0–10] % (Avenir Suisse, Postalische Grundversorgung im digitalen Zeitalter, 2019, 44, «[www.avenir-suisse.ch/publication/postalische-grundversorgung-im-digitalen-zeitalter](http://www.avenir-suisse.ch/publication/postalische-grundversorgung-im-digitalen-zeitalter)» [18.9.2023]).

<sup>247</sup> Zahlen 2021 gemäss Angaben der Parteien (Act. [...]).

notwendig marktspezifische Besonderheiten zu erwähnen. Aufgrund der sehr hohen kumulierten Marktanteile wird der Hypothekarmarkt im Kanton Genf separat betrachtet.

278. Im Markt für Konsumkredite ist die Credit Suisse über ihre Tochtergesellschaft Banknow AG tätig. Demgegenüber ist die UBS im Bereich der Konsumkredite nur geringfügig aktiv. UBS bietet keine direkten Konsumkredite an, sondern vergibt diese lediglich in Form von Teilzahlungsoptionen bei Kreditkarten.<sup>248</sup> Aufgrund der nur marginalen Marktanteilsaddition kann vorliegend auf eine weitere Auseinandersetzung mit diesem Markt verzichtet werden.

279. Bei den Zahlungsmitteln zeigt sich folgende Situation:

**Tabelle 2: Betroffene Märkte Zahlkarten in der Schweiz<sup>249</sup>**

Schweiz	Debitkarten-Issuing (Anzahl Karten) <sup>250</sup>		Debitkarten-Issuing (Transaktionsvolumen) <sup>251</sup>		Kreditkarten-Issuing (Anzahl Karten) <sup>252</sup>		Kreditkarten-Issuing (Transaktionsvolumen) <sup>253</sup>	
	Karten	Anteil	CHF Mio.	Anteil	Karten	Anteil	CHF Mio.	Anteil
UBS	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[20–30] %	[...]	[20–30] %
Credit Suisse	[...]	[0–10] %	[...]	[0–10] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %
<b>Zusammen</b>	[...]	<b>[10–20] %</b>	[...]	<b>[20–30] %</b>	[...]	<b>[30–40] %</b>	[...]	<b>[30–40] %</b>
Von total	13 802 855	100,0 %	122 592	100,0 %	8 512 424	100,0 %	739 539	100,0 %

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

280. Nachfolgend kann auf weitere Ausführungen zu den betroffenen Märkten im Bereich Zahlkarten verzichtet werden. So sind im vorliegenden Fall die Wettbewerbsverhältnisse im Markt für Debitkarten-Issuing mit denjenigen auf dem Markt für Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr vergleichbar, zumal die Herausgabe von Debitkarten eng mit der Zurverfügungstellung von Dienstleistungen in diesem nachfolgend näher betrachteten Markt verbunden ist und die Schlussfolgerungen betreffend den Markt für Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr ohne weiteres auf den Markt für Debitkarten-Issuing übertragen werden können.

281. Ebenfalls verzichtet werden kann auf eine vertiefte Betrachtung des Marktes für Kreditkarten-Issuing. So war dieser Markt einerseits bereits Gegenstand verschiedenster Verfahren der WEKO. Basierend auf den daraus gewonnenen Erkenntnissen gibt es zumindest *prima facie* keine unmittelbaren Bedenken hinsichtlich dieses Marktes. Andererseits ist darauf hinzuweisen, dass das Kreditkarten-Issuing der Credit Suisse im Rahmen eines 50:50-Joint Ventures mit American Express, der Swisscard AECS, vorgenommen wird. Auf dem Markt verbleiben zudem weitere starke, etablierte Issuer wie Viseca, Cornèr Banca und Cembra Money Bank sowie neue Player wie etwa Revolut. Darüber hinaus ist das Kreditkarten-Issuing aus Sicht von Endkunden nicht an die gleichzeitige Führung eines Kontokorrentkontos bei der Issuing-Bank gebunden, was die Substitutionsmöglichkeiten im Vergleich zum Markt für Debitkarten-Issuing nochmals deutlich erleichtert.

282. Schliesslich kann nachfolgend auch auf weitergehende Ausführungen zum mutmasslich betroffenen Markt für Peer-to-Merchant Mobile Payment verzichtet werden. Mangels öffentlich

<sup>248</sup> Vgl. [...].

<sup>249</sup> Zahlen gemäss Angaben der Parteien.

<sup>250</sup> Zahlen ausgewiesen für 2022. Basierend auf SNB-Zahlen nach Anzahl Debitkarten.

<sup>251</sup> Zahlen ausgewiesen für 2022. Basierend auf inländischem Transaktionsvolumen gemäss SNB.

<sup>252</sup> Zahlen ausgewiesen für 2022. Basierend auf SNB-Zahlen nach Anzahl Kreditkarten.

<sup>253</sup> Zahlen ausgewiesen für 2022. Basierend auf inländischem Transaktionsvolumen gemäss SNB.

verfügbarer Informationen zum Gesamtvolumen haben die Parteien nur Angaben zu Anteilen im Segment der TWINT-Zahlungen ausgewiesen. Diese machen laut Swiss Payment Monitor 49,4 % der mobilen Zahlungen aus.<sup>254</sup> Bei einer Betrachtung von ausschliesslich der Transaktionen über TWINT kommen die Parteien gemäss Angaben im Meldungsentwurf III auf einen kumulierten Marktanteil von [20–30] %. Auch diese Transaktionen sind eng mit der gleichzeitigen Führung eines Kontokorrentkontos verbunden (ca. 78 % der TWINT-Zahlungen sind nach Payment Monitor mit einem Konto verknüpft), so dass wiederum auf die Ausführungen zum Markt für Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr verwiesen werden kann. Zwar ist unklar, ob die Betrachtung von anderen mobilen Bezahlösungen zu wesentlich abweichenden Marktanteilen führen würde. Unabhängig davon ist jedoch davon auszugehen, dass die Ausführungen und Schlussfolgerungen zum Markt für Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr die Wettbewerbsverhältnisse auch diesfalls hinreichend abbilden können.

#### **C.4.2.1 Retail Banking in der Schweiz**

##### **C.4.2.1.1. Aktueller Wettbewerb**

###### **i. Standpunkt der Parteien**

283. Die Parteien machen geltend, dass die gemeinsamen Marktanteile von UBS und Credit Suisse in den Märkten, die hier zusammen analysiert werden (vgl. Rz 277), in der Schweiz [20–30] % (Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr), [20–30] % (Hypothekarkredite) sowie nur [20–30] % (traditionelles Banksparen) liegen. Dabei sei zu beachten, dass der kombinierte Anteil von UBS und Credit Suisse zu hoch dargestellt werde, da er auf Daten aus den Jahren 2021 und 2022 basiere, womit die gravierende Verschlechterung der Finanzlage von Credit Suisse und die damit einhergehende Kundenabwanderung im Jahr 2023 bzw. 2022 nicht reflektiert würden. Zudem werde der kombinierte Anteil von UBS und Credit Suisse im Nachgang des Zusammenschlusses nicht der Summe des aktuellen individuellen Anteils entsprechen, sondern kleiner sein. Kunden, die sowohl bei der UBS als auch bei der Credit Suisse ein Konto haben, würden aus Diversifikationsgründen nicht ohne weiteres beide Konten bei ihren bisherigen Banken belassen, sondern das eine Konto zu einer dritten Bank verlegen.<sup>255</sup>

284. Die Parteien argumentieren, dass das fusionierte Unternehmen in sämtlichen Bereichen des Retail Bankings dem Wettbewerbsdruck starker, etablierter Konkurrenten ausgesetzt sei. In den Märkten Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr sowie Banksparen vor allem durch die Kantonalbanken, die Raiffeisenbanken oder die Migros Bank. Besonders hervorzuheben sei aufgrund ihrer Bedeutung im Zahlungsverkehr die PostFinance. Im Hypothekenmarkt seien zusätzlich vor allem die Regionalbanken, Bank Cler, Versicherungen und Pensionskassen zu nennen. Zudem erwähnen die Parteien wiederum die PostFinance als bedeutende Wettbewerberin im Hypothekenmarkt, welche zwar selbst keine Hypotheken vergeben dürfe, diese aber auf ihrer Website und über ihre Plattform Valuu anbiete. Sie trete gegenüber Kunden, die eine «Gelbe Hypothek» abschliessen, als Vertragspartei auf, auch wenn die Hypotheken durch die Valiant Bank oder die Münchener Hypothekenbank als Partnerinnen refinanziert würden.<sup>256</sup>

285. Die Parteien heben weiter die hohe Wettbewerbsdynamik im Retail Banking hervor. Die gemeinsamen Anteile von UBS und Credit Suisse seien die letzten 25 Jahre in den hier

---

<sup>254</sup> Swiss Payment Monitor (Fn 185). Demnach sind TWINT-Zahlungen (nach Anzahl Transaktionen) in den letzten zwei Jahren um ca. 30 % zurückgegangen, insbesondere zugunsten von Apple Pay.

<sup>255</sup> Act. [...].

<sup>256</sup> Act. [...].

relevanten Märkten stark zugunsten von Konkurrenten zurückgegangen.<sup>257</sup> Das allein zeige, dass der Zusammenschluss keine marktbeherrschende Stellung begründe oder verstärke.<sup>258</sup>

286. Multibankbeziehungen führen gemäss den Parteien ebenfalls zu einer Intensivierung des Wettbewerbs. Kunden hätten bereits heute in der Schweiz durchschnittlich mit rund 2,2 Banken eine Beziehung, womit sie im hypothetischen Fall eines suprakompetitiven Verhaltens des fusionierten Unternehmens schnell zu anderen Konkurrenten wechseln könnten. Sodann bestehe potentieller Wettbewerb vor allem in Form von sogenannten «digital attackers» wie Neobanken, ausländischen Banken und branchenfremden Unternehmen wie etwa BigTech.<sup>259</sup>

287. Speziell im Hypothekenmarkt trage auch der Umstand, dass die Onlinevermittler von Hypothekarkrediten stark boomten und deren Wachstumspotenzial weiterhin gross sei, zur Wettbewerbsdynamik bei. Die Vermittler würden vielen alternativen Investoren den Zugang zu Direktinvestitionen in Schweizer Hypotheken erleichtern, Markteintrittsschranken senken und so zu einem intensivierten Wettbewerb beitragen. Ausserdem hätten Intermediäre und Online-Vergleichsplattformen die Transparenz für Hypothekarkreditnehmer erhöht.<sup>260</sup>

288. Schliesslich ist gemäss Parteien auch die Möglichkeit einer kollektiven Marktbeherrschung ausgeschlossen. Es bestünden weder Anreize zu kollusivem Verhalten noch wäre ein solches Verhalten mit grosser Wahrscheinlichkeit stabil bzw. dauerhaft.<sup>261</sup>

## ii. Beurteilung

### *Ergebnisse der Marktbefragung*

289. Zu den *generellen Auswirkungen* des Zusammenschlussvorhabens äusserte in der Marktbefragung die Mehrheit der befragten Wettbewerber im Retail Banking die Ansicht, dass auch nach dem Zusammenschluss ausreichend Wettbewerb bestehen wird. Bereits vor dem Zusammenschluss wurde eine hohe Wettbewerbsintensität von den Befragten wahrgenommen. Auf der im Fragebogen vorgegebenen Skala von 1 (kein oder praktisch kein Wettbewerb) bis 5 (sehr starker Wettbewerb mit vielen Wettbewerbern und hohem Wettbewerbsdruck) resultierte eine durchschnittliche Einschätzung der Wettbewerbsintensität von 4,2.<sup>262</sup> Für den Zeitraum nach dem Zusammenschluss gehen beinahe drei Viertel der befragten Unternehmen im Bereich Retail Banking (41) davon aus, dass das fusionierte Unternehmen genügend Wettbewerbsdruck ausgesetzt sein wird. Demgegenüber ist eine kleinere Anzahl an Respondenten der Ansicht, dass es nach der Fusion nicht genügend Wettbewerb geben wird (11); die übrigen (6) haben eine andere bzw. differenzierte Einschätzung abgegeben.

290. Begründet wurde diese Gesamteinschätzung unter anderem mit der vielfältigen und kompetitiven Bankenlandschaft und der starken etablierten Konkurrenz im Retail-Geschäft vor allem durch Kantonal- und Raiffeisenbanken. Zudem gebe es neue Wettbewerber, die den Markt oder Teilbereiche erfolgreich bearbeiteten würden (z. B. FinTechs). Dagegen wurde namentlich vorgebracht, dass das fusionierte Unternehmen in bestimmten Marktsegmenten sehr hohe Marktanteile (über 30 %) auf sich vereine und nach der Umstrukturierung von

---

<sup>257</sup> Act. [...].

<sup>258</sup> Act. [...].

<sup>259</sup> Act. [...].

<sup>260</sup> Act. [...].

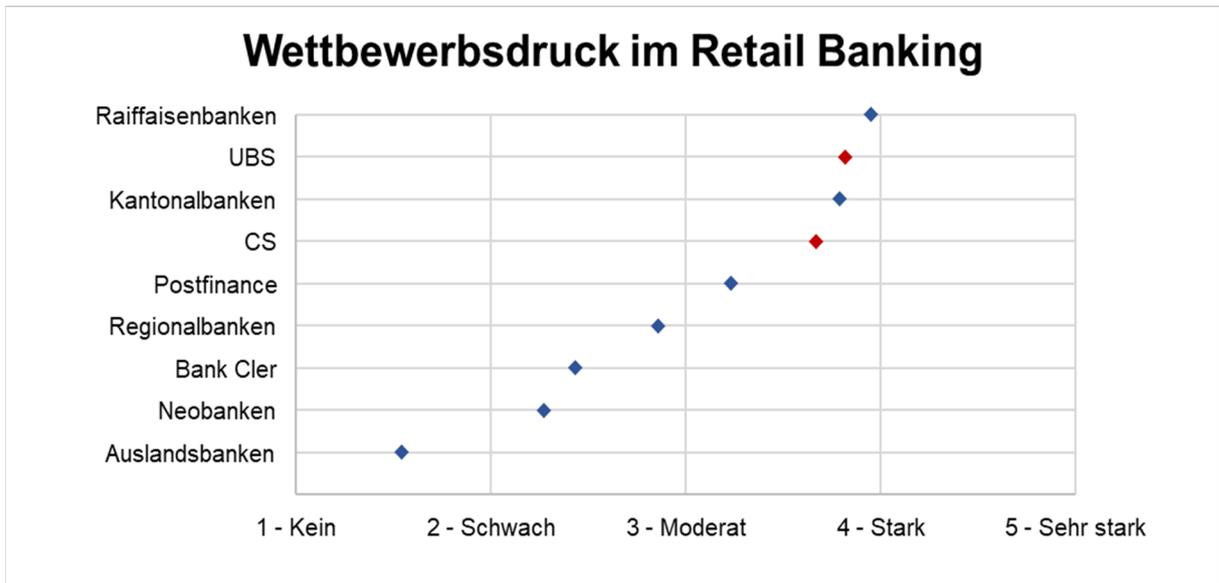
<sup>261</sup> Act. [...].

<sup>262</sup> Skalenwerte: 5 sehr starker Wettbewerb (21), 4 starker Wettbewerb (28), 3 moderater Wettbewerb (7), 2 wenig Wettbewerb (1), kein oder praktisch kein Wettbewerb (0).

Skaleneffekten profitieren könne.<sup>263</sup> Kein anderer Akteur mit einer nationalen Dimension verfüge derzeit über die notwendige Stärke, um mit der neuen Einheit konkurrieren zu können.<sup>264</sup>

291. Im Fragebogen wurden die Konkurrenten zusätzlich gebeten, den Grad des Wettbewerbsdrucks zu bewerten, den verschiedene Anbieter im Retail Banking in der Schweiz auf andere Anbieter ausüben (Skala von 1 *kein oder sehr schwacher Wettbewerbsdruck* bis 5 *sehr starker Wettbewerbsdruck*). Es resultierten folgende durchschnittlichen Einschätzungen:

**Abbildung 1: Einschätzung Wettbewerbsdruck im Retail Banking**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

292. Diese Auswertung macht deutlich, dass sich die Parteien sowie insbesondere die Raiffeisenbanken und die Kantonalbanken in ähnlichen Sphären bewegen. Die Vorrangstellung der Raiffeisenbanken dürfte vor allem der Tatsache geschuldet sein, dass sie aufgrund ihrer ausgeprägt schweizweiten Präsenz Wettbewerbsdruck auf alle befragten Konkurrenten ausüben können, während die Kantonalbanken fragmentierter auftreten und darüber hinaus nicht in allen Kantonen der Schweiz eine eigene Kantonalbank existiert.

293. Nahezu alle Wettbewerber (48), die sich zum Retail Banking geäußert haben, gehen davon aus, dass es keine bestimmten Produkte und/oder bestimmte Dienstleistungen gibt, welche das fusionierte Unternehmen nach dem Zusammenschluss anbietet, ohne dass ausreichend alternative Angebote auf demselben Markt verfügbar sind. Zwar gibt es einige wenige Wettbewerber (9), die gewisse Produkte/Dienstleistungen als nicht ausreichend verfügbar bezeichnet haben. Diese betreffen jedoch nicht unmittelbar das Retail-Geschäft gegenüber Bankkunden, weswegen sie an dieser Stelle nicht weiter zu thematisieren sind.<sup>265</sup>

294. Schliesslich erwarten etwas mehr als die Hälfte der Wettbewerber (32), die sich hierzu haben vernehmen lassen, dass der vollzogene Zusammenschluss keinen oder kaum Einfluss auf Preise oder Qualität von Produkten und Dienstleistungen im Retail Banking haben wird.

<sup>263</sup> Act. [...]; vgl. auch Act. [...].

<sup>264</sup> Act. [...]; vgl. auch Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>265</sup> Act. [...] (internationaler Zahlungsverkehr); Act. [...] (Unternehmensfinanzierungen); Act. [...] («Bank-to-Bank»-Dienstleistungen, Clearing- und Zahlungsverkehrsdienstleistungen, Handels- und Aussenhandelsfinanzierungen, Kapitalmarkttransaktionen, Konsortial-, Fusions- und/oder Umstrukturierungsfinanzierungen); Act. [...] (Gegenpartei Repo-Geschäfte, Edelmetalle, Devisenmarkt); Act. [...] (Korrespondenzbank USD-Zahlungsverkehr).

Demgegenüber geht eine geringere Anzahl (22) von negativen Auswirkungen (höhere Preise, eingeschränkte Auswahl, schlechtere Qualität und/oder weniger Innovation) aus, wobei mehrheitlich auf eine Begründung verzichtet wurde. Mangels einer weiteren Fragebogenrunde war es nicht möglich, in der Phase 0 detaillierter in Erfahrung zu bringen, aus welchen spezifischen Gründen und in welchem Ausmass negative Auswirkungen erwartet werden. Schliesslich erhofft sich eine marginale Anzahl (3) positive Auswirkungen durch den Zusammenschluss.

### Würdigung und Schlussfolgerungen

295. Im Sinne eines Zwischenergebnisses kann würdigend festgehalten werden, dass die durchgeführte Marktbefragung keine grösseren Probleme identifiziert. Trotz Zusammengehens der zwei grössten Banken in der Schweiz werden die Auswirkungen des Zusammenschlusses für das Retail Banking von den Konkurrenten mehrheitlich als überschaubar beurteilt.

296. Als nächstes wird die Situation in den einzelnen betroffenen Märkten analysiert.

297. Auf dem Markt für *Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr* haben die Parteien und ihre Wettbewerber in der Schweiz folgende geschätzten Anteile. Anhand dieser Tabelle zeigt sich deutlich, dass die Parteien in den letzten Jahren kontinuierlich Anteile verloren haben (in den letzten drei Jahren vor allem Credit Suisse, während UBS ihr Niveau ungefähr halten konnte):

**Tabelle 3: Marktanteile Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr in der Schweiz gemäss Angaben der Parteien<sup>266</sup>**

Schweiz	2022		2021		2020		1998	
	CHF Mrd.	Anteil <sup>267</sup>	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil
UBS	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	n/a	n/a
Credit Suisse	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	n/a	n/a
<b>Zusammen</b>	<b>229</b>	<b>29,3 %</b>	<b>266</b>	<b>32,1 %</b>	<b>256</b>	<b>33,2 %</b>	<b>74</b>	<b>45,3 %</b>
Kantonalbanken	226	29,0 %	222	26,8 %	201	26,0 %	47	28,8 %
Raiffeisenbanken	91	11,6 %	86	10,4 %	78	10,1 %	2	1,4 %
Regionalbanken	46	5,8 %	44	5,3 %	36	4,6 %	12	7,1 %
Ausl. Banken	35	4,5 %	44	5,4 %	37	4,8 %	7	4,0 %
Übrige	155	19,8 %	165	19,9 %	163	21,1 %	22	13,5 %
<b>Total</b>	<b>782</b>	<b>100,0 %</b>	<b>828</b>	<b>100,0 %</b>	<b>772</b>	<b>100,0 %</b>	<b>164</b>	<b>100,0 %</b>

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

<sup>266</sup> Bei Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr ergibt sich das Total des Segments nach Berechnung der Parteien aus einer Addition der Spalten «Auf Sicht/Total Übertragbarkeit» sowie «Kündbar/übertragbar» der «Kundeneinlagen ohne gebundene Vorsorgegelder» gemäss SNB-Statistik.

<sup>267</sup> Die Zahlen basieren auf der Einlagenhöhe. Die Parteien weisen darauf hin, dass diese Zahlen die Stellung der PostFinance nur unzureichend reflektieren würden. Berücksichtige man die Anzahl Transaktionen, habe PostFinance einen Marktanteil von gut 60 %, Credit Suisse dagegen ca. [0–10] %; mit Verweis auf, Avenir Suisse, Postalische Grundversorgung im digitalen Zeitalter, 2019, S. 44, <[www.avenir-suisse.ch/publication/postalische-grundversorgung-im-digitalen-zeitalter](http://www.avenir-suisse.ch/publication/postalische-grundversorgung-im-digitalen-zeitalter)> (18.9.2023).

298. Zu diesen Daten ist anzumerken, dass sie sämtliche Kundengruppen enthalten, also auch Kontokorrentkonten- und Zahlungsverkehrsdienstleistungen, die gegenüber grösseren Unternehmen erbracht werden. Diese sind vorliegend jedoch nicht Teil der relevanten Marktgegenseite, da die vorliegend betrachteten standardisierten Basis-Bankdienstleistungen für deren Ansprüche in der Regel unzureichend sein dürften (vgl. dazu Abschnitt C.7). Betrachtet man hingegen nur die Daten der Schweizer Privathaushalte, welche die überwiegende Mehrheit der Marktgegenseite im Bereich Retail Banking darstellt, liegen die gemeinsamen Anteile der Parteien der letzten drei Jahren aufgrund der starken Präsenz von UBS und Credit Suisse im Unternehmenskundengeschäft zwischen 3–5 % tiefer.<sup>268</sup>

299. Im Markt für *traditionelles Banksparen (inkl. Vorsorgeprodukte)* zeigt sich anhand der durch die Parteien angegebenen Zahlen folgendes Bild:

**Tabelle 4: Marktanteile Traditionelles Banksparen (inkl. Vorsorgeprodukte) in der Schweiz gemäss Angaben der Parteien<sup>269</sup>**

Schweiz	2022		2021		2020		1998	
	CHF Mrd.	Anteil						
UBS	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	n/a	n/a
Credit Suisse	[...]	[0–10] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	n/a	n/a
<b>Zusammen</b>	<b>74</b>	<b>22,5 %</b>	<b>102</b>	<b>27,8 %</b>	<b>104</b>	<b>27,3 %</b>	<b>77</b>	<b>42,8 %</b>
Kantonalbanken	110	33,6 %	119	32,5 %	119	31,3 %	58	32,4 %
Raiffeisenbanken	75	22,8 %	76	20,7 %	73	19,3 %	5	2,7 %
Regionalbanken	20	6,1 %	20	5,5 %	25	6,5 %	23	12,9 %
Übrige	49	14,9 %	49	13,5 %	59	15,6 %	16	9,1 %
<b>Total</b>	<b>328</b>	<b>100,0 %</b>	<b>828</b>	<b>100,0 %</b>	<b>772</b>	<b>100,0 %</b>	<b>164</b>	<b>100,0 %</b>

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

300. Auch hier wird sichtbar, dass die Parteien mit den Jahren grundsätzlich Marktanteile verloren haben. Vor dem starken Rückgang bei der Credit Suisse lässt sich in den letzten drei Jahren jedoch teilweise auch eine Zunahme beobachten. Wiederum gilt anzumerken, dass die gesonderte Betrachtung der Einlagen von Schweizer Privathaushalten (erneut wegen der höheren Anteile bei Unternehmenskunden) in den letzten drei Jahren bei den Parteien zusammen zu einer weiteren Senkung führt (2022: 20,9 %, 2021: 21,7 % und 2020: 22,3 %).

<sup>268</sup> Vgl. dazu die Tabelle in Act. [...].

<sup>269</sup> Beim traditionellen Banksparen ergibt sich das Total des Segments nach Berechnung der Parteien aus der Summe der Kundeneinlagen ohne gebundene Vorsorgegelder abzüglich der Callgelder.

301. Nicht in diesen Daten enthalten sind gebundene Vorsorgegelder (Freizügigkeitskonten 2. Säule und gebundene Vorsorge Säule 3a). Eine separate Berechnung macht indes deutlich, dass die Anteile dort in einem ähnlichen Bereich liegen:

**Tabelle 5: Marktanteile Gebundene Vorsorgegelder in der Schweiz gemäss Berechnungen der WEKO<sup>270</sup>**

Schweiz	2022		2021		2020		1998	
	CHF Mrd.	Anteil						
<b>Grossbanken</b>	<b>19,6</b>	<b>21,3 %</b>	<b>20,8</b>	<b>22,0 %</b>	<b>22,4</b>	<b>23,1 %</b>	<b>12,3</b>	<b>40,8 %</b>
Kantonalbanken	28,7	31,2 %	28,9	30,6 %	29,4	30,4 %	10,5	34,9 %
Raiffeisenbanken	20,7	22,6 %	21,1	22,3 %	21,0	21,7 %	2,3	7,8 %
Regionalbanken	7,3	7,9 %	7,6	8,0 %	7,8	8,1 %	3,9	12,8 %
Übrige	15,7	17,0 %	16,6	17,1 %	16,4	16,7 %	1,0	3,7 %
<b>Total</b>	<b>92</b>	<b>100,0 %</b>	<b>95</b>	<b>100,0 %</b>	<b>97</b>	<b>100,0 %</b>	<b>30</b>	<b>100,0 %</b>

(Quelle: SNB-Datenportal, Darstellung durch das Sekretariat).

302. Die zugrundeliegenden SNB-Daten enthalten nur die Kundeneinlagen bei Banken. Weil auch verschiedene Versicherungen gebundene Vorsorgeprodukte anbieten, dürften die Marktanteile bei einer separaten marktspezifischen Beurteilung noch einmal tiefer ausfallen.

303. Für den *Hypothekenmarkt* weisen die Parteien auf nationaler Ebene die nachfolgenden Zahlen aus. Hierzu ist in Erinnerung zu rufen, dass vorliegend von kantonalen Märkten für Hypotheken ausgegangen wird, so dass die nachfolgenden Ausführungen nur dem allgemeinen Überblick dienen. Da die SNB-Statistik nur Zahlen von Banken enthält, haben die Parteien Schätzungen der Hochschule Luzern herangezogen. Gemäss Auszug aus der IFZ Retail Banking Studie 2020 vereinten Pensionskassen und Versicherungen im Jahr 2019 5,4 % des Hypothekarmarkts auf sich.<sup>271</sup> Diesen Anteil haben die Parteien dem SNB-Total hinzugerechnet, um das Marktvolumen für die Jahre 2020, 2021 und 2022 zu erhalten.<sup>272</sup> Eine aktuelle Studie von MoneyPark zeigt, dass dieser Wert auch für das Jahr 2022 noch sachgerecht erscheint.<sup>273</sup>

<sup>270</sup> Die Zahlen basieren auf dem Segment «Gebundene Vorsorgegelder» der SNB-Statistik, <[\(https://data.snb.ch/de/warehouse/BSTA/cube/BSTA@SNB.JAHR\\_U.BIL.PAS.VKE.GVG?fromDate=1998&toDate=2022&dimSel=KONSOLIDIERUNGSSTUFE\(U\),INLANDAUSLAND\(T,I\),WAEHRUNG\(T,CHF\),BANKENGRUPPE\(A30,G10,G15,G20,G25,G35,G45,A10,A25,G65,G70,S10\)\)](https://data.snb.ch/de/warehouse/BSTA/cube/BSTA@SNB.JAHR_U.BIL.PAS.VKE.GVG?fromDate=1998&toDate=2022&dimSel=KONSOLIDIERUNGSSTUFE(U),INLANDAUSLAND(T,I),WAEHRUNG(T,CHF),BANKENGRUPPE(A30,G10,G15,G20,G25,G35,G45,A10,A25,G65,G70,S10))> (18.9.2023).

<sup>271</sup> CHRISTOPH LENGWILER/SIMON AMREIN, Markt für Immobilienfinanzierungen in der Schweiz, Ein Auszug aus der IFZ Retail Banking Studie 2020, <[https://investrends.ch/site/assets/files/29308/hypothekarmarkt-schweiz\\_retail-banking-studie-2020\\_auszug.pdf](https://investrends.ch/site/assets/files/29308/hypothekarmarkt-schweiz_retail-banking-studie-2020_auszug.pdf)> (18.9.2023).

<sup>272</sup> Act. [...].

<sup>273</sup> MoneyPark, Der Schweizer Hypothekenmarkt 2022, 26.7.2023, <[https://mpcdn.ch/media/pdf/press\\_releases/MoneyPark\\_Hypothekarmarktstudie\\_2022.pdf](https://mpcdn.ch/media/pdf/press_releases/MoneyPark_Hypothekarmarktstudie_2022.pdf)> (18.9.2023).

304. Unter Berücksichtigung dieser Hinzurechnung ergibt sich über die Jahre folgende Marktanteilsentwicklung auf nationaler Ebene, die sich analog in den Kantonen widerspiegelt:

**Tabelle 6: Marktanteile Hypothekarmarkt Schweiz gemäss Angaben der Parteien<sup>274</sup>**

Schweiz	2022		2021		2020		1998	
	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil
UBS	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[30–40] %
Credit Suisse	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[20–30] %
<b>Zusammen</b>	<b>299</b>	<b>24,4 %</b>	<b>300</b>	<b>25,3 %</b>	<b>297</b>	<b>25,9 %</b>	<b>183</b>	<b>37,5 %</b>
Kantonalbanken	441	36,1 %	420	35,5 %	401	35,1 %	173	35,4 %
Raiffeisenbanken	204	16,7 %	196	16,6 %	190	16,6 %	10	2,1 %
Regionalbanken	87	7,1 %	83	7,0 %	79	6,9 %	53	10,8 %
Übrige Banken	126	10,3 %	119	10,1 %	114	10,0 %	29	6,0 %
SNB-Total Banken	1157	94,6 %	1118	94,6 %	1082	94,6 %	447	91,8 %
Pensionskassen/ Versicherungen	66	5,4 %	64	5,4 %	62	5,4 %	40	8,2 % <sup>275</sup>
<b>Total</b>	<b>1223</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1182</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1144</b>	<b>100,0 %</b>	<b>487</b>	<b>100,0 %</b>

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

305. Diese Daten enthalten erneut sämtliche Kundengruppen. Wird nur die Kundengruppe der privaten Haushalte herangezogen, resultieren leicht höhere Anteile der Parteien:

**Tabelle 7: Marktanteile Hypothekarmarkt Schweiz (Private Haushalte) gemäss Angaben der Parteien**

Schweiz	2022		2021		2020		2008 <sup>276</sup>	
	CHF Mio.	Anteil	CHF Mio.	Anteil	CHF Mio.	Anteil	CHF Mio.	Anteil
<b>Zusammen</b>	<b>228 494</b>	<b>26,9 %</b>	<b>228 361</b>	<b>27,6 %</b>	<b>225 341</b>	<b>28,0 %</b>	<b>176 159</b>	<b>33,2 %</b>
Von total	850 972	100,0 %	828 407	100,0 %	804 175	100,0 %	530 320	100,0 %

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

<sup>274</sup> Ausgegangen wird vom Total der Hypothekarforderungen gemäss SNB-Statistik. Dieses Total enthält indessen nicht die Zahlen der Versicherungen der Pensionskassen und Versicherungen.

<sup>275</sup> Gemäss IFZ Retail Banking Studie 2020 (Fn 271) betrug der Anteil im Jahr 2023 rund 8,2 %. Dieser Prozentsatz wird von den Parteien der Berechnung für das Jahr 1998 zugrunde gelegt.

<sup>276</sup> Für die Marktanteile «Private Haushalte» stellen die Parteien nicht auf Daten von 1998, sondern 2008 ab, vgl. Act. [...]. So oder anders lässt sich herauslesen, dass (1) die Marktanteile insgesamt im Laufe der Zeit zurückgegangen sind und (2) die Marktanteile nur bei Betrachtung von Privathaushalten leicht über dem Total an vergebenen Hypotheken liegen.

306. Beide Tabellen zeigen auf, dass die Parteien auch im Hypothekengeschäft auf nationaler Ebene Anteile verloren haben, in einer ersten Phase vor allem an die Raiffeisenbanken. Die Kantonalbanken konnten dagegen ihren damaligen Marktanteil halten und ihren in den letzten Jahren erlangten Vorsprung ausbauen. Gemäss der zuvor erwähnten Studie von MoneyPark spiegelt sich diese Tendenz auch im Hypothekarwachstum 2021 vs. 2022 wider: Während die Kantonalbanken mit 5,1 % erneut über Markt gewachsen sind, haben die Grossbanken als einzige Bankenkatgorie kein Wachstum verzeichnet. Aufgrund der Grossbankfusion wird von MoneyPark auch für 2023 ein weiterer Rückgang um rund 2 % erwartet.<sup>277</sup>

307. In diesem Zusammenhang ist hinsichtlich der in der Tabelle dargestellten Marktanteile in Erinnerung zu rufen, dass die in den SNB-Statistiken gesamthaft aufgeführten Kantonalbanken 24 eigenständige Unternehmen sind. Jede dieser Banken hat einen unabhängigen Marktauftritt, einschliesslich Produkt- und Preisgestaltung. Es gibt jedoch gemeinsame Kerndienstleistungen, von denen sie profitieren, wie zum Beispiel im Bereich Kredit- und Debitkarten oder im Bereich Anlagefonds.

308. Die starke Bindung der Kantonalbanken an ihr Kerngebiet führt jedoch dazu, dass die einzelnen Kantonalbanken in nahezu allen Kantonen im Verhältnis zum fusionierten Unternehmen eine stärkere oder gleichermassen starke Kraft darstellen.<sup>278</sup> Ausnahmen davon bilden in Bezug auf die Marktanteile die Kantone Aargau, Genf, Waadt und Tessin sowie die Kantone Appenzell Ausserrhoden und Solothurn ohne heimische Kantonalbanken. Aufgefangen wird dies dort namentlich durch die Raiffeisenbanken und Kantonalbanken aus Nachbarkantonen, die ein starkes Gegengewicht zur neuen UBS bilden.

309. Gesamthaft betrachtet kann als Zwischenergebnis festgehalten werden, dass durch den Zusammenschluss die mit Abstand grösste schweizweit tätige Bank im Bereich Retail Banking entsteht, welche über einen einheitlichen Marktauftritt verfügt und aufgrund von Skaleneffekten über entsprechende Wettbewerbsvorteile gegenüber anderen Banken verfügen dürfte.

310. Bei einer übergreifenden nationalen Betrachtung des Hypothekarmarkts vereint das fusionierte Unternehmen nach diesem Zusammenschluss stand 2022 ungefähr ein Viertel des Schweizer Hypothekarvolumens auf sich und überholt damit den bisherigen nationalen Primus Raiffeisen. Die grösste Kantonalbank ZKB verfügt demgegenüber nur über einen Anteil von [0–10] %. Auch zur Raiffeisen ist jedoch relativierend hinzuzufügen, dass es sich hierbei, wie bei den Kantonalbanken, nicht um ein einziges Unternehmen mit einem einheitlichen Marktauftritt handelt, sondern um einen Verbund von unabhängigen regional tätigen Genossenschaften, welche unter der Dachmarke «Raiffeisen» auftreten. So umfasst die Raiffeisen Schweiz aktuell 220 rechtlich selbständige Raiffeisenbanken.<sup>279</sup>

311. Weitere relevante Wettbewerber im Bereich Retail Banking sind verschiedenste ebenfalls unabhängige Regionalbanken (insbesondere Bank Baloise und Valiant) sowie die Migros Bank und die Bank Cler. Im Hypothekarmarkt sind von den Nicht-Banken-Anbietern insbesondere die Pensionskassen zu nennen, die zwar heute nur einen kleinen Marktanteil aufweisen, in den letzten Jahren aber überproportional gewachsen sind. Laut Studie von MoneyPark sind mittlerweile rund zwei Drittel aller grossen Pensionskassen in Hypotheken investiert.<sup>280</sup> In diesem Zusammenhang sind Vermittlungs- und Vergleichsplattformen zu nennen, welche die Transparenz für Hypothekarneher erhöht haben und alternativen Investoren einen besseren

---

<sup>277</sup> MoneyPark, Der Schweizer Hypothekenmarkt 2022, 26.7.2023, <[https://mpcdn.ch/media/pdf/press\\_releases/MoneyPark\\_Hypothekarmarktstudie\\_2022.pdf](https://mpcdn.ch/media/pdf/press_releases/MoneyPark_Hypothekarmarktstudie_2022.pdf)> (18.9.2023).

<sup>278</sup> Analyse anhand der nicht publizierten Zahlen der SNB (Hypothekarforderungen Inland per 31.12.2021, unterteilt nach Instituten pro Kanton), von der FINMA erhalten (vgl. Rz 87).

<sup>279</sup> Berichterstattung 2022, <<https://report.raiffeisen.ch/de/struktur-der-raiffeisen-gruppe>> (18.9.2023).

<sup>280</sup> MoneyPark, Der Schweizer Hypothekenmarkt 2022, <[https://mpcdn.ch/media/pdf/press\\_releases/MoneyPark\\_Hypothekarmarktstudie\\_2022.pdf](https://mpcdn.ch/media/pdf/press_releases/MoneyPark_Hypothekarmarktstudie_2022.pdf)> (18.9.2023).

Zugang zum Hypothekarmarkt ermöglicht haben. Wie im Rahmen der Marktabgrenzung dargelegt, sind die Marktanteile solcher Online-Kanäle derzeit noch klein. Der Blick über die Grenze zeigt jedoch, dass sie ein grosses Wachstumspotenzial besitzen. Gemäss der bereits zitierten Studie des IFZ und e.foresight beträgt heute der Anteil des vermittelten Hypothekenvolumens in Deutschland rund 30 bis 40 %, gemäss der Studie von MoneyPark sogar 60 %.<sup>281</sup>

312. Über den gesamten Zeitraum betrachtet sank der Marktanteil der Parteien in allen drei Segmenten von ehemals über 40 % im Jahr 1998 (bzw. 35,5 % im Hypothekengeschäft) auf unter 30 % im Jahr 2022. Dieser Trend hat sich auch in den letzten drei Jahren fortgesetzt. Im gleichen Zeitraum haben die Kantonalbanken ihre Marktanteile halten und sogar steigern können. Ein grosses Wachstum verzeichneten zudem die Raiffeisenbanken. Ebenfalls hervorgehoben werden kann die Entwicklung der «übrigen Banken», die in erster Linie auf die Kundengewinne der Migros Bank und PostFinance zurückzuführen ist. Zur PostFinance ist jedoch einschränkend festzuhalten, dass sich diese Entwicklung in erster Linie auf den Markt für Kontokorrentkonten und Zahlungsverkehr bezieht, da sie aufgrund des gesetzlich verankerten Kreditverbots selbst keine Hypotheken und sonstige Kredite anbieten darf und in diesem Bereich ausschliesslich als Vertriebspartnerin tätig sein kann (vgl. Rz 240).

313. Nicht unerwähnt bleiben dürfen Neobanken, FinTechs etc. wie Revolut, neon oder Wise. Diese bieten heute einen Grossteil der Produktpalette einer Universalbank rein digital an, wobei aktuell nicht davon auszugehen ist, dass derartige Dienstleistungen vollwertige Substitute zu entsprechenden Produkten etablierter Banken darstellen. Darüber hinaus sind auch etablierte Banken in der Lage, entsprechende digitale Produkte auf den Markt zu bringen, so etwa die UBS mit UBS key4, Credit Suisse mit CSX oder die Bank Cler mit Zak. Dementsprechend ist derzeit nicht davon auszugehen, dass Neobanken, FinTechs, etc. die bestehende starke Bindung zu den etablierten Banken in naher Zukunft ersetzen dürften und zu einer starken Veränderung der Wettbewerbsverhältnisse führen (vgl. Rz 241 ff.).

#### **C.4.2.1.2. Zwischenergebnis**

314. Im Lichte dieser Ausführungen kann festgehalten werden, dass der Zusammenschluss von UBS und Credit Suisse zu beachtlichen Marktanteilsadditionen in diesen Segmenten führt, und in diesen die in verschiedenster Hinsicht führende Bank im Bereich Retail Banking entsteht. Allfällige negative Auswirkungen auf Preise, Auswahl, Qualität oder Innovation sind denkbar und werden von einer nicht unbedeutenden Anzahl von Wettbewerbern aufgeführt. Dennoch machen die obenstehenden Ausführungen deutlich, dass in den meisten Märkten das fusionierte Unternehmen zumindest hinreichendem aktuellen Wettbewerb ausgesetzt ist.

#### **C.4.2.2 Markt für Hypothekarkredite im Kanton Genf**

Aufgrund des hohen Marktanteils und der verhältnismässig schwachen Stellung der heimischen Kantonalbank im Hypothekarmarkt in Genf haben die FINMA und das Sekretariat nähere Informationen zur Marktsituation verlangt, auf die nachfolgend kurz eingegangen wird.

---

<sup>281</sup> MoneyPark, Der Schweizer Hypothekenmarkt 2022, <[https://mpcdn.ch/media/pdf/press\\_releases/MoneyPark\\_Hypothekarmarktstudie\\_2022.pdf](https://mpcdn.ch/media/pdf/press_releases/MoneyPark_Hypothekarmarktstudie_2022.pdf)> (18.9.2023). Wie bereits vorne (vgl. Rz 267) festgehalten, hat sich das Wachstum dieser Kanäle verlangsamt. Es zeigt sich, dass das aktuelle Marktumfeld und der Zinsanstieg für die Vermittler eine Herausforderung darstellen und die überwiegende Mehrheit der Schweizer nach wie vor eine Hypothek direkt bei der Bank abschliesst.

### C.4.2.2.1. Aktueller Wettbewerb

#### i. Standpunkt der Parteien

315. Die Parteien machen geltend, dass der gemeinsame Anteil von UBS und Credit Suisse im Hypothekengeschäft auch in Genf in den letzten Jahren zurückgegangen sei. Der höhere Anteil von UBS sei historisch begründet. Die relativ schwächere Stellung der Genfer Kantonalbank lasse sich damit erklären, dass sich diese noch nicht vollständig vom hohen Kundenverlust Ende der 1990er Jahre erholt habe, als sie vom Kanton gerettet werden musste.<sup>282</sup> Genf sei als Stadt-Kanton mit kleinem Gebiet eng mit den umliegenden Gebieten und teilweise dem Ausland vernetzt und infolgedessen dem Wettbewerb ausgesetzt. Aufgrund der geographischen Nähe zu Frankreich sowie der bedeutenden französischen Wohnbevölkerung in Genf konkurrierten die Parteien neben zahlreichen etablierten Wettbewerbern aus dem Inland insbesondere mit namenhaften französischen Banken.<sup>283</sup>

#### ii. Beurteilung

##### *Ergebnisse der Marktbefragung*

316. Hinsichtlich der Marktbefragung kann im Wesentlichen auf die vorherigen Ausführungen verwiesen werden, da sich die Wettbewerber im Grossen und Ganzen nicht spezifisch zu den Verhältnissen im Kanton Genf geäußert haben (vgl. Rz 283 ff.). Die Genfer Kantonalbank als überwiegend lokal tätiges Unternehmen beurteilte die Wettbewerbsverhältnisse *vor* dem Zusammenschluss mit Blick auf Kundschaft in der Schweiz als sehr stark. Die Frage nach genügend Wettbewerbsdruck *nach* dem Zusammenschluss beantwortete das Institut hingegen mit Nein. Begründet wurde dies damit, dass der Zusammenschluss von UBS und Credit Suisse je nach Marktsegment mehr als ein Drittel der Marktanteile oder sogar mehr ausmache. Sie werde unter anderem von einem Vorteil in Form von Skaleneffekten profitieren sobald die Umstrukturierung abgeschlossen sei. Insgesamt erwartet die Genfer Kantonalbank eine Akzentuierung der dominanten Wettbewerbsposition des fusionierten Unternehmens.

317. Die Chambre de commerce, d'industrie et des services de Genève (CCIG), welche unter anderem ungefähr 1100 Mikrounternehmen (1 bis 9 Beschäftigte) repräsentiert, hat in ihren Antworten das Hypothekengeschäft als potentiell Problem benannt. Die CCIG geht grundsätzlich davon aus, dass bei kleinen Hypotheken mit der Kantonalbank, den Raiffeisenbanken und verschiedenen Versicherungsgesellschaften ein ausreichendes Angebot besteht. Demgegenüber sei das Angebot bei grösseren Hypotheken gering. Dort konkurrierten derzeit Crédit Agricole und BNP Paribas mit der UBS und der Credit Suisse, wobei der Wettbewerbsdruck von diesen als moderat bezeichnet wird. Die Konzentration könnte sich negativ auswirken.

##### *Würdigung und Schlussfolgerungen*

318. Die Marktanteilsverteilung und -entwicklung präsentiert sich im Kanton Genf nach Berechnungen der Parteien gemäss obenstehender Methodologie (vgl. Rz 303) wie folgt:

---

<sup>282</sup> Act. [...].

<sup>283</sup> Act. [...].

**Tabelle 8: Marktanteile Hypothekarkredite Kanton Genf gemäss Angaben der Parteien**

Genf	2021		2020		2019		2002	
	CHF 1 000	Anteil						
UBS	[...]	[20–30] %	[...]	[20–30] %	[...]	[20–30] %	n/a	n/a
Credit Suisse	[...]	[20–30] %	[...]	[20–30] %	[...]	[20–30] %	n/a	n/a
<b>Zusammen</b>	<b>28 170 743</b>	<b>46,3 %</b>	<b>27 302 817</b>	<b>47,3 %</b>	<b>26 797 193</b>	<b>47,7 %</b>	<b>13 002 319</b>	<b>51,4 %</b>
Kantonalbanken	12 746 912	20,9 %	11 884 830	20,6 %	11 470 286	20,4 %	6 021 116	23,8 %
Raiffeisenbanken	4 674 322	7,7 %	4 375 178	7,6 %	4 341 645	7,7 %	1 003 226	4,0 %
Regionalbanken	704 697	1,2 %	602 119	1,0 %	649 024	1,2 %	30 871	0,1 %
Börsenbanken	1 554 431	2,6 %	1 496 835	2,6 %	1 530 985	2,7 %	288 654	1,1 %
Ausl. Banken	4 247 777	7,0 %	3 942 798	6,8 %	3 727 792	6,6 %	708 123	2,8 %
Übrige Banken	5 486 638	9,0 %	4 976 497	8,6 %	4 601 730	8,2 %	2 158 557	8,5 %
SNB-Total Banken	57 585 520	94,6 %	54 581 075	94,6 %	53 118 653	94,6 %	23 212 866	91,8 %
Pensionskassen/ Versicherungen	3 287 123	5,4 %	3 115 622	5,4 %	3 032 143	5,4 %	2 073 480	8,2 % <sup>284</sup>
<b>Total</b>	<b>60 872 643</b>	<b>100,0 %</b>	<b>57 696 697</b>	<b>100,0 %</b>	<b>56 150 796</b>	<b>100,0 %</b>	<b>25 286 346</b>	<b>100,0 %</b>

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

319. Die Parteien weisen darauf hin, dass die kantonalen Zahlen insoweit mangelhaft sind, als sie nicht zwischen den einzelnen Kantonalbanken unterscheiden, weil die SNB-Statistik geographisch nach Kundendomizil zugeordnet werde. Zudem falle das Total pro Kanton zu klein aus, da es die Zahlen der Privatbankiers und Filialen ausländischer Banken nicht enthalte.<sup>285</sup>

320. Aus der Tabelle lässt sich erkennen, dass die Parteien auch im Kanton Genf über die Jahre Marktanteile verloren haben und sich dieser Trend in den letzten drei Jahren fortgesetzt hat. Dennoch wird das fusionierte Unternehmen nach vollzogenem Zusammenschluss mit Abstand stärkste Kraft im Kanton, vor den Kantonal- und Raiffeisenbanken. Die Aufschlüsselung der einzelnen Bankenkategorien macht den erheblichen Vorsprung gegenüber den Wettbewerbern deutlich. Neben der relativen Schwäche der heimischen Kantonalbank zeigt sich zudem, dass Raiffeisen im kantonalen Vergleich unterdurchschnittlich vertreten ist. Dies dürfte unter anderem auf die Besonderheit des Kantons Genf als Stadtkanton zurückzuführen sein. Denn die Raiffeisenbanken sind in urbanen Gebieten generell weniger stark vertreten.

<sup>284</sup> Gemäss IFZ Retail Banking Studie 2020 (Fn 271) betrug der Anteil im Jahr 2023 rund 8,2 %. Dieser Prozentsatz wird von den Parteien der Berechnung für das Jahr 1998 zugrunde gelegt.

<sup>285</sup> Act. [...].

321. Aus der nachfolgenden Tabelle sind die zehn stärksten Institute im Markt ersichtlich:

**Tabelle 9: Marktanteile Hypothekarkredite im Kanton Genf aufgeschlüsselt gemäss Berechnungen der WEKO<sup>286</sup>**

2021	Parteien zusammen	BCGE	Raiffeisen	[...]	[...]	[...]
CHF 1 000	28 170 743	[...]	4 674 322	[...]	[...]	[...]
Anteil	46,3 %	[10–20] %	7,7 %	[0–10] %	[0–10] %	[0–10] %
	[...]	[...]	[...]	[...]	Rest Banken	Pensionskassen/ Versicherungen
CHF 1 000	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	3 287 123
Anteil	[0–10] %	[0–10] %	[0–10] %	[0–10] %	[0–10] %	5,4 %
Total	60 872 643 (in CHF 1 000) / 100 %					

(Quelle: Hypothekarforderung Inland per 31.12.2021, unterteilt nach Instituten pro Kanton, Darstellung durch das Sekretariat).

322. Ein Marktanteil von 50 % stellt gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung ein starkes Indiz für eine marktbeherrschende Stellung dar.<sup>287</sup> Je geringer die Marktanteile der vorhandenen Konkurrenten sind und umso grösser der Abstand zwischen dem Marktanteil des Unternehmens zum Marktanteil des nächsten Konkurrenten dadurch ausfällt, umso eher ist eine marktbeherrschende Stellung des Unternehmens gegeben.<sup>288</sup> Je nach Situation (z. B. Zersplitterung der Konkurrenz) können auch Marktanteile von weniger als 50 % für die Qualifizierung einer marktbeherrschenden Stellung ausreichen.<sup>289</sup>

323. Der konsolidierte Marktanteil von UBS und Credit Suisse liegt bei einer kantonalen Betrachtung im Kanton Genf nur knapp unterhalb der kritischen Schwelle,<sup>290</sup> die zur Vermutung des Vorliegens einer marktbeherrschenden Stellung führt. Neben dem fusionierten Unternehmen gibt es drei weitere Banken, die einen Marktanteil von mehr als 5 % aufweisen, wobei die Abstände zwischen dem fusionierten Unternehmen und der zweitstärksten bzw. dritt- und viertstärksten Kraft als eher hoch einzuschätzen sind. Trotzdem gibt es mit der Genfer Kantonalbank und Raiffeisen zwei relativ starke Anbieter. Daneben gibt es eine hohe Anzahl an Banken und anderen Anbietern, die geringfügige Aktivitäten im Kanton Genf aufweisen.

324. Bereits im Lichte dieser Tatsachen kann würdigend festgehalten werden, dass gestützt auf die vorliegenden Informationen keine hinreichenden Anhaltspunkte vorliegen, wonach der Zusammenschluss im Hypothekarmarkt im Kanton Genf zur Begründung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung führt, durch die wirksamer Wettbewerb beseitigt werden

<sup>286</sup> Berechnung anhand der nicht publizierten Zahlen der SNB (Hypothekarforderungen Inland per 31.12.2021, unterteilt nach Instituten pro Kanton), von der FINMA. Mangels nicht aggregierter Zahlen für das Jahr 2022 wurden die Berechnungen auf Grundlage der Zahlen 2021 durchgeführt.

<sup>287</sup> Vgl. BGE 130 II 449 E. 5.7.2; BGE 139 I 72, 97 E. 9.3.3.2, *Publigroupe*; BGer, 2C\_113/2017 vom 12.2.2020 E. 5.2.2, *Hallenstadion*; BGer, 2C\_395/2021 vom 9.5.2023 E. 9.1, *Supermédia*.

<sup>288</sup> BVGer, B-831/2011 vom 18.12.2018 E. 444, *Sanktionsverfügung – Zugang zur Dienstleistung der dynamischen Währungsumrechnung (DCC)*.

<sup>289</sup> BVGer, B-831/2011 vom 18.12.2018 E. 445 m. w. H., *Sanktionsverfügung – Zugang zur Dienstleistung der dynamischen Währungsumrechnung (DCC)*.

<sup>290</sup> Würde man zusätzlich von einem konservativeren Marktanteil (Annahme für Berechnung = 5,4 %) der Pensionskassen und Versicherungen im Kanton Genf ausgehen, läge der Anteil noch höher.

kann. Daher kann auch die Frage offengelassen werden, ob der Zusammenschluss zu einer marktbeherrschenden Stellung gemäss Art. 4 Abs. 2 KG führt.

325. Gegen das Vorliegen einer marktbeherrschenden Stellung im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG spricht zumindest die Tatsache, dass die Parteien in den letzten Jahren stetig Marktanteile gegenüber der Konkurrenz verloren haben. Diese Entwicklung ist auf ein geringeres Wachstum als gewisse Konkurrenten zurückzuführen, wobei mit Blick auf das primäre (und wiederholte) Vorbringen der Parteien anzumerken ist, dass alleine sinkende Marktanteile eines Unternehmens die Feststellung einer Marktbeherrschung nicht ausschliessen, wenn der Marktanteil noch immer hoch bleibt.

326. Während die Raiffeisenbanken und die Genfer Kantonalkbank in den letzten fünf Jahren ihre Marktanteile im Kanton Genf weitgehend gehalten oder marginal ausgebaut haben, konnten vor allem die Kategorien der «anderen Banken» und der Auslandsbanken zulegen, was auf vorhandene Dynamik im Markt schliessen lässt. Weiter ist der flächenmässig kleine Stadtkanton Genf sehr eng mit den umliegenden Gebieten vernetzt, womit die Kunden auch auf ausserkantonale Alternativen ausweichen könnten. Umgekehrt dürfte es für Anbieter in der Region ohne grosse Hindernisse möglich sein, ihr Angebot auszuweiten.

327. Dennoch ist festzuhalten, dass die Marktanteile im Kanton Genf gerade verglichen mit der Situation in den übrigen Kantonen sehr hoch sind. Vor diesem Hintergrund wäre eine nähere Prüfung angezeigt, die jedoch im gesetzten Rahmen dieses Verfahrens nicht erfolgen kann. Namentlich wäre zu untersuchen, welche (potentiellen) Konkurrenten tatsächlich – wie von den Parteien vorgebracht – in der Lage wären und gewillt sind, ihre Tätigkeit auszuweiten bzw. neu in den Markt einzutreten. Zudem kann abschliessend der Vollständigkeit halber darauf hingewiesen werden, dass seitens Unternehmenskundinnen eine sich abzeichnende Lücke bei grösseren Hypotheken genannt wurde (vgl. Rz 317), wobei dies vor allem den Corporate-Bereich betrifft. So oder anders gilt es, die Situation im Kanton Genf in Bezug auf ihre weitere Entwicklung zu beobachten, insbesondere, ob sich der Trend des Marktanteilsverlusts weiter fortsetzt, oder ob das fusionierte Unternehmen durch die Marktanteilsaddition in der Lage versetzt wird, seine starke Position auf dem Markt zu zementieren.

#### **C.4.2.2.2. Zwischenergebnis**

328. Mangels Anzeichen für die Beseitigung des wirksamen Wettbewerbs kann vorliegend offengelassen werden, ob durch den Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG im Hypothekarmarkt im Kanton Genf begründet oder verstärkt wird.

#### **C.4.2.3 Potentieller Wettbewerb (Retail Markt Schweiz und Kanton Genf)**

329. Ist die aktuelle Konkurrenz ausreichend gross, gibt es also keine Anzeichen auf das Vorliegen einer marktbeherrschenden Stellung gemäss Art. 4 Abs. 2 KG, kann auf die Prüfung der potentiellen Konkurrenz und der Stellung der Marktgegenseite verzichtet werden, da deren Berücksichtigung den aktuellen Wettbewerb nur noch weiter verschärfen, nicht aber mildern würde.<sup>291</sup>

330. Wie die Ermittlungen bestätigt haben, besteht im Bereich Retail Banking (ohne Hypothekarmarkt im Kanton Genf) in sämtlichen betrachteten Märkten zumindest hinreichender aktueller Wettbewerb. Auf dem abgegrenzten Hypothekarmarkt im Kanton Genf bestehen Anhaltspunkte, die eine weitergehende Analyse und Beobachtung nahelegen würden, wobei die Fragestellung betreffend das Entstehen einer marktbeherrschenden Stellung mangels

---

<sup>291</sup> LUCA STÄUBLE/FELIX SCHRANER, in: DIKE-Kommentar, Bundesgesetz über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen, Zäch et al. (Hrsg.), 2018, Art. 4 Abs. 2 N 232.

Wettbewerbsbeseitigung im Rahmen dieser Zusammenschlusskontrolle offengelassen werden kann. Somit kann auf weitergehende Ausführungen zum potentiellen Wettbewerb verzichtet werden. Es kann vorliegend aber immerhin darauf hingewiesen werden, dass der Bereich des Retail Bankings, zumindest mit Blick auf traditionelle Banken, in den vergangenen Jahren eher von Marktaustritten als von Markteintritten geprägt war. In der jüngeren Vergangenheit gab es hingegen verschiedene Markteintritte von FinTechs, Neobanken etc. Es kann davon ausgegangen werden, dass diese neuen Anbieter weiter an Bedeutung gewinnen werden. Indes ist nicht davon auszugehen, dass es in naher Zukunft aufgrund derer zu grossen Marktanteilsverschiebungen kommt.

331. In Bezug auf die Situation im Kanton Genf kann resümierend festgehalten werden, dass das fusionierte Unternehmen zumindest auf nicht absehbare Zeit hin eine dominante Position einnehmen wird, die es weiter zu beobachten gilt.

#### **C.4.2.4 Kollektive Marktbeherrschung**

332. Angesichts der vorhergehenden Ausführungen, insbesondere betreffend den heterogenen Marktauftritt der Vielzahl voneinander unabhängiger Kantonal- sowie Raiffeisenbanken, kann auf die Prüfung einer möglichen kollektiven Marktbeherrschung verzichtet werden.

#### **C.4.3 Fazit**

333. Die obenstehenden Ausführungen haben gezeigt, dass auch nach dem Zusammenschluss in den betrachteten Retail-Märkten (ohne Hypothekarmarkt im Kanton Genf) zumindest hinreichender aktueller Wettbewerb herrscht. So spricht die Tatsache, dass die Parteien gerade in der jüngeren Vergangenheit in den analysierten Segmenten des Retail Bankings Marktanteile an Konkurrenten verloren haben, grundsätzlich dafür, dass in diesen Bereichen gleichwertige Alternativen zur Verfügung stehen. Die Marktbefragung bestätigte dies. Angesichts der beschriebenen Wettbewerbsverhältnisse erscheint es unwahrscheinlich, dass sich das fusionierte Unternehmen in diesen Märkten in erheblichem Masse unabhängig von anderen Marktteilnehmern verhalten kann. Auf die Prüfung der kollektiven Marktbeherrschung kann vorliegend verzichtet werden. Daher dürfte ausgeschlossen werden können, dass der zu beurteilende Zusammenschluss auf nationaler Ebene eine individuelle marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt, durch die wirksamer Wettbewerb beseitigt werden kann.

334. Offenbleiben kann, ob durch den Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung im Markt für Hypothekarkredite im Kanton Genf begründet oder verstärkt wird, da die Prüfung keine Anzeichen für die Beseitigung des wirksamen Wettbewerbs hervorgebracht hat.

335. Dass im Retail Banking im Bereich Kontenprodukte (Lohnkonto, Sparkonto, Wertpapierdepotkonto, Freizügigkeitskonto, Konto 3a) Wettbewerb herrscht, hat auch der Preisüberwacher in seiner Marktbeobachtung zu den Gebühren von Schweizer Bankkonten vom 25. August 2022 festgestellt. Verbesserungen der Zugänglichkeit und Transparenz von Produkt- und Preisinformationen wurden seit der letzten Marktbeobachtung im Jahr 2015 wahrgenommen.<sup>292</sup> Trotzdem gebe es weiterhin Hemmnisse im Markt und eine Mitteilung des Preisüberwachers an das Sekretariat im Rahmen dieses Verfahrens macht deutlich, dass sich die Kundenbeschwerden im Bereich des Retail-Geschäfts erhöht haben (vgl. Rz 73). Da durch den Zusammenschluss von UBS und Credit Suisse die grösste Retail Bank in der Schweiz entsteht, empfiehlt die WEKO dem Preisüberwacher, diese Entwicklungen weiter zu beobachten.

---

<sup>292</sup> RPW 2022/5, 1154 f., *Bankgebühren*.

## C.5 Private Banking

### C.5.1 Relevante Märkte

336. Private Banking respektive Wealth Management umfasst Dienstleistungen wie die Vermögensverwaltung, Anlageberatung, Treuhandanlagen sowie sämtliche damit verbundenen Dienstleistungen für die Privatkundschaft (namentlich Privatpersonen und Familien).

337. Der Begriff Private Banking fasst somit eine Vielzahl von diversifizierten und individualisierten Bankdienstleistungen bzw. Bankprodukten gegenüber der Privatkundschaft (Privatpersonen und Familien) zusammen. Im Meldungsentwurf wie auch in den Stellungnahmen zur Marktbefragung der Konkurrentinnen wird dafür teilweise der Begriff «Wealth Management» verwendet.<sup>293</sup> Dieser Begriff wurde sodann auch im Entscheid der EU-Kommission in vorliegender Sache verwendet. Die EU-Kommission verwendet die Begriffe Wealth Management und Private Banking dabei grundsätzlich gleichbedeutend und damit austauschbar: Wealth Management enthält gemäss EU-Kommission die Anlageberatung, Finanzplanung, Steuerplanung, Nachlassplanung und andere damit verbundene Dienstleistungen.<sup>294</sup> Auch die Parteien sowie andere im Private Banking tätige Finanzinstitute bieten ihren Kundinnen und Kunden derartige ergänzende (Beratungs-)Dienstleistungen im Rahmen ihres Private Banking in der Schweiz an.

338. Dienstleistungen im Private Banking unterscheiden sich von den im Bereich Asset Management gegenüber institutionellen Kunden erbrachten spezialisierten Dienstleistungen. Die Abgrenzung von Private Banking und Asset Management beruht auf den unterschiedlichen Bedürfnissen von institutionellen Kunden sowie Unternehmen und Privatpersonen. Diese Abgrenzung entspricht sowohl der Praxis der WEKO<sup>295</sup> als auch der EU-Kommission.<sup>296</sup> Betreffend Asset Management kann auf die Ausführungen in Abschnitt C.6 verwiesen werden.

339. Ebenso unterscheiden sich die individuell massgeschneiderten Private Banking-Dienstleistungen von im Rahmen des Retail Bankings erbrachten standardisierten Bank-Basisdienstleistungen. So sind Private Banking-Dienstleistungen üblicherweise erst ab einer gewissen Höhe des Vermögens zugänglich und unterscheiden sich zudem, wie nachfolgend aufgezeigt, nach Höhe des Kundenvermögens.

340. Nachfolgend wird geprüft, ob es einen einheitlichen Markt für Private Banking gibt, oder ob dieser weiter zu segmentieren ist. Falls sich im Bereich Private Banking eine Unterteilung in verschiedene Marktsegmente anbietet, gilt es ferner zu beurteilen, ob diese im Sinne von Teilmärkten als jeweils eigene sachlich relevante Märkte zu beurteilen sind.

---

<sup>293</sup> Act. [...].

<sup>294</sup> Act. [...].

<sup>295</sup> RPW 2012/1, 122 Rz 23 f., *Bank Sarasin & Cie AG/B. Safra Luxembourg SA*; RPW 2007/4, 546 Rz 20, *Barclays/ABN AMRO*; RPW 1997/4, 526 Rz 13, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>296</sup> EU-KOMM, M.10499 vom 24.2.2022, Rz 45, *State Street/BBH (Investor Services Business)*; EU-KOMM, M.10102 vom 12.8.2021, Rz 40, *VIG/Aegon CEE*; EU-KOMM, COMP/M.5728 vom 22.12.2009, Rz 32, *Crédit Agricole/Société Générale Asset Management*; EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 59 und 73, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, COMP/M.4844 vom 3.10.2007, *Fortis/ABN AMRO Assets*.

### C.5.1.1 Sachlich relevante Märkte

#### i. Bisherige Praxis der WEKO

341. Die WEKO definierte in ihrer frühen Praxis einen Markt für Anlageberatung und Vermögensverwaltung (Private Banking).<sup>297</sup> Sie ging in der Folge jeweils von einem Markt für Private Banking aus, welcher die Vermögensverwaltung und Anlageberatung, Treuhandanlagen sowie sämtliche damit verbundene Dienstleistungen umfasst.<sup>298</sup> Dabei wurden im Bereich Private Banking vereinzelt auch zwei sachliche Märkte unterschieden: Private Banking (Kundenvermögen) und Private Banking (Treuhandanlagen).<sup>299</sup> In *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner Regiobank AG* hat die WEKO Dienstleistungen gegenüber Privatpersonen im Bankengeschäft und somit unter anderem auch das Private Banking (Vermögensverwaltung und Anlageberatung, Treuhandanlagen sowie sämtliche damit verbundene Dienstleistungen) unter dem Begriff «Retailbanking» zusammengefasst.<sup>300</sup> Später in *Barclays/ABN AMRO* findet sich die Bezeichnung des Bereichs Asset Management (i. w. S.), welcher unter Verweisung auf die frühere Praxis in das Private Banking einerseits und das Asset Management (i. e. S.) andererseits zu unterteilen ist. Ersteres – das Private Banking – erfasste gemäss dortiger Definition die Subsegmente Vermögensberatung und Anlageberatung, Treuhandanlagen, Hypothekar- und Lombardkredite, das Depotgeschäft, das Einlagengeschäft (v. a. Spareinlagen, Kontokorrent- und Lohn[spar]konten) sowie Anlagefonds und fondsähnliche Produkte für die Privatkundschaft.<sup>301</sup> In später folgenden Zusammenschlussprüfungen wurde das Private Banking dann wieder dem Retail Banking zugeordnet.<sup>302</sup> Im Fall *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG* haben die Parteien, in Abgrenzung zum Private Banking, dem Begriff Retail Banking sämtliche Banken- und Kundendienstleistungen für Kunden mit Vermögenswerten unter CHF 500 000 zugeordnet.<sup>303</sup> In der späteren Praxis nach 2012 ging die WEKO wieder von einem Markt für Private Banking aus, ohne diesen dem Retail Banking zuzuordnen oder weiter zu umschreiben.<sup>304</sup>

342. Eindeutig geht aus der ständigen Praxis hervor, dass das Private Banking vom Asset Management im Sinne des Depotgeschäfts für institutionelle Kunden abzugrenzen ist. Somit kann aufgrund der Praxis der WEKO von einem Markt für Private Banking, welcher die Verwaltung des Vermögens von Privatpersonen und sämtliche damit verbundene Dienstleistungen erfasst, ausgegangen werden.

---

<sup>297</sup> RPW 1997/4, 526 f. Rz 13, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>298</sup> RPW 2003/2, 378 Rz 11, *Crédit Agricole/Crédit Lyonnais*; RPW 2002/4, 609 Rz 17, *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner Regiobank AG*; RPW 2001/2, 336 f., *Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt, und Bayerische Landesbank Girozentrale, München*; RPW 2001/1, 127 f., *The Chase Manhattan Corporation et J.P. Morgan & Co. Incorporated*; RPW 2001/1, 119, *Hypo- und Vereinsbank AG München und Bank Austria AG Wien*; RPW 2000/3, 455, *Dai-Ichi Kangyo Ltd., Tokyo, Fuji Bank Ltd., Tokyo, und The Industrial Bank of Japan Ltd. Tokyo*; RPW 2000/3, 452, *HSBC Holdings plc und Crédit Commercial de France*.

<sup>299</sup> RPW 2001/3, 528 Rz 13, *Allianz AG und Dresdner Bank AG Group*.

<sup>300</sup> RPW 2002/4, 609 Rz 17, *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner Regiobank AG*.

<sup>301</sup> RPW 2007/4, 546 Rz 20, *Barclays/ABN AMRO*.

<sup>302</sup> RPW 2012/1, 122 Rz 15, *Bank Sarasin & Cie AG/B. Safralux Luxembourg SA*; RPW 2008/1, 118 Rz 13, *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG*; RPW 2003/3, 551 Rz 12, *Zürich Invest Bank AG/AIG Privat Bank AG*.

<sup>303</sup> RPW 2008/1, 118 Rz 1–5, *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG*.

<sup>304</sup> RPW 2018/3, 599 Rz 8, *Vontobel Holding AG/Notenstein La Roche Privatbank AG*; RPW 2015/2, 328 Rz 9, *UBP/partie de l'entreprise Coutts*; RPW 2014/3, 514 Rz 28, *LGT Bank Ltd./Unternehmensteil HSBC Private Bank SA*.

## ii. Praxis der EU-Kommission

343. Die EU-Kommission hat den Markt für Private Banking bislang nicht abschliessend definiert.<sup>305</sup> Sie unterteilte in ihrer Praxis den Bankensektor zunächst in drei Hauptbereiche: Retail Banking, Corporate Banking und Financial Market Services. Retail Banking erfasst dabei alle Produkte bzw. Dienstleistungen für private Personen.<sup>306</sup> Bezüglich der einzelnen Dienstleistungen bzw. Produkte des Retail Bankings stellte die EU-Kommission in *Fortis/ABN AMRO Assets* fest, dass die Produkte des Private Bankings gegenüber jenen des Retail Bankings für die breite Masse bestimmte diversifizierte Merkmale aufweisen.<sup>307</sup> Auf diese Praxis verwies die EU-Kommission sodann in *Deutsche Bank/Sal. Oppenheim* und erwog eine mögliche Unterteilung des Private Bankings in Dienstleistungssegmente abhängig von der Grösse des Kundenvermögens.<sup>308</sup> Die Ausführungen der Parteien im einschlägigen Entscheid stellten eine mögliche Unterteilung in die drei Einzelmärkte nach der Grösse des betreuten Kundenvermögens «Affluents» (auch «Affluent Individuals»), «High-Net-Worth Individuals» («HNWI») und «Ultra-High-Net-Worth Individuals» («UHNWI») in den Raum. Gestützt darauf zog die Kommission eine mögliche Segmentierung von Private Banking-Dienstleistungen in liquide Vermögen von EUR 0,3–1 Mio., EUR 1–25 Mio. und über EUR 25 Mio. in Betracht.<sup>309</sup> Schliesslich liess die Kommission wie auch in vorherigen Entscheiden offen, ob die einzelnen Produkte bzw. Dienstleistungen innerhalb des Retail Bankings für sich als einzelne sachliche Märkte zu betrachten sind oder der Markt weiter abzugrenzen ist. Die EU-Kommission nahm die wettbewerbsrechtliche Beurteilung sodann jeweils für den Gesamtmarkt wie auch für die einzelnen möglichen Märkte vor, darunter das Private Banking.<sup>310</sup> In *Banco Santander/Banco Popular Group* benannte die EU-Kommission dann unter Verweis auf ihre bisherige Praxis im Bankensektor die Märkte Retail Banking, Corporate Banking, Investment Banking, Leasing, Factoring, Payment Cards, Financial Market Services und Asset Management. Unter Retail Banking subsumierte sie sämtliche Bankdienstleistungen für private Personen, anerkannte aber, dass innerhalb des Retail Bankings weitere einzelne sachliche Märkte abgegrenzt werden können, darunter namentlich auch das Private Banking.<sup>311</sup>

## iii. Standpunkt der Parteien

344. Die Parteien gehen gestützt auf die Praxis der WEKO von einem Markt für Private Banking aus. Dieser umfasst gemäss Angaben der Parteien die Vermögensverwaltung, Anlageberatung, Treuhandanlagen und Lombardkredite sowie sämtliche damit verbundenen Dienstleistungen für Privatkunden.<sup>312</sup> Die Parteien äussern sich im Meldungsentwurf nicht zu einer allfälligen Segmentierung im Bereich Private Banking. In der Anmeldung des Zusammenschlusses an die EU-Kommission argumentieren die Parteien, dass die Dienstleistungen im Wealth Management, die verschiedenen Kundenkategorien angeboten werden, sich im

---

<sup>305</sup> Zuletzt in EU-KOMM, M.10378 vom 26.4.2022, Rz 47, *VUB/Slovenska Sporitelna/Tatra Banka/365.bank/CSOB/JV*.

<sup>306</sup> EU-KOMM, M.4844 vom 3.10.2007, Rz 12, *Fortis/ABN AMRO Assets*.

<sup>307</sup> EU-KOMM, M.4844 vom 3.10.2007, Rz 36, *Fortis/ABN AMRO Assets*.

<sup>308</sup> EU-KOMM, M. 5726 vom 29.1.2010, Rz 16, *Deutsche Bank/Sal. Oppenheim*.

<sup>309</sup> EU-KOMM, M. 5726 vom 29.1.2010, Rz 16 und Fn 9, *Deutsche Bank/Sal. Oppenheim*.

<sup>310</sup> EU-KOMM, M. 5726 vom 29.1.2010, Rz 11, *Deutsche Bank/Sal. Oppenheim*; vgl. auch EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 9, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, M.4844 vom 3.10.2007, Rz 40 f., *Fortis/ABN AMRO Assets*; siehe auch EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 15 ff., *Unicredito/HVB*.

<sup>311</sup> EU-KOMM, M.10378 vom 26.4.2022, Rz 41, *VUB/Slovenska Sporitelna/Tatra Banka/365.bank/CSOB/JV*; EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 11 ff. m. w. H., *Banco Santander/Banco Popular Group*; EU-KOMM, M.4844 vom 3.10.2007, Rz 12, *Fortis/ABN AMRO Assets*.

<sup>312</sup> Act. [...].

Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) nicht materiell unterscheiden und oft in Form eines Paketes angeboten würden. Eine Reihe von Dienstleistungen würde dabei sowohl HNWI wie auch UHNWI angeboten und seien kunden- und produkteübergreifend ähnlich. Ausserdem wird darauf hingewiesen, dass die Parteien keine «Affluent Individuals» ausserhalb der Schweiz bedienen, da sie ausserhalb der Schweiz nicht im Retail Banking tätig seien.<sup>313</sup>

#### iv. Beurteilung

##### *Relevante Marktgegenseite*

345. Marktgegenseite von Banken bei individualisierten Private Banking-Dienstleistungen sind vermögende Privatkunden, welche über Basisdienstleistungen einer Bank hinausgehende Anlagebedürfnisse haben.

346. Seitens Banken werden beim Private Banking gegenüber verschiedenen Kundengruppen jeweils spezifische individualisierte Dienstleistungen angeboten. So wird typischerweise zunächst nach Vermögenshöhe der Kunden unterschieden, ansteigend von Affluent Individuals zu HNWI bis UHNWI.<sup>314</sup> Ein weiteres Unterscheidungsmerkmal ist das Kundendomizil, wobei unterschieden werden kann zwischen Kundinnen und Kunden mit Domizil in der Schweiz und solchen mit Domizil im Ausland. Darüber hinaus werden Private Banking-Dienstleistungen spezifisch auf beispielsweise vermögende Familien, Führungskräfte, Unternehmer, Finanzintermediäre, etc. ausgerichtet.

347. Die Frage, inwiefern eine Segmentierung gemäss den genannten Dimensionen angezeigt ist, wird nachfolgend im Rahmen der sachlichen Marktabgrenzung analysiert.

##### *Ergebnisse aus der Marktbefragung*

348. Von 106 befragten Konkurrentinnen haben 70 den Teil Private Banking des Fragebogens<sup>315</sup> (teilweise) beantwortet. Von diesen erbringen 61 Private Banking-Dienstleistungen.

349. Von den 70 Konkurrentinnen, die sich zum Private Banking geäussert haben, sind 19 der Auffassung, dass es einen Gesamtmarkt für Private Banking gibt, welcher nicht weiter zu unterteilen ist. 51 Konkurrentinnen vertreten hingegen die Meinung, dass der Markt weiter zu unterteilen ist, da einzelne Dienstleistungen einen für sich eigenständigen Markt bilden können.<sup>316</sup>

350. 47 Konkurrentinnen – darunter 46 Konkurrentinnen, die den Gesamtmarkt Private Banking weiter unterteilen würden – geben in der Folgefrage<sup>317</sup> an, dass Private Banking für Schweizer Kundschaft als eigenständiger Markt zu betrachten ist. 45 Konkurrentinnen bejahen einen eigenständigen Markt für Private Banking für ausländische Kundschaft. Ungefähr zwei Drittel aller hier berücksichtigten Antworten und die überwiegende Mehrheit, welche den Markt weiter unterteilen würden, sprechen sich demnach für eigenständige Märkte im Private Banking abhängig vom Domizil der Kundschaft aus.

351. Begründet wird die Abgrenzung nach Kundendomizil mehrfach mit den länderspezifischen regulatorischen Vorgaben.<sup>318</sup> Die regulatorischen Vorgaben führen gemäss Aussagen

---

<sup>313</sup> Act. [...].

<sup>314</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>315</sup> Act. [...].

<sup>316</sup> Act. [...].

<sup>317</sup> Act. [...].

<sup>318</sup> Act. [...], Act. [...].

der Konkurrentinnen dazu, dass abhängig vom Domizil der Kundschaft nicht dieselben Dienstleistungen erbracht werden können und dürfen.<sup>319</sup> Den Ausführungen der befragten Konkurrentinnen ist zudem zu entnehmen, dass die Wettbewerber im Private Banking für Schweizer Kundschaft sich von jenen für ausländische Kundschaft unterscheiden, da einige Konkurrentinnen nur Schweizer Kundschaft bedienen.<sup>320</sup> Als Gründe für einen separaten Markt für Private Banking für ausländische Kundschaft nennen die Konkurrentinnen unter anderem auch die wirtschaftlichen Risiken, welche das internationale Geschäft mit sich bringen würde.<sup>321</sup> Weiter gäbe es auch steuerliche Besonderheiten.<sup>322</sup> Die Konkurrentinnen differenzieren insbesondere ferner zwischen Onshore und Offshore Private Banking.<sup>323</sup>

352. 34 Konkurrentinnen geben an, dass es einen eigenständigen Markt für Private Banking für HNWI gibt. 36 Konkurrentinnen betrachten Private Banking für UNHWI als eigenständigen Markt. Gesamthaft würde rund die Hälfte der Konkurrentinnen eigenständige Märkte im Private Banking abhängig vom Kundenvermögen definieren.

353. Begründet wird die separate Betrachtung von Private Banking für HNWI und Private Banking für UHNWI unter anderem damit, dass im Geschäft für UHNWI zusätzliche und anspruchsvollere Dienstleistungen und Produkte nachgefragt würden.<sup>324</sup> Als solche wurden beispielsweise Spezialfinanzierungen, Philanthropie, strukturierte Kredite oder der Zugang zu Private Markets genannt.<sup>325</sup> Zudem würden UHNWI Strukturierungskompetenzen erwarten, die nur einige Banken anbieten könnten.<sup>326</sup>

354. Neben HNWI und UHNWI werden als weitere Vermögensgruppe Affluent Individuals genannt.<sup>327</sup> Affluent Individuals werden von einer Konkurrentin als Privatkundschaft mit einem Vermögen zwischen CHF 100 000 und CHF 500 000 bezeichnet.<sup>328</sup> Eine andere Konkurrentin gibt an, dass es sich beim Private Banking für die Schweizer Kundschaft meistens um das Affluent-Geschäft handle, d. h. um die Kundschaft, welche trotz gewissem Vermögen immer noch auf externes Einkommen angewiesen sei. Das Segment HNWI und UHNWI erfasse hingegen Kunden, welche grundsätzlich ihren Lebensunterhalt vom eigenen Vermögen bestreiten können.<sup>329</sup> Die Marktbefragung deutet folglich auf drei Segmente in Abhängigkeit des Kundenvermögens hin.

355. Neben den vorgeschlagenen oben erwähnten Marktsegmenten, nennen die Konkurrentinnen teilweise externe Vermögensverwaltungsunternehmen mit Bedarf an spezifischen Depotbank-Dienstleistungen als weitere Kundengruppe des Private Banking.<sup>330</sup> Diese Dienstleistungen für externe Vermögensverwaltungsunternehmen werden in dieser Stellungnahme im Bereich Asset Management abgedeckt (Rz 400 ff.).

356. Der Marktbefragung kann entnommen werden, dass verschiedene Kategorien von Kundinnen und Kunden des Private Bankings existieren, deren Bedürfnisse unterschiedlich sind. Entsprechend fragt die Kundschaft des Private Bankings vor allem je nach Domizil und Vermögen in der Regel unterschiedliche Dienstleistungs- bzw. Produktpakete nach. Für diese

---

<sup>319</sup> Act. [...], [...].

<sup>320</sup> Act. [...]; Act. [...]; Act. [...], [...]; Act. [...].

<sup>321</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>322</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>323</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>324</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>325</sup> Vgl. beispielsweise Act. [...].

<sup>326</sup> Act. [...].

<sup>327</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>328</sup> Act. [...].

<sup>329</sup> Act. [...].

<sup>330</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

Nachfrage eignen sich sodann nicht alle Konkurrentinnen als Anbieterinnen gleichermaßen.<sup>331</sup>

357. Die Argumente der Konkurrentinnen gegen eine weitere Unterteilung des Private Bankings und für einen einheitlichen Gesamtmarkt beziehen sich mehrheitlich auf die nachgefragten Dienstleistungen bzw. Produkte und nicht auf die Kundengruppen.<sup>332</sup> Vereinzelt wird davon ausgegangen, dass sich Angebot und Kundschaft im Private Banking nicht unterscheiden.<sup>333</sup> Eine der 19 Konkurrentinnen, die den Markt nicht weiter unterteilen würde, sagt dennoch aus, dass das Marktsegment Schweizer Kundschaft als eigenständiger Markt zu betrachten sei. Sie begründet dies damit, dass einige Banken, insbesondere Kantonalkassen, im Private Banking tätig seien, jedoch nur Dienstleistungen für in der Schweiz wohnhafte Personen erbringen würden.<sup>334</sup> Zudem beantworteten drei Konkurrentinnen, die den Markt nicht weiter unterteilen würden, die Frage,<sup>335</sup> ob Dienstleistungen für Schweizer Kundschaft, ausländische Kundschaft, HNWI und UHNWI als Teil eines umfassenden Produktangebots von den meisten Wettbewerbern angeboten werden, mit Nein.<sup>336</sup> Eine dieser Konkurrentinnen begründet dies mit dem marginalen Geschäft mit im Ausland domizilierten Personen und eine andere mit dem auf Gross- und Privatbanken beschränktem Angebot für HNWI und UHNWI.<sup>337</sup>

### *Würdigung und Schlussfolgerungen*

358. Gestützt auf die vorhergehenden Ausführungen wird nachfolgend diskutiert, ob und inwiefern der Bereich Private Banking in separate sachlich relevante Märkte, namentlich nach der *Höhe der Kundenvermögen* (Affluent, HNWI respektive UHNWI), gemäss dem *Domizil* (Schweiz gegenüber ausländischen Staaten) sowie eventuell zusätzlich anhand der *individuellen Situation* (Familien, Führungskräfte, etc.) und/oder nach *einzelnen Dienstleistungen bzw. Produkten* (wie Depotdienstleistungen, Lombardkredite, etc.) zu unterteilen ist.

359. Zur Frage einer möglichen Unterteilung des Private Bankings *nach Kundevermögen* ist darauf hinzuweisen, dass dies auch die EU-Kommission bereits erwogen hat (vgl. Rz 343). Im Entscheid in vorliegender Sache bezeichnet die EU-Kommission unter Verweisung auf die Praxis die Zielgruppen des Private Bankings als Affluent, HNWI und UHNWI.<sup>338</sup> Gleiches geht auch aus der durchgeführten Marktbefragung hervor. Folglich ist die Kundschaft im Private Banking in sogenannte Affluent Individuals, HNWI und UHNWI zu unterteilen.

360. Weiter könnte eine Segmentierung von Private Banking Dienstleistungen und Produkten gemäss dem Domizil der Kundinnen und Kunden angezeigt sein. Erstens fragt die eine Kundenkategorie Private Banking Dienstleistungen bzw. Produkte in ihrem eigenen Domizilland nach («Onshore Private Banking»). Vorliegend betrifft dies Private Banking für die Schweizer Kundschaft. Zweitens gibt es ausländische Kundschaft, welche Private Banking-Dienstleistungen und Produkte ausserhalb des Domizilland nachfragt («Offshore Private Banking»).<sup>339</sup>

---

<sup>331</sup> Siehe z. B. Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>332</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>333</sup> Act. [...].

<sup>334</sup> Act. [...].

<sup>335</sup> Act. [...].

<sup>336</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>337</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>338</sup> Act. [...].

<sup>339</sup> Hierzu ist anzumerken, dass Schweizer Banken auf ausländischen Märkten unter Umständen auch durch Präsenz vor Ort tätig sein können, indem sie Niederlassungen im jeweiligen Land betreiben. Das Onshore Geschäft von Schweizer Banken auf ausländischen Märkten wird vorliegend nicht berücksichtigt. Mittelbare Wirkungen auf die Wettbewerbsverhältnisse in der Schweiz sind jedoch

361. Die Marktbefragung lässt tatsächlich annehmen, dass sich die Nachfrage nach Dienstleistungen und Produkten im Private Banking zwischen in- oder ausländischer Kundschaft unterscheidet. Die Vermögensverwaltung der ausländischen Kundschaft bedarf anderer Kompetenzen und Risikobereitschaft und unterliegt auch anderen regulatorischen Rahmenbedingungen. So spricht insbesondere auch die Tatsache, dass eine Reihe von Banken auf Offshore-Aktivitäten, d. h. Private Banking in der Schweiz für ausländische Kunden, verzichten, für entsprechend unterschiedliche Wettbewerbsverhältnisse in diesem Bereich.

362. Zusammenfassend ist neben der Unterteilung des Private Bankings nach Kundenvermögen eine weitere Unterteilung nach Domizil angezeigt, namentlich in Kundschaft mit Domizil Schweiz gegenüber Kundschaft mit Domizil Ausland.

363. Das Private Banking könnte zudem nach einzelnen Produkten weiter segmentiert werden, zu nennen sind gemäss bestehender Praxis insbesondere Lombardkredite<sup>340</sup> und das Depotgeschäft.<sup>341</sup> In der vorliegenden Stellungnahme wird darauf verzichtet, da aufgrund der bisherigen Ermittlungen keine Hinweise dafür bestehen, dass eine weitere Segmentierung zu anderen Ergebnissen führen würde.

364. Schliesslich kann für die Zwecke der vorliegenden Stellungnahme auch auf eine Unterteilung gemäss der individuellen Situation der Kundinnen und Kunden (d. h. Familien, Führungskräfte, Unternehmer, Finanzintermediäre, etc.) verzichtet werden, da einstweilen gestützt auf die vorliegenden Informationen keine hinreichenden Anhaltspunkte für wesentlich unterschiedliche Wettbewerbsverhältnisse aus Sicht von Kundinnen und Kunden entlang einer solchen Kategorisierung vorliegen.

#### **v. Zwischenergebnis**

365. Aufgrund der vorherigen Ausführungen kann für die Zwecke der vorliegenden Stellungnahme von folgenden sachlich relevanten Märkten ausgegangen werden:

- Private Banking Affluent Individuals Domizil Schweiz;
- Private Banking Affluent Individuals Domizil Ausland;
- Private Banking High-Net-Worth Individuals (HNWI) Domizil Schweiz;
- Private Banking High-Net-Worth Individuals (HNWI) Domizil Ausland;
- Private Banking Ultra-High-Net-Worth-Individuals (UHNWI) Domizil Schweiz; und
- Private Banking Ultra-High-Net-Worth-Individuals (UHNWI) Domizil Ausland.

366. Vorliegend ist jedoch anzumerken, dass die Parteien gemäss Meldungsentwurf III keine Private Banking-Dienstleistungen gegenüber Affluent Individuals mit Domizil Ausland erbringen. Weitere Ausführungen zu diesem Markt erübrigen sich somit.

---

denkbar: So können Onshore-Aktivitäten im Ausland bei der Akquisition von ausländischen Kunden für in der Schweiz erbrachte Dienstleistungen hilfreich sein. Auch ist denkbar, dass die Parteien im Wettbewerb in der Schweiz vom Onshore-Geschäft im Ausland profitieren könnten (Skaleneffekten und Synergien).

<sup>340</sup> RPW 2003/2, 378 Rz 11, *Crédit Agricole/Crédit Lyonnais*.

<sup>341</sup> RPW 2003/3, 523 Rz 43, *Credit Suisse/Bank Linth*.

## C.5.1.2 Räumlich relevante Märkte

### i. Praxis der WEKO

367. Die WEKO hat den räumlichen Markt für Private Banking nicht abschliessend definiert. Regelmässig ging sie (mindestens) von einem nationalen Markt aus, liess aber die genaue Marktabgrenzung letztlich offen.<sup>342</sup> In der Praxis wurde sowohl eine engere räumliche Marktabgrenzung<sup>343</sup> wie auch eine internationale Marktabgrenzung in Erwägung gezogen.<sup>344</sup> In *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen* wurde festgestellt, dass der Markt für das Vermögensverwaltungsgeschäft für internationale Kundschaft international ist.<sup>345</sup> Unter Verweis auf *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen* erwog die WEKO, dass einzelne Märkte im Bankgeschäft national wie auch international sein könnten. Welche Märkte international sind, hat sie bislang nicht abschliessend definiert.<sup>346</sup> In *Barclays/ABN AMRO* wurde unter Verweis auf die Praxis festgehalten, dass der Markt für Private Banking bisher national und teilweise gar regional abgegrenzt wurde und es fraglich ist, ob Privatkunden ihr Vermögen ins Ausland transferieren und dort Private Banking-Dienstleistungen in Anspruch nehmen würden.<sup>347</sup>

### ii. Praxis der EU-Kommission

368. Ohne den räumlichen Markt abschliessend abzugrenzen, ging die EU-Kommission für das Retail Banking, welchem sie auch das Private Banking zuordnete, regelmässig von einem nationalen oder regionalen Markt abhängig vom jeweiligen Mitgliedsstaat aus.<sup>348</sup> In *Deutsche Bank/Sal. Oppenheim* wurde erwogen, dass im Falle einer weiteren Abgrenzung innerhalb des Private Bankings nach Vermögensklassen, der Markt für UHNWI (Vermögen über EUR 25 Mio.) räumliche weiter abzugrenzen sein könnte, da solches Vermögen über nationale Grenzen hinaus gestreut werde.<sup>349</sup>

---

<sup>342</sup> RPW 2018/3, 599 Rz 8, *Vontobel Holding AG/Notenstein La Roche Privatbank AG*; RPW 2014/3, 514 Rz 32, *LGT Bank Ltd./Unternehmensteil HSBC Private Bank SA*; RPW 2002/4, 610 Rz 25, *Valiant Holding, IRB Interregio Bank und Luzerner Regiobank AG*; RPW 2001/2, 336 f., *Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt, und Bayerische Landesbank Girozentrale, München*; RPW 2001/1, 127 f., *The Chase Manhattan Corporation et J.P. Morgan & Co. Incorporated*; RPW 2001/1, 119, *Hypo- und Vereinsbank AG München und Bank Austria AG Wien*; RPW 2000/3, 455, *Dai-Ichi Kangyo Ltd., Tokyo, Fuji Bank Ltd., Tokyo, und The Industrial Bank of Japan Ltd. Tokyo*; RPW 2000/3, 452, *HSBC Holdings plc und Crédit Commercial de France*; RPW 1997/4, 527 Rz 17, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>343</sup> RPW 2012/1, 123 Rz 32, *Bank Sarasin & Cie AG/B. Safra Luxembourg SA*; RPW 2009/1, 92 Rz 24 ff., *Aabar Investments PJSC/AIG Private Bank Ltd.*; RPW 2008/2, 285, Rz 21 ff., *BSI SA/Banca del Gottardo*.

<sup>344</sup> RPW 2015/2, 328 Rz 10, *UBP/partie de l'entreprise Coutts*; RPW 2014/3, 514 Rz 31, *LGT Bank (Switzerland) Ltd./Unternehmensteil HSBC Private Bank (Suisse) SA*.

<sup>345</sup> RPW 1997/4, 528 Rz 20, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>346</sup> RPW 2003/2, 379 Rz 14, *Crédit Agricole/Crédit Lyonnais*; vgl. auch RPW 1997/4, 528 Rz 20, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>347</sup> RPW 2007/4, 546 Rz 26, *Barclays/ABN AMRO*.

<sup>348</sup> EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 16, *Banco Santander/Banco Popular Group*; EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 71, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, COMP/M.4844 vom 3.10.2007, Rz 85, *Fortis/ABN AMRO Assets*.

<sup>349</sup> EU-KOMM, M.5726 vom 29.1.2010, Rz 17, *Deutsche Bank/Sal. Oppenheim*.

### iii. Standpunkt der Parteien

369. Die Parteien vertreten die Auffassung, dass der Markt im Private Banking international bzw. mindestens europaweit (Schweiz, EWR und UK) abzugrenzen sei. Ihrer Ansicht nach würden im Bereich Private Banking der Kundschaft diversifizierte Anlageportfolios angeboten, die ein breites Spektrum an Vermögenswerten in der ganzen Welt umfassen. Zudem hätten viele Anbieter im Private Banking einen globalen Kundenstamm. So habe eine weltweit zunehmende Zahl an HNWI und UHNWI ihren Wohnsitz oder ihr Vermögen in mehreren Ländern und Regionen. Deshalb sei es notwendig, dass Anbieterinnen den Bedürfnissen dieser Personen in verschiedenen Ländern und Regionen gerecht werden. Die Parteien und ihre wichtigsten Konkurrenten wie auch grosse Vermögensverwalter erbringen gemäss Meldungsentwurf III ihre Dienstleistungen weltweit.<sup>350</sup>

### iv. Beurteilung

#### *Ergebnisse der Marktbefragung*

370. Die Marktbefragung ergab kein einheitliches Bild zur räumlichen Dimension des Private Bankings in der Schweiz.

371. Gefragt wurde, wie die Konkurrentinnen die räumliche Dimension für Private Banking und allfällige Marktsegmente betrachten, d. h. wo der Wettbewerb stattfindet und wo ähnliche Wettbewerbsbedingungen herrschen.<sup>351</sup> Ein Grossteil der Konkurrentinnen begründet ihre Antwort aus der eigenen Perspektive, sprich aus Sicht der Anbieterin und nicht aus Sicht der Marktgegenseite. Demgemäss geben sie an, dass der Markt national, international oder regional sei, je nach der eigenen Tätigkeit im entsprechenden Gebiet.<sup>352</sup>

372. 27 Konkurrentinnen betrachten die räumliche Dimension im Private Banking als weltweit. Neben der Begründung der eigenen weltweiten Tätigkeit nennen die Konkurrentinnen die gegenseitige internationale Abhängigkeit, die Konkurrenz zwischen den internationalen Finanzplätzen sowie den offenen Marktzugang für ausländische Banken.<sup>353</sup> Mehrere Konkurrentinnen betonen, dass insbesondere für die Kundinnen und Kunden ab einem gewissen Vermögen (UHNWI) der Wettbewerb international spiele.<sup>354</sup>

373. Einige Konkurrentinnen geben zwar an, dass der Markt für Private Banking weltweit ist, erwähnen aber auch, dass ein Teil der Kundschaft je nach Vermögen (HNWI und Affluent Individuals) oder je nach Domizil (Schweizer Kundinnen und Kunden) hauptsächlich national bedient wird bzw. ein inländischer Wettbewerb besteht.<sup>355</sup> Die Konkurrentinnen, welche die räumliche Dimension im Private Banking national einschätzen, begründen dies hauptsächlich mit der auf die Schweiz beschränkten eigenen Tätigkeit und der entsprechenden Konkurrenzsituation.<sup>356</sup>

374. Eine Minderheit gibt an, dass die räumliche Dimension des Private Bankings regional (vier Konkurrentinnen) oder kantonale (zwei Konkurrentinnen) ist. Diese Argumentation wird von Regional- und Kantonalbanken vertreten und in den Begründungen teilweise relativiert.<sup>357</sup> Gegen eine regionale oder kantonale Marktabgrenzung sprechen sodann auch die Antworten

---

<sup>350</sup> Act. [...].

<sup>351</sup> Act. [...].

<sup>352</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>353</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>354</sup> Act. [...].

<sup>355</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>356</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>357</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

einiger Konkurrentinnen, wonach der Wettbewerb im Private Banking vor allem in urbanen Zentren spiele und die Kundschaft sich ab Kategorie Affluent überregional orientiere.<sup>358</sup>

### 375. *Würdigung und Schlussfolgerungen*

376. Gestützt auf die Antworten der Konkurrentinnen in der Marktbefragung resultieren aus der Segmentierung der Kundinnen und Kunden im Private Banking (Affluent Individuals, HNWI, UHNWI respektive Domizil Schweiz gegenüber Domizil Ausland) auch mögliche Unterschiede mit Blick auf die räumliche Marktabgrenzung. Einerseits wird entsprechend dem Domizil von einem nationalen Markt im Private Banking für Schweizer Kundschaft (Onshore) und weltweiten Markt für ausländische Kundschaft (Offshore) ausgegangen.<sup>359</sup> Andererseits spiele das Vermögen der Kundschaft eine Rolle für die räumliche Abgrenzung des Marktes.<sup>360</sup>

377. Die Annahme, dass nationale Märkte für Private Banking bestehen, wird dadurch gestützt, dass gerade in der Schweiz eine Vielzahl ausländischer Privatbanken Kundinnen und Kunden mit Domizil Schweiz sowie Domizil Ausland mit einer in der Schweiz als Bank zugelassenen Niederlassung bedienen. Auch die Aussage der Parteien, dass Vermögende an mehreren Orten domiziliert sind und deshalb an mehreren Orten Private Banking nachfragen, widerspricht einer nationalen Marktabgrenzung für das Private Banking für Schweizer Kundschaft nicht. Zusammenfassend kann für die Zwecke der vorliegenden Stellungnahme von nationalen Märkten im Bereich Private Banking für Kundinnen und Kunden mit Domizil Schweiz ausgegangen werden.

378. Bezüglich Kundinnen und Kunden mit Domizil Ausland ist auf die lokale Präsenz ausländischer Privatbanken in der Schweiz hinzuweisen sowie auf Anhaltspunkte, wonach namentlich Kundinnen und Kunden mit einem sehr hohen Vermögen Private Banking-Dienstleistungen in verschiedenen Jurisdiktionen komplementär zueinander beziehen. Auch wurde verschiedentlich auf die Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz hingewiesen, was zumindest die Möglichkeit eröffnet, dass eine spezifische Nachfrage für Private Banking-Dienstleistungen besteht, welche in der Schweiz erbracht werden. Somit wäre der Markt für Kundinnen und Kunden mit Domizil Ausland mindestens schweizweit abzugrenzen. Eine definitive Marktabgrenzung kann jedoch vorliegend unterbleiben.

## **v. Zwischenergebnis**

379. Für die Zwecke der vorliegenden Stellungnahme wird für sämtliche der nachfolgend aufgeführten Märkte von nationalen Märkten ausgegangen:

- Private Banking Affluent Individuals Domizil Schweiz;
- Private Banking High-Net-Worth Individuals (HNWI) Domizil Schweiz;
- Private Banking High-Net-Worth Individuals (HNWI) Domizil Ausland;
- Private Banking Ultra-High-Net-Worth-Individuals (UHNWI) Domizil Schweiz;
- Private Banking Ultra-High-Net-Worth-Individuals (UHNWI) Domizil Ausland.

### **C.5.2 Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten**

380. Wie sich aus der untenstehenden Tabelle ergibt, verfügen die Parteien nach eigenen Angaben über einen gemeinsamen Marktanteil von mehr als 20 % im gesamten Bereich

---

<sup>358</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>359</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>360</sup> Act. [...] und Act. [...].

Private Banking. Somit ist von betroffenen Märkten im Sinne von Art. 11 Abs. 1 lit. D VKU auszugehen. Nachfolgend sind daher die Wettbewerbsverhältnisse im Private Banking näher zu untersuchen, wobei einschränkend festzuhalten ist, dass Marktanteile zu einzelnen relevanten Märkten wie gerade eben abgegrenzt nicht vorliegen.

**Tabelle 10: Marktanteile Private Banking in der Schweiz gemäss Angaben der Parteien<sup>361</sup>**

Schweiz	2022		2021		2020	
	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil
UBS	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %	[...]	[10–20] %
Credit Suisse	[...]	[0–10] %	[...]	[0–10] %	[...]	[0–10] %
<b>Zusammen</b>	[...]	[20–30] %	[...]	[20–30] %	[...]	[20–30] %
<b>Total</b>	747,5	100,0 %	852,4	100,0 %	704,4	100,0 %

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat)

### C.5.2.1 Private Banking in der Schweiz

#### i. Standpunkt der Parteien

381. Die Parteien machen geltend, dass es im Bereich Private Banking keine Anhaltspunkte für die Begründung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung durch den Zusammenschluss gebe.<sup>362</sup> Unter anderem, da die Kundschaft im Private Banking eine Diversifizierung bevorzuge und Beziehungen zu mehr als einer Bank zu pflegen. Die Erfahrung der UBS zeige, dass sich die Kundenabwanderung im Private Banking nach einem Zusammenschluss im zweistelligen Prozentbereich bewege. Der Abschmelzverlust von Assets under Management bei vergleichbaren Transaktionen betrug in der Vergangenheit 13–50 %. Das Private Banking der Credit Suisse sei zudem sehr stark von Kundengeldabflüssen und Kundenabwanderung betroffen. Die Netto-Mittelabflüsse der Credit Suisse im Wealth Management beliefen sich gemäss Pressemitteilung der Credit Suisse<sup>363</sup> im ersten Quartal 2023 bereits auf 9 % des per Ende des vierten Quartals 2022 ausgewiesenen verwalteten Vermögens.<sup>364</sup> Weiter bringen die Parteien hinsichtlich der nationalen Marktanteile vor, dass diese aufgrund der internationalen Dimension des Private Bankings zu hoch seien, da der kombinierte Marktanteil der Parteien in Europa (Schweiz, EWR und UK) lediglich [0–10] % und weltweit [0–10] % betrage.<sup>365</sup> Zudem würden nach dem Zusammenschluss genügend schlagkräftige Wettbewerber verbleiben. In der Schweiz nennen die Parteien als wichtigste Wettbewerber Julius Bär, Vontobel, Pictet, Goldman Sachs, Safra, ZKB und die anderen Kantonalbanken, Raiffeisen und J.P. Morgan.<sup>366</sup>

<sup>361</sup> Die Datenbasis bilden die Wertschriftenbestände («Assets under Management») in Kundendepots von nicht institutionellen Kundinnen und Kunden.

<sup>362</sup> Act. [...].

<sup>363</sup> <[www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/media/media-release/2023/04/q1-23-pressrelease-de.pdf](http://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/media/media-release/2023/04/q1-23-pressrelease-de.pdf)> (18.9.2023).

<sup>364</sup> Act. [...].

<sup>365</sup> Act. [...].

<sup>366</sup> Act. [...].

## ii. Beurteilung

### *Ergebnisse der Marktbefragung*

382. Eine überwiegende Mehrheit der 67 Konkurrentinnen, welche die Frage<sup>367</sup> beantwortet haben, beurteilt die Wettbewerbsverhältnisse im Private Banking vor dem Zusammenschluss als mindestens stark, 29 Konkurrentinnen als sehr stark. In den Begründungen geben sie an, dass grundsätzlich zahlreiche Wettbewerber im Private Banking existieren<sup>368</sup> und auch ausländische Banken hinreichend Zugang zum Schweizer Markt haben,<sup>369</sup> mithin der Wettbewerb gesamthaft funktioniere.<sup>370</sup> Es wird allerdings betont, dass aufgrund der Komplexität und den regulatorischen Vorgaben im Geschäft mit der ausländischen Kundschaft nicht alle Schweizer Banken diese Kundschaft bedienen können.<sup>371</sup>

383. Schwächer stufen einige Konkurrentinnen den Markt für UHNWI ein, da nicht alle Konkurrentinnen die Möglichkeit haben, diese zu bedienen.<sup>372</sup> Eine Konkurrentin beurteilt den Wettbewerb jeweils als schwächer, je höher die Vermögensklasse ist.<sup>373</sup> Relativiert wird das allerdings bei einer internationalen Betrachtung des Markts für UHNWI. Das bestätigt auch die Aussage einer Konkurrentin, welche die Kundschaft des UHNWI Segments als naturgemäss viel internationaler und dynamischer beschreibt.<sup>374</sup>

384. Die Frage,<sup>375</sup> ob *nach* dem Zusammenschluss im Private Banking genügend Wettbewerb mit Blick auf die Kundschaft in der Schweiz herrschen wird, bejahten 50 von 69 Konkurrentinnen, welche die Frage beantwortet haben. Acht Konkurrentinnen verneinten die Frage und 11 Konkurrentinnen gaben eine andere Antwort.

385. Den Begründungen ist zu entnehmen, dass grundsätzlich auch nach dem Zusammenschluss genügend Wettbewerber auf dem Markt sind.<sup>376</sup> Zudem wird vereinzelt angegeben, dass der Wettbewerbsdruck durch den Zusammenschluss gar steigen könnte.<sup>377</sup> Gemutmasst wird unter anderem, dass durch den Zusammenschluss eine Neuverteilung stattfinden könnte, wovon Privat-, Kantonal-, Regional- und allenfalls auch Neobanken profitieren könnten.<sup>378</sup> Eine solche Umverteilung sei bereits festgestellt worden.<sup>379</sup>

386. Bezüglich der Teilmärkte HNWI und UHNWI lässt sich der Marktbefragung entnehmen, dass die Konkurrentinnen bereits vor dem Zusammenschluss von weniger Wettbewerb in den höheren Vermögensklassen ausgehen. Aufgrund des Diversifikationsbedürfnis sehen hier allerdings Konkurrentinnen nach dem Zusammenschluss Wachstumschancen für kleinere Wettbewerber.<sup>380</sup> Bedenken werden vor allem im Bereich UHNWI geäussert. So sieht eine Konkurrentin die Gefahr, dass für das fusionierte Unternehmen die Möglichkeit aufgrund des neuen Kundestamms besteht, dienstleistungsübergreifend Produkte und Dienstleistungen zu verkaufen und die Kosten für die Kundenakquise zu senken. Das Geschäft würde dadurch

---

<sup>367</sup> Act. [...].

<sup>368</sup> Siehe z. B. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>369</sup> Act. [...].

<sup>370</sup> Act. [...].

<sup>371</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>372</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>373</sup> Act. [...].

<sup>374</sup> Act. [...].

<sup>375</sup> Act. [...].

<sup>376</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>377</sup> Act. [...].

<sup>378</sup> Act. [...].

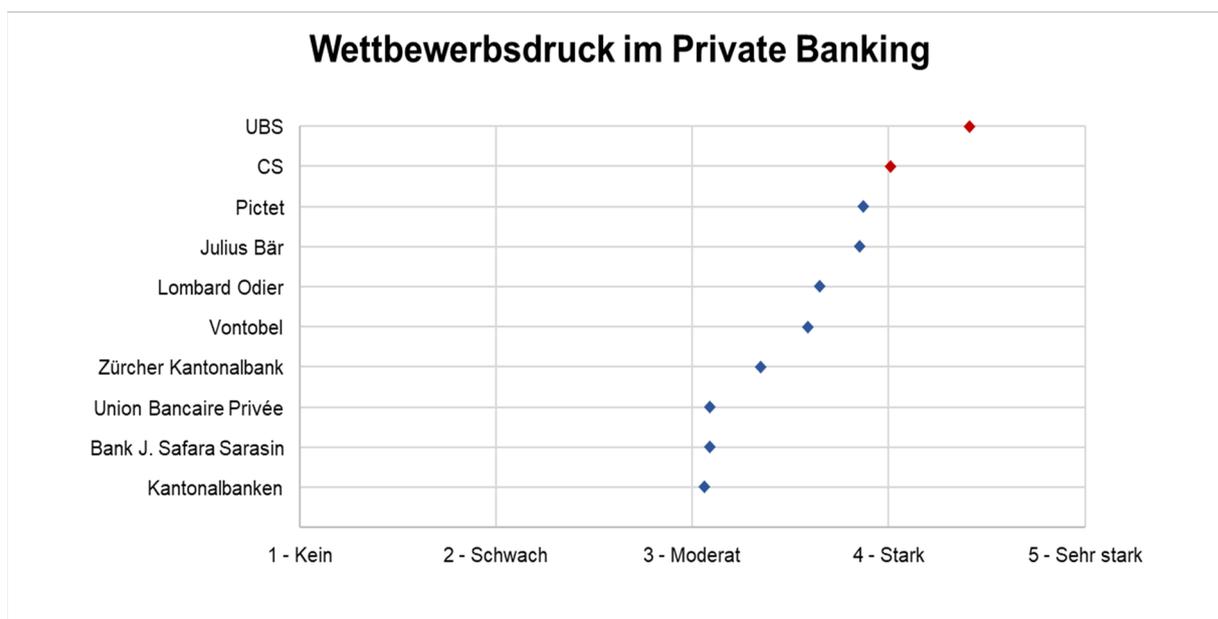
<sup>379</sup> Act. [...].

<sup>380</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

widerstandsfähiger und schwieriger zu konkurrenzieren. Zudem äussert sie Bedenken, dass das fusionierte Unternehmen aufgrund seiner Grösse als Bank mit faktischer Staatsgarantie angesehen werden könnte und deshalb attraktiver für UHNWI sei, welche auf Stabilität und Sicherheit Wert legen.<sup>381</sup> Auch andere Banken erwarten, dass für sehr wohlhabende Kundinnen und Kunden das Angebot durch den Zusammenschluss eingeschränkt wird und melden Bedenken an, ob andere Schweizer Banken eine gleichartige Vielzahl an Dienstleistungen wie beispielsweise komplexere strukturierte Finanzierungs- und Kreditlösungen aus einer Hand anbieten können.<sup>382</sup> Allerdings wird hierzu von einigen Konkurrentinnen angemerkt, dass bezüglich des Private Bankings für UHNWI die Wettbewerbssituation wohl anders zu interpretieren ist, wenn ein weltweiter Markt und somit internationaler Wettbewerb angenommen wird.<sup>383</sup>

387. Insgesamt beurteilen die Konkurrentinnen den Wettbewerbsdruck, welcher von ausgewählten Anbieterinnen im Private Banking auf Konkurrentinnen ausgeht, als hoch. Der Druck ausgehend von der UBS und der Credit Suisse wurde am höchsten bewertet (Mittelwert 4,41 für die UBS und 4,01 für die Credit Suisse auf einer Skala von 1–5).<sup>384</sup>

**Abbildung 2: Einschätzung des Wettbewerbsdrucks im Private Banking**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

388. Als grössere Konkurrentinnen für die Schweiz kommen beispielsweise die Pictet, Julius Bär, Vontobel, weitere Privatbanken oder auch Kantonalbanken, darunter insbesondere die ZKB, in Frage. Tendenziell scheint gemäss Angaben der Konkurrentinnen mehr Wettbewerbsdruck im Private Banking in der Schweiz von inländischen als von ausländischen Banken auszugehen.

389. Die Frage,<sup>385</sup> ob es bestimmte Produkte und/oder bestimmte Dienstleistungen gibt, welche das fusionierte Unternehmen nach dem Zusammenschluss anbietet, ohne dass ausreichende alternative Angebote verfügbar sind, verneinten schliesslich eine Mehrheit von 57 von 69 Konkurrentinnen, welche die Frage beantwortet haben. Im Vordergrund der Begründungen der 12 Konkurrentinnen, welche hinsichtlich gewisser Dienstleistungen und/oder Produkte

<sup>381</sup> Act. [...].

<sup>382</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>383</sup> Vgl. Act. [...] und Act. [...].

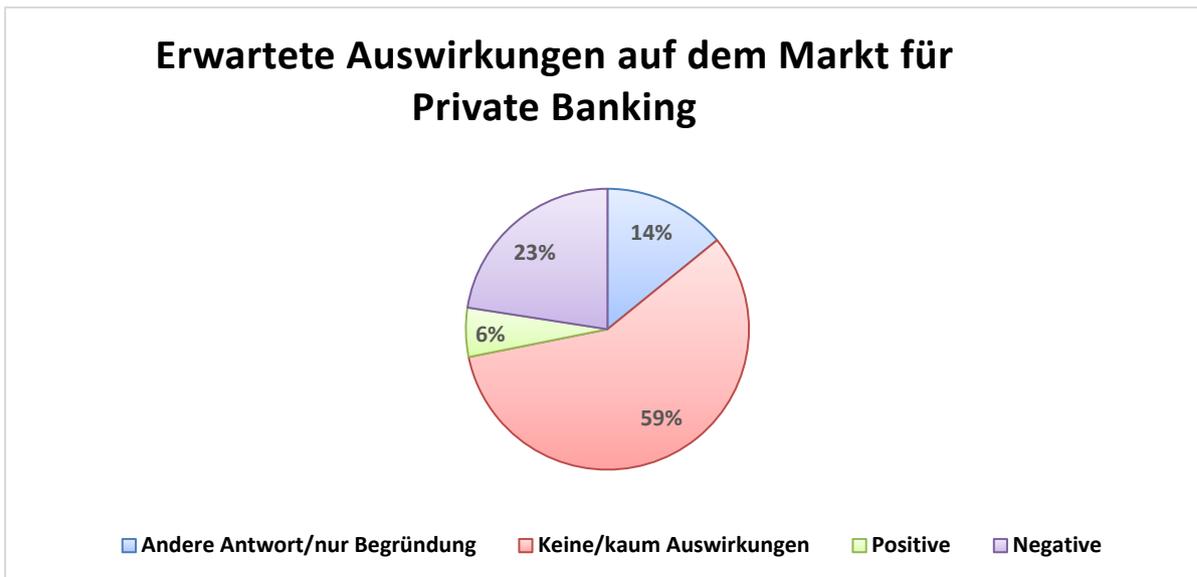
<sup>384</sup> Act. [...].

<sup>385</sup> Act. [...].

eine mangelnde Alternative sehen, stehen vor allem spezielle Dienstleistungen wie beispielsweise spezielle oder strukturierte Finanzierungen für die sehr vermögende Kundschaft, insbesondere UHNWI.<sup>386</sup> Ob es sich hierbei tatsächlich um einen Problembereich handelt, kann nur durch weitere Ermittlungen in Rahmen einer vertieften Prüfung der Phase 2 abgeklärt werden.

390. Mehr als die Hälfte der Konkurrentinnen erwarten keine Auswirkungen des Zusammenschlusses auf den Markt für Private Banking. Die Mehrheit der negativen Erwartungen bezieht sich auf höhere Preise (13/16) und eine eingeschränktere Auswahl (15/16). Schlechtere Qualität (6/16) und weniger Innovation (8/16) werden demgegenüber weniger oft erwartet.

**Abbildung 3: Erwartete Auswirkungen auf den Markt für Private Banking**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

391. Aufgrund der von den Konkurrentinnen angenommenen Konzentration im Private Banking für UHNWI gehen einige Konkurrentinnen zudem von fehlender Konkurrenz aus der Schweiz im internationalen Kontext aus und stellen allfällige negative Konsequenzen für den Schweizer Markt in Aussicht.<sup>387</sup> UBS und Credit Suisse hätten die breiteste und komplexeste Produktpalette angeboten, was eine gewisse Dominanz in den Segmenten UHNWI und ausländische Kundschaft nach dem Zusammenschluss erwarten lässt. Dies wiederum könne zu höheren Preisen und weniger Innovation führen.<sup>388</sup> Trotz vermuteter Zunahme an Dominanz erwarten die Konkurrentinnen, dass genügend Alternativen und Wettbewerber verbleiben.<sup>389</sup>

392. Von der Konkurrenz werden in gewissen Bereichen Wettbewerbsvorteile für das fusionierte Unternehmen erwartet. Ein Aspekt ist hierbei die Möglichkeit des fusionierten Unternehmens, ein umfassendes dienstleistungsübergreifendes Angebot auch ausserhalb des Private Bankings anzubieten. Im Privater Banking für Affluent Individuals und HNWI profitiere das fusionierte Unternehmen zudem von der Möglichkeit, potentielle Kundschaft bereits früh im Retail Bereich anzuwerben und zukünftig sich der Kundenerhaltung und nicht Kundengewinnung zu widmen.<sup>390</sup>

<sup>386</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>387</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>388</sup> Act. [...].

<sup>389</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>390</sup> Act. [...] und Act. [...].

## *Würdigung und Schlussfolgerungen*

393. Vorab ist noch einmal darauf hinzuweisen, dass der Meldungsentwurf lediglich summarische Angaben zu den Marktanteilen der Parteien auf einem nationalen Gesamtmarkt sowie bei einer europaweiten respektive weltweiten Betrachtung enthält. Ebenso können dem Meldungsentwurf keine Angaben zu individuellen Marktanteilen aktueller Konkurrenten entnommen werden. Auch fehlen konkreten Angaben zu einzelnen Kundensegmenten (Affluent Individuals, HNWI, UHNWI respektive Domizil Schweiz versus Domizil Ausland). Der Meldungsentwurf III bildet demnach keine hinreichende Grundlage für eine abschliessende Beurteilung betreffend die zuvor identifizierten relevanten Märkte. Hierzu wären detaillierte Informationen zu diesen einzelnen Märkten notwendig, die in einer Phase 2 beschafft werden könnten. Die nachfolgenden Ausführungen stellen demnach lediglich eine summarische Würdigung der vorliegenden Informationen dar.

394. Der aktuelle Wettbewerb im Private Banking scheint prima facie ausreichend zu sein. Im Private Banking für Kundinnen und Kunden mit Domizil Schweiz wird das fusionierte Unternehmen mit zahlreichen Schweizer Banken wie auch ausländischen Banken mit Zweigniederlassungen in der Schweiz konkurrieren. Das fusionierte Unternehmen wird dabei die grösste Marktteilnehmerin sein. Im Private Banking für Kundinnen und Kunden mit Domizil Ausland führt der Zusammenschluss zu einer vergleichsweise stärkeren Konzentration in der Schweiz in den Segmenten HNWI und umso mehr im Segment UHNWI.

395. Generell kann festgehalten werden, dass auch gemäss der Einschätzung der Wettbewerber zum Wettbewerbsdruck die Parteien bereits vor dem Zusammenschluss die beiden stärksten Wettbewerber im Bereich Private Banking waren. Es ist davon auszugehen, dass sich die Stellung des fusionierten Unternehmens zusätzlich verstärken wird. Als einzige verbleibende Grossbank in der Schweiz, welche im Gegensatz zu spezialisierten Konkurrentinnen in sämtlichen Geschäftsfeldern in der Schweiz eine führende Rolle einnehmen wird und über erhebliche weltweite Aktivitäten verfügt, wird das fusionierte Unternehmen darüber hinaus über Skalenerträge sowie Verbundvorteile verfügen. Der Zusammenschluss kann aufgrund von Risiko- und Diversifizierungsüberlegungen der Kundinnen und Kunden aber auch zu einer gewissen Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit von kleineren Wettbewerberinnen führen.

396. Vorliegend kann ausserdem mangels hinreichender Informationen nicht ausgeschlossen werden, dass das Angebot an einzelnen Dienstleistungen innerhalb des Private Bankings durch den Zusammenschluss abnehmen wird. Dies könnte der Fall sein, wenn die Credit Suisse gewisse Dienstleistungen in grösserem Umfang angeboten hat als die UBS und letztere unter Umständen das Angebot nicht gleichermassen übernimmt.

397. In der Marktbefragung zum Geschäftsbereich Private Banking wurde zusätzlich auf möglicherweise entstehende Probleme beim Bezug von Dienstleistungen durch die Konkurrentinnen selbst hingewiesen (Bank-to-Bank-Dienstleistungen). Da nationale Wettbewerberinnen des fusionierten Unternehmens für ihre Bankendienstleistungen auf Vorleistungen der neuen UBS als internationale Grossbank zurückgreifen, könnten aufgrund des Zusammenschlusses wettbewerbliche Probleme entstehen (vgl. dazu auch Rz 539 Fn 569).

### **C.5.2.2 Zwischenergebnis**

398. Zusammenfassend erlauben die Informationen aus dem Meldungsentwurf III keine abschliessende Analyse der Auswirkungen des Zusammenschlusses der zuvor identifizierten nationalen Teilmärkte. Die summarischen Informationen zu einem (hypothetischen) nationalen Gesamtmarkt für Private Banking lassen jedoch den Schluss zu, dass der aktuelle Wettbewerb auch nach dem Zusammenschluss ausreichend sein sollte, um eine mögliche Beseitigung wirksamen Wettbewerbs als unwahrscheinlich erscheinen zu lassen. Dem Meldungsentwurf sowie den Stellungnahmen der Konkurrentinnen zur Marktbefragung kann entnommen

werden, dass im Bereich Private Banking aktuell viele Wettbewerber aktiv sind. Gemäss den vorliegenden Informationen wird das fusionierte Unternehmen jedoch in sämtlichen betrachteten nationalen Teilmärkten die mit Abstand stärkste Wettbewerberin sein und gewisse Wettbewerbsvorteile gegenüber kleineren Banken mit Aktivitäten im Private Banking haben.

### **C.5.3 Fazit**

399. Aufgrund der vorherigen Ausführungen sind prima facie keine Anhaltspunkte ersichtlich, dass der Zusammenschluss im Bereich Private Banking zur Verstärkung oder Begründung einer marktbeherrschenden Stellung im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG führt, durch die wirksamer Wettbewerb beseitigt werden kann.

## **C.6 Asset Management**

### **C.6.1 Relevante Märkte**

400. Als Asset Management wird vorliegend die Verwaltung von Vermögensteilen und damit verbundene Beratungsdienstleistungen für institutionelle Anlegerinnen bezeichnet. Die Marktgegenseite besteht namentlich aus Pensionskassen, Versicherern, Banken, Asset Managern und unabhängigen Vermögensverwaltern. Nicht in den Bereich Asset Management fällt das Private Banking, also die Vermögensverwaltung für Privatpersonen.

401. Damit wird mit Asset Management eine vielfältige Palette an Produkten und Dienstleistungen zusammengefasst, wie etwa kollektive Kapitalanlagen, Verwaltungs- und Beratungsmandate für institutionelle Kunden, Custody-Dienstleistungen usw. Daher wird zunächst geprüft, welche sachlich relevanten (vgl. Rz 402 ff.) und welche räumlich relevanten Märkte bestehen (vgl. Rz 424 ff.). Diese Märkte werden anschliessend dahingehend geprüft, ob Anhaltspunkte dafür bestehen, dass der vorliegende Zusammenschluss im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt, durch die der wirksame Wettbewerb beseitigt wird (vgl. Rz 451 ff.).

#### **C.6.1.1 Sachlich relevante Märkte**

##### **i. Bisherige Praxis der WEKO**

402. In der bisherigen Praxis prüfte die WEKO sachliche Märkte für Asset Management für institutionelle Kunden<sup>391</sup> sowie die Teilmärkte Fonds und fondsähnliche Produkte<sup>392</sup> und Global Custody<sup>393</sup>.

##### **ii. Praxis der EU-Kommission**

403. In der Zusammenschlusspraxis der EU-Kommission wurde sowohl ein Gesamtmarkt für Asset Management als auch eine Segmentierung nach Kundengruppen und einzelnen Teilleistungen erwogen. So erwog die EU-Kommission etwa eine Segmentierung nach aktivem

---

<sup>391</sup> RPW 2015/1, 102 Rz 21 ff., *Zürcher Kantonalbank/Swisscanto Holding AG*; RPW 2006/4, 679 ff. Rz 30 ff., *GE/CSFBPE/GIMP*.

<sup>392</sup> RPW 2019/4, 1180, Rz 16, *Brookfield Asset Management/Oaktree Capital Group*; RPW 2015/1, 102 Rz 23, *Zürcher Kantonalbank/Swisscanto Holding AG*; RPW 2006/4, 679 ff. Rz 29 ff., *GE/CSFBPE/GIMP*.

<sup>393</sup> RPW 2005/4, 652 Rz 27, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*.

und passivem Asset Management, einen separaten Markt für Kollektivanlagen, eine weitere Untersegmentierung nach offenen Fonds (d. h. ohne Einschränkung für die Anzahl Investoren) und geschlossenen Fonds (spezifisch auf eine limitierte Gruppe von Investoren zugeschnitten) oder Dienstleistungsmärkten im Asset Management wie Global Custody. Letztlich liess die EU-Kommission die Frage offen, ob das Asset Management sachlich einen Gesamtmarkt darstellt oder in weitere sachliche Teilmärkte aufzugliedern ist.<sup>394</sup>

### iii. Standpunkt der Parteien

404. Der Meldungsentwurf grenzt separate Märkte für Asset Management für institutionelle Kunden<sup>395</sup> sowie Märkte für Fonds und fondsähnliche Produkte<sup>396</sup> und Global Custody<sup>397</sup> ab.

### iv. Beurteilung

405. Gestützt auf die bisherige Praxis wird in einem ersten Schritt von sachlichen Märkten für das Asset Management für institutionelle Kunden, Fonds und fondsähnliche Produkte sowie Global Custody ausgegangen. Diese werden sogleich beschrieben. In einem zweiten Schritt wird gestützt auf die Erkenntnisse aus der Marktbefragung eine weitere Segmentierung des Asset Managements geprüft.

406. Der sachlich relevante Markt für Asset Management für institutionelle Kunden umfasst die Verwaltung von Vermögensteilen und damit verbundenen Beratungsdienstleistungen für institutionelle Kunden.<sup>398</sup>

407. Die Praxis der WEKO grenzt von der Vermögensverwaltung den sachlich relevanten Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte ab.<sup>399</sup> Begründet wird diese Praxis damit, dass die Dienstleistung der Verwaltung und nicht das Produkt des Anlagefonds im Vordergrund steht. Im Gegensatz zum Vermögensverwalter oder Anlageberater steht die Fondsleitung nicht in direktem Kontakt mit dem Anleger. Die Fondsleitung verwaltet einzig den Anlagefonds.<sup>400</sup>

408. Beim sachlich relevanten Markt für Global Custody handelt es sich um eine Dienstleistung an institutionelle Anleger, welche Anlagen in verschiedenen Ländern und in verschiedenen Rechtsordnungen halten. Diese Anlagen können von verschiedenen Vermögensverwaltern betreut werden. Sie sind jedoch bei einem einzigen Global Custodian zentral verwahrt. Der Global Custodian seinerseits lässt die Wertschriften in den einzelnen Rechtsordnungen nach den dort geltenden Rechtsvorschriften durch sogenannte Sub-Custodians verwalten.<sup>401</sup> Global Custody-Mandate umfassen mehrere Dienstleistungen wie Konto- und Depotführung,

---

<sup>394</sup> Vgl. EU-KOMM, M.10102 vom 12.8.2021, Rz 40 m. w. H., *VIG/Aegon CEE*; EU-KOMM, M.10499 vom 24.2.2022, Rz 45 m. w. H., *State Street/BBH (Investor Services Business)*.

<sup>395</sup> Act. [...].

<sup>396</sup> Act. [...].

<sup>397</sup> Act. [...].

<sup>398</sup> RPW 2015/1, 102 Rz 21 ff., *Zürcher Kantonalbank/Swisscanto Holding AG*; RPW 2006/4, 679 ff. Rz 30 ff., *GE/CSFBPE/GIMP*.

<sup>399</sup> RPW 2019/4, 1180, Rz 16, *Brookfield Asset Management/Oaktree Capital Group*; RPW 2015/1, 102 Rz 23, *Zürcher Kantonalbank/Swisscanto Holding AG*; RPW 2006/4, 679 ff. Rz 29 ff., *GE/CSFBPE/GIMP*.

<sup>400</sup> Vgl. RPW 2006/4, 680 f. Rz 38 f., *GE/CSFBPE/GIMP*.

<sup>401</sup> RPW 2005/4, 652 Rz 27, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*.

Transaktionsabwicklungen, Steuerrückforderungen, Wertschriftenverwahrung, Investment Reporting, Monitoring von Guidelines, Wertschriftenbuchhaltung usw.<sup>402</sup>

### *Weitergehende Segmentierung*

409. In der Marktbefragung wurden 106 Konkurrentinnen und 20 Kundinnen im Bereich Asset Management für institutionelle Kunden befragt. Von den befragten Konkurrentinnen haben 66 den Teil Asset Management für institutionelle Kunden des Fragebogens<sup>403</sup> beantwortet. Alle institutionellen Kunden beantworteten den Fragebogen. Nachfolgend sind die Ergebnisse zur Marktsegmentierung aus der Befragung dieser Marktteilnehmer zusammengefasst.

410. Eine deutliche Mehrheit der Konkurrenten ist der Ansicht, dass ein Gesamtmarkt für Asset Management für institutionelle Kunden besteht, der weiter zu segmentieren ist.<sup>404</sup> Die Befragten gaben jeweils mehrheitlich an, dass folgende Segmente einen eigenständigen Markt darstellen: Asset Management für Pensionskassen, Fonds und fondsähnliche Produkte, Portfoliomanagement, Middle Office und Back Office-Dienstleistungen, Custody Services in Bezug auf das Asset Management sowie aktives und passives Asset Management.

411. Den Begründungen ist zu entnehmen, dass sämtliche Anbieter im Bereich Asset Management eine Form der Vermögensverwaltung anbieten,<sup>405</sup> wenn auch teilweise lediglich spezialisiert auf eine Nische.<sup>406</sup> Verschiedene Befragte sehen einen grundlegenden Unterschied zwischen der eigentlichen Vermögensverwaltung und den ergänzenden Dienstleistungen für Dritte, wie Fondsleitung, Global Custody, Global Execution Services und/oder Middle/Back Office Services.<sup>407</sup> Aufgrund des hohen Aufwands, technischen Anforderungen und Skalenvorteilen werden das passive Asset Management und Global Custody Services nur von wenigen Marktteilnehmern angeboten.<sup>408</sup> Weiter wurde drauf hingewiesen, dass die Vermögensverwaltung mit Immobilien<sup>409</sup> sowie die Asset Liability Management (ALM)-Beratung<sup>410</sup> und einzelne Assetklassen<sup>411</sup> eigenständige Märkte bilden könnten. Als weitere mögliche Segmentierung nach Kundengruppen wurde die Unterscheidung zwischen Asset Management-Dienstleistungen für Endkunden wie Pensionskassen und Dienstleistungen für Intermediäre wie andere Finanzinstitute genannt.<sup>412</sup>

412. Nach Ansicht der befragten Kunden ist der Markt weiter zu unterteilen.<sup>413</sup> Hinsichtlich Segmentierungen sehen die Kundinnen Global Custody als einen vom Asset Management getrennten Markt an.<sup>414</sup> Weiter wurden die Fondsleitung (u. a. für Einlegerfonds)<sup>415</sup> sowie Beratung für das Gesamtportfolio (inkl. ALM)<sup>416</sup> als getrennte Märkte benannt und es wurde

---

<sup>402</sup> Vgl. z. B. Act. VII.191; EU-KOMM, M.10499 vom 24.2.2022, Rz 8, *State Street/BBH (Investor Services Business)*.

<sup>403</sup> Act. [...].

<sup>404</sup> Die Frage, ob ein Gesamtmarkt für Asset Management für institutionelle Kunden besteht, der weiter zu unterteilen ist, bejahten 42 Konkurrenten während 20 Konkurrenten es verneinten.

<sup>405</sup> Vgl. insbesondere Act. [...], [...]; Act. [...].

<sup>406</sup> Vgl. insbesondere Act. [...], [...]; Act. [...]; Act. [...] und Act. [...].

<sup>407</sup> Vgl. insbesondere Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>408</sup> Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>409</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>410</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>411</sup> Vgl. Act. [...]; Act. [...].

<sup>412</sup> Vgl. Act. [...]; Act. [...].

<sup>413</sup> Von den befragten Kunden gaben 13 an, der Markt sei weiter zu unterteilen. 5 gaben an, ein Gesamtmarkt für Asset Management für institutionelle Kunden sei nicht weiter zu unterteilen.

<sup>414</sup> Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>415</sup> Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>416</sup> Act. [...].

auf die Unterscheidung zwischen aktivem und passivem Asset Management hingewiesen.<sup>417</sup> Im Bereich der Assetklassen wurden Immobilienanlagen<sup>418</sup> herausgehoben.

413. Basierend auf den Antworten bestehen Hinweise, dass im Bereich Asset Management für institutionelle Kunden der Markt in weitere Segmente zu unterteilen ist. Vorliegend wird offengelassen, ob sämtliche der vorgebrachten Segmente einen eigenständigen Teilmarkt bilden. Die Marktabgrenzung wird im Folgenden nur für diejenigen Märkte genauer betrachtet, für welche verdichtete Hinweise auf eine marktbeherrschende Stellung der Zusammenschlussparteien bestehen.

414. Vor diesem Hintergrund und im Hinblick auf die Prüfung einer marktbeherrschenden Stellung wird geprüft, ob passives Asset Management, die Assetklasse Schweizer Immobilien und die Fondsleitung für Einanlegerfonds eigenständige sachlich relevante Märkte darstellen.

#### *Passives Asset Management*

415. Passives Asset Management bezeichnet die Strategie, einen Benchmark durch Auswahl und Gewichtung von Anlagen weitestgehend nachzubilden. Demgegenüber werden im aktiven Asset Management die Anlagen auf Basis von Prognosen und Analysen gewählt, um eine über dem Benchmark liegende Performance zu erreichen. Dadurch ist das aktive Management kostenintensiver, was sich im Preis niederschlägt. Nach Angaben der Parteien wiesen aktiv verwaltete Fonds mit Domizil Schweiz im Jahr 2020 eine vermögensgewichtete Fondsgebühr von 1,04 % auf, die passiv verwalteten Fonds eine Gebühr von 0,13 %.<sup>419</sup>

416. Aufgrund dieser unterschiedlichen Eigenschaften von aktivem und passivem Asset Management ist von einem separaten sachlich relevanten Markt auszugehen.

#### *Anlageklasse Schweizer Immobilien*

417. Mehrere Befragten gaben an, dass eine weitergehende Segmentierung nach einzelnen Assetklassen, insbesondere Schweizer Immobilien, angebracht sei (vgl. Rz 411 f.).<sup>420</sup> Daher wird geprüft, ob ein eigenständiger sachlich relevanter Markt für Schweizer Immobilien abzugrenzen ist.

418. Assetklassen unterscheiden sich hinsichtlich ihrer Performance und des Risikoprofils. So gelten etwa Aktien als im Durchschnitt ertragreicher als Obligationen, aber auch als riskanter. Andere Formen haben Ausprägungen in spezifischen Eigenschaften. So können Immobilienfonds etwa einen besseren Kapitalschutz aufweisen oder einen teilweisen Inflationsschutz bieten.<sup>421</sup> Portfolios beinhalten oft verschiedene Assetklassen, weil durch die einzelnen Komponenten das Gesamtrisiko gesenkt werden kann. Assetklassen sind daher in einem gewissen Ausmass als Komplemente anzusehen und stellen keine vollständigen Substitute dar.

---

<sup>417</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>418</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>419</sup> Vgl. Act. [...]. Untersucht wurden insgesamt 12 271 Fonds, davon hatten 963 Fonds ihr Domizil in der Schweiz. Untersucht wurden zehn Aktien-Fondskategorien und zwei Rentenfonds-Kategorien.

<sup>420</sup> Vgl. Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>421</sup> Vgl. etwa den Prospekt des UBS (CH) Property Fund – Direct Residential vom August 2023, <[www.ubs.com/ch/de/assetmanagement/capabilities/real-estate/direct-residential.html](http://www.ubs.com/ch/de/assetmanagement/capabilities/real-estate/direct-residential.html)> (18.9.2023).

419. Institutionelle Anleger wie Pensionskassen verwalten Vermögen, um Renten in Schweizerfranken auszuzahlen. Die Eigenschaften und das Risikoprofil der angelegten Vermögen müssen daher auf die langfristige Entrichtung der Renten ausgerichtet sein. Schweizer Immobilienfonds können einen eigenständigen Baustein hinsichtlich dieses Bedarfs bilden.<sup>422</sup>

420. Angebotsseitig kann grundsätzlich von einer hohen Umstellungsflexibilität ausgegangen werden. Asset Manager oder Fondsleitungen können die Verwaltung verschiedener Assetklassen anbieten und tun dies auch. Das spricht für einen einheitlichen Markt für Asset Management über die Assetklassen hinweg. Da die Assetklassen letztlich Finanzierungsinstrumente bzw. Kapitalbeschaffungsprodukte für Unternehmen sind, kann der Zugang zu dieser Marktseite die Möglichkeiten der Angebotsumstellung einschränken. Vorliegend haben Banken in der Schweiz einen einfacheren Zugang zu Unternehmen in der Schweiz (vgl. Rz 623). Gesetzliche Schranken wie die Bewilligungspflicht beim Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (Art. 2 BewG<sup>423</sup>) bilden eine weitere Marktzutrittsschranke, wenn der Sitz im Ausland liegt (Art. 5 Abs. 1 lit. b BewG) oder eine Beherrschung im Ausland vorliegt (Art. 6 Abs. 4 BewG). Immobilienfonds umfassen ein diversifiziertes Portfolio an physischen Immobilien, welche von erfahrenen Experten verwaltet werden. Die Produktion von Immobilienfonds erfordert eine Präsenz auf dem Immobilienmarkt des Landes, in welchem die jeweiligen Gebäude stehen. Lokale Marktkenntnisse, die räumliche Nähe zur Verwaltung der Immobilien und die Bewilligungspflicht stellen anbieterseitig Markteintrittshürden dar. Für Schweizer Immobilienfonds ist damit von einem eingeschränkten Anbieterkreis auszugehen.

421. Gesamthaft ist damit von einem eigenständigen sachlich relevanten Markt für Schweizer Immobilienfonds auszugehen.

#### *Fondsleitung für Einanlegerfonds*

422. Mehrere Befragte gaben an, die Fondsleitung unter anderem für Einanlegerfonds stelle einen eigenen sachlich relevanten Markt dar (vgl. Rz 411 f.). Eine Fondsleitung verwaltet den Anlagefonds auf Rechnung der Anlegerinnen und Anleger und entscheidet insbesondere über die Anlagen. Sie unterliegt der Bewilligungspflicht. Bei einem Einanlegerfonds handelt es sich um eine kollektive Kapitalanlage, bei der das Vermögen von einem einzigen Anleger eingebracht wird (Art. 5 KVV<sup>424</sup>). Der Einanlegerfonds wird auf den jeweiligen Kunden zugeschnitten und die Fondsleitung übernimmt das Risikomanagement und die Due Diligence der Asset Manager. Vorteile liegen in der Effizienzsteigerung beim Anleger in der Wertschriftenbuchhaltung und Administration. Aufgrund von Skaleneffekten können Kosteneinsparungen erzielt werden. Weiter sind steuerliche Einsparungen möglich.<sup>425</sup> Aus Sicht der institutionellen Anleger verfügen Einanlegerfonds damit über andere Eigenschaften als alternative Fonds oder fondsähnliche Produkte. Es ist von einem eigenständigen sachlich relevanten Markt auszugehen.

---

<sup>422</sup> Immobilien bilden die dritt wichtigste Assetklasse bei Pensionskassen. Dabei zeigt sich ein ausgeprägter «Home Bias» im Bereich der Immobilien. Weiter liegt seit 2016 der Anteil indirekter Immobilienanlagen über dem Anteil direkter Immobilienanlagen. Vgl. Swissscanto, Schweizer Pensionskassenstudie 2023, 2023, 36 ff.

<sup>423</sup> Bundesgesetz vom 16.12.1983 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG; SR 211.412.41).

<sup>424</sup> Verordnung vom 22.11.2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung, KKV; SR 951.311).

<sup>425</sup> Vgl. CHRISTIAN WEHINGER/MATHIAS ROHR, Pooling als Erfolgsrezepte für Sammelstiftungen, in: B2B Schweizerisches Magazin für kollektive und strukturierte Investments, 12/2021, S. 30 ff. Vgl. auch Medienmitteilung der Finanzverwaltung des Kanton Zürich vom 27.6.2012, BVK reduziert ihre Kosten weiter, <[www.zh.ch/de/news-uebersicht/medienmitteilungen/2012/06/155\\_bvk\\_kostenreduktion.html](http://www.zh.ch/de/news-uebersicht/medienmitteilungen/2012/06/155_bvk_kostenreduktion.html)> (18.9.2023).

## v. Zwischenergebnis

423. Zusammengefasst ist somit von einem Gesamtmarkt für Asset Management für institutionelle Kunden auszugehen. Die Marktsegmente Fonds und fondsähnliche Produkte, Global Custody für institutionelle Kunden, passives Asset Management und Schweizer Immobilienfonds und die Fondsleitung für Einanlegerfonds stellen eigenständige sachlich relevante Märkte dar.

### C.6.1.2 Räumlich relevante Märkte

#### i. Bisherige Praxis der WEKO

424. In räumlicher Hinsicht wurde der Markt für Asset Management international abgegrenzt, mit Ausnahme des Asset Managements für Schweizer Pensionskassen. Das Subsegment Fonds und fondsähnliche Produkte wurde als national abgegrenzt. Es wurde jedoch in Erwägung gezogen, dass es sich allenfalls auch um einen internationalen Markt handeln könnte.<sup>426</sup> Die räumliche Abgrenzung von Custody-Dienstleistungen für institutionelle Kunden wurde bislang offengelassen.<sup>427</sup>

#### ii. Praxis der EU-Kommission

425. Hinsichtlich der räumlichen Dimension erwog die EU-Kommission im Bereich Asset Management globale, EWR-weite und nationale Märkte. Letztlich liess sie die räumliche Markt-abgrenzung offen.<sup>428</sup>

426. In Bezug auf die Fondsverwaltung erwog die EU-Kommission nationale sowie internationale Markt-abgrenzungen, liess die räumliche Dimension aber jeweils offen. In einem jüngeren Zusammenschlussverfahren zeigte die Marktuntersuchung, dass die Kunden weltweit bezogene Offerten vergleichen. Die Befragten gaben jedoch weiter an, dass sie manchmal nach lokalen Kenntnissen und Fachwissen suchen.<sup>429</sup>

427. Bei Global Custody Services erwog die EU-Kommission globale, EWR-weite und nationale Märkte, liess die Abgrenzung aber jeweils offen. In einem kürzlich erfolgten Zusammenschlussverfahren befand sie, dass die Ergebnisse der Marktuntersuchung auf eine nationale Markt-abgrenzung hinweisen. Zwar gab eine knappe Mehrheit der von der Kommission Befragten an, dass sie weltweit Offerten für Global Custody Services verglichen. Die grosse Mehrheit der Kunden gab aber an, sie verlangten eine Präsenz im eigenen Land, unter anderem aufgrund regulatorischer Anforderungen. Für die Analyse des Wettbewerbs unterstellte die EU-Kommission daher national abgegrenzte Märkte.<sup>430</sup>

---

<sup>426</sup> Vgl. RPW 2019/4, 1180 Rz 16 m. w. H., *Brookfield Asset Management/Oaktree Capital Group*.

<sup>427</sup> Vgl. RPW 2005/4, 653 Rz 34, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*; RPW 2007/4, 578, Rz 140, *SWX Group/Verein SWX Swiss Exchange/SIS Swiss Financial Services Group AG/Telekurs Holding AG*.

<sup>428</sup> Vgl. EU-KOMM, M.10499 vom 24.2.2022, Rz 48 und 50, *State Street/BBH (Investor Services Business)*.

<sup>429</sup> Vgl. EU-KOMM, M.10499 vom 24.2.2022, Rz 41 ff., *State Street/BBH (Investor Services Business)*.

<sup>430</sup> Vgl. EU-KOMM, M.10499 vom 24.2.2022, Rz 19 ff. und 54 ff., *State Street/BBH (Investor Services Business)*.

### iii. Standpunkt der Parteien

428. In räumlicher Hinsicht erachten die Parteien das Asset Management für institutionelle Kunden als internationalen Markt, da ein Drittel der Assets unter Management ausländischen Ursprungs sind.<sup>431</sup> Zwar gäbe es offenbar Pensionskassen, die sich selbst auf Schweizer Anbieter einschränken. Diese Einschränkung sei jedoch zum einen selbst gewählt und könne bei mangelndem Wettbewerb in der Schweiz jederzeit rückgängig gemacht werden.<sup>432</sup>

429. Der Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte sei europaweit zu definieren, da Fonds international aufgelegt und vertrieben würden. Die Schweizer Anleger fragten eine hohe Anzahl an ausländischen kollektiven Kapitalanlagen nach. Das zeige auch das Volumen der in der Schweiz genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen. Die Parteien schätzen, dass etwa die Hälfte der in der Schweiz verkauften Fondsvolumina ausländische Fonds sind.<sup>433</sup>

430. Global Custody weise praxisgemäss eine internationale Dimension auf.<sup>434</sup> Grundsätzlich würden die Aufträge international ausgeschrieben, was durch spezialisierte Beratungsfirmen organisiert werde. Die Tatsache, dass J.P. Morgan die Aufträge für grosse öffentlich-rechtliche Schweizer Vorsorgewerke wie die Pensionskasse des Bundes (Publica) und die Schweizerischen Bundesbahnen (SBB) erhielt, belege dies.<sup>435</sup>

431. In Bezug auf die Märkte passives Asset Management, Schweizer Immobilienfonds und die Fondsleitung für Einanlegerfonds liegen keine Angaben der Parteien vor.

### iv. Beurteilung

#### *Asset Management für institutionelle Kunden*

432. In der bisherigen Praxis wurde das Asset Management für institutionelle Kunden grundsätzlich international abgegrenzt. Beim Asset Management für Pensionskassen wurde in der Vergangenheit allerdings von einem nationalen Markt ausgegangen. Die Parteien gehen von internationalen Märkten aus.

433. Die befragten Kunden im Bereich Asset Management gaben mit einer Ausnahme an, die Dienstleistungen grundsätzlich weltweit zu beziehen. Sie erachten ausländische Anbieter für die meisten Anlagekategorien als eine gleichwertige oder teilweise gar bessere Alternative. Daher schreiben sie die Verwaltung in der Regel international aus. Ausnahmen können sich allerdings bei spezifischen Schweizer Anlageklassen ergeben. Eine befragte Kundin gibt hierzu an: «Es ist zwecklos, ein Mandat im Bereich CHF-Obligationen oder Schweizer Immobilienfonds international auszuschreiben. Da kommen nur in der Schweiz ansässige Finanzdienstleister in Frage.»<sup>436</sup> Lokale Spezifikationen schränken die internationale Nachfrage teilweise weiter ein. So weist eine befragte Kundin darauf hin, dass die steuerlichen Aspekte eine grosse Rolle für die Effizienz im Produkte-Setup spielen würden, gerade bei Fonds und Anlagestiftungen für steuerbefreite Investoren.<sup>437</sup> Als weitere Ausnahme von einer weltweiten Nachfrage wird Global Custody genannt.

---

<sup>431</sup> Act. [...].

<sup>432</sup> Act. [...].

<sup>433</sup> Act. [...].

<sup>434</sup> Act. [...].

<sup>435</sup> Act. [...].

<sup>436</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>437</sup> Vgl. Act. [...].

434. Die Konkurrenten wurden nach der räumlichen Dimension des Wettbewerbs gefragt, d. h. wo der Wettbewerb stattfindet und wo ähnliche Bedingungen herrschen. Eine räumliche Dimension Schweiz oder kleiner gaben 24 Befragte an. Gemäss 24 anderen Unternehmen sei die räumliche Dimension hingegen europa- oder weltweit. 10 gaben an, die Dimension sei nach Segmenten zu differenzieren. Dabei wird der Wettbewerb grundsätzlich als weltweit gesehen. Aber bei einzelnen Dienstleistungen (z. B. Custody Services oder passive Vermögensverwaltung) finde der Wettbewerb wiederum national statt da die räumliche Nähe zum Kunden wichtig ist und/oder aufgrund von regulatorischen Bedingungen.

435. Die institutionellen Kunden als Marktgegenseite der Zusammenschlussparteien fragen die Dienstleistungen in internationalen Ausschreibungen nach. Das Asset Management für institutionelle Kunden ist damit grundsätzlich als internationaler Markt abzugrenzen. In Bezug auf Teilmärkte des Asset Managements, namentlich Schweiz-basierte Anlageklassen, ist hingegen von einem nationalen Markt auszugehen, da sich die Nachfrage der Kunden auf die Schweiz bezieht oder nur Anbieter in der Schweiz tätig sind.

#### *Fonds und fondsähnliche Produkte*

436. In der bisherigen Praxis wurde der Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte national abgegrenzt. Aus Sicht der Parteien ist für den Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte von der bisherigen Praxis nationaler Märkte abzuweichen. Kern des Arguments ist, dass die Fondsprodukte international bezogen würden. Teilweise wird dieses Argument in der Marktbefragung gestützt.<sup>438</sup> Kundinnen weisen darauf hin, dass sie auch ausländischen Anbietern von Fonds bei Ausschreibungen den Zuschlag geben würden.<sup>439</sup>

437. Demgegenüber wies ein Wettbewerber darauf hin, dass der Markt für Fonds mit Schweizerischem Domizil eher klein ist und vor allem von institutionellen Kunden aus der Schweiz nachgefragt wird. Grund dafür seien Vorteile im Bereich der Stempelsteuer und Einschränkungen, die Fonds ausserhalb der Schweiz zu vertreiben.<sup>440</sup> Eine Kundin wies weiter darauf hin, dass kollektive Anlagen nach Schweizer Recht nur in der Schweiz verfügbar seien.<sup>441</sup> Diese Einschätzungen decken sich mit einer von [einem führenden Beratungsunternehmen im Bereich Investment Consulting für institutionelle und private Anleger] zum Zusammenschluss erstellten Präsentation für die Kundengruppe der Pensionskassen:

---

<sup>438</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>439</sup> Vgl. Act. [...] und Act. [...].

<sup>440</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>441</sup> Vgl. Act. [...], [...].

#### Abbildung 4: Vergleich Steuervorteile von Schweizer Fonds mit ausländischen Fonds

**An implementation with Swiss funds comes with a tax advantage, whereas foreign funds are less efficient from a tax point of view.**

- Why do **Swiss pension funds prefer Swiss index funds** compared to foreign funds (e.g., Luxembourg SICAV structure or Exchange-Traded-Funds (ETFs))?

	Swiss funds	Foreign funds (FCP, SICAV)
<b>General tax advantages</b>	<b>No Swiss stamp duty</b> on subscriptions and redemptions	<b>0.15% Swiss stamp duty</b> on subscriptions
<b>Specific tax advantages for Swiss pension funds</b>	Specific funds that are <b>exempt from foreign withholding taxes in certain countries</b> (e.g., US) due to double taxation agreements	<b>No funds available</b> that take advantage of the preferential tax status of Swiss pension funds
<b>Regulation</b>	Subordination to <b>Swiss law</b> (Collective Investment Schemes Act (CISA)) and <b>Swiss regulation</b> (FINMA supervision)	Subordination to <b>foreign law and foreign regulation</b> (e.g., CSSF supervision)
<b>ESG</b>	<b>Exclusions according to SVVK-ASIR are also applied</b> in passive funds	<b>Exclusions according to SVVK-ASIR</b> are sometimes <b>implicitly considered</b>

(Quelle: [...]).<sup>442</sup>

14

438. Gesamthaft bestehen Hinweise, dass Kunden Fonds und fondsähnliche Produkte international nachfragen. Das spricht für einen internationalen Markt für Asset Management für institutionelle Kunden. Dennoch verbleiben Hinweise, dass der Anbieterkreis bei Fonds mit Schweizerischem Domizil aufgrund von Steuervorteilen auf Anbieter in der Schweiz beschränkt ist. Hinsichtlich der Fonds für Schweiz-basierte Anlageklassen dürfte sich der Anbieterkreis ebenfalls auf einen nationalen Markt einschränken. Es liegen damit Hinweise vor, dass die Kunden einen Teil der Produkte des sachlich relevanten Marktes international und einen anderen Teil davon national nachfragen. Mit einer teil weise internationalen Marktabgrenzung würde die Stellung der Zusammenschlussparteien hinsichtlich Produkte mit einer auf das Gebiet der Schweiz begrenzten Nachfrage daher unterschätzt. Das würde dem Ziel der vorliegenden Stellungnahme widersprechen, *Anhaltspunkte* für das Bestehen einer marktbeherrschenden Stellung zu identifizieren. Im Rahmen der vorliegenden Stellungnahme ist es daher angebracht, weiterhin von der bisherigen räumlichen Marktabgrenzung auszugehen. Ob nicht doch ein räumlich umfassenderer Markt vorliegt, wäre im Rahmen einer vertieften Prüfung der Phase 2 zu klären. Nach dem Gesagten überwiegen die Argumente für einen nationalen Markt. Der Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte ist somit als mindestens schweizweit abzugrenzen.

<sup>442</sup> Vgl. Act. [...].

## *Global Custody*

439. Die räumliche Marktabgrenzung von Global Custody für institutionelle Kunden wurde bislang offengelassen.

440. Die Parteien sind mit Verweis auf die Praxis der Ansicht, es handle sich um einen internationalen Markt. Im von den Parteien eingereichten ökonomischen Gutachten wird vorgebracht, die Aufträge würden grundsätzlich international ausgeschrieben. Ein klarer Beleg für die internationale Ausdehnung sei, dass J.P. Morgan Aufträge für die Pensionskasse des Bundes (Publica) und der Schweizerischen Bundesbahnen (SBB) gewann.<sup>443</sup>

441. Mehrere Kunden gaben an, dass sie Global Custody in der Schweiz nachfragen bzw. Anbieter aus der Schweiz bevorzugen.<sup>444</sup> Begründet wurde dies mit dem Bedarf einer lokalen Präsenz und der Nähe zum Anbieter, welche das Verständnis für spezifische Bedürfnisse und das Setup einer Schweizer Anlagestiftung hätten.<sup>445</sup> Vermögenswerte bei ausländischen Custodians seien nicht oder nur eingeschränkt mit der Versicherungsregulierung vereinbar.<sup>446</sup> Die Vergabe eines Custody Mandates an ausländische Dienstleister sei eher schwierig,<sup>447</sup> weil unter anderem die Anforderungen aus operativen wie regulatorischen Gründen höher seien.<sup>448</sup> Aufgrund der Kenntnisse der Steuergesetzgebung wird eine weltweite Ausschreibung von Custody-Dienstleistungen als wenig geeignet erachtet.<sup>449</sup> Da die Sicherheit der verwahrten Vermögen oberste Priorität im Custody-Geschäft habe und kein Risiko ausländischer Sanktionen eingegangen werden solle, werde kein ausländischer Custodian gewählt.<sup>450</sup> Eine grosse Pensionskasse wies aber darauf hin, dass es globale Anbieter wie J.P. Morgan oder State Street gäbe, wodurch es für grössere Pensionskassen auch im Global Custody genügend Anbieter gäbe.<sup>451</sup>

442. Gesamthaft zeigt die Befragung, dass die Marktgegenseite Global Custody in der Schweiz nachfragt bzw. Anbieter aus der Schweiz bevorzugt. Daher sind die Marktverhältnisse in der Schweiz vom Zusammenschluss betroffen. Es würde keinen Sinn ergeben, für die Marktanteilsberechnung die Nachfrage bzw. die Vermögen in Custody im Ausland miteinzubeziehen. Vielmehr ist auf die Nachfrage der institutionellen Kunden in der Schweiz abzustellen. Soweit diese, wie die grossen Pensionskassen der SBB oder des Bundes, Dienstleistungen bei Banken mit Sitz im Ausland nachfragen, werden diese bei den Marktanteilen in der Schweiz miteinbezogen. Der räumlich relevante Markt ist damit als schweizweit abzugrenzen.

---

<sup>443</sup> Act. [...].

<sup>444</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]. Vgl. dazu auch die Angaben der Konkurrenten in Act. [...] und Act. [...], [...].

<sup>445</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>446</sup> Vgl. Act. [...], [...].

<sup>447</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>448</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>449</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>450</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>451</sup> Vgl. Act. [...].

### *Passives Asset Management*

443. Aus der Marktbefragung liegen nur wenige Angaben zum räumlich relevanten Markt vor. Ein Marktteilnehmer gibt ohne Begründung an, dass der Wettbewerb im passiven Asset Management in einem internationalen Markt stattfindet.<sup>452</sup> Demgegenüber sagt eine Bank aus, dass bei der passiven Vermögensverwaltung ein nationaler Wettbewerb vorherrscht. Grund dafür seien regulatorische Anforderungen und die örtliche Nähe.<sup>453</sup> Diese Begründung wird durch die Aussage einer Kundin bestätigt. Sie erachtet eine weltweite Ausschreibung von passiven Anlagen aufgrund fehlender Kenntnisse der Steuergesetzgebung als wenig geeignet.<sup>454</sup> Eine grosse Pensionskasse macht zum Wettbewerb differenzierte Angaben. Sie weist darauf hin, dass für grosse Pensionskassen eine internationale Konkurrenz bei aktiven und passiven Anlagelösungen (globale Aktien und Obligationenprodukte) zur Verfügung stehe. Bei Schweizer Aktien und Obligationen benennt sie lediglich Schweizer Anbieter.<sup>455</sup>

444. In der Präsentation [von einem führenden Beratungsunternehmen im Bereich Investment Consulting für institutionelle und private Anleger] findet sich die Aussage, dass kleinere und mittlere Schweizer Pensionskassen vor allem Fonds nutzten, um eine Assetklasse passiv zu implementieren.<sup>456</sup> Aufgrund steuerlicher Vorteile (vgl. Rz 437) kommen dabei für kleinere und mittlere Pensionskassen vor allem diejenigen Fonds in Frage, welche in der Schweiz domiziliert sind. Damit fragen diese Kunden passives Asset Management in der Schweiz nach.

445. Zusammenfassend zeichnet sich ein dem Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte vergleichbares Bild. Grundsätzlich kann passives Asset Management von in- und ausländischen Anbietern bezogen werden. Bei inländischen Anbietern werden die Vorteile eines angepassten Angebots gesehen und gewisse Kundengruppen ziehen einen steuerlichen Vorteil aus Produkten aus der Schweiz vor. Daher ist für das passive Asset Management von einem mindestens schweizweiten Markt auszugehen.

### *Anlageklasse Schweizer Immobilien*

446. Gemäss den Angaben der Kunden aus der Marktbefragung<sup>457</sup> wird die Assetklasse Schweizer Immobilien aufgrund der Vorteile einer lokalen Präsenz und der rechtlichen Rahmenbedingungen grundsätzlich nur von Anbietern aus der Schweiz angeboten (vgl. Rz 0). Für die Assetklasse Schweizer Immobilien ist somit von einem schweizweiten Markt auszugehen.

### *Fondsleitung für Einanlegerfonds*

447. Von den Parteien liegen keine Angaben zum räumlich relevanten Markt für die Fondsleitung für Einanlegerfonds vor.

448. Mehrere der befragten Kunden gaben an, dass sie für die Fondsleitung von Einanlegerfonds ausländische Anbieter nicht als Alternative sehen. Eine lokale Präsenz und die Nähe zum Anbieter seien sehr wichtige Kriterien, und für die Erbringung der Dienstleistung sei das Verständnis für spezifische Bedürfnisse und Setup einer Schweizer Anlagestiftung nötig.<sup>458</sup> Namentlich spielten lokale steuerliche Aspekte eine grosse Rolle für ein effizientes Produkte-

---

<sup>452</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>453</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>454</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>455</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>456</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>457</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>458</sup> Vgl. Act. [...].

Setup für steuerbefreite institutionelle Investoren.<sup>459</sup> Schliesslich fehle aktuell ein (eigenständiges) Angebot ausländischer Anbieter.<sup>460</sup>

449. Damit ist von einem schweizweiten Markt für die Fondsleitung von Einanlegerfonds auszugehen.

#### **v. Zwischenergebnis**

450. Nach dem Gesagten ist von folgenden sachlich und räumlich relevanten Märkten auszugehen:

- Einem nationalen und internationalen Markt für Asset Management für institutionelle Kunden;
- einem mindestens schweizweiten Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte;
- einem schweizweiten Markt für Global Custody;
- einem mindestens schweizweiten Markt für das passive Assetmanagement;
- einem schweizweiten Markt für die Anlageklasse Schweizer Immobilien; und
- einem schweizweiten Markt für die Fondsleitung von Einanlegerfonds.

### **C.6.2 Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten**

451. Die UBS und die Credit Suisse verfügen über eine starke Stellung in der Schweiz. Bei sämtlichen in Rz 450 genannten Märkten mit Ausnahme eines internationalen Markts für Asset Management für institutionelle Kunden verfügen die Parteien gemeinsam über einen Marktanteil von mehr als 20 %. Es handelt es sich damit um vom Zusammenschluss betroffene Märkte im Sinne von Art. 11 Abs. 1 lit. d VKU. Nachfolgend wird daher die voraussichtliche Stellung in diesen Märkten geprüft.

#### **C.6.2.1 Asset Management für institutionelle Kunden**

452. Die institutionellen Kunden im Asset Management geben an, ihre Aufträge im Rahmen von Ausschreibungen zu vergeben. Sie pflegen Geschäftsbeziehungen mit mehreren Asset Managern, da sie aus Risikoüberlegungen und im Sinne einer gebietsweisen Besten-Auswahl diversifizieren. Die Anbieter im Asset Management stehen damit einer starken Marktgegenseite gegenüber.

453. Der aktuelle Wettbewerb geht von Anbietern im gleichen Markt aus. Im Bereich Asset Management für institutionelle Kunden sind dies eine Vielzahl von Anbietern. Die Parteien schätzen ihren gemeinsamen Marktanteil im Asset Management in der Schweiz für das Jahr 2022 auf [20–30] %, in Bezug auf den Marktanteil in der Schweiz für Pensionskassen auf [30–40] %. In Europa (Schweiz, EWR und UK) schätzen die Parteien den gemeinsamen Marktanteil auf [0–10] %. Die Marktanteile von 2022 bilden nach Auffassung der Parteien die aktuelle Stärke nur ungenügend ab. Aufgrund von Kundengeldabflüssen und einem erwarteten Abschmelzverlust bei Institutionen, welche Kunden bei beiden Banken waren, sei von geringeren Marktanteilen auszugehen.<sup>461</sup>

---

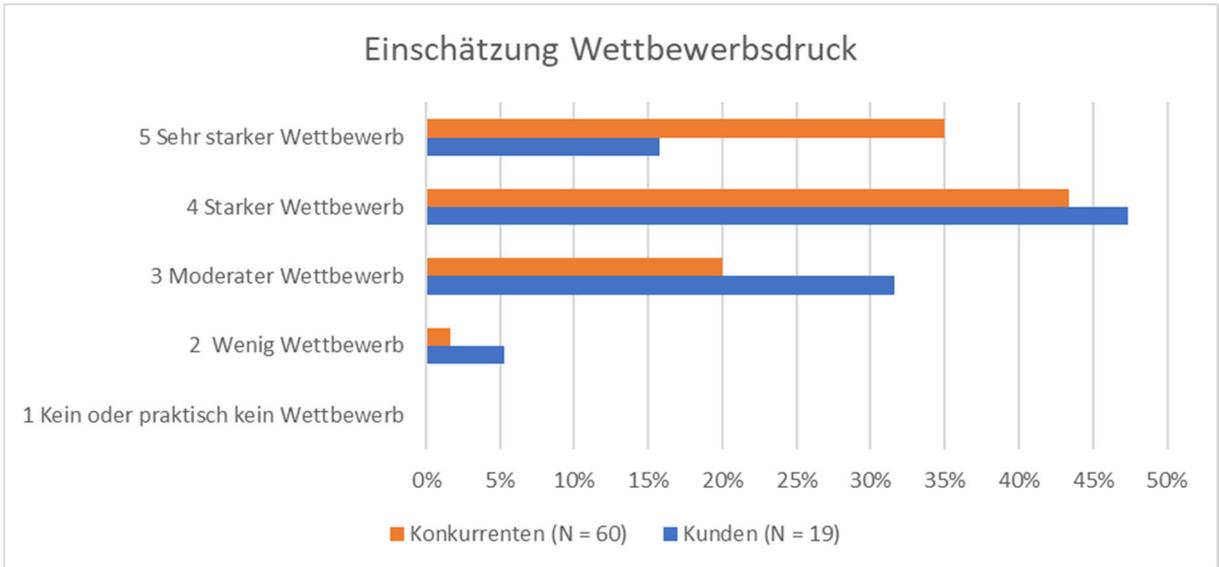
<sup>459</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>460</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>461</sup> Vgl. Act. [...].

454. Ausgehend von diesen Marktanteilen ist eine starke gemeinsame Stellung der UBS und Credit Suisse zu erwarten. Es ist jedoch, basierend auf den vorhandenen Informationen, von genügendem Wettbewerbsdruck auszugehen.

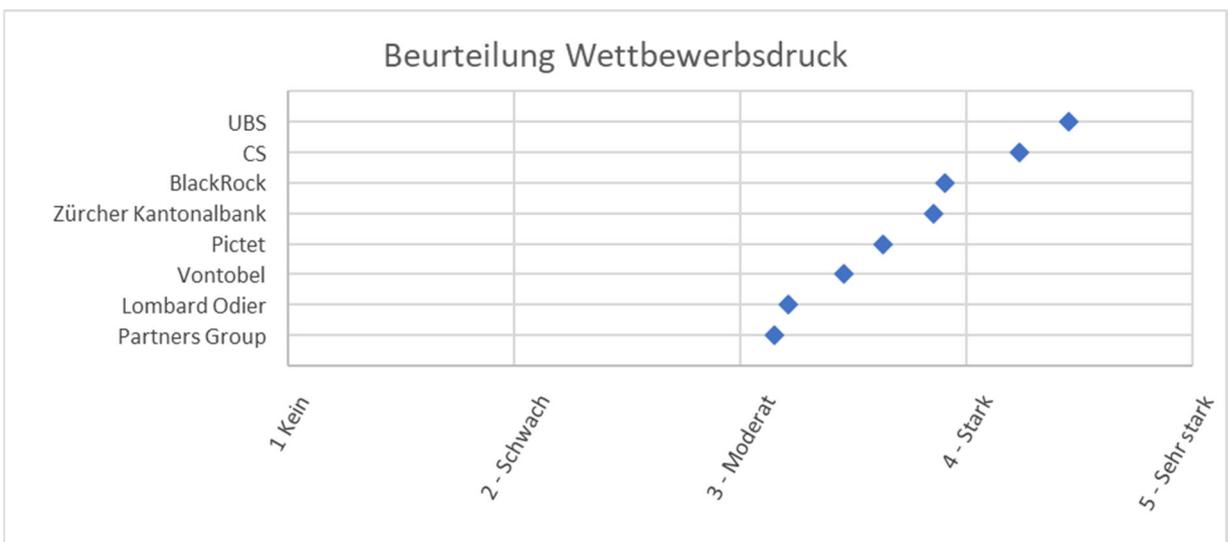
**Abbildung 5: Einschätzung des Wettbewerbsdrucks vor dem Zusammenschluss**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

455. Das von den Marktanteilen gezeichnete Bild bestätigt sich in der Befragung der Marktteilnehmer. Kunden und Konkurrenten schätzen den Wettbewerbsdruck vor dem Zusammenschluss als stark ein (vgl. Abbildung 5). Dabei werden die UBS und Credit Suisse von den Konkurrenten als die stärksten Marktteilnehmer in der Schweiz wahrgenommen (Gefragt nach einer Beurteilung auf einer Skala von 1 bis 5 schätzen sie im Durchschnitt den Wettbewerbsdruck seitens UBS und Credit Suisse mit «stark» bis «sehr stark» ein.). Bei den sechs nächsten Konkurrenten (BlackRock, ZKB, Pictet, Vontobel, Lombard Odier und der Partners Group) erachten die Konkurrenten den Wettbewerbsdruck durchschnittlich als «moderat» bis «stark» (vgl. Abbildung 6).

**Abbildung 6: Einschätzung des Wettbewerbsdrucks der Marktteilnehmer**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

456. Kunden und Konkurrenten wurden weiter gefragt, ob die fusionierten Unternehmen in bestimmten Bereichen, Märkten oder Segmenten aufgrund des Zusammenschlusses eine dominante Stellung erreichen oder der Zusammenschluss diese verstärken kann. Die grosse Mehrheit der Kunden bejahte dies (16 von 19). Genannt wurden vor allem Custody-Dienstleistungen (9), Immobilienfonds (8), die Fondsleitung (7) und das passive Asset Management (5). Bei den Konkurrenten geht die grosse Mehrheit davon aus, dass durch den Zusammenschluss eine dominante Stellung erreicht oder verstärkt wird (59 bejaht, 21 verneint, 1 differenziert). Im Bereich Asset Management benennen die Konkurrenten das Global Custody (5), die Fonds bzw. das Fondsleistungsgeschäft (5), sowie Schweizer Wertschriften und Immobilienfonds (3). Insgesamt weist dies auf eine starke Stellung von UBS und Credit Suisse im Bereich Asset Management hin. Anhand der Begründungen ist jedoch davon auszugehen, dass die Marktteilnehmer zwar für bestimmte Teilmärkte des Asset Managements von einer dominanten Stellung ausgehen, aber nicht für das Asset Management für institutionelle Kunden insgesamt.

457. Die Marktteilnehmer wurden auch hinsichtlich der mittelfristigen Auswirkungen des Zusammenschlusses befragt, insbesondere auf Preise, Qualität, Auswahl und Innovation. Werden negative Auswirkungen erwartet, weist dies darauf hin, dass wirksamer Wettbewerb bisher vor allem zwischen der UBS und der Credit Suisse bestand und dieser aufgrund des Zusammenschlusses nun wegfällt. Werden positive oder neutrale Auswirkungen erwartet, weist dies auf einen vorhandenen Wettbewerbsdruck durch die übrigen Marktteilnehmer hin.

458. Mehrheitlich erwarten die Kunden mittelfristig negative Auswirkungen wie höhere Preise (10), weniger Auswahl (9), eine schlechtere Qualität (6) und eine verringerte Innovation (7). Eine Minderheit der Kunden geht davon aus, dass sich mittelfristig keine relevanten Auswirkungen ergeben werden (3). Teilweise werden auch tiefere Preise (4), eine bessere Qualität (2) und mehr Innovation (1) erwartet. Negative Auswirkungen werden damit begründet, dass der Wettbewerb, der zwischen UBS und Credit Suisse bislang ausgeprägt war, wegfällt<sup>462</sup> und dass es in einzelnen Bereichen deswegen (derzeit) an wählbaren Anbietern fehlt.<sup>463</sup> Neutrale und positive Auswirkungen werden mit dennoch bestehendem Wettbewerb begründet.

459. Demgegenüber erwarten die Konkurrenten mehrheitlich, dass der Zusammenschluss grundsätzlich keine Auswirkungen im Bereich Asset Management für institutionelle Kunden hat (30) aufgrund weiterhin bestehenden Wettbewerbs. Eine grosse Minderheit (24) erwartet trotzdem negative Auswirkungen wie höhere Preise (15) oder eine geringere Auswahl (22). Begründet wird dies mit dem vor dem Zusammenschluss bestehenden, nahen Wettbewerbsverhältnis zwischen der UBS und Credit Suisse<sup>464</sup> oder durch fehlende Konkurrenz oder der Abhängigkeit von den Leistungen der fusionierten Bank<sup>465</sup>.

460. In einer Gesamtbetrachtung bestehen Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss den Wettbewerb im Asset Management für institutionelle Kunden schwächt. Denn die UBS und Credit Suisse stellten vor dem Zusammenschluss die stärksten Marktteilnehmer dar und nehmen in der Schweiz eine bedeutende Stellung ein, so die Einschätzung der Mehrheit der Kunden und einer Minderheit der Konkurrenten. Trotzdem ist festzuhalten, dass weiterhin starke Konkurrenten bestehen, welche eine Alternative zur fusionierten Grossbank darstellen. Die Kunden verfügen ihrerseits über eine starke Stellung und können Wettbewerb zwischen den in- und ausländischen Anbietern schaffen. Aufgrund dieser Stellung der Marktgegenseite und dem weiterhin bestehenden aktuellen Wettbewerb bestehen (gestützt auf die vorliegenden Informationen) keine Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende

---

<sup>462</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>463</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]. Ein Kunde erachtet dies als lediglich temporäres Phänomen, vgl. Act. [...].

<sup>464</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>465</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...] und Act. [...].

Stellung im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG im Bereich für Asset Management für institutionelle Kunden begründet oder verstärkt.

### C.6.2.2 Fonds und fondsähnliche Produkte

461. Die Parteien machen geltend, dass der Wettbewerb bei Fonds und fondsähnlichen Produkten intensiv ist. Als Beleg verweisen sie auf die sinkenden Fondsgebühren. Gemäss einem Beitrag in der Neue Zürcher Zeitung NZZ zeigt eine Auswertung von Morningstar einen fallenden Trend bei den Gebühren. Beispielsweise sind die vermögensgewichteten Fondsgebühren von aktiv verwalteten Fonds mit Schweizer Domizil von 1,66 % im Jahr 2014 auf 1,04 % im Jahr 2020 gefallen. Bei passiv verwalteten Fonds mit Schweizer Domizil sanken die Gebühren im gleichen Zeitraum von 0,53 % auf 0,13 %.<sup>466</sup>

462. Das mag zwar durchaus zeigen, dass der Wettbewerb in der Vergangenheit intensiv war, weil die damals grössten Anbieter UBS und Credit Suisse sich untereinander im Wettbewerb befanden. Dieser fällt nun in Zukunft aber weg. In den Worten einer Konkurrentin ausgedrückt: «UBS und CS waren jene zwei Unternehmen mit jeweils dominanter Stellung, welche sich gegenseitig «in Schach gehalten» haben. Nun fällt einer dieser beiden Player weg und die UBS wird noch dominanter.»<sup>467</sup> Für sich genommen spricht der aus der Gebührenentwicklung ersichtliche bisherige Wettbewerb noch nicht für einen genügenden zukünftigen Wettbewerb.

463. Nach Angabe der Parteien verfügten sie 2022 über einen gemeinsamen Marktanteil von 40 % im Bereich Fonds und fondsähnliche Produkte in der Schweiz (vgl. Tabelle 11).<sup>468</sup> Die restlichen Marktanteile verteilen sich auf mehrere Anbieter. Nach dem Zusammenschluss wird Swissscanto als zweitgrösster Anbieter etwa vier Mal kleiner sein als die fusionierte Grossbank. Es bestehen jedoch mehrere verbleibende Anbieter. Die Marktkonzentration kann anhand des Herfindahl-Hirschman-Index<sup>469</sup> (nachfolgend: HHI) eingeschätzt werden. Die Marktkonzentration im Jahr 2022 gemessen am HHI lag bei 1065 Indexpunkten. Mit einer fusionierten Grossbank liegt der Indexwert bei knapp 1800, was auf einen moderat konzentrierten Markt hindeutet.<sup>470</sup> Die Veränderung des HHI ist mit 735 Punkten als sehr hoch zu werten. Der Marktanteil, die Veränderung des HHI und das Niveau des HHI weisen demnach auf Anhaltspunkte einer

---

<sup>466</sup> Vgl. Act. [...] und NZZ vom 5.3.2021, Fondsgebühren in Europa im Sinkflug – und in der Schweiz? <[www.nzz.ch/finanzen/fonds/fondsgebuehren-in-europa-im-sinkflug-und-in-der-schweiz-ld.1603151](http://www.nzz.ch/finanzen/fonds/fondsgebuehren-in-europa-im-sinkflug-und-in-der-schweiz-ld.1603151)> (18.9.2023).

<sup>467</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>468</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>469</sup> Der HHI ist ein Konzentrationsmass, welches aus der Summe der quadrierten Marktanteile der in einem Markt tätigen Unternehmen berechnet wird. Je höher der HHI ist, desto stärker ist der Markt konzentriert. Bei einem Monopol (100 % Marktanteil) eines einzelnen Unternehmens beträgt der HHI 10 000.

<sup>470</sup> Die EU-Kommission (EU-Kommission, Leitlinien zur Bewertung horizontaler Zusammenschlüsse gemäss der Ratsverordnung über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen, ABl. C 31 vom 5.2.2004, S. 5 ff.) erachtet einen HHI von unter 1000 als grundsätzlich unbedenklich; ein HHI bis 2000 wird als unbedenklich angesehen, wenn die Änderung des HHI durch das Zusammenschlussvorhaben weniger als 250 Punkte beträgt; ein HHI von über 2000 wird als unbedenklich angesehen, wenn die Änderung des HHI durch das Zusammenschlussvorhaben weniger als 150 Punkte beträgt. Das US DoJ und die Federal Trade Commission (U. S. Department of Justice/Federal Trade Commission, Horizontal Merger Guidelines, Washington 2010, Kapitel 5.3) sprechen von unkonzentrierten Märkten bei einem HHI unter 1500, von moderat konzentrierten Märkten bei einem HHI zwischen 1500 und 2500 und von hochkonzentrierten Märkten bei einem HHI über 2500. Die 2023 Draft Merger Guidelines des US Department of Justice und der Federal Trade Commission vom 19.7.2023 sprechen auf S. 6 f. bereits bei Märkten ab einem HHI von 1800 von einem hochkonzentrierten Markt.

Begründung einer marktbeherrschenden Stellung in einem nationalen Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte hin. Soweit es sich um internationale Märkte handelt, ist jedoch von einem unkritischen Zusammenschluss auszugehen.

**Tabelle 11: Marktanteile Fonds und fondsähnliche Produkte in der Schweiz gemäss Angaben der Parteien**

Schweiz	2022		2021		2020	
	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil	CHF Mrd.	Anteil
UBS	341	25,7 %	352	26,6 %	343	25,9 %
Credit Suisse	189	14,3 %	208	15,7 %	211	15,9 %
<b>Zusammen</b>	<b>530</b>	<b>40,0 %</b>	<b>560</b>	<b>42,3 %</b>	<b>554</b>	<b>41,8 %</b>
Swisscanto	126	9,5 %	115	8,7 %	115	8,7 %
BlackRock	98	7,4 %	95	7,2 %	86	6,5 %
Pictet	73	5,5 %	63	4,8 %	67	5,1 %
Übrige	499	37,7 %	492	37,1 %	502	37,9 %
<b>Total</b>	<b>1325</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1325</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1324</b>	<b>100,0 %</b>

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

464. Die Zusammenschlussparteien führen dazu an, dass der gemeinsame Marktanteil von UBS und Credit Suisse im Bereich von Fonds und fondsähnlichen Produkten sinken wird, da bei Kunden wie Pensionskassen Konzentrationsgrenzen bestehen die eine Anlage in Fonds nur eines Anbieters begrenzen. Entsprechend gehen die Parteien von einem Abschmelzverlust von [20–30] % aus. Diese Einschätzung eines sinkenden Marktanteils wird von einem Konkurrenten<sup>471</sup> und der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST)<sup>472</sup> geteilt. Somit ist damit zu rechnen, dass aufgrund interner oder gesetzlicher Diversifikationsbestimmungen der aktuelle hohe Marktanteil der neuen UBS in Zukunft tatsächlich sinken wird.

465. Ein fallender Marktanteil rein aufgrund von Konzentrationsgrenzen bei Kunden ist aber nicht einem Wettbewerbsdruck gleichzusetzen, welcher gegen eine marktbeherrschende Stellung der neuen UBS spricht. Denn wird die Konzentrationsgrenze eines Kunden überschritten, dürften auch bessere Konditionen der UBS nicht verhindern, dass die Mittel zu einer Konkurrentin abfließen. Im Ergebnis wird der Handlungsspielraum der neuen UBS auf dem Markt

<sup>471</sup> Vgl. Act. [...]: «Although the merged entity has a very high market share regarding Swiss-domiciled funds (especially Index Mutual Funds), we believe there are still enough alternatives available for investors. Also, given that many institutional investors have concentration limits to the respective asset managers this will automatically in some cases lead to a diversification away from the merged entity.»

<sup>472</sup> Vgl. Act. [...]: «[D]er Zusammenschluss der Banken führt allenfalls zu einem Zusammenschluss der Anlagestiftungen (UBS/CS-Anlagestiftungen). Dadurch werden gewisse kollektive Anlagen zusammengeführt, das Angebot für die Investoren bei Anlagestiftungen wird kleiner. Kommt dazu, dass die zusammengelegten oder neu von einem Institut gemanagten Vermögen für gewisse Investoren wohl zu «Breaches» der gesetzlichen/internen Diversifikationsbestimmungen führen. Die betroffenen Investoren werden sich überlegen, ihre Vermögen bei Konkurrenten anzulegen.»

nicht eingeschränkt und sie könnte sich trotzdem unabhängig von den anderen Marktteilnehmern verhalten.

466. Gegen die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung spricht hingegen die Stellung der Marktgegenseite. Diese besteht aus institutionellen Anlegern, welche durch Ausschreibungen und Geschäftsbeziehungen mit mehreren Anbietern ein Gegengewicht schaffen können.

467. Gesamthaft gesehen schliessen sich die beiden grössten Anbieter von Fonds und fondsähnlichen Produkten zusammen. Sie erreichen mit 40 % einen hohen gemeinsamen Marktanteil. Das spricht dafür, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründen wird. Aufgrund der gegenwärtigen Aktenlage bleibt es ungewiss, ob die Stellung der Marktgegenseite ausreichend ist, um zu verhindern, dass sich die neue UBS in wesentlichem Umfang unabhängig verhalten kann. Dies wäre im Rahmen einer Phase 2-Prüfung vertiefter zu analysieren. Somit ist von Anhaltspunkten für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung auszugehen, aber der wirksame Wettbewerb scheint prima facie nicht beseitigt.

### C.6.2.3 Global Custody

468. Für das Global Custody sind den Parteien keine Marktanteile bekannt. Sie gehen von einem gemeinsamen europäischen Marktanteil von weniger als [0–10] % aus.<sup>473</sup> Da es sich um einen schweizweiten Markt handelt, ist der aktuelle Wettbewerb in der Schweiz massgebend und nicht, welche Alternativen ausländischen Nachfragern im Ausland zur Verfügung stehen. Die angegebenen [0–10] % unterschätzen damit den zugrunde zu legenden Marktanteil wesentlich.

469. Die befragten Konkurrenten gaben an, dass das Global Custody nur von wenigen Marktteilnehmern angeboten wird. Eine Bank führt dazu aus: «Für klassische Custody-Dienstleistungen (Global Custody Services) braucht es eine entsprechende Infrastruktur und entsprechende Volumen, um diese Plattformen zu betreiben. Aus diesem Grund wird es im grossen Stil nur von wenigen Anbietern in der Schweiz professionell angeboten (primär UBS, CS und teilweise ZKB oder Pictet).»<sup>474</sup> Der aktuelle Wettbewerb kommt somit nur von wenigen Anbietern. Dabei wird nach Aussage mehrerer Konkurrenten der Wettbewerb durch den Zusammenschluss stark eingeschränkt.<sup>475</sup>

470. Für die Bestimmung der Marktanteile wird vorliegend auf eine Präsentation [eines führenden Beratungsunternehmens im Bereich Investment Consulting für institutionelle und private Anleger] abgestützt (vgl. Abbildung 7). Sie gehen basierend auf ihrer Marktübersicht davon aus, dass grob die Hälfte der Assets von Schweizer Pensionskassen bei der Credit Suisse und UBS in Custody sind. Damit ist von einem Marktanteil von 50 %, also einem gewichtigen Indiz für eine marktbeherrschende Stellung, auszugehen.

---

<sup>473</sup> Act. [...].

<sup>474</sup> Vgl. Act. [...]. Vgl. auch Act. [...] und Act. [...], [...].

<sup>475</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...].



474. Trotz der Anhaltspunkte für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung lässt sich aber festhalten, dass mit der ZKB und Pictet weiterhin Anbieter und Alternativen aus der Schweiz bestehen sowie J.P. Morgan und State Street als weitere (potentiell starke) Wettbewerberinnen genannt werden. Es ist anzunehmen, dass diese Wettbewerberinnen zumindest einen gewissen Wettbewerbsdruck auf die neue UBS werden ausüben können. Die nach Aktienlage zu erwartende Konzentration ist mit einem Marktanteil von 50 % auch nicht als «extrem hoch» im Sinne der Anforderungen für eine qualifizierten Marktbeherrschung in der Zusammenschlusskontrolle<sup>479</sup> zu werten. Es bestehen damit zwar Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet, aber der wirksame Wettbewerb dürfte – basierend auf den der WEKO vorliegenden Informationen – nicht beseitigt sein.

#### C.6.2.4 Passives Asset Management

475. Das passive Asset Management ist ein Volumengeschäft.<sup>480</sup> Die Anbieter erzielen tiefe Margen auf dem verwalteten Vermögen. Daher müssen sie im Wettbewerb niedrige Durchschnittskosten aufweisen, welche durch operationelle Effizienz und die Skalierung auf ein hohes Volumen erreicht werden. Dies zeigt sich darin, dass nur die grössten Anbieter im Asset Management (Assets under Management von mehr als CHF 50 Mrd.) ein substantielles Volumen in passiven Produkten verwalten.<sup>481</sup> Insgesamt ist der Markt daher auf wenige Anbieter konzentriert.

476. Zur Einschätzung der Marktanteile kann die Asset Management Study 2022 herangezogen werden. Diese gibt ein Ranking der Top 5 Asset Manager gemessen an den in der Schweiz passiv gemanagten Assets wieder (vgl. Abbildung 8). Für deren Interpretation sind zwei Einschränkungen zu beachten: Erstens ist es eine produktionsseitige Betrachtung. Es wird nur die «Produktion» in der Schweiz erfasst, d. h. die Investitionsentscheidungen müssen in der Schweiz getroffen werden. Im Ausland produzierte, aber in der Schweiz angebotene passive Lösungen sind nicht erfasst. Zweitens stammen die Daten von einer Umfrage mit freiwilliger Bereitstellung der Daten. Die Unternehmen müssen zudem der Veröffentlichung ihrer Namen im Ranking zugestimmt haben.<sup>482</sup> Es ist somit möglich, dass Angaben fehlen oder nicht ganz korrekt sind.<sup>483</sup> Da dem Ranking eine werbende Wirkung bei der Kundschaft zukommt, ist jedoch grundsätzlich anzunehmen, dass das Ranking weitgehend vollständig ist.

---

<sup>479</sup> Vgl. Rz 202.

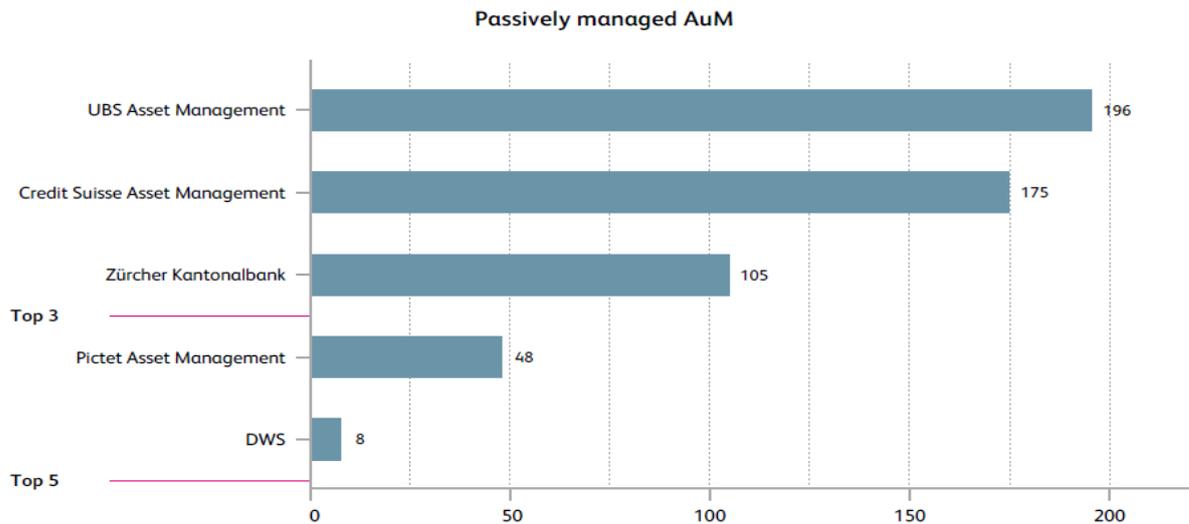
<sup>480</sup> Vgl. z. B. Act. [...].

<sup>481</sup> Vgl. JÜRIG FAUSCH/MORENO FRIGG/TATIANA AGNESENS, Asset Management Study 2022, S. 28, <[www.hslu.ch/en/lucerne-university-of-applied-sciences-and-arts/about-us/media/medienmitteilungen/2022/08/23/asset-management-studie-2022/](http://www.hslu.ch/en/lucerne-university-of-applied-sciences-and-arts/about-us/media/medienmitteilungen/2022/08/23/asset-management-studie-2022/)> (18.9.2023); Act. VII.32, Act. VII.81, Act. [...], Frage 39.

<sup>482</sup> Asset Management Study 2022 (Fn 481), S. 38.

<sup>483</sup> Z. B. fehlt die Credit Suisse in der Asset Management Study 2023 im Ranking. Aufgrund der Umstände des vorliegenden Zusammenschlusses erscheint es möglich, dass diese Sondersituation spezifisch für das Jahr 2023 zu einem Verzicht auf Angaben führte. Solche Umstände sind für das Jahr 2022 und andere Anbieter nicht ersichtlich.

**Abbildung 8: Passiv verwaltete Assets under Management in der Schweiz 2022**



(Quelle: Asset Management Study 2022 [Fn 481]).

477. Gesamthaft verwalteten die Top 5 der Asset Manager im Jahr 2022 Assets in der Höhe von CHF 532 Mrd. passiv. Da insgesamt nur wenige Anbieter im passiven Management bestehen, welche jeweils weniger Vermögen als die fünfplatzierte DWS verwalten, dürfte das Gesamtmarktvolumen nicht viel höher sein. Eine Einschätzung der Marktanteile basierend auf dem Anteil an verwalteten Volumen der Top 5 Rangierten ist daher eine präzise, wenn auch geringfügig überhöhte Einschätzung der Marktanteile.

478. Für die UBS ist mit CHF 196 Mrd. verwaltetes Vermögen von einem Marktanteil von 37 % auszugehen. Die Credit Suisse verfügt über einen Marktanteil von 33 %. Die fusionierte UBS wird daher über einen sehr hohen Marktanteil von etwas weniger als 70 % verfügen.

479. Hinsichtlich der einzelnen Assetklassen bestehen weitere Hinweise, dass je nach Assetklasse die Zahl der Wettbewerber gering ist. Eine Übersicht von [einem führenden Beratungsunternehmen im Bereich Investment Consulting für institutionelle und private Anleger] zeigt, dass bei mehreren passiven in der Schweiz domizilierten Fonds lediglich ein oder zwei weitere Asset Manager über ein Angebot verfügen (vgl. Abbildung 9).

## Abbildung 9: Alternativen zur neuen UBS in Schweizer Fonds

In many asset classes, there are few alternatives to the «new» UBS to passively implement an asset class with a Swiss fund

Asset Class	Index	CS	UBS	# of CH funds of other asset managers
CHF Bonds	SBI Total AAA - BBB	Yes	Yes	4
CHF Government Bonds	SBI Domestic Swiss Government	No	Yes	1
CHF Corporate Bonds	SBI Corporate	Yes	Yes	2
Global Bonds (hedged in CHF)	Bloomberg Global Aggregate (hedged in CHF)	Yes	Yes	1
Global Government Bonds (hedged in CHF)	FTSE WGBI ex CHF (hedged in CHF)	Yes	Yes	2
Global Corporate Bonds (hedged in CHF)	Bloomberg Global Aggregate Corporates (hedged in CHF)	Yes	Yes	1
Emerging Markets Bonds (HC, hedged in CHF)	JPM EMBI Global Diversified (hedged in CHF)	Yes	Yes	2
Swiss Equities	SPI Index	Yes	Yes	6
Swiss Equities Large Cap	SPI 20 Index	Yes	Yes	2
Swiss Equities Small Cap	SPI Extra Index	Yes	Yes	2
Global Equities ex. CH	MSCI World ex CH	Yes	Yes	5
Global Equities Small Cap ex. CH	MSCI World Small Cap ex CH	Yes	Yes	4
Emerging Market Equities	MSCI Emerging Markets	Yes	Yes	5
Swiss Real Estate	SXI Real Estate Funds	Yes	Yes	3
Global Real Estate (hedged in CHF)	FTSE / EPRA NAREIT DM Global (hedged in CHF)	Yes	Yes	1

Source: [REDACTED]

(Quelle: [...]).

480. Durch den Zusammenschluss vereinen sich die beiden grössten Anbieter im passiven Asset Management, was ein gewichtiges Indiz darstellt, dass der wirksame Wettbewerb sich stark reduzieren wird. Daher wird geprüft, ob es Anzeichen gibt, dass der Wettbewerbsdruck der verbleibenden Anbieter genügt, um eine marktbeherrschende Stellung, welche den Wettbewerb beseitigt, zu verhindern.

481. Hinsichtlich des verbleibenden Wettbewerbs im passiven Asset Management äussern sich die Marktteilnehmer unterschiedlich. Nach Ansicht von 3 Konkurrenten verbleibt nach dem Zusammenschluss ein moderater bis starker Wettbewerb.<sup>484</sup> 2 grosse Pensionskassen sehen im Bereich des passiven Asset Management genügend Wettbewerbsdruck von in- und ausländischen Anbietern. Eine der beiden schränkt ihre Einschätzung in Bezug auf kleinere Pensionskassen ein, für welche sie aufgrund des wegfallenden Wettbewerbs steigende Preise erwartet.<sup>485</sup> 6 Konkurrenten benennen das passive Asset Management als einen Bereich, in welchem nicht ausreichende Alternativen auf dem Markt bestehen.<sup>486</sup> Aus Sicht von 5 Pensionskassen werden die UBS und Credit Suisse im passiven Asset Management eine dominante Stellung einnehmen.<sup>487</sup>

482. In der Marktbefragung finden sich somit mehr Stimmen, welche von ungenügenden Alternativen ausgehen. Aus der Begründung ist ersichtlich, dass für grosse Pensionskassen auch ausländische Anbieter eine Alternative darstellen können. Bei den kleineren und mittleren Pensionskassen beschränkt sich der Wettbewerb jedoch auf in der Schweiz domizilierte Anbieter (vgl. auch Rz 437 f.). Sie verfügen zudem über weniger Verhandlungsmacht, weswegen zumindest von einer Marktteilnehmerin explizit erwartet wird, dass sie sich einem Preisdruck nicht werde entziehen können. Es fehlt damit an Anzeichen, dass der Wettbewerbsdruck der verbleibenden Anbieter genügt, um die fusionierten Grossbanken zu disziplinieren.

<sup>484</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>485</sup> Vgl. Act. [...]; Act. [...].

<sup>486</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>487</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

483. Aufgrund der sehr hohen Marktanteile der fusionierten Grossbank und den eingeschränkten Ausweichmöglichkeiten der Marktgegenseite bestehen somit Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung im schweizweiten Markt für passives Asset Management für institutionelle Kunden begründet.

484. Im passiven Asset Management wird der Marktanteil der fusionierten Grossbank bei geschätzten 70 % liegen.<sup>488</sup> Für sich genommen besteht damit eine extrem hohe Konzentration, aufgrund welcher eine Beseitigung des Wettbewerbs in Betracht gezogen werden muss. Dieser hohe Marktanteil wird jedoch dadurch relativiert, dass das passive Asset Management als grundsätzlich sehr kompetitiv gilt und aufgrund geringer Margen erst profitabel wird, wenn hohe Volumen erzielt werden. Mit der ZKB und Pictet bestehen zudem bereits Wettbewerberinnen, die als Alternativen in der Schweiz gelten können. Auch international gibt es sehr starke Anbieter, von welchen zumindest BlackRock mit einem Angebot in der Schweiz bereits präsent ist. Die institutionellen Kunden schreiben ihre Aufträge grundsätzlich international aus. Dies sind zusammengenommen gute Bedingungen für in- und ausländische Konkurrenten, um ihr Angebot auszubauen oder mit neuen Angeboten in den Markt einzutreten. Vor diesem Hintergrund ist prima facie davon auszugehen, dass der Zusammenschluss zumindest keine marktbeherrschende Stellung im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG begründet, die auch den wirksamen Wettbewerb beseitigen könnte.

#### **C.6.2.5 Anlageklasse Schweizer Immobilien**

485. Bei der Assetklasse Schweizer Immobilien ist der räumliche Markt auf die Schweiz beschränkt (vgl. Rz 446). Mehrere Marktteilnehmer weisen darauf hin, dass der gemeinsame Marktanteil von UBS und Credit Suisse bei Immobilienfonds über 50 % liegt.<sup>489</sup> Nach einer Präsentation von [einem führenden Beratungsunternehmen im Bereich Investment Consulting für institutionelle und private Anleger] verfügten die Grossbanken per 31. März 2023 über einen gemeinsamen Marktanteil von 51,3 % bei den gelisteten Immobilienfonds.<sup>490</sup> (vgl. Abbildung 10) Ein Marktanteil von 50 % stellt gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung ein starkes Indiz für eine marktbeherrschende Stellung dar.<sup>491</sup>

---

<sup>488</sup> Vgl. Rz 478.

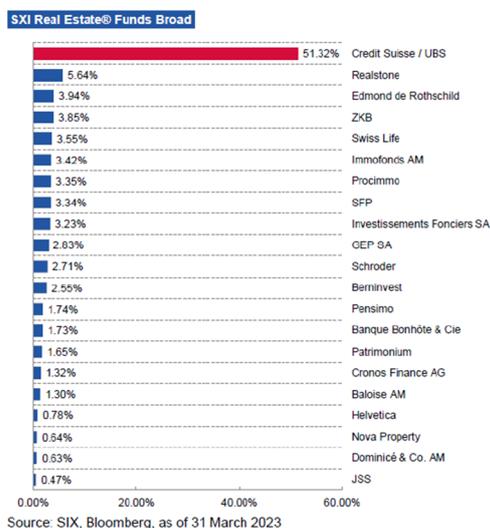
<sup>489</sup> Vgl. Act. [...]; Act. [...] und Act. [...].

<sup>490</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>491</sup> Vgl. BGE 130 II 449 E. 5.7.2; BGE 139 I 72, 97 E. 9.3.3.2, *Publigroupe*; BGer, 2C\_113/2017 vom 12.2.2020 E. 5.2.2, *Hallenstadion*; BGer, 2C\_395/2021 vom 9.5.2023 E. 9.1, *Supermédia*.

## Abbildung 10: Volumenanteil der neuen UBS an Schweizer Immobilienfonds

### UBS and Credit Suisse together manage more than half the volume of listed Swiss real estate funds



- Cumulative share in the index:
  - Credit Suisse: 20.6%
  - UBS: 30.7%
  - Credit Suisse / UBS: 51.3%
- Additionally, Credit Suisse is preparing to list another fund on the stock exchange:
  - Credit Suisse 1a Immo PK
  - Market capitalisation: CHF 3.7 billion
  - Expected weight in the index: 6%

17

(Quelle: [...]).

486. Vor dem Zusammenschluss verfügte die Credit Suisse über einen Marktanteil von 20,6 % und die UBS über einen Marktanteil von 30,7 %. Gemeinsam verfügten sie über die fünf grössten einzelnen Fonds des SXI Swiss Real Estate Funds Index.<sup>492</sup> Die beiden Grossbanken waren im Bereich der Immobilienfonds mit Abstand die Nummer 1 und Nummer 2. Dies stellt ein gewichtiges Indiz dar, dass der wirksame Wettbewerb vor allem zwischen den beiden Grossbanken spielte, der durch den Zusammenschluss nun wegfällt.

487. Die Stellung der Marktgegenseite ist wie im Markt für Fonds und fondsähnliche Produkte eigentlich als stark einzuschätzen (vgl. Rz 466). Im Gegensatz zu anderen Fonds oder fondsähnlichen Produkten bestehen jedoch Hinweise, dass es nur beschränkt alternative Anbieter gibt. Die Marktteilnehmer wurden gefragt, ob es bestimmte Produkte oder Dienstleistungen gibt, welche das fusionierte Unternehmen nach dem Zusammenschluss anbietet, ohne dass ausreichende alternative Angebote auf demselben Markt verfügbar sind. Von den 19 Antworten benannten 8 Schweizer Immobilienfonds als ein solches Produkt. Bei den befragten Konkurrenten erwähnten 7 von 66 die Schweizer Immobilienfonds als ein Produkt, bei welchem ungenügende Alternativen zur fusionierten Grossbank bestehen. In Ermangelung an Alternativen ist die Stellung der Marktgegenseite somit nicht ausreichend stark, um eine marktbeherrschende Stellung der fusionierten Grossbank zu verhindern.

488. Aufgrund des hohen Marktanteils von 50 %, der starken Marktanteilsaddition und der Aussagen von Marktteilnehmern zu fehlenden Alternativen für Schweizer Immobilienfonds ergeben sich damit Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss in der Anlageklasse Schweizer Immobilie eine marktbeherrschende Stellung der UBS begründet. Allerdings gibt es künftig neben der UBS weiterhin eine Anzahl an Schweizer Immobilienfonds von verschiedenen Anbietern. Und gewisse Kunden werden auch hier aufgrund bestehender Konzentrationsgrenzen bestrebt sein, auf bestehende alternative Anbieter auszuweichen oder neue zu finden. Auch in diesem Markt herrschen Bedingungen, die bestehende Anbieter ihr Angebot ausbauen und

<sup>492</sup> Vgl. Act. [...].

neue Anbieter in den Markt eintreten lassen. Trotz der Anhaltspunkte für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung, wird der wirksame Wettbewerb prima facie nicht beseitigt.

### C.6.2.6 Fondsleitung für Einanlegerfonds

489. Hinsichtlich der Fondsleitung für Einanlegerfonds liegen von den Parteien keine Angaben zu den Marktanteilen vor. Daher ist der aktuelle Wettbewerb anhand der Aussagen in der Marktbefragung zu ermitteln. Hierzu stehen zwei ausführlichere Aussagen von Pensionskassen im Vordergrund.

490. Eine grosse Pensionskasse gab auf die Frage, welche Auswirkung sie auf ihr Unternehmen durch den vollzogenen Zusammenschluss erwartet, an: «Fondsleitung für CH-Einanlegerfonds (kein eigentliches AM Geschäft). Hier wird die UBS/Credit Suisse eine dominante Position einnehmen. Es wäre sinnvoll, wenn die heutige Fondsleitung der Credit Suisse ausgelagert würde (z. B. Verkauf an globalen Anbieter). Nur so kann ein genügender Wettbewerb entstehen. Sicher 2/3 (nicht gemessen) aller Einanlegerfonds werden heute wohl durch die UBS/CS administriert.»<sup>493</sup>

491. Diese Pensionskasse schätzt damit den Marktanteil der zusammengeschlossenen UBS und Credit Suisse bei Einanlegerfonds grob auf mindestens 66 % ein. Dies führt aus ihrer Sicht dazu, dass aufgrund des Zusammenschlusses zu wenig Wettbewerber verbleiben.

492. Eine andere Pensionskasse führte zur gleichen Frage nach den Auswirkungen auf ihr Unternehmen durch den vollzogenen Zusammenschluss aus: «Bei der Fondsleitung würde die UBS bei einer Integration der CS Funds AG eine Vormachtstellung erhalten, da die restlichen Fondsleitungen in der Schweiz mehrheitlich nicht über das Know-how (z. B. Anlageklasse Loans oder Immobilien Ausland), die Kapazität, notwendige Systeme, etc. verfügen. Diesen Wettbewerbsvorteil spielt die UBS Asset Management (wo aktuell deren Fondsleitung angeordnet ist) bereits aus, was für Drittanbieter von Depotbankdienstleistungen ohne eigene Fondsleitung eine konkurrenzfähige Offertstellung verunmöglicht. Obige Aussagen basieren unter anderem auf unseren gemachten Erfahrungen im Rahmen der diesjährigen Ausschreibung der Global Custody und Einanlegerfonds Ausschreibung, welche zusammen mit [einem führenden Beratungsunternehmen im Bereich Investment Consulting für institutionelle und private Anleger] durchgeführt wurde.» Bei der Frage nach weiteren Bemerkungen ergänzte sie: «Wir möchten zudem nochmals einen potentiellen Wegfall der CS Funds AG (Fondsleitung) hervorheben. Aktuell gäbe es unserer Meinung nach keinen adäquaten Konkurrenten zur UBS Fundmanagement AG (Fondsleitung) und [...] entsteht hier ein gewisse Monopolstellung.»<sup>494</sup>

493. Diese Pensionskasse berichtet von ihren Erfahrungen bei einer aktuellen Ausschreibung dieser Dienstleistungen, bei welcher sie sich durch eine spezialisierte Beratungsfirma begleiten liess. Es scheint sich nicht nur zu zeigen, dass die weiteren Anbieter nicht über das Know-how, die Kapazität oder die Infrastruktur verfügen, mithin keine adäquaten Alternativen darstellen, [...].

494. Diese Angaben werden durch die Antworten weiterer Marktteilnehmer gestützt.<sup>495</sup> Sie sehen in Bezug auf die Fondsleitung keine ausreichenden alternativen Angebote auf dem Markt. Der Schweizerische Versicherungsverband SVV fasst die Rückmeldungen seiner Mitglieder dabei wie folgt zusammen: «Neben der UBS und der CS gibt es keinen Anbieter von Fondsleitungs-Dienstleistungen mit vergleichbarem Preis-Leistungsverhältnis und nach der

---

<sup>493</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>494</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>495</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...]; Act. [...], Act. [...]; Act. [...] in Bezug auf White Label Fonds; Act. [...]; Act. [...] in Bezug auf White Label Lösungen. Vgl. auch Act. [...], in welchem Schätzungen von Marktanteilen in der Höhe von 80 % bzw. 90 % geäußert aber nicht belegt wurden.

Fusion dürfte die UBS aufgrund ihres hohen Marktanteils und der wenigen und wenig konkurrenzfähigen Mitbewerbern eine starke Preissetzungs-Macht besitzen.»<sup>496</sup> Immerhin wird Swisscanto als weitere Wettbewerberin für die Fondsleitung benannt.<sup>497</sup>

495. Basierend auf den Angaben der Marktteilnehmer ist von einem hohen Marktanteil der fusionierten Grossbank auszugehen. Der verbleibende Wettbewerbsdruck reicht nicht aus, um die fusionierte Grossbank zu disziplinieren. Damit bestehen Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung der UBS und Credit Suisse im Markt für die Fondsleitung von Einanlegerfonds begründet.

496. Es fehlen aber belastbare Angaben zum Marktanteil der fusionierten Grossbank im Geschäft für Fondsleitung für Einanlegerfonds, weswegen eine abschliessende Aussage, ob der Zusammenschluss zu einer Marktbeherrschung führt, die den wirksamen Wettbewerb beseitigen kann, nicht möglich ist. Einstweilen ist von einer zwar hohen, aber noch nicht «extrem hohen Marktkonzentration» im Sinne der Anforderungen an eine qualifizierte Marktbeherrschung in der Zusammenschlusskontrolle<sup>498</sup> auszugehen. Genauer wäre im Rahmen einer vertieften Prüfung zu ermitteln. Immerhin zeigt sich, dass mit Swisscanto eine alternative Fondsleitung auf dem Markt präsent ist. Die Marktgegenseite kann sich mittels Ausschreibungen und unter Zuhilfenahme von spezialisierten Experten einen Überblick über den Markt verschaffen und wird möglicherweise neu entstehende Angebote aufgreifen können.

### C.6.3 Fazit

497. Mit der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS fusionieren die beiden stärksten Anbieter im Geschäftsbereich Asset Management für institutionelle Kunden in der Schweiz. Das führt zu einem Anstieg der Marktkonzentration und einer Schwächung des wirksamen Wettbewerbs. Aber in Bezug auf das aktive Asset Management verbleiben jedoch genügend alternative Anbieter, welche für einen ausreichenden Wettbewerbsdruck sorgen, so dass keine marktbeherrschende Stellung über den Gesamtmarkt hinweg begründet wird. In den nachfolgenden Bereichen ist der Verlust an Wettbewerb jedoch schwerwiegender.

498. In einigen Segmenten des Asset Managements bestand der wirksame Wettbewerb vor allem zwischen der UBS und der Credit Suisse. Dieser entfällt durch den Zusammenschluss und kann durch die weiteren Marktteilnehmern zumindest temporär nur ungenügend aufgefangen werden. In den Märkten für Fonds und fondsähnliche Produkte, Global Custody, Fondsleitung von Einanlegerfonds, die Anlageklasse Schweizer Immobilien und das passive Assetmanagement in der Schweiz bestehen Anhaltspunkte für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung. Aufgrund der verbleibenden Konkurrenz (und basierend auf den vorhandenen Informationen) bleibt aber insgesamt fraglich, ob dadurch auch der wirksame Wettbewerb beseitigt wird.

499. Auf die Frage, ob Massnahmen getroffen werden können, welche allfällige wettbewerbliche Probleme mildern könnten, äusserten sich die Befragten unterschiedlich. Ein Teil der Kunden erachtet Auflagen und/oder Bedingungen für nicht nötig, da die Probleme durch den Markt geregelt würden.<sup>499</sup> Andere sehen keine möglichen Massnahmen, welche die Nachteile einer Vollintegration für die jeweiligen Bereiche mildern könnten.<sup>500</sup> Mehrere würden dennoch

---

<sup>496</sup> Vgl. Act. [...].

<sup>497</sup> Act. [...]. Eine Stiftung sieht zudem Pictet, Lombard Odier, Caceis und Gérifonds als schwache bis sehr schwache Wettbewerberinnen (Act. [...]).

<sup>498</sup> Vgl. Rz 202.

<sup>499</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...]. Vgl. auch die Stellungnahmen der Verbände in Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>500</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...]. Vgl. auch Act. [...].

in der eigenständigen Weiterführung der Credit Suisse eine wirksame Massnahme sehen.<sup>501</sup> Einige sehen immerhin in der Abspaltung des Schweizer Fondsgeschäfts bzw. der Fondsleitung eine Abmilderung der wettbewerblichen Probleme.<sup>502</sup> Zwei äusserten den Vorschlag von Beschränkungen bei Preisen, Gebühren und der Einführung von Preiskontrollen durch einen staatlichen Überwacher.<sup>503</sup> Eine Unternehmung meint, «dass die UBS Fondsleitung auch mit externen Depotbanken zusammenarbeiten muss. [...]»<sup>504</sup>

500. Angesichts des hier gezogenen prima facie-Fazits, dass im Geschäftsbereich Asset Management zwar Anhaltspunkte für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung bestehen, aber der wirksame Wettbewerb dadurch wohl nicht beseitigt wird, sind die Unternehmen an die Verhaltenskontrolle im Rahmen des Kartellgesetzes zu erinnern (Art 7 KG). Der Missbrauch einer marktbeherrschenden oder relativ marktmächtigen Stellung ist unzulässig, so bspw. die an den Abschluss von Verträgen gekoppelte Bedingung, dass die Vertragspartner zusätzliche Leistungen annehmen oder erbringen müssen (Art. 7 Abs. 2 lit. f KG), sofern keine sachlichen Gründe dafür vorliegen.

501. Spezifisch in Bezug auf die vorgeschlagenen Preiskontrollen durch einen staatlichen Überwacher ist festzuhalten, dass es die Aufgabe des Preisüberwachers ist, die Preisentwicklung zu beobachten (Art. 4 PüG<sup>505</sup>). Diese Preisüberwachung erfolgt aber in Zusammenarbeit mit den interessierten Kreisen. Bei Krediten handelt der Preisüberwacher insbesondere nach eingehender Konsultation mit der SNB und der FINMA (Art. 5 PüG).

502. Vor diesem Hintergrund empfiehlt die WEKO der FINMA, die Preise und Gebühren für Dienstleistungen im Markt für Global Custody zu verfolgen und Auffälligkeiten dem Preisüberwacher zu melden. Beobachtet der Preisüberwacher Auffälligkeiten im Bereich Global Custody und in den Bereichen Fondsleitung von Einlegerfonds, Anlageklasse Schweizer Immobilien und passives Assetmanagement, empfiehlt die WEKO der FINMA, mit dem Preisüberwacher zusammenzuarbeiten und diesem die verfügbaren Daten bereitzustellen.

## C.7 Corporate Banking

### C.7.1 Relevante Märkte

503. Corporate Banking bezeichnet das Unternehmenskundengeschäft von Banken, welches nach Auffassung der WEKO Folgendes umfasst: Finanzierungsdienstleistungen, transaktionsbezogene Dienstleistungen und Kapitalmarktgeschäft. Während ein Grossteil der Banken im Unternehmenskundengeschäft Kredite und Zahlungsverkehr anbietet, dürften spezifische Angebote wie Factoring, strukturierte Finanzierung oder das Kapitalmarktgeschäft auf wenige Anbieterinnen konzentriert sein. Die Bedürfnisse der Unternehmenskundinnen dürften sich unterscheiden: Basisangebote wie bspw. Zahlungsverkehr dürften von allen genutzt werden, während andere Angebote spezifisch auf Exportunternehmen, Handelsunternehmen oder Grossunternehmen zugeschnitten sein dürften.

504. Es stellt sich die Frage, ob im Corporate Banking von einem einheitlichen Markt auszugehen ist oder dieser zu unterteilen ist.

---

<sup>501</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>502</sup> Vgl. Act. [...], Act. [...], Act. [...]. Vgl. auch die Stellungnahme der Verbände in Act. [...] und Act. [...].

<sup>503</sup> Vgl. Act. [...]; Act. [...].

<sup>504</sup> Act. [...].

<sup>505</sup> Preisüberwachungsgesetz vom 20.12.1985 (PüG; SR 942.20).

## C.7.1.1 Sachlich relevante Märkte

### i. Bisherige Praxis

505. Die WEKO hat in ihrer bisherigen Praxis das Corporate Banking noch nicht definiert und sachliche Märkte darunter subsumiert. Zum Zwecke dieser Stellungnahme werden folgende bereits einmal abgegrenzten sachlichen Märkte im Rahmen des Corporate Bankings behandelt:

- Firmenkredite unter CHF 2 Mio.;
- Firmenkredite über CHF 2 Mio.;
- Devisenhandel und Geldmarkt;
- Emissionsgeschäft; und
- Internationale Handels- und Projektfinanzierungen.

506. Bereits vor dem Zusammenschluss *UBS/SBV* wurde ein eigenständiger Markt für *Firmenkredite* erwogen.<sup>506</sup> Im Zusammenschluss *UBS/SBV* ist die WEKO weiterhin von einem eigenständigen Markt für Firmenkredite ausgegangen. Als potentielle Substitutionsprodukte wurden das Investitionsgüterleasing, das Factoring sowie die Vermittlung von Risikokapital geprüft, wobei die Substitutionsmöglichkeit bei allen Vorschlägen in Frage gestellt und schliesslich offengelassen wurde.<sup>507</sup> Als Firmenkredite definiert wurden für eine bestimmte Dauer gewährte Vorschüsse oder Darlehen (Investitionskredite) sowie Kontokorrentkredite (Betriebskredite), welche von Banken an im Handelsregister eingetragene Unternehmen gewährt werden.<sup>508</sup> Ob die Kredite auf einen Schlag (Festkredite) oder in vereinbarten Raten gewährt werden, wurde als nicht relevant für die Marktdefinition eingestuft. Es wurde auch nicht zwischen kurz-, mittel- und langfristigen Firmenkrediten unterschieden. Der Grund für den Kredit, die Deckung, die juristische Form des Unternehmens und die Tätigkeit des Kunden wurden allesamt nicht berücksichtigt, da dadurch nur die Kreditkonditionen beeinflusst werden, nicht aber die Eigenschaften der Firmenkredite.<sup>509</sup>

507. Aufgrund der Überlegungen zum räumlich relevanten Markt (siehe Rz 553 f.) hat die WEKO schliesslich für den sachlichen relevanten Markt eine Grenze von CHF 2 Mio. festgelegt, wodurch zwei sachliche Märkte entstanden; Firmenkredite unter CHF 2 Mio. und Firmenkredite von CHF 2 Mio. und mehr.<sup>510</sup>

508. Nach besagtem Zusammenschluss wurde diese Unterscheidung von Firmenkrediten unter CHF 2 Mio. und Firmenkrediten über CHF 2 Mio. in ständiger Praxis der WEKO beibehalten, wobei der Markt für Firmenkredite unter CHF 2 Mio. teilweise explizit dem Retail Banking zugeordnet wurde.<sup>511</sup>

509. Beim Zusammenschluss *Bank Sarasin & Cie AG/B. Safra Luxembourg SA* erwähnte die WEKO das Corporate Banking, welches sich an mittlere und grosse Unternehmen richtet. Die

---

<sup>506</sup> RPW 1997/4, 526 Rz 13, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>507</sup> RPW 1998/2, 285 Rz 35 ff., *UBS/SBV*.

<sup>508</sup> RPW 1998/2, 285 Rz 36 m. w. H., *UBS/SBV*.

<sup>509</sup> RPW 1998/2, 285 Rz 37, *UBS/SBV*.

<sup>510</sup> RPW 1998/2, 292 Rz 59, *UBS/SBV*.

<sup>511</sup> RPW 2001/3, 528 Rz 13, *Allianz AG und Dresdner Bank A*; RPW 2002/4, 609 Rz 17 f., *Valiant Holding IRB Interregio Bank und Luzerner Regiobank AG*; RPW 2003/2, 378 Rz 11, *Crédit Agricole/Crédit Lyonnais*; RPW 2003/3, 549 Rz 20, *Zürich Invest Bank AG/AIG Privat Bank AG*; RPW 2008/1, 118 Rz 13 f., *Bank Sarasin & Cie Ltd./AIG Privat Bank AG*.

Dienstleistungen seien quasi identisch mit denen des Retail Bankings. Die von der Marktgegenseite nachgefragten Produkte seien jedoch operativer und/oder investitionsorientiert.<sup>512</sup>

510. Im Zusammenschluss *Barclays/ABN AMRO* spricht die WEKO von einem Markt für *Devisenhandel*, welcher Vereinbarungen über den Tausch von Devisen zu einem bestimmten Datum und Kurs erfasst sowie einem Geldmarkt, welcher kurzfristige Finanzierungen (An- und Ausleihen einschliesslich Treasury Bills und Commercial Paper) von Banken und Unternehmen erfasst.<sup>513</sup>

511. In demselben Zusammenschluss erwähnt die WEKO das *Emissionsgeschäft*, welches die Ausgabe von Wertpapieren wie Anleihen, Aktien, Optionen und Derivate umfasst.<sup>514</sup>

512. Im Zusammenschluss *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen* hat die WEKO erstmals von einem Markt der *Handelsfinanzierung und der Projektfinanzierung* gesprochen, welchem weiter auch das Investment Banking, die M&A-Beratung und das Vermögensverwaltungsgeschäft für internationale Kundschaft angehören.<sup>515</sup>

## ii. Praxis der EU-Kommission

513. Die EU-Kommission grenzt im Bankensektor in mittlerweile ständiger und gefestigter Praxis folgende separaten sachlich relevanten Märkte ab: (i) Retail Banking, (ii) Corporate Banking, (iii) Investment Banking,<sup>516</sup> (iv) Leasing, (v) Factoring, (vi) Zahlungskarten, (vii)

---

<sup>512</sup> RPW 2012/1, 122 Rz 16, *Bank Sarasin & Cie AG/B. Safra Luxembourg SA*; RPW 2015/1, 102 Rz 26, *Zürcher Kantonalbank/Swisscanto Holding AG*.

<sup>513</sup> RPW 2007/4, 546 Rz 22, *Barclays/ABN AMRO*; RPW 2005/4, 652 Rz 21, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*.

<sup>514</sup> RPW 2007/4, 547 Rz 28, *Barclays/ABN AMRO*; RPW 2005/4, 653 Rz 33, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*.

<sup>515</sup> RPW 1997/4, 528 Rz 20, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*; RPW 2000/3, 452 f., *HSBC Holdings plc und Crédit Commercial de France*; RPW 2001/3, 528 Rz 13, *Allianz AG und Dresdner Bank A*.

<sup>516</sup> Die EU-Kommission grenzte den räumlich relevanten Markt für Investment Banking in der Vergangenheit weltweit ab, wobei gemäss der Kommission einzelne Marktsegmente auch national abgegrenzt werden könnten (EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 78, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 42, *Unicredito/HVB*; EU-KOMM, COMP/M.4155 vom 28.3.2006, Rz 25, *BNP Paribas/BNL*). Der Zusammenschluss *UBS/Credit Suisse* wurde auch von der EU-Kommission geprüft. Die Kommission hat im Rahmen dieser Prüfung auch die Investment Banking-Aktivitäten der beiden Banken untersucht. Die Kommission hat dabei erwogen, dass der räumlich relevante Markt für Investment Banking-Dienstleistungen EWR-weit oder global abzugrenzen ist, für einzelne Dienstleistungen allenfalls auch national (EU-KOMM, M.11111 vom 25.5.2023, Rz 51, *UBS/Credit Suisse*). Dies konnte anhand der Ergebnisse der von der EU-Kommission durchgeführten Marktbefragung bestätigt werden, welche darauf hindeuten, dass der Markt für Investment Banking weiter als national und zumindest EWR-weit, abzugrenzen ist (EU-KOMM, M.11111 vom 25.5.2023, Rz 53, *UBS/Credit Suisse*). Die WEKO ging aufgrund der Ergebnisse ihrer eigenen Marktbefragung ebenfalls davon aus, dass ein Markt für Investment Banking tendenziell international abzugrenzen wäre und damit – gerade vor dem Hintergrund der in diesem Bereich sehr präsenten ausländischen Grossbanken und US-Investmentbanken – kein wettbewerbsrechtlich problematischer Markt vorliegt. Allerdings konnte die Frage nach dem räumlich relevanten Markt aufgrund der spärlichen Rückmeldungen der Befragten und der beschränkten Zeit, die der WEKO für ihre Ermittlungen zur Verfügung stand, nicht abschliessend geklärt werden. So

Finanzmarktdienstleistungen sowie (viii) Asset Management.<sup>517</sup> Bemerkenswert ist, dass die EU-Kommission die Märkte für Leasing und für Factoring als vom Corporate Banking separate Märkte abgrenzt.

514. Dabei umfasst der Corporate Banking-Markt gemäss Definition der EU-Kommission eine breite Palette von Bankdienstleistungen, die allgemeinen Unternehmenskundinnen angeboten werden. Unter «allgemeinen Unternehmenskundinnen» versteht die EU-Kommission grosse Unternehmenskundinnen (*large corporate clients, LCC*) einerseits sowie kleinere Unternehmenskundinnen (wie KMU) andererseits.<sup>518</sup> Nicht Teil des Corporate Banking-Marktes sind gemäss Kommission Bankdienstleistungen zwischen Finanzinstituten. Aufgrund der grundlegenden Unterschiede der Marktteilnehmerinnen und des Wettbewerbsumfelds grenzt die EU-Kommission Bank-to-Bank-Dienstleistungen als vom allgemeinen Corporate Banking separate Märkte ab.<sup>519</sup> Gegenparteien der Banken im Corporate Banking-Markt sind nach der Marktabgrenzung der EU-Kommission demnach KMU einerseits und grosse Unternehmenskundinnen andererseits, aber keine anderen Finanzinstitute und auch keine «sehr kleinen Unternehmen».<sup>520</sup>

515. In ihrer bisherigen Praxis prüfte die EU-Kommission die Möglichkeit getrennter Produktmärkte für bestimmte Unternehmenskundensegmente, d. h. getrennte sachlich relevante Märkte für Grosskundinnen auf der einen und für kleinere Unternehmenskundinnen, einschliesslich KMU, auf der anderen Seite.<sup>521</sup> Dass diese beiden Kundensegmente im Einzelfall separate sachlich relevante (Teil-)Märkte im Corporate Banking darstellen können, darf aufgrund der konstanten Praxis der Kommission als erstellt gelten,<sup>522</sup> wobei die Kommission aber selbst eingeräumt hat, dass es keinen offensichtlichen einzigen Parameter gibt, anhand dessen Unternehmen als Grosskundinnen oder KMU eingestuft werden können.<sup>523</sup> In *Fortis/ABN Amro Assets* erwog die Kommission die von den Parteien vorgebrachte Umsatzschwelle von EUR 250 Mio. als valables Abgrenzungskriterium für den konkreten zu beurteilenden Fall, weil

---

blieb insbesondere die Frage offen, ob es auf einem Markt für Investment Banking Segmente oder Dienstleistungen gibt, für die der räumlich relevante Markt schweizweit abzugrenzen wäre. Der Markt für Investment Banking-Dienstleistungen und insbesondere dessen räumliche Dimension sollten deshalb in einer allfälligen Phase 2 der Prüfung vertieft analysiert werden.

<sup>517</sup> Statt vieler EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 11 m. w. H., *Banco Santander/Banco Popular Group*.

<sup>518</sup> EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 12, *Banco Santander/Banco Popular Group*; EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 11, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, M.8414 vom 14.9.2017, Rz 25, *DNB/Nordea/Luminor Group*; EU-KOMM COMP/M.5726 vom 29.1.2010, Rz 21, *Deutsche Bank/Sal. Oppenheim*.

<sup>519</sup> EU-KOMM, COMP/M.873 vom 11.3.1997, Rz 17, *Bank Austria/Creditanstalt*; EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 18, *Unicredito/HVB*.

<sup>520</sup> Bankdienstleistungen gegenüber «very small enterprises» sind gemäss EU-Kommission Teil des Retail Banking-Marktes und nicht des Corporate Bankings (EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 12, *Banco Santander/Banco Popular Group*; EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 9, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, M.8414 vom 14.9.2017, Rz 15, *DNB/Nordea/Luminor Group*).

<sup>521</sup> Vgl. dazu ausführlich EU-KOMM, COMP/M. 4844 vom 3.10.2007, Rz 13 ff., *Fortis/ABN Amro Assets*; EU-KOMM, COMP/M.2567 vom 8.11.2001, Rz 9 ff., *Nordbanken/Postgirot* sowie EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 19 ff., *Unicredito/HVB*.

<sup>522</sup> Vgl. dazu jüngst z. B. EU-KOMM, M.10378 vom 26.4.2022, Rz 42, *VUB/Slovenska Sporitelna/Tatra Banka/365.bank/CSOB/JV*. Hingegen hat die EU-Kommission in EU-KOMM, M.8414 vom 14.9.2017, Rz 25 ff., *DNB/Nordea/Luminor Group* für den konkreten Fall offengelassen, ob der Markt für Unternehmenskunden in Produkte für Grosskunden einerseits und KMU andererseits zu segmentieren ist, da dies in casu keinen Einfluss auf die wettbewerbsrechtliche Beurteilung hatte.

<sup>523</sup> EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 11, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, M.8414 vom 14.9.2017, Rz 26, *DNB/Nordea/Luminor Group*.

es den Geschäftspraktiken beider Parteien entsprach, Unternehmen mit einem Umsatz mit relevanten Produkten bis EUR 250 Mio. als KMU zu betreuen.<sup>524</sup> In *Banco Santander/Rainbow* folgte die Kommission für den konkreten Fall ebenfalls den Vorbringen der Parteien, wonach die Umsatzschwelle für die Unterscheidung zwischen KMU und Grosskundinnen bei GBP 25 Mio. anzusetzen sei, weil auch in diesem Fall beide Parteien für sich selbst die Abgrenzung bei dieser Umsatzschwelle vornahmen.<sup>525</sup>

516. Im Ergebnis kommt es auf den Einzelfall an, anhand welcher Parameter und bei welchen Schwellen die Kommission die Abgrenzung zwischen KMU und Grosskundin im konkreten Fall vornimmt. Dass diese beiden Kundensegmente unterschiedliche Märkte darstellen, konnte die Kommission mittlerweile mehrfach anhand eigener Ermittlungen bestätigen, obwohl Parteien auch vor der Kommission wiederholt und mit unterschiedlichen Argumenten versucht hatten, dies in Abrede zu stellen. Die Gründe dafür sieht die Kommission darin, dass KMU-Kundinnen und Grosskundinnen unterschiedliche Bedürfnisse haben und die Banken häufig entsprechend eingerichtet sind – beispielsweise mit eigenen Teams oder Abteilungen – um diesen Bedürfnissen Rechnung zu tragen.<sup>526</sup>

517. Zusätzlich hat die EU-Kommission in ihrer Praxis bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass es Anzeichen gibt, wonach innerhalb des Unternehmenskundengeschäfts – nebst der Segmentierung nach Grösse der Unternehmenskundinnen – getrennte sachliche Märkte abgegrenzt werden könnten für (i) domestischen Zahlungsverkehr («domestic payment services»), (ii) grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr («foreign payment services»), (iii) Cash Management-Dienstleistungen («cash management services») (iv) Kredite («loans») und (v) Spareinlagen («savings»). Sie hat die Frage aber letztlich offengelassen.<sup>527</sup>

518. In *DNB/Nordea/Luminor Group* hat die EU-Kommission geprüft, ob die Märkte für *corporate loans* und für *corporate deposits* separate Märkte darstellen. Die von der Kommission durchgeführten Marktbefragungen bestätigten das, weshalb die Kommission die Märkte für *corporate loans* einerseits und für *corporate deposits* andererseits im konkreten Fall als separate Märkte abgrenzte, die sich von anderen Produktenmärkten des Unternehmenskundengeschäfts unterscheiden.<sup>528</sup>

### iii. Standpunkt der Parteien

519. Gemäss den Parteien gehört die Vermittlung von Risikokapital ebenfalls zum sachlich relevanten Markt der *Firmenkredite*, da nur circa ein Drittel aller KMU Bankkredite oder Kreditrahmen nachfragen und im Übrigen auf andere verfügbare Finanzierungsquellen zugreifen würden.<sup>529</sup> Die Parteien lehnen eine Differenzierung nach Kundensegmenten wie

---

<sup>524</sup> EU-KOMM, COMP/M.4844 vom 3.10.2007, Rz 15 ff., *Fortis/ABN Amro Assets*.

<sup>525</sup> EU-KOMM, COMP/M.5948 vom 15.10.2010, Rz 11 f., *Banco Santander/Rainbow*.

<sup>526</sup> Vgl. dazu vorab EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 19 ff., *Unicredito/HVB*; ferner die Ausführungen betreffend «Deposits» in EU-KOMM, COMP/M.2567 vom 8.11.2001, Rz 10, *Nordbanken/Postgirot*.

<sup>527</sup> EU-KOMM, M.10378 vom 26.4.2022, Rz 42, *VUB/Slovenska Sporitelna/Tatra Banka/365.bank/CSOB/JV*; EU-KOMM, COMP/M.5384 vom 3.12.2008, Rz 12, *BNP Paribas/Fortis*; EU-KOMM, COMP/M. 4844 vom 3.10.2007, Rz 26, *Fortis/ABN Amro Assets*.

<sup>528</sup> EU-KOMM, M.8414 vom 14.9.2017, Rz 40 und Rz 50, *DNB/Nordea/Luminor Group*, wobei die Kommission in casu offenliess, ob die Märkte weiter nach Grösse der Unternehmenskunden zu segmentieren wären.

<sup>529</sup> Act. [...].

Unternehmensgrösse, Branche, Produkt und Kreditsumme ab und vertreten die Meinung, dass alle Firmenkredite Teil desselben Marktes seien:<sup>530</sup>

- *Keine Produktsegmente*: Gemäss den Parteien richten sich die Konditionen aller Firmenkredite nach dem Risiko und den Kapitalanforderungen der Kunden. Alle Kreditformen würden Substitute bilden, da die gewählten Kreditparameter jeweils Ergebnis einer Kosten-/Nutzenanalyse bilden und sich die Parameter je nach Kostenkonditionen verschieben würden. Auch die Zinskosten würden primär auf den individuellen Kapitalkosten und Risiken beruhen.<sup>531</sup>
- *Keine Segmentierung nach Branchen*: Einzelne Branchen würden weder in zeitlicher Hinsicht noch bankenübergreifend feste Grenzen darstellen und die Kreditkonditionen seien nicht branchenspezifisch homogen. Bei der Credit Suisse würden als Teil der individuellen Risikobeurteilung statistische branchenbezogenen Ausfallwahrscheinlichkeiten berücksichtigt, wobei diese Branchenbewertung dynamisch sei. Bei der UBS gäbe es Risikobranchen, in denen abhängig von der jeweiligen Branchenanalyse für Kreditinteressenten strengere Kriterien für die Kreditvergabe gelten als in anderen Branchen.<sup>532</sup>
- *Keine Segmentierung nach Unternehmensgrösse*: Die Parteien haben keine einheitlichen Kundengruppen definiert. Die Gruppierung habe weiter ausschliesslich auf der Kundenberatungsebene, nicht aber auf die Kreditvergabeentscheidung Einfluss.<sup>533</sup> Die UBS vergebe Kredite gemessen an ihren Kosten und Risiken.<sup>534</sup> Bei der Credit Suisse würden auf der Kundenberatungsebene bestimmte Kredite nach Unternehmensgrösse und Kreditsumme gruppiert, womit der Beratungsbedarf der Kundinnen gespiegelt werde. Die Entscheidung über die Kreditvergabe erfolge allerdings unabhängig von der Unternehmensgrösse.<sup>535</sup>
- *Keine Segmentierung nach Kreditsumme*: Die uneinheitliche Definition und Handhabung der Kreditvolumenschwellen in den Kreditvergabeverfahren der Parteien unterstreiche das Fehlen einer Segmentierung nach Kreditsumme.<sup>536</sup>

520. Die Parteien sehen die bisherige Praxis der WEKO, Firmenkredite bei einer Grenze von CHF 2 Mio. in unterschiedliche sachliche Märkte abzugrenzen, als obsolet an. Regionalbanken würden auch über dieser Schwelle Firmenkredite vergeben und die übrigen in diesem Bereich tätigen Banken wie Kantonalbanken, Raiffeisen, Valiant etc. würden sowieso höhere Firmenkredite vergeben. Weiter müsste die Schwelle ohnehin inflationsbereinigt und damit angehoben werden. Schliesslich entspräche auch die kantonale Marktabgrenzungspraxis der WEKO, aufgrund welcher die Schwelle von CHF 2 Mio. überhaupt erst entstanden sei, nicht mehr den aktuellen Gegebenheiten. Aus Sicht der Parteien seien alle Firmenkredite Teil desselben Marktes.<sup>537</sup>

521. Gemäss Parteien weisen der *Devisenhandel* und der *Geldmarkt* gemeinsame Merkmale auf, dazu gehörten Marktteilnehmer, Liquidität, aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Wirtschaftsindikatoren wie Inflationsraten, BIP-Wachstum und Zinssätze.<sup>538</sup> Im *Devisenhandel*

---

<sup>530</sup> Act. [...].

<sup>531</sup> Act. [...].

<sup>532</sup> Act. [...].

<sup>533</sup> Act. [...].

<sup>534</sup> Act. [...].

<sup>535</sup> Act. [...].

<sup>536</sup> Act. [...].

<sup>537</sup> Act. [...].

<sup>538</sup> Act. [...].

unterscheide sich das Angebot für Privat- und Unternehmenskundinnen gemäss Parteien nicht voneinander.<sup>539</sup> Der *Geldmarkt* eigne sich gemäss den Parteien in der Regel nicht für Privatkunden, da diese nicht über die entsprechende Liquidität verfügten.<sup>540</sup>

522. Laut den Parteien ist das *Emissionsgeschäft* kein eigener Produktmarkt, sondern gehört einem übergeordneten einheitlichen Markt für Investment Banking an. Das Emissionsgeschäft beinhalte vor allem die Emission von Aktien und Anleihen.<sup>541</sup>

523. *Internationale Handelsfinanzierungen* dienen gemäss Parteien der Unterstützung des internationalen Handels und umfassen Sicherungsinstrumente wie Zahlungsgarantien, Akkreditive sowie Exportkredite.<sup>542</sup> Gemäss den Parteien unterscheiden sich Handelsfinanzierungen weder nach der Unternehmensgrösse noch besteht eine unterschiedliche Behandlung von Exportkrediten aufgrund einer Branche. Es handle sich um ein sehr kleines Segment, wodurch auch bankenintern organisatorisch eine Unterteilung nicht sinnvoll sei.<sup>543</sup>

524. Die *internationale Projektfinanzierung* umfasse die gezielte Finanzierung von grossen Projekten im Ausland. Es gehe um Kreditvergaben, bei welchen die Bedingungen vom Erreichen des Projektzwecks und der Projektziele abhängen.<sup>544</sup> Auch bei der internationalen Projektfinanzierung sei eine Unterteilung nach Unternehmensgrösse oder Branche nicht angebracht und organisatorisch nicht sinnvoll.<sup>545</sup>

#### iv. **Beurteilung**

525. Corporate Banking umfasst Leistungen, die an Unternehmenskundinnen erbracht werden. Aus diesem Grund stellen grundsätzlich Unternehmen, die Bankdienstleistungen nachfragen, die Marktgegenseite zur Bestimmung der relevanten Märkte dar. Ganz allgemein geht die WEKO für den Geschäftsbereich Corporate Banking davon aus, dass die Gegenparteien der Banken, d. h. die Unternehmen, professionell organisiert sind. Diese professionelle Marktgegenseite trägt damit auch eine Verantwortung, ihre eigenen Risiken zu diversifizieren und sich nicht in die Abhängigkeit einer einzelnen Bank zu begeben.

526. «Unternehmen» ist aber ein heterogener Begriff. Unternehmen können einzelunternehmerisch organisierte (Kleinst-)Unternehmen, KMU aber auch SMI-Gesellschaften verschiedenster Branchen sein. Die Annahme, dass nicht alle diese Unternehmen dieselben Bedürfnisse haben und bei den Banken dementsprechend auch nicht dieselben, allenfalls nicht austauschbaren, Dienstleistungen nachfragen, liegt daher nahe. Aus diesem Grund stellt sich zunächst die Frage, ob vorliegend die Marktgegenseite einerseits eingegrenzt, beispielsweise sehr kleine Unternehmen nicht als Marktgegenseite im Corporate Banking-Bereich betrachtet werden sollten, und ob es andererseits angezeigt erscheint, die Marktgegenseite «Unternehmen» in weitere Teilgruppen aufzuteilen.

527. Naheliegend erscheint beispielsweise eine Segmentierung anhand der Grösse der Unternehmen, wobei die Kriterien, anhand derer die «Grösse» eines Unternehmens geprüft werden soll, zu definieren wären.<sup>546</sup> Es erscheint nachvollziehbar, dass kleinere Unternehmen bei

---

<sup>539</sup> Act. [...].

<sup>540</sup> Act. [...].

<sup>541</sup> Act. [...].

<sup>542</sup> Act. [...].

<sup>543</sup> Act. [...].

<sup>544</sup> Act. [...].

<sup>545</sup> Act. [...].

<sup>546</sup> Als Kenngrössen würden sich nach Ansicht der WEKO in erster Linie die Anzahl FTE (Full Time Equivalent bzw. die Arbeitszeit eines Mitarbeiters in Vollzeit) oder buchhalterische Finanzkennzahlen anbieten.

den Banken nicht dieselben Dienstleistungen nachfragen wie grosse Unternehmenskundinnen. Dieselben Überlegungen können – *mutatis mutandis* – auf Unternehmen übertragen werden, die spezielle Bedürfnisse haben und deshalb spezifische Dienstleistungen bei den Banken nachfragen, etwa Unternehmen, die international ausgerichtet sind oder Unternehmen, die auf Zugang zum Kapitalmarkt angewiesen sind. Dabei besteht wohl insofern eine gewisse Überschneidung zwischen diesen Kategorien, als dass Unternehmenskundinnen, die spezifische Dienstleistungen nachfragen, sich ohnehin an die grösseren Bankinstitute wenden (müssen), da nur diese oder gar nur Grossbanken in der Lage sind, ihre Bedürfnisse zu befriedigen.

528. Von den 106 befragten Konkurrentinnen von UBS und Credit Suisse haben 68 die Fragen zum Corporate Banking beantwortet. Dabei haben sich 64 Konkurrentinnen zum allgemeinen Corporate Banking geäussert, 65 zum Corporate Banking für Grossunternehmen und 63 zum Corporate Banking für bestimmte Kunden. Von den 40 befragten Unternehmenskundinnen haben 33 den Fragebogen beantwortet. Von diesen 33 Unternehmenskundinnen haben neun auch die spezifischen Fragen zu Exportfinanzierungen beantwortet.

529. Die Marktbefragung der Wettbewerbsbehörden hat ergeben, dass fast sämtliche befragten Banken (45 von 66) der Ansicht sind, dass es in der Schweiz einen Corporate Banking-Markt gibt, der weiter zu segmentieren ist.<sup>547</sup> Dabei hat wiederum die überwiegende Mehrheit der befragten Banken angegeben, dass Bankdienstleistungen an kleine und mittlere Unternehmen (41 von 47) einerseits und Bankdienstleistungen an Grossunternehmen (45 von 47) andererseits je separate Teilmärkte darstellen.<sup>548</sup> Begründet wurde dies in erster Linie damit, dass die unterschiedlichen Unternehmen, auf deren Sichtweise als Marktgegenseite es bei der Definition der relevanten Märkte ankommt, auch ganz unterschiedliche Bedürfnisse haben und dementsprechend auch unterschiedliche Dienstleistungen bei ihren Banken nachfragen.<sup>549</sup> Ein Institut fasst dies anschaulich zusammen, wenn es ausführt, der Markt für Corporate Banking sei entlang der Kundenbedürfnisse zu unterteilen. KMU seien von den Bedürfnissen her ähnlich wie Retail-Kunden und es gebe eine sehr hohe Anzahl Banken, welche diese Bedürfnisse adressieren könnten. Grosskundinnen seien dagegen ein eigenständiger Markt mit eigenständigen Dienstleistungen und Kundenbedürfnissen, so insbesondere mit Bezug auf das transaktionsbezogene Geschäft (Handel, Kapitalmarkt, Zahlungsverkehr etc.).<sup>550</sup>

530. Eine Bank führte zudem aus, dass das Segment der Grosskundinnen im Corporate Banking anhand der Unternehmensgrösse in mindestens zwei weitere Teilmärkte zu teilen sei, und zwar in «grosse Unternehmen» («*large corporates*») mit einem Jahresumsatz zwischen CHF 250 Mio. und CHF 1 Mrd. und sehr grossen Unternehmen («*very large corporates*») mit einem Jahresumsatz von mehr als CHF 1 Mrd.<sup>551</sup> Ob dies taugliche Abgrenzungskriterien darstellen, die übernommen werden sollten, kann vorliegend offenbleiben.<sup>552</sup> Eine weitere Segmentierung des Teilmarktes Corporate Banking für Grosskundinnen erscheint jedoch

---

<sup>547</sup> Act. [...].

<sup>548</sup> Act. [...].

<sup>549</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...], [...].

<sup>550</sup> Act. [...], [...].

<sup>551</sup> Act. [...].

<sup>552</sup> Im Zuge der Ermittlungen wurden den Wettbewerbsbehörden auch weitere Segmentierungsmöglichkeiten vorgeschlagen, wiederum basierend auf den unterschiedlichen Bedürfnissen grosser Unternehmenskundinnen, z. B. a) mehr als CHF 1 Mrd. Jahresumsatz mit an einer Börse gelisteten Papieren, b) mehr als CHF 1 Mrd. Jahresumsatz, aber ohne kotierte Papiere, c) Jahresumsatz zwischen CHF 200–800 Mio. und keine kotierten Papiere, d) «klassische» KMU. Zudem wurde in den Gesprächen darauf hingewiesen, dass die internationale Ausrichtung eines Unternehmens erheblichen Einfluss auf diese Einteilung haben kann.

angezeigt.<sup>553</sup> Dabei ist evident, dass jeder schematischen Segmentierung ein gewisses arbiträres Element inhärent ist und jeweils auf die Umstände des konkreten Einzelfalls abzustellen ist.

531. Da für die Definition der relevanten Märkte stets von den Bedürfnissen der Marktgegenseite auszugehen ist, ist es angezeigt, die unterschiedlichen Marktpositionen und Bedürfnisse dieser oben vorgeschlagenen Segmente nach Grösse der Unternehmen zu vergleichen.

532. Bei den *sehr grossen* Unternehmen dürfte es sich in aller Regel um global agierende Unternehmensgruppen handeln. Bei derartigen Konstellationen sind Bedarf nach internationalen Dienstleistungen bereits in der Struktur des Unternehmens angelegt. Derartige Unternehmen fragen Dienstleistungen in denjenigen Jurisdiktionen nach, wo es ihnen opportun erscheint. Ganz allgemein dürfte der Umfang der Dienstleistungen, die sehr grosse Unternehmenskundinnen nachfragen, erheblich sein – sei es im Zusammenhang mit Finanzierungen, Cash Management, Fremdwährungen und FX-Geschäften oder auch bei der Abwicklung von (internationalen) Transaktionen wie beispielsweise der Ausschüttung einer Dividende.<sup>554</sup> Weiter dürfte der Zugang zum Kapitalmarkt für sehr grosse Unternehmenskundinnen zentral sein, womit diese Unternehmen auch auf sämtliche Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Kapitalmarkt angewiesen sind. Sehr grosse Unternehmenskundinnen werden überdies weder zögern noch Probleme haben, Dienstleistungen bei ausländischen Banken einzukaufen, wenn diese für sie das beste Angebot bereithalten.

533. Dies trifft für *grosse* Unternehmen nicht in derselben Masse zu. Diese dürften bisher häufig Beziehungen zu beiden Schweizer Grossbanken gepflegt haben und wohl auch mit beiden Banken Finanzierungsverträge gehabt haben, da der Kapitalbedarf grosser Unternehmenskundinnen unter Umständen höher ist, als eine Grossbank alleine das Risiko dafür tragen kann oder will, oder um das eigene Risikoexposure zu diversifizieren. Dabei dürften die grossen Unternehmenskundinnen weit mehr noch Bankdienstleistungen national nachgefragt haben oder nachfragen als die sehr grossen Unternehmenskundinnen, sei dies, weil sie aufgrund ihrer Bedürfnisse (Grösse und Ausrichtung) einen nationalen Partner bevorzugen, oder weil sie von den Auslandsbanken nicht bedient wurden oder werden, da Beziehungen mit grossen Schweizer Unternehmenskundinnen für Auslandsbanken volumen- und margenmässig nicht attraktiv genug sind.<sup>555</sup> Zudem dürfte es etliche grosse Schweizer Unternehmenskundinnen geben, deren Geschäft – primär oder ausschliesslich – auf den nationalen Markt ausgerichtet ist und die aus diesen Gründen keine Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem internationalen Geschäft nachfragen.<sup>556</sup>

---

<sup>553</sup> Dass eine solche Segmentierung angezeigt erscheint, ergibt sich nicht zuletzt auch aus den Ausführungen der Zusammenschlussparteien selbst sowie denjenigen im ökonomischen Gutachten von swiss economics, wo den Wettbewerbsbehörden die Organisation des jeweiligen Customer Relationship Managements (CRM) der beiden Parteien betreffend Firmenkredite erläutert wird (Act. [...]; Act. [...]) [...].

<sup>554</sup> Vgl. dazu Act. [...].

<sup>555</sup> Die Marktbefragung der WEKO hat das insofern bestätigt, als mit der Grösse des Unternehmens tendenziell sowohl die Anzahl an Bankbeziehungen als auch die der nachgefragten Dienstleistungen zunimmt.

<sup>556</sup> Gemäss Ergebnissen aus der Marktbefragung trifft dies beispielsweise zu auf die [...] und die [...].

534. Die Marktbefragung der WEKO hat ergeben, dass die internationale Ausrichtung<sup>557</sup> eines Unternehmens – grundsätzlich unabhängig von dessen Grösse<sup>558</sup> – einen wesentlichen Einfluss auf die nachgefragten Bankdienstleistungen hat. Sowohl bei international ausgerichteten KMU als auch bei grossen Unternehmenskundinnen zeigt ein Vergleich mit Unternehmen gleicher Grösse, die aber primär den nationalen Markt bedienen, dass jene andere – oder präziser zusätzliche – Dienstleistungen<sup>559</sup> nachfragen.

535. Dieselben Überlegungen können – *mutatis mutandis* – auf weitere spezifische Dienstleistungen übertragen werden, allen voran Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Kapitalmarktgeschäft. Die Marktbefragung hat gezeigt, dass die befragten kleinen Unternehmen bei ihren Banken typischerweise allgemeine Dienstleistungen im Corporate Banking, Betriebsmittel- und allenfalls Hypothekarkredite sowie Dienstleistungen im Zusammenhang mit domestischem und allenfalls internationalem Zahlungsverkehr nachfragen. Üblicherweise nicht nachgefragt werden Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Kapitalmarktgeschäft.<sup>560</sup> Betreffend die mittelgrossen befragten Unternehmenskundinnen zeigt sich in der Marktbefragung ein ambivalentes Bild. Während einzelne mittelgrosse Unternehmen angaben, alleine für das Währungsmanagement auf Kapitalmarktdienstleistungen ihrer Banken zurückzugreifen,<sup>561</sup> gaben andere Unternehmen an, eine breitere Palette von Kapitalmarktdienstleistungen zu beziehen.<sup>562</sup>

536. Zwangsläufig stellt sich damit die Anschlussfrage, ob alle Banken sämtliche von den Marktteilnehmerinnen nachgefragten Dienstleistungen erbringen. In diesem Zusammenhang hat die Marktbefragung der WEKO ergeben, dass lediglich 14 von 55 der befragten Banken das bejahen. 41 von 55 Banken sind hingegen der Ansicht, dass nicht sämtliche Bedürfnisse durch die Wettbewerberinnen abgedeckt werden. Die Ergebnisse der Marktbefragung legen nahe, dass die meisten Banken sämtliche von KMU nachgefragten Dienstleistungen erbringen können.<sup>563</sup> Sehr häufig wird aber erwähnt, dass spezifische und komplexe Angebote, wie etwa Factoring, Leasing, strukturierte Finanzierungen, das Kapitalmarktgeschäft und das internationale Geschäft nur von wenigen Banken angeboten werden. Die Marktbefragung hat ergeben, dass diese Angebote nur von den beiden Grossbanken, der ZKB und – je nach in Frage stehender Dienstleistung – allenfalls auch von den Raiffeisenbanken oder den grösseren

---

<sup>557</sup> Darunter sind alleine in der Schweiz domizilierte, exportorientierte Unternehmen einerseits und international an mehreren Standorten tätige Unternehmen andererseits zu verstehen. Die Ergebnisse der Marktbefragung zeigen, dass es sich bei Unternehmen, die international an mehreren Standorten tätig sind, überwiegend um grosse Unternehmen handelt. Nur zwei mittelgrosse ([...] und [...]) und [...] haben angegeben, international an mehreren Standorten tätig zu sein. Ihren Tätigkeitsbereich als «exportorientiert» bezeichneten zwei mittelgrosse ([...] und [...]) und zwei grosse befragte Unternehmen ([...] und [...]).

<sup>558</sup> Die Marktbefragung der WEKO hat gezeigt, dass sich einzig betreffend die sehr grossen Unternehmenskundinnen keine weitere Segmentierung ergäbe, da diese allesamt international ausgerichtet sind und diese Dienstleistungen ohnehin bereits nachfragen. Betreffend kleine, mittlere und grosse Unternehmenskundinnen ergibt sich jedoch potentiell ein weiterer Teilmarkt.

<sup>559</sup> Die im internationalen Geschäft erforderlichen Dienstleistungen, wie Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem internationalen Zahlungsverkehr, dem dokumentären Auslandsgeschäft, Exportfinanzierungen oder dem Währungsmanagement. Vgl. dazu eine Konkurrentin in Act. VII.49, Frage 18, die von einem Markt für «large globalised corporates» und einem Markt «smaller and domestically focused corporates» einen Markt für «medium sized globalised corporates» abgrenzt. Dieser letztgenannte Markt sei deshalb speziell, weil in diesem Segment nicht alle Auslandsbanken aktiv und die Kantonalbanken nicht ausreichend global ausgerichtet seien.

<sup>560</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], [...].

<sup>561</sup> Z. B. Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>562</sup> Z. B. Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>563</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...].

Kantonalbanken mit einem gut ausgebauten Korrespondenzbankennetz, allenfalls punktuell ergänzt durch die Auslandsbanken, erbracht werden können.<sup>564</sup> Zudem geht der Markt davon aus, dass alleine die UBS und die Credit Suisse ein umfassendes Angebot aufrechterhielten, also nur diese beiden Institute sämtliche Dienstleistungen anboten.<sup>565</sup> Spezialisierte Dienstleistungen können demnach nur von der UBS, der Credit Suisse oder aber von Instituten erbracht werden, die sich auf die Erbringung derartiger Dienstleistungen spezialisiert haben. Dies liegt daran, dass mit Zunahme der Transaktionssumme und der Komplexität der Transaktion immer weniger Banken kumulativ über das dafür notwendige Know-how, die notwendige Bilanzgrösse und Kapitalisierung, die notwendige Infrastruktur, die notwendige internationale Vernetzung und Platzierungskraft sowie den entsprechenden Risikoappetit verfügen.<sup>566</sup>

537. Diese Erkenntnisse decken sich auch mit den Antworten, welche die WEKO im Rahmen der Marktbefragung von Unternehmenskundinnen erheben konnte. Tendenziell unterhielten die KMU eine Hauptbankbeziehung zu mindestens einer der Schweizer Grossbanken und zusätzlich nur einzelne zusätzliche Bankbeziehungen zu anderen Banken, wenn überhaupt. Mit Zunahme der Unternehmensgrösse, der Anzahl und der Komplexität der nachgefragten Dienstleistungen oder einer internationalen Ausrichtung nehmen auch die zusätzlichen Bankbeziehungen tendenziell zu. Zudem unterhalten die Unternehmen häufig zu beiden Grossbanken eine Bankbeziehung.<sup>567</sup>

538. Basierend auf den Ergebnissen der Marktbefragung bestehen also Anhaltspunkte, wonach der Markt für Corporate Banking aufgrund der unterschiedlichen Bedürfnisse der Marktteilnehmer in mehrere sachliche Teilmärkte zu unterteilen ist. Naheliegender erscheint, einen separaten Markt für KMU abzugrenzen. Darüber hinaus erschiene denkbar, einerseits den verbleibenden Markt für grosse Unternehmenskundinnen und Kundinnen mit spezifischen Bedürfnissen entlang dieser Unterscheidung abzugrenzen und andererseits einen weiteren sachlich relevanten Markt für sehr grosse Unternehmenskundinnen zu definieren. Für die vorliegende Stellungnahme kann diese Frage aber offenbleiben, wie nachfolgend ausgeführt.

539. Eine Segmentierung anhand einzelner Branchen erscheint auf den ersten Blick nicht angezeigt, da grundsätzlich sämtliche Unternehmen aller Wirtschaftszweige auch sämtliche Dienstleistungen der Banken nachfragen können. Einzig im Hinblick auf den Markt für Bank-to-Bank-Dienstleistungen, wenn die Marktgegenseite also aus anderen Banken besteht, ist eine branchenspezifische Segmentierung denkbar. Denn bei Bank-to-Bank-Dienstleistungen handelt es sich um einen spezifischen Markt mit grundlegenden Unterschieden in Bezug auf das Wettbewerbsumfeld, die Marktteilnehmerinnen und die von diesen nachgefragten Dienstleistungen.<sup>568</sup> Aus diesem Grund wird der Markt für Bank-to-Bank-Dienstleistungen vorliegend als ein vom Corporate Banking separater Teilmarkt betrachtet.<sup>569</sup>

---

<sup>564</sup> Act. [...].

<sup>565</sup> Act. [...] und Act. [...]; Act. [...].

<sup>566</sup> Act. [...], Act. [...]; Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>567</sup> Vgl. auch Act. [...] und Act. [...].

<sup>568</sup> Das konnte anhand der von den Wettbewerbsbehörden durchgeführten Marktbefragung insofern bestätigt werden, als die befragten Banken auf die Frage, welche Dienstleistungen sie bei UBS und Credit Suisse beziehen, andere Angaben machten als die befragten Unternehmenskundinnen. Vgl. dazu auch Act. [...].

<sup>569</sup> Ob es sich bei einem so abzugrenzenden Markt für Bank-to-Bank-Dienstleistungen um einen problematischen Markt handelt und, falls ja, bei welchen Dienstleistungen die anderen Banken besonders auf die neue UBS angewiesen wären, liess sich basierend auf den Ergebnissen der Marktbefragung nicht abschliessend klären. Aufgrund der beschränkten der WEKO zur Verfügung

540. Dasselbe gilt vorliegend für eine Segmentierung nach bestimmten Dienstleistungen. Möglich wäre beispielsweise eine Abgrenzung entlang unterschiedlicher Formen von Firmenkrediten. Auch die SNB unterscheidet in ihrer monatlichen Bankenstatistik bei den Inlandkrediten für Unternehmen vorab Hypothekarkredite von «übrigen Krediten».<sup>570</sup> Ob die Hypothekarkredite für Unternehmen demselben sachlichen Markt zuzuordnen sind wie Firmenkredite gemäss obenstehender Definition, kann vorliegend offenbleiben und wäre im Einzelfall abzuklären. Jedenfalls hat die WEKO bereits früher darauf hingewiesen, es gelte die von einer Hypothek gedeckten Firmenkredite von den Hypothekardarlehen zum Kauf von Immobilien zu unterscheiden; zweitgenannte stellen keine Firmenkredite dar, sondern seien dem Markt für Hypothekarkredite zuzuordnen.<sup>571</sup>

541. Die «übrigen Kredite» werden weiter unterteilt in «gedeckte» und «ungedechte Kredite». Dabei unterscheiden sich gedeckte und ungedeckte Kredite im Wesentlichen dadurch, dass ein gedeckter Kredit zusätzlich gesichert ist.

542. Zu einem Firmenkredit wird ein solcher Kredit, wenn er an eine im Handelsregister eingetragene Einheit gewährt wird. Die WEKO grenzte in der Vergangenheit einen separaten Markt für Firmenkredite ab. Dieser umfasst sämtliche für eine bestimmte Dauer gewährten Vorschüsse oder Darlehen (Investitionskredite) sowie Kontokorrentkredite (Betriebskredite), welche von Banken an im Handelsregister eingetragene Unternehmen gewährt werden (vgl. Rz 506).<sup>572</sup> Dabei wurde alleine anhand der Kreditsumme eine Segmentierung des Marktes vorgenommen. Alle übrigen Faktoren wie Laufzeit, Grund für die Kreditvergabe, Deckung, juristische Form des Unternehmens und dessen Tätigkeit wurden von der WEKO allesamt nicht berücksichtigt, da diese alleine die Kreditkonditionen beeinflussen, nicht aber deren Eigenschaft als Unternehmenskredit.<sup>573</sup> Diese Erkenntnisse können auch für die vorliegende Stellungnahme so beibehalten werden.

543. Ob, wie von den Parteien vorgebracht, weitere Finanzierungsformen respektive Formen der Kapitalbeschaffung wie das Investitionsgüterleasing, das Factoring und die Beschaffung von Risikokapital ebenfalls dem Markt für Firmenkredite zuzurechnen sind, hat die WEKO bisher offengelassen.<sup>574</sup> Diese Frage kann für die vorliegende Stellungnahme ebenfalls offenbleiben. Allerdings sind – mit den Ausführungen der WEKO in *UBS/SBV* – angesichts der

---

stehenden Zeit für Ermittlungen konnten zu dieser Frage keine präziseren Abklärungen durchgeführt und den Befragten insbesondere keine Anschlussfragen gestellt werden. Der Markt für Bank-to-Bank-Dienstleistungen sollte deshalb in einer allfälligen Phase 2 der Prüfung vertieft analysiert werden, da einzelne Konkurrentinnen darauf hingewiesen haben, dass sie für ihre eigenen Angebote auf Dienstleistungen der UBS und der Credit Suisse angewiesen sind, insbesondere wenn es um Zugang zu spezifischen Bankdienstleistungen geht, die es sich für kleinere Bankinstitute nicht aufzubauen und anzubieten lohnt (vgl. dazu Rz 397).

<sup>570</sup> Interessanterweise sind Hypothekarkredite bei Mikrounternehmen und KMU im Verhältnis mit übrigen Krediten sehr beliebt. Beispielsweise beträgt die ausstehende Summe an Hypothekarkrediten für Mikrounternehmen Ende Juni 2023 rund das sechsfache der ausstehenden Summe der «übrigen Kredite». Bei Unternehmen mit 50–249 Mitarbeitern ist das Verhältnis relativ ausgeglichen. Erst bei den Grossunternehmen besteht wieder eine erhebliche Diskrepanz, hier zugunsten der «übrigen Kredite», wo die ausstehende Kreditsumme immerhin noch rund viermal so gross ist (vgl. dazu monatliche Bankenstatistik der SNB, Inlandkredite [Benützung und Limiten] nach Unternehmensgrösse für ausgewählte Bankengruppen – Monatlich, <[<sup>571</sup> RPW 1998/2, 286 Rz 37, \*UBS/SBV\*.](https://data.snb.ch/de/topics/banken/cube/bak_redbetgrbm?fromDate=2022-06&toDate=2023-06&dimSel=D1(KC5A,KC5B,KC5C,KC5D,KC5E),D2(H,T2),D3(F,B),D0(AV1)» [18.09.2023]]).</a></p></div><div data-bbox=)

<sup>572</sup> RPW 1998/2, 285 Rz 36 m. w. H., *UBS/SBV*.

<sup>573</sup> RPW 1998/2, 285 Rz 37, *UBS/SBV*.

<sup>574</sup> RPW 1998/2, 288 Rz 45, *UBS/SBV*.

Eigenschaften und Verwendungszwecke der vorgebrachten Finanzierungsformen Zweifel an deren Substituierbarkeit mit Firmenkrediten angebracht.<sup>575</sup>

544. Damit ist für die vorliegende Stellungnahme grundsätzlich davon auszugehen, dass der Firmenkreditmarkt branchenbezogen nicht weiter zu segmentieren ist. Immerhin sind zwei Bereiche von Firmenkrediten hervorzuheben: syndizierte Finanzierungen einerseits und internationale Handels- und Projektfinanzierungen andererseits.

545. *Syndizierte Kredite* oder *Konsortialfinanzierungen* bezeichnen Kredite für grossvolumige Investitionen, die nicht von einem einzelnen Bankinstitut, sondern von einem Bankenkonsortium (Syndikat) gewährt werden. Dabei gibt es eine führende Bank, den *Underwriter* oder *Leader*, und weitere teilnehmende Banken. Im Rahmen des syndizierten Kredits verpflichtet sich die Underwriting-Bank, der Kreditnehmerin den gesamten Betrag zur Verfügung zu stellen. Für die weitere Kreditabwicklung innerhalb des Konsortiums ist sie zuständig. Einzelne Banken beteiligen sich an solchen Finanzierungen entweder aus Gründen der Risikosteuerung oder aufgrund der begrenzten Finanzierungskraft eines einzelnen Instituts.

546. Die WEKO hat in der Vergangenheit den Bereich der *internationalen Handels- und Projektfinanzierungen* als eigenen Markt abgegrenzt.<sup>576</sup> In die Kategorie der internationalen Handelsfinanzierungen fallen diverse Finanzprodukte (verschiedene Kredite, Akkreditive und Zahlungsgarantien), denen gemeinsam ist, dass ein Schweizer Unternehmen einen Kredit oder eine Zahlungsgarantie für die Finanzierung eines internationalen Geschäfts nachfragt. Im Gutachten von swiss economics wird unter Verweis auf die Studie zur Finanzierung der KMU in der Schweiz 2021 ausgeführt, dass es sich dabei im Wesentlichen um spezifische Finanzierungsangebote für Unternehmenskundinnen mit internationalen Beziehungen handle, die damit grundsätzlich dem Firmenkreditmarkt zuzurechnen seien.<sup>577</sup> Dasselbe führen die Parteien im Meldungsentwurf aus, da es bei Exportkrediten – wie bei Firmenkrediten – um die Befriedigung eines Liquiditätsbedürfnisses gehe.<sup>578</sup> Ob dies zutrifft, kann vorliegend offenbleiben.

547. Allerdings hat der Staat als Instrument zur Förderung der Schweizer Exportwirtschaft die Schweizerische Exportrisikoversicherung (SERV) geschaffen. Primäres Ziel der SERV ist es, nicht marktfähige Risiken zu decken. Darunter fallen wirtschaftliche und politische Risiken wie beispielsweise Delkredere- oder Transferrisiken, aber auch Ausfälle aufgrund von Kriegsausbrüchen. SERV-gedckte Produkte werden primär von KMU in Anspruch genommen, grössere Unternehmen können aber ebenfalls von der staatlichen Versicherung profitieren.<sup>579</sup> Im Gutachten von swiss economics wird ausgeführt, dass der Markt für Exportfinanzierungen stark von der Präsenz der SERV geprägt sei. Dadurch könnten in diesem Bereich, in dem aufgrund der sehr spezifischen Risiken ansonsten nur spezialisierte Anbieterinnen tätig sein könnten, grundsätzlich alle Banken Kreditprodukte anbieten, da die Risiken über die SERV abgesichert werden können. Damit erlaube es die SERV den Banken, als Teil ihres Unternehmenskundenportfolios Produkte anzubieten, die ansonsten aufgrund des damit verbundenen Risikos nicht zur Verfügung stehen würden. Damit sei davon auszugehen, dass alle Banken, die internationale Unternehmenskundinnen betreuen, Exportfinanzierungen anbieten könnten.<sup>580</sup>

---

<sup>575</sup> RPW 1998/2, 286 ff. Rz 38 ff., *UBS/SBV*.

<sup>576</sup> RPW 2001/3, 528 Rz 13, *Allianz AG/Dresdner Bank AG*; RPW 1997/4, 528 Rz 20, *Crédit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>577</sup> Act. [...].

<sup>578</sup> Act. [...].

<sup>579</sup> Im Jahr 2022 betrug der Anteil der KMU-Kredite 76 %, vgl. SERV Geschäftsbericht 2022, <[https://report.serv-ch.com/2022/de/category/front\\_de](https://report.serv-ch.com/2022/de/category/front_de)> (18.9.2023).

<sup>580</sup> Zum Ganzen Act. [...].

548. Es sei jedoch angemerkt, dass selbst wenn alle Banken solche Dienstleistungen anbieten *könnten*, dies lange nicht alle tun. Die Marktbefragung hat ergeben, dass die Konkurrentinnen von UBS und Credit Suisse tendenziell davon ausgehen, dass Exportfinanzierungen nur von wenigen grossen Finanzinstituten angeboten werden.<sup>581</sup> Anhand von geführten Expertengesprächen konnten diese Aussagen bestätigt werden.<sup>582</sup> Zwar wäre es vom rechtlichen Rahmen her für die meisten Banken möglich, eine Versicherung bei der SERV für eine Exportfinanzierung zu erhalten. Faktisch sind es jedoch die Schweizerischen Grossbanken, in kleinerem Umfang die ZKB und zudem die grossen Auslandsbanken mit Niederlassung in der Schweiz, die von der SERV versicherte Trade Finance-Dienstleistungen erbringen. Die Ermittlungen der WEKO haben gezeigt, dass es sich bei Trade Finance-Dienstleistungen tendenziell um grosse, komplexe und internationale Dienstleistungen handelt. Dabei verhält es sich in diesem Zusammenhang nicht anders als bei den übrigen Corporate Banking-Dienstleistungen: Ab einer gewissen Dimension des Geschäfts sind nur noch die Grossbanken in der Lage, entsprechende Dienstleistungen anzubieten, da es den übrigen Banken an den notwendigen finanziellen Mitteln, dem Know-how und der internationalen Vernetzung fehlt. Zudem übernimmt die SERV mit der Sicherung dieser Finanzierungsdienstleistungen selbst Risiken aus Exportfinanzierungsgeschäften. Auch ihr Gegenparteirisiko muss verwaltet werden, was dazu führen kann, dass die SERV entweder einzelne Geschäfte oder Geschäfte mit einzelnen Banken nicht absichert. Zudem kann von den SERV-gedeckten Trade Finance-Produkten nicht auf den gesamten Exportfinanzierungsmarkt geschlossen werden, da – verglichen mit dem Gesamtvolumen an Exportfinanzierungen – nur ein sehr geringer Teil von der SERV gedeckt sind.<sup>583</sup> Wenn, dann würde sich auch im Bereich der Exportfinanzierungen eine Segmentierung nach Unternehmensgrösse anbieten, da der Umfang der nachgefragten Trade Finance-Produkte mit zunehmender Unternehmensgrösse ebenfalls wächst und je grösser und/oder komplexer die Finanzierungen sind umso weniger Banken diese Finanzierungen anbieten können. Vor diesem Hintergrund wäre denkbar, nach den Dienstleistungen internationale Handelsfinanzierungen und internationale Projektfinanzierungen zu segmentieren.

549. Für die vorliegende Stellungnahme ist dennoch nicht von separaten sachlichen Märkten für syndizierte Kredite einerseits und Exportfinanzierungen andererseits auszugehen.<sup>584</sup> Beide Bereiche werden dem sogleich abzugrenzenden sachlichen Markt Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen sowie für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen zugeordnet. Denn die Marktbefragung hat ergeben, dass syndizierte Finanzierungen primär von Grossunternehmen und internationale Handels- und Projektfinanzierungen alleine von Grossunternehmen oder aber von exportorientierten KMU nachgefragt werden. Dennoch wird auf die Wettbewerbssituation in diesen beiden Bereichen weiter unten detaillierter eingegangen, da die Marktbefragung auch ergeben hat, dass in diesen beiden Bereichen allenfalls eine dominante Stellung der fusionierten Bank erwartet wird.

---

<sup>581</sup> Z. B. Act. [...]; vgl. dazu ferner die Ausführungen weiter unten, wonach im Bereich der Exportfinanzierungen eine dominante Stellung des fusionierten Unternehmens erwartet wird.

<sup>582</sup> Act. [...].

<sup>583</sup> Vgl. dazu Act. [...].

<sup>584</sup> Die Marktbefragung ergab in dieser Hinsicht keine eindeutigen Resultate, wobei doch Anhaltspunkte dafür bestehen, diese beiden Bereiche als separate Märkte zu betrachten: Von den 45 Banken, die geantwortet haben, der Corporate Banking Markt sei in weitere Märkte zu unterteilen, gaben 30 an, Exportfinanzierungen stellten einen separaten Markt dar. Betreffend strukturierte Finanzierungen antworteten 29 Banken, hierbei handle es sich um einen eigenständigen Markt.

## v. Zwischenergebnis

550. Aus den obigen Ausführungen erhellt, dass Corporate Banking keinen Gesamtmarkt darstellt, sondern in weitere Teilmärkte zu segmentieren ist. Anhand welcher Kriterien welche Teilmärkte präzise abzugrenzen wären, kann vorliegend nicht abschliessend beurteilt werden, weil die bisherigen Ermittlungsergebnisse der WEKO in Phase 0 dafür nicht ausreichen. Nachfolgend ist für die vorliegende Stellungnahme daher einstweilen von den folgenden separaten sachlich relevanten Teilmärkten auszugehen:

- *Allgemeines Corporate Banking*, d. h. Corporate Banking-Dienstleistungen für KMU;
- *Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen sowie für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen*, wobei darunter primär international ausgerichtete Unternehmen sowie Unternehmen mit Bedarf zum Zugang zum Schweizer Kapitalmarkt zu verstehen sind.

551. Ob das Corporate Banking, insbesondere der zweite hier vorläufig abgegrenzte sachliche Markt für *Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen sowie für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen* nicht doch noch in weitere Teilmärkte zu segmentieren wäre, könnte durch weitere Ermittlungen in Rahmen einer vertieften Prüfung der Phase 2 geklärt werden. Dabei könnte beispielsweise den Fragen weiter nachgegangen werden, ob die beiden erwähnten Bereiche – grosse Unternehmenskundinnen einerseits sowie Unternehmenskundinnen mit speziellen Bedürfnissen andererseits – je separate sachliche Märkte darstellen und/oder ob von diesem Markt – wie das von einzelnen Adressaten der Marktbefragung teilweise vorgebracht wurde – ein sachlicher Markt für sehr grosse Unternehmen separat abgegrenzt werden müsste.

### C.7.1.2 Räumlich relevante Märkte

#### i. Bisherige Praxis

552. Vor dem Zusammenschluss *UBS/SBV* hat die WEKO erwähnt, dass der sachliche Markt für *Firmenkredite* regional, höchstens kantonal abzugrenzen ist.<sup>585</sup> Die WEKO hat sich vorbehalten, von einem räumlich weiteren Markt auszugehen mit dem Argument, dass zumindest Grossbanken auch gesamtschweizerisch zur Absorption einer regional oder kantonal entstehenden Nachfrage in der Lage sind, selbst wenn sie zu diesem Zeitpunkt in einem bestimmten räumlichen Markt nicht vertreten sind.<sup>586</sup>

553. Die WEKO anerkannte schliesslich im Zusammenschluss *UBS/SBV*, dass der räumlich relevante Markt für Firmenkredite stark von den spezifischen Bedürfnissen der einzelnen Nachfragerinnen abhängt, wobei die Bedeutung des Kundenkontaktes, der Prüfung der Bonität der Kundin und der Wirtschaftslage in ihrer Region und Branche, sowie die Tatsache, dass Firmenkredite grösstenteils in einem begrenzten Gebiet gewährt werden, für eine regionale Abgrenzung der Firmenkredite sprachen.<sup>587</sup> Die enge Abgrenzung des Marktes für Firmenkredite war nicht nur die Folge des Nachfrageverhaltens, sondern hat auch dem Verhalten der Banken entsprochen. Im Firmenkundengeschäfte haben die Banken ihre Angebote auf spezielle Wirtschaftszonen begrenzt.<sup>588</sup> Die WEKO betonte jedoch, dass das Verhalten einer Unternehmenskundin von ihrer Grösse, ihrer Finanzlage und ihrem Tätigkeitsbereich abhängt. Grössere Unternehmen seien meist über die Kantonsgrenze, wenn nicht Landesgrenzen

---

<sup>585</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 17, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>586</sup> RPW 1997/4, 527 Rz 19, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>587</sup> RPW 1998/2, 288 Rz 46, *UBS/SBV*.

<sup>588</sup> RPW 1998/2, 291 Rz 57, *UBS/SBV*.

hinaus tätig. Solche Unternehmen würden eine grössere Produktpalette nachfragen und die Nähe der Bank spiele eine weitaus kleinere Rolle.<sup>589</sup>

554. Aufgrund der gemachten Ausführungen zum räumlich relevanten Markt hat die WEKO schliesslich für den sachlich relevanten Markt eine Grenze von CHF 2 Mio. festgelegt, unterhalb welcher die Märkte für Firmenkredite regional und kantonal definiert werden.<sup>590</sup> Damit hat die WEKO einen Markt für *Firmenkredite unter CHF 2 Mio.* regional bzw. kantonal abgegrenzt,<sup>591</sup> wobei die Marktabgrenzung letztlich offengelassen werden konnte, da die Parteien gewissen Auflagen zugestimmt haben.<sup>592</sup> Die WEKO deutet ausserdem an, dass der räumlich relevante Markt für *Firmenkredite über CHF 2 Mio.* zumindest national, wenn nicht gar international ist.<sup>593</sup>

555. Der Markt für *Devisenhandel* sowie der *Geldmarkt* dürften gemäss der WEKO international zu betrachten sein.<sup>594</sup>

556. Den Markt für *Emissionsgeschäfte* hat die WEKO bisher national abgegrenzt.<sup>595</sup>

557. Im Zusammenschluss *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen* hat die WEKO den Markt für *Handelsfinanzierung und Projektfinanzierung* als internationalen Markt bezeichnet.<sup>596</sup>

## ii. Praxis der EU-Kommission

558. In Bezug auf die räumliche Marktabgrenzung hat die EU-Kommission in ihrer bisherigen Praxis den Markt für Bankdienstleistungen, die an KMU erbracht werden, national abgegrenzt, während der Markt für Dienstleistungen an Grosskundinnen sowohl national als auch weiter als national abgegrenzt wurde. Letztendlich hat die Kommission diese Frage aber bisher offengelassen.<sup>597</sup>

---

<sup>589</sup> RPW 1998/2, 291 Rz 58, *UBS/SBV*.

<sup>590</sup> RPW 1998/2, 292 Rz 59, *UBS/SBV*.

<sup>591</sup> RPW 1998/2, 293 Rz 64, *UBS/SBV*; RPW 2002/4, 610 Rz 25, *Valiant Holding IRB Interregio Bank und Luzerner Regiobank AG*.

<sup>592</sup> RPW 1998/2, 293 Rz 65, *UBS/SBV*.

<sup>593</sup> RPW 1998/2, 292 Rz 59 ff., *UBS/SBV*; RPW 2000/3 497 ff., 503 und 505, *Gugler Philippe, Nydegger Thomas: OECD Mini-Roundtable on Mergers in Financial Services – Contribution of Switzerland*.

<sup>594</sup> RPW 2007/4, 547 Rz 28, *Barclays/ABN AMRO*; RPW 2005/4, 653 Rz 33, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*.

<sup>595</sup> RPW 2005/4, 653 Rz 31, *Julius Bär Holding AG/BDL Banco di Lugano, Ehinger & Armand von Ernst AG, Ferrier, Lullin & Cie SA, GAM Holding und weitere Beteiligte*; RPW 1997/4, 527 Rz 17, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*.

<sup>596</sup> RPW 1997/4, 528 Rz 20, *Credit Suisse Group/Winterthur Versicherungen*; RPW 2000/3, 452 f., *HSBC Holdings plc und Crédit Commercial de France*; RPW 2001/3, 528 Rz 13, *Allianz AG und Dresdner Bank A*.

<sup>597</sup> EU-KOMM, M.10378 vom 26.4.2022, Rz 47, *VUB/Slovenska Sporitelna/Tatra Banka/365.bank/CSOB/JV*; EU-KOMM, M.8553 vom 8.8.2017, Rz 21, *Banco Santander/Banco Popular Group*; EU-KOMM, COMP/M.3894 vom 18.10.2005, Rz 41, *Unicredito/HVB*; EU-KOMM, COMP/M.2567 vom 8.11.2001, Rz 37, *Nordbanken/Postgirot*.

### iii. Standpunkt der Parteien

559. Gemäss den Parteien ist der Markt für *Firmenkredite unter CHF 2 Mio.* schweizweit abzugrenzen.<sup>598</sup> Für die Gewährung des Kredits seien primär die Finanzkennzahlen des betreffenden Unternehmens und das Risiko entscheidend, wobei eine Risikoanalyse nicht regional stattfinde. Firmenkredite würden oft zur Erweiterung des Geschäftsfeldes bei schweizweitem bzw. überregionalem Wachstum aufgenommen.<sup>599</sup> Weiter sei die Nähe des kreditnachfragenden Unternehmens zu einer Filiale nicht entscheidend. Es komme in erster Linie auf den Kontakt zum Kundenberater an, welcher auch online oder per Telefon stattfinden könne.<sup>600</sup> Die Kreditvergabe erfolge vereinheitlicht, zentralisiert und faktenbasiert. Keinen Einfluss habe das räumliche Tätigkeitsgebiet eines Unternehmens.<sup>601</sup> Die regionale Untergliederung diene alleine dem Beratungsbedarf der Kunden und habe ihren Grund nicht in regionalen Produktmärkten.<sup>602</sup> Die Vergabestufe entscheide über die Kreditvergabe unabhängig vom Standort der Kundinnen.<sup>603</sup> Unternehmenskundinnen könnten problemlos auf ausserkantonale Angebote ausweichen.<sup>604</sup> Schliesslich sei die Preispolitik national geregelt.<sup>605</sup>

560. Die Parteien grenzen den Markt für *Firmenkredite über CHF 2 Mio.* im Einklang mit der Praxis der WEKO national ab, da Firmenkredite von Unternehmen beansprucht würden, welche national tätig und weder örtlich noch regional gebunden seien.<sup>606</sup>

561. Die Parteien grenzen ferner den Markt für *Devisenhandel und Geldmarkt* und den Markt für das *Emissionsgeschäft* im Einklang mit der WEKO-Praxis international ab.<sup>607</sup>

562. Schliesslich tragen die Parteien vor, die internationale Dimension der *internationalen Handelsfinanzierung* rühre daher, dass es um die Finanzierung eines internationalen Geschäfts gehe, womit Banken des Export- und Importlandes involviert seien.<sup>608</sup>

### iv. Beurteilung

563. Die Marktbefragung der Wettbewerbsbehörden hat ergeben, dass eine beträchtliche Zahl der befragten Banken (22 von 54) von einem nationalen Markt für Corporate Banking ausgehen. Eine kleinere Zahl der befragten Banken geht von einem kleineren kantonalen (6 von 54) oder regionalen Corporate Banking-Markt (6 von 54) aus. Bezeichnend ist, dass kleinere Banken, deren Tätigkeiten regional oder national ausgerichtet sind, regelmässig auch von einem engeren räumlichen relevanten Markt ausgehen. Hingegen spricht sich ein Teil der befragten Banken – vorab die Auslandsbanken – für einen grösseren räumlich relevanten Markt aus. Rund 7 der 54 befragten Banken geben an, es sei von einem europaweiten Markt auszugehen. Schliesslich differenzieren ebenso viele Banken die räumliche Dimension des Corporate Bankings für (internationale) Grossunternehmen und sprechen sich dort für einen weltweiten Markt aus.<sup>609</sup>

---

<sup>598</sup> Act. [...].

<sup>599</sup> Act. [...].

<sup>600</sup> Act. [...].

<sup>601</sup> Act. [...].

<sup>602</sup> Act. [...].

<sup>603</sup> Act. [...].

<sup>604</sup> Act. [...].

<sup>605</sup> Act. [...].

<sup>606</sup> Act. [...].

<sup>607</sup> Act. [...].

<sup>608</sup> Act. [...].

<sup>609</sup> Act. [...].

564. Einzelne der befragten Banken gehen je Grösse der Unternehmenskundin<sup>610</sup> oder der nachgefragten Dienstleistung<sup>611</sup> von unterschiedlichen räumlich relevanten Märkten aus.

565. Ein Grossteil der kleinen (1–49 Beschäftigte) und mittleren befragten Unternehmen (50–250 Beschäftigte) haben einzig oder vorwiegend eine nationale Ausrichtung (9 von 13). Nur wenige der befragten KMU sind international oder exportorientiert tätig (4 von 13).<sup>612</sup> Der Teilmarkt allgemeines Corporate Banking wäre folglich höchstens national abzugrenzen. Laut einem national tätigen Institut stellt die regionale Nähe der Dienstleistung bei KMU-Kundinnen einen wichtigen Faktor dar.<sup>613</sup> Diese Einschätzung wird von einer grossen Kantonalbank bestätigt; für KMU sei eine lokale Bankbeziehung wichtig.<sup>614</sup> Auch auf Stufe Regionalbank spricht sich ein Institut für eine regionale Abgrenzung aus, da Regionalität, Kundennähe und Verlässlichkeit verlangt seien.<sup>615</sup> Die Banken seien zurückhaltender mit Unternehmenskundenbeziehungen ausserhalb des Geschäftsrayons, da diese mit einem gewissen Risiko verbunden seien.<sup>616</sup> Eine Kantonalbank differenziert und geht bei kleinen Unternehmen von einem regionalen Markt aus und bei mittleren Unternehmen von einem nationalen.<sup>617</sup> Diverse weitere Stimmen sprechen sich bei KMU für eine regionale und/oder kantonale bis maximal nationale räumliche Dimension aus.<sup>618</sup>

566. Auch die Parteien erklären im Bereich Firmenkredite unter CHF 2 Mio., dass eine regionale Untergliederung alleine dem Beratungsbedarf der Kunden diene und ihren Grund nicht in regionalen Produktmärkten hätte.<sup>619</sup> Damit bestätigen die Parteien implizit, dass die Marktgegenseite die Dienstleistungen regional nachfragt.

---

<sup>610</sup> Eine Bank geht beispielsweise von einem regionalen Markt für kleine Unternehmenskundinnen, einem nationalen Markt für mittelgrosse Unternehmen und einem weltweiten Markt für grosse Unternehmen aus (Act. [...]). Ein weiteres Institut gibt an, dass die Kunden mit zunehmender Unternehmensgrösse aktiv nach Anbietern im Markt suchen würden und dabei der Standort der Anbieterin – abgesehen allenfalls von Sprachbarrieren – unbedeutend sei (Act. [...]). Eine befragte Konkurrentin gibt an, es sei zwischen KMU und grossen Unternehmen zu unterscheiden; der Markt für KMU sei regional oder kantonal, derjenige für Grosskundinnen national oder sogar international (Act. [...]). Eine weitere Bank geht für CH-Unternehmen von einem regionalen bis nationalen Markt aus, für Grosskundinnen von einem internationalen Markt (Act. [...]). Eine Konkurrentin gibt an, der Wettbewerb finde auf einer nationalen Ebene statt, ausser bei Grosskundinnen (Act. [...]). Eine Unternehmenskundin gibt an, der Wettbewerb bei KMU finde auf nationaler Ebene, für grössere KMU allenfalls europaweit, statt, derjenige im Corporate Banking für Grossunternehmen weltweit (Act. [...]). Ferner: Act. [...], Act. [...].

<sup>611</sup> Ein Institut grenzt die räumliche Dimension grundsätzlich regional ab, ergänzt aber, dass für bestimmte Segmente von einem kantonalen Markt auszugehen ist (Act. [...]). Eine weitere Bank geht grundsätzlich von einem nationalen Markt aus, gibt aber an, dass die Dimension für Trade Finance international sei (Act. [...]). Eine weitere befragte Bank führt aus, dass der räumlich relevante Markt je nach Geschäftstätigkeit des Unternehmens und seinen Bedürfnissen lokal bis global sein kann (Act. [...]). Ferner: Act. [...], Act. [...]. Unklar [...], wenn sie angibt, «prestations de base» würden ausschliesslich innerhalb der Kantongrenzen erbracht (Act. [...]); Act. [...].

<sup>612</sup> Act. [...].

<sup>613</sup> Act. [...], [...].

<sup>614</sup> Act. [...].

<sup>615</sup> Act. [...].

<sup>616</sup> Act. [...].

<sup>617</sup> Act. [...].

<sup>618</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>619</sup> Act. [...].

567. Für einen internationalen Markt des Corporate Bankings für Grossunternehmen spricht auch der Unternehmenstätigkeitsbereich der befragten Grosskundinnen (Unternehmen mit mehr als 250 Beschäftigten), wo 12 von 18 international an mehreren Standorten tätig sind und weitere zwei exportorientiert arbeiten, gesamthaft also 14 von 18 eine internationale Ausrichtung pflegen.<sup>620</sup> Dabei hat die Marktbefragung ergeben, dass einzelne kleinere Grosskundinnen ihre Bankdienstleistungen tendenziell bei Schweizer Banken nachfragen.<sup>621</sup> Das gilt selbst dann, wenn diese Unternehmen international oder exportorientiert tätig sind; für international tätige KMU gilt im Wesentlichen dasselbe.<sup>622</sup> Laut Raiffeisen und ZKB spielt die räumliche Nähe bei Grosskundinnen keine oder nur eine untergeordnete Rolle.<sup>623</sup> Auch die Aargauische, Basler und Berner Kantonalbanken sowie die Société Générale Private Banking (Suisse) SA und weitere sprechen sich bei Grossunternehmen für eine internationale räumliche Dimension aus.<sup>624</sup>

#### v. Zwischenergebnis

568. Es liegen Anhaltspunkte vor, dass der räumliche Markt zumindest zwischen kleinen und mittleren Unternehmen einerseits sowie grossen Unternehmen andererseits differenziert werden sollte. Zum Zwecke dieser Stellungnahme wird von zwei räumlich relevanten Märkten ausgegangen, wobei eine klare Abgrenzung und eine mögliche weitere Unterteilung offengelassen wird.

569. Zum einen wird für KMU von einem Bereich *allgemeines Corporate Banking* gesprochen, der möglicherweise kantonal oder regional abzugrenzen wäre, maximal aber national.

570. Zum anderen wird für grosse Unternehmenskundinnen von einem Bereich *Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen* gesprochen, welcher – zumindest für sehr grosse Unternehmenskundinnen – für zahlreiche in diesem Markt erbrachte Dienstleistungen wohl international abzugrenzen wäre, aber möglicherweise für gewisse Bereiche – insbesondere für das gesamte Geschäft mit kleineren Grosskundinnen, das Geschäft mit KMU und kleineren Grosskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen sowie für gewisse klar schweizbezogene spezifische Bedürfnisse – auch national. Zur nachfolgenden Prüfung wird für diese beiden Bereiche – Geschäft mit kleineren Grosskundinnen und das Geschäft mit KMU und kleineren Grosskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen – vom engeren, national räumlichen Markt ausgegangen, um mögliche kartellrechtliche Bedenken zu adressieren.

571. Aus der Marktbefragung ergaben sich zahlreiche Hinweise, dass ein allfälliger *Corporate Banking-Markt für sehr grosse Unternehmenskundinnen* international abzugrenzen wäre. Dieser potentielle Teilmarkt wird nachfolgend nicht weiter vertieft, da die international abzugrenzenden Märkte nicht zu einem vom Zusammenschluss betroffenen Markt führen. Ob auf diesem mutmasslich international abzugrenzenden Markt allenfalls Teilsegmente bestehen, die national abzugrenzen wären, wäre anhand einer vertieften Prüfung in Phase 2 abzuklären.

---

<sup>620</sup> Act. [...].

<sup>621</sup> Z. B. Act. [...], Act. [...], Act. [...], wobei das betreffend Unternehmen ausschliesslich in der Schweiz aktiv ist, vgl. Act. [...].

<sup>622</sup> Z. B. Act. [...] und Act. [...]. Die befragte Unternehmenskundin gab zwar an, einzig in der Schweiz aktiv zu sein; ihr Zweck ist aber [Maschinenimport], womit ein internationaler Bezug gegeben erscheint; vgl. Act. [...] und Act. [...].

<sup>623</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>624</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

## C.7.2 Voraussichtliche Stellung in den betroffenen Märkten

572. All jene relevanten Teilmärkte, welche national oder gar regional und/oder kantonal abgegrenzt wurden, werden nachfolgend einer vertieften Analyse unterzogen, da der Zusammenschluss zu betroffenen Märkten führt:

- *Allgemeines Corporate Banking*: Die allgemeinen Corporate Banking-Dienstleistungen werden von KMU-Kundinnen nachgefragt. Der Umsatz von UBS im KMU-Bereich beläuft sich 2022 schweizweit auf CHF [...], derjenige von Credit Suisse auf CHF [...]. Zusammen bewirtschafteten die UBS und Credit Suisse im KMU-Bereich 2022 schweizweit CHF [...], was einem Marktanteil von 37 % entspricht.<sup>625</sup> Damit liegt ein betroffener Markt vor.
- *Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen*: Der Umsatz von UBS im Bereich der grossen Unternehmen beläuft sich 2022 schweizweit auf CHF [...], derjenige von Credit Suisse auf CHF [...]. Zusammen haben die UBS und Credit Suisse im Bereich der grossen Unternehmen 2022 schweizweit CHF [...] bewirtschaftet, was einem Marktanteil von 34 % entspricht.<sup>626</sup> Damit liegt ein betroffener Markt vor.

573. Bevor nachfolgend die Wettbewerbsverhältnisse in der Schweiz im Geschäftsbereich Corporate Banking näher betrachtet werden, ist in Erinnerung zu rufen, dass der Zusammenschluss die beiden grössten Anbieterinnen im Corporate Banking fusionierte. Beide Banken hatten schon eine bedeutende Stellung im Corporate Banking inne, als sie noch unabhängig waren. Sie waren nicht nur die mit Abstand stärksten Marktakteure, sondern sie übten im Markt zugleich auch schweizweit den stärksten Wettbewerbsdruck auf die jeweils andere Bank aus. Dieser gegenseitige, disziplinierende Wettbewerbsdruck ist nun weggefallen. Das stellt ein gewichtiges Indiz dafür dar, dass sich der bisherige Wettbewerb, zumindest vorübergehend, stark reduzieren wird. Darüber hinaus vereinnahmte die neue UBS für ihr Corporate Banking die «Unternehmerbank» Credit Suisse, deren Firmenkundengeschäft von der Marktgegenseite als das beste im Schweizer Markt gelobt wurde.<sup>627</sup> Das alles spricht dafür, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung des fusionierten Unternehmens begründen kann oder wird. Es ist daher nachfolgend zu prüfen, ob die verbleibenden Wettbewerbsstellungen der Konkurrenten und/oder der Marktgegenseiten ausreichend stark sind, um zu verhindern, dass sich die neue UBS im Corporate Banking oder Teilen davon in wesentlichem Umfang unabhängig verhalten kann.

---

<sup>625</sup> Act. [...]. Das Total der Segmente ergibt sich gemäss Parteien aus der Addition der Spalten «Übrige Kredite gedeckt (Total)» und «Übrige Kredite ungedeckt (Total)» der SNB-Statistik.

<sup>626</sup> Act. [...]. Das Total der Segmente ergibt sich gemäss Parteien aus der Addition der Spalten «Übrige Kredite gedeckt (Total)» und «Übrige Kredite ungedeckt (Total)» der SNB-Statistik.

<sup>627</sup> Das ergibt sich u. a. auch aus der Statistik der SNB, wonach die Credit Suisse Ende 2022 bei sämtlichen Unternehmensgrössen – ausser bei den Mikrounternehmen, wo die UBS ein grösseres Gesamtkreditvolumen vergeben hat – [ein Mehr] an Firmenkrediten der UBS ausgegeben hatte.

## C.7.2.1 Allgemeines Corporate Banking

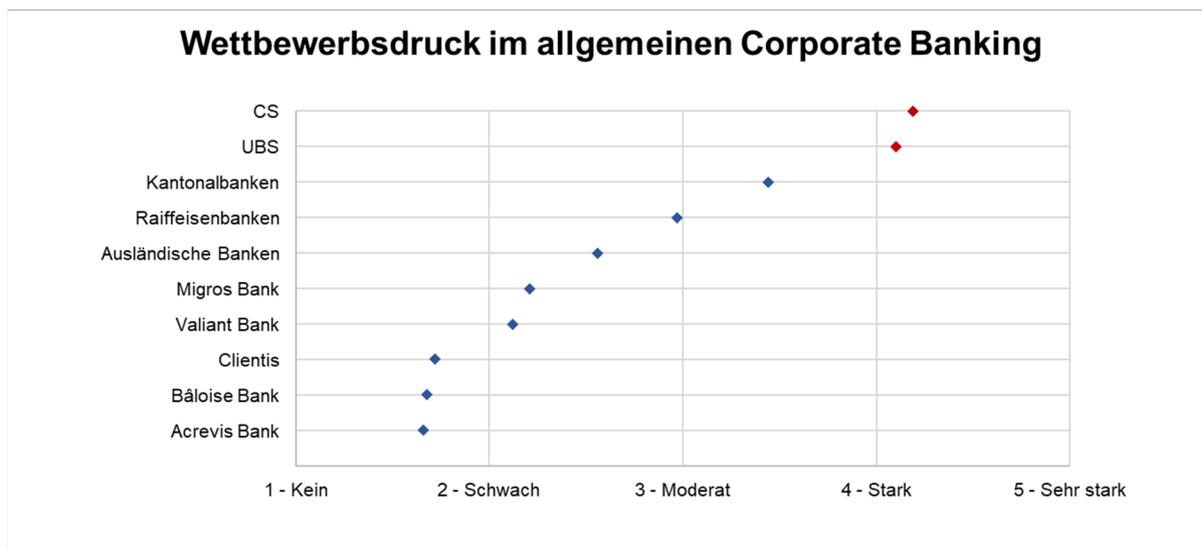
### i. Aktueller Wettbewerb

574. Eine überwiegende Mehrheit der befragten Banken beurteilt vor dem Zusammenschluss im allgemeinen Corporate Banking den Wettbewerb als stark bis sehr stark (48 von 60).<sup>628</sup> Aus der Kundenbefragung geht hervor, dass 7 von 11 der befragten KMU vor dem Zusammenschluss einen starken Wettbewerb wahrgenommen haben.<sup>629</sup>

575. Im allgemeinen Corporate Banking sieht die Mehrheit der Banken auch nach dem Zusammenschluss genügenden Wettbewerbsdruck (36 von 63). Argumentiert wird damit, dass die Kantonalbanken, Raiffeisenbanken und Regionalbanken den Wettbewerbsdruck im lokalen Markt sicherstellen würden. Dagegen erwarten 20 von 63 der Banken nach dem Zusammenschluss keinen genügenden Wettbewerb. Es wird insbesondere argumentiert, dass mittelgrosse Banken und Unternehmen auf Geschäftsbeziehungen mit grossen Schweizer Banken angewiesen sind, da sie zu gross für die lokalen Banken, gleichzeitig aber zu klein und daher uninteressant für die Auslandsbanken sind. Weiter werden Auswirkungen auf die Preise und Kreditkonditionen befürchtet. Die restlichen Antworten (7 von 63) segmentieren teilweise nach Grösse oder Bereichen und sprechen sich je nachdem für einen genügenden oder ungenügenden Wettbewerbsdruck aus.<sup>630</sup>

576. Die Kundenbefragungen haben ergeben, dass 9 der 13 befragten KMU nach dem Zusammenschluss von einem genügenden Wettbewerbsdruck auf dem Markt ausgehen. Das deckt sich mit den Erwartungen der Banken und der Prämisse, dass KMU vorwiegend allgemeine Corporate Banking-Dienstleistungen nachfragen, für welche in der Schweiz genügend Alternativen zum zusammengeschlossenen Unternehmen bestehen.<sup>631</sup>

**Abbildung 11: Wettbewerbsdruck im allgemeinen Corporate Banking**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

577. Von den Konkurrenten werden insbesondere die Kantonalbanken und die Raiffeisenbanken als starke (Kantonalbanken: 32 von 63; Raiffeisenbanken: 17 von 63) oder moderate Wettbewerberinnen (Kantonalbanken: 24 von 63; Raiffeisenbanken: 31 von 63)

<sup>628</sup> Act. [...].

<sup>629</sup> Act. [...].

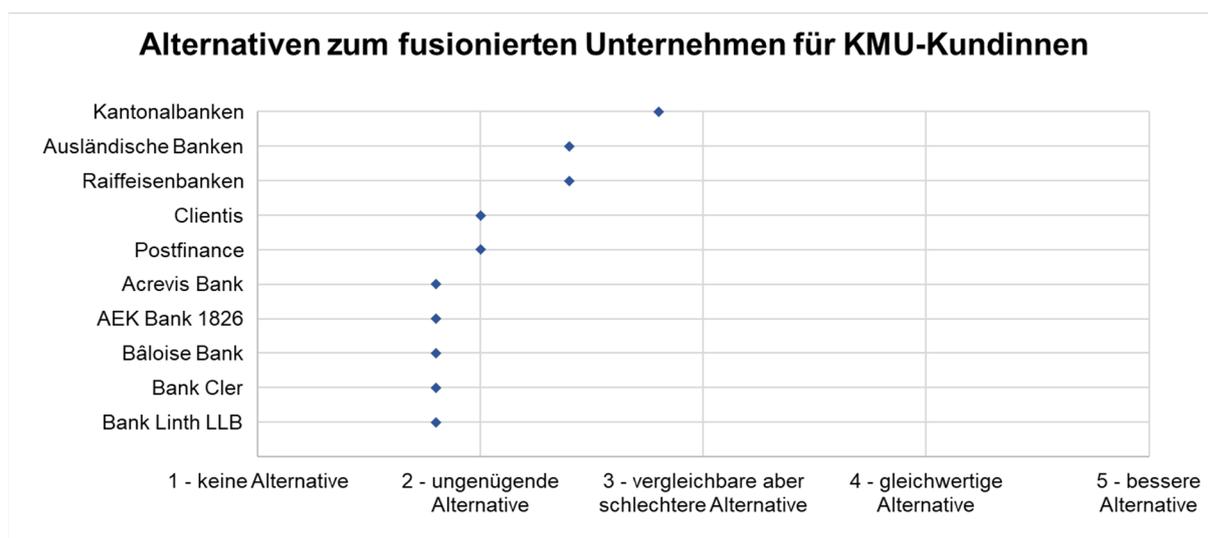
<sup>630</sup> Act. [...].

<sup>631</sup> Act. [...].

wahrgenommen. Auch die ausländischen Banken, die Migros Bank und die Valiant werden vielfach als moderate Wettbewerberinnen genannt (ausländische Banken: 20 von 61; Migros Bank: 25 von 58 und Valiant Bank: 15 von 58).<sup>632</sup> Aus Abbildung 11 wird ersichtlich, dass die Kantonalbanken durchschnittlich moderat bis stark bewertet wurden, die Raiffeisenbanken werden nur knapp als moderate Konkurrentinnen eingestuft. Von allen übrigen Banken wird ein ungenügender Wettbewerbsdruck erwartet.

578. Die Alternativen zum fusionierten Unternehmen werden wie folgt ausgewiesen:

**Abbildung 12: Alternativen zum fusionierten Unternehmen für KMU-Kundinnen**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

579. 6 von 14 der befragten KMU-Kundinnen bewerten die Kantonalbanken als gleichwertige bis bessere Alternativen zum fusionierten Unternehmen, ebenso viele bewerten sie als vergleichbare aber schlechtere Alternativen. Die Raiffeisenbanken werden als gleichwertige (3 von 12) oder als vergleichbare aber schlechtere (6 von 12) Alternativen wahrgenommen. Die ausländischen Banken werden etwas weniger stark bewertet. Nur 2 von 12 der KMU-Kundinnen bewerten sie als gleichwertige bis bessere und 3 von 12 als vergleichbare aber schlechtere Alternativen.<sup>633</sup> Abbildung 12 macht jedoch deutlich, dass Kantonalbanken durchschnittlich nur gerade knapp als vergleichbare aber schlechtere Alternativen erwartet werden. Alle weiteren abgefragten Alternativen werden durchschnittlich eher als ungenügende Alternativen gewertet.

580. Die erwarteten Auswirkungen durch den vollzogenen Zusammenschluss im Markt für Corporate Banking werden von der überwiegenden Mehrheit der befragten Banken als negativ eingeschätzt (51 von 65). Es werden insbesondere eine eingeschränkte Auswahl der Dienstleistungen (46 von 51) und höhere Preise (29 von 51) erwartet. Ein geringerer Teil der Banken erwartet weniger Innovation (14 von 54) und schlechtere Qualität (7 von 51).<sup>634</sup> Insbesondere der etwas umfangreichere und komplexe Zahlungsverkehr wird wohl nur in beschränktem Umfang von mittleren und kleineren Banken durchgeführt, welche somit kaum eine Alternative zu den Parteien bieten.<sup>635</sup>

581. Ein vergleichbares Bild zeigt sich bei den befragten Kundinnen, wo 24 von 30 negative Auswirkungen durch den vollzogenen Zusammenschluss im Markt für Corporate Banking

<sup>632</sup> Act. [...].

<sup>633</sup> Act. [...].

<sup>634</sup> Act. [...].

<sup>635</sup> Act. [...]; Act. [...].

erwarten. Ebenfalls werden vorwiegend eine eingeschränkte Auswahl der Dienstleistungen (19 von 24), höhere Preise (20 von 24) und weniger Innovation (11 von 24) erwartet. Eine geringere Anzahl Kundinnen rechnet mit schlechterer Qualität der Dienstleistungen (7 von 24). 6 von 30 der befragten Kundinnen erwarten keine Auswirkungen.<sup>636</sup>

582. Es liegen lediglich nationale Zahlen der SNB zu Firmenkrediten vor, welche herangezogen werden, um die Verhältnisse auf dem Markt für allgemeines Corporate Banking zu beschreiben. Wie erwähnt, belaufen sich die Marktanteile von UBS und Credit Suisse für KMU im Jahr 2022 zusammen auf 37 %. Die Kantonalbanken verfügen in diesem Bereich über einen gemeinsamen Marktanteil von 34 %. Damit kann allerdings nicht automatisch davon ausgegangen werden, dass die Kantonalbanken eine nahezu gleichwertige Konkurrentin für die neue UBS darstellen würden. Die Kantonalbanken sind nicht Teil einer Unternehmensgruppe, sondern es handelt sich dabei um 24 rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Bankinstitute, die keine gemeinsame Strategie verfolgen und teilweise auch untereinander im Wettbewerb stehen. Deshalb ist es den Kantonalbanken eben gerade nicht möglich, als Unternehmensgruppe aufzutreten, so Skaleneffekte zu realisieren und auf Augenhöhe mit dem UBS-Konzern zu konkurrieren. Die Raiffeisenbanken bewirtschaften 6 % der Firmenkredite der KMU und die Regionalbanken 3 %.<sup>637</sup> Damit dürfte das fusionierte Unternehmen die mit Abstand grösste Anbieterin von allgemeinen Corporate Banking-Dienstleistungen geworden sein.<sup>638</sup>

583. Die Grösse einer Bank ist für das Angebot von Dienstleistungen des allgemeinen Corporate Bankings indes nicht allein entscheidend. Vielmehr hat sich gezeigt, dass nahezu sämtliche von KMU nachgefragten Dienstleistungen auch von kleineren Instituten wie Regionalbanken abgedeckt werden können.<sup>639</sup> Selbst wenn also die neue UBS im Markt für allgemeines Corporate Banking über einen bedeutenden Marktanteil verfügt und damit Anzeichen für eine marktbeherrschende Stellung vorliegen, stehen mit den einzelnen Kantonalbanken, den Raiffeisenbanken, den Regionalbanken und teils auch mit den Auslandsbanken, die bereits in der Schweiz tätig sind, Wettbewerberinnen bereit, die für einen gewissen Wettbewerb sorgen könnten. Jedenfalls lässt sich aufgrund der vorhandenen Informationen feststellen, dass der Wettbewerb im Markt für allgemeines Corporate Banking nicht beseitigt ist.

584. Die obigen Ausführungen zeigen, dass die Marktbefragung kein einheitliches Bild zeichnet. Einerseits gehen insbesondere die KMU-Kundinnen und die Konkurrentinnen davon aus, dass im Bereich des allgemeinen Corporate Bankings sowohl vor als auch nach dem Zusammenschluss ausreichender Wettbewerb besteht und mit den einzelnen Kantonalbanken, Banken der Raiffeisengruppe und unter Umständen auch den Regionalbanken sowie insbesondere für grössere KMU mit Umsätzen zwischen CHF 100 Mio. und CHF 1 Mrd. im Jahr unter Umständen auch mit den Auslandsbanken<sup>640</sup> Konkurrentinnen bereitstehen, welche die durch

---

<sup>636</sup> Act. [...].

<sup>637</sup> Act. [...]. Das Total der Segmente ergibt sich gemäss Parteien aus der Addition der Spalten «Übrige Kredite gedeckt (Total)» und «Übrige Kredite ungedeckt (Total)» der SNB-Statistik.

<sup>638</sup> Das nächst grössere Einzelinstitut dürfte vermutungsweise entweder die ZKB oder die PostFinance sein. Welches das ist, lässt sich nicht genau bestimmen, da die nächsten kleineren Marktanteile von den Parteien, basierend auf den Daten der SNB, nur für die Kantonalbanken einerseits und den übrigen Banken andererseits gemeinsam angegeben und nicht für die einzelnen Bankinstitute aufgeschlüsselt wurden.

<sup>639</sup> Vgl. z. B. Act. [...]; Act. [...], [...].

<sup>640</sup> Betreffend Auslandsbanken sei erneut angemerkt, dass sie bisher nur Unternehmenskundinnen ab einer gewissen Grösse betreuen und diesen auch nicht sämtliche «Basisdienstleistungen» des allgemeinen Corporate Bankings aus einer Hand anbieten. Dafür war das Geschäft mit den kleineren Unternehmenskundinnen für die Auslandsbanken bisher nicht attraktiv genug (vgl. aber sogleich unten Rz 590).

den Wegfall der Credit Suisse entstandene Lücke im allgemeinen Corporate Banking füllen könnten.

585. Trotzdem erwarten fast sämtliche befragten Konkurrentinnen und Unternehmenskundinnen negative Auswirkungen durch den Zusammenschluss, vorab höhere Preise, ein reduziertes Angebot an Dienstleistungen und eine verstärkte Verhandlungsposition des zusammengesetzten Unternehmens, da mit dem Wegfall der Credit Suisse kein anderes Schweizer Bankinstitut mehr dieselbe breite Palette an Produkten und Dienstleistungen anbietet.<sup>641</sup> Selbst wenn die bereitstehenden Konkurrentinnen im allgemeinen Corporate Banking genügend Wettbewerbsdruck auf die neue UBS ausüben könnten – was aufgrund der unterschiedlichen Antworten aus der Marktbefragung nicht ohne Weiteres als gegeben angesehen werden kann – darf nicht ausser Acht gelassen werden, dass keine der Konkurrentinnen ein vollwertiges Äquivalent zur Credit Suisse darstellt, selbst wenn die übrigen Banken die meisten von KMU nachgefragten Dienstleistungen des allgemeinen Corporate Bankings ebenfalls abdecken. So befürchtet denn auch beinahe der gesamte Markt, dass der Zusammenschluss negative Auswirkungen zur Folge haben wird.<sup>642</sup>

586. Da bei diesem Ergebnis unklar ist, ob genügend aktueller Wettbewerb besteht, wird in einem nächsten Schritt geprüft, ob auf dem Markt für allgemeines Corporate Banking ausreichender potentieller Wettbewerb vorhanden ist, um eine disziplinierende Wirkung auf das fusionierte Unternehmen auszuüben.

## ii. Potentieller Wettbewerb

587. Der potentiellen Konkurrenz kommt eine disziplinierende Wirkung nur dann zu, wenn es mit hinreichender Wahrscheinlichkeit zu Marktzutritten oder zu produktmässigen Markterweiterungen etablierter Unternehmen kommt, die Zutritte oder produktmässigen Markterweiterungen rasch erfolgen können (d. h. innerhalb von 2–3 Jahren) und diese genügend gross sind. Sind Marktzutritte frühestens nach einigen Jahren oder von nur geringer Bedeutung zu erwarten, hat das keinen nennenswerten Einfluss auf das Verhalten der eingesessenen Unternehmen, da diesen nur beschränkt ausgewichen werden kann<sup>643</sup> und kaum zusätzlicher Wettbewerbsdruck im Markt entsteht. Ebenso führt der Umstand, dass Unternehmen aus Risikodiversifikation alternative Bankbeziehungen eingehen, zwar zu einer Umverteilung und damit künftig fallenden Marktanteilen der neuen UBS, aber alleine dadurch noch nicht zurück zu einem wirksameren Wettbewerb. Ein alleine deswegen fallender Marktanteil bedeutet noch keinen erhöhten Wettbewerbsdruck im Markt, der gegen eine marktbeherrschende Stellung der neuen UBS spricht (vgl. Rz 597).

588. Die Marktbefragung hat ergeben, dass im allgemeinen Corporate Banking die Kantonalbanken und die Raiffeisenbanken – für einzelne Dienstleistungen auch die Regionalbanken – und die Auslandsbanken Konkurrentinnen des fusionierten Unternehmens sind. Diese Bankinstitute sind in den räumlich relevanten Märkten bereits etabliert und aktiv, die Auslandsbanken produktseitig und räumlich zumindest teilweise; sie müssen also keine neue Präsenz aufbauen. Von den befragten Konkurrentinnen haben 46 von 97 angegeben, dass ihr Institut Corporate Banking-Dienstleistungen in der Schweiz erbringt. Alle befragten Kantonalbanken,

---

<sup>641</sup> In den Antworten auf die Fragebögen wurde denn auch mehrfach darauf hingewiesen, dass mit dem Wegfall der Credit Suisse bei Verhandlungen mit der UBS das Argument wegfällt, man werde sich nötigenfalls nach einem Angebot bei der Credit Suisse umsehen.

<sup>642</sup> Immerhin sei darauf hingewiesen, dass einzelne Preiserhöhungen, sollten sie denn erfolgen, nicht alleine im Ermessen der UBS liegen. Gerade im Bereich von Krediten, wenn die UBS also Risiken von der Credit Suisse übernimmt, könnten alleine die dadurch wachsenden Risikopositionen und die damit verbundenen notwendigen Vorkehrungen zu höheren Preisen führen.

<sup>643</sup> RPW 2011/1, 129 Rz 217, *SIX/Terminals mit Dynamic Currency Conversion (DCC)*.

welche geantwortet haben (17 von 18), sind im Bereich Corporate Banking tätig.<sup>644</sup> Da es sich bei den allgemeinen Corporate Banking-Dienstleistungen um das Basisangebot handelt, kann davon ausgegangen werden, dass alle befragten Kantonalbanken auch in diesem Teilmarkt aktiv sind. Auch die Raiffeisenbanken und gewisse Regionalbanken sind im Bereich Corporate Banking tätig.<sup>645</sup> Es ist folglich primär die Möglichkeit einer Marktausweitung zu prüfen, da bereits genügend Alternativen auf dem Markt des allgemeinen Corporate Bankings vorhanden sind.<sup>646</sup>

589. Einige der Banken antizipieren eine Stärkung ihrer Marktposition, sie erwähnen das Wachstumspotential im Corporate Banking denn auch explizit.<sup>647</sup> Weitere bringen nicht direkt ihr eigenes Institut ins Spiel, argumentieren aber, dass zwar ein wichtiger Schweizer Akteur verloren geht, der Corporate Banking-Markt aber durch eine Vielzahl an Anbieterinnen weiter bedient werden wird.<sup>648</sup> Unklar bleibe jedoch, ob diese Alternativakteure auch die Kapazitäten hätten, um die Unternehmenskundinnen international zu betreuen.<sup>649</sup> Das ist allerdings im Teilmarkt allgemeines Corporate Banking auch kein Bedürfnis. So erklärt ein Institut, dass der Wettbewerbsdruck, ausser bezüglich spezifischen Dienstleistungen, ausreichend hoch sei.<sup>650</sup> Ein weiteres Institut führt aus, dass eine Umverteilung von Unternehmenskundinnen im Corporate Banking auf andere Banken in der Region bereits beobachtet worden und dieser Prozess noch immer im Gange sei.<sup>651</sup> Eine Ausweitung der Geschäfte und das Onboarding von weiteren Kunden wird folglich von den Konkurrentinnen, welche bereits im Corporate Banking-Markt aktiv sind, selbst erwartet.

590. Zudem ist jüngsten Medienberichten zu entnehmen, dass gerade im Hinblick auf die grösseren KMU mit einem jährlichen Umsatz zwischen CHF 100 Mio. und CHF 1 Mrd. auch die ausländischen Banken angekündigt haben, in diesem Geschäftsbereich ihre Präsenz in der Schweiz verstärken zu wollen. Entsprechende Anfragen von Schweizer Unternehmenskundinnen lägen vor, wobei insbesondere die beiden Deutschen Bankinstitute – die Deutsche Bank und die Commerzbank – für KMU-Kundinnen interessant erschienen.<sup>652</sup> Ob diese Angebote von den KMU-Kundinnen auch genutzt werden, hängt aber letztendlich von deren Bereitschaft ab, sich auf eine Bankbeziehung mit einer ausländischen Bank einzulassen. Dass diese Bereitschaft überall besteht, erscheint alles andere als klar: Gemäss einer Umfrage der M&A Boutique IFBC unter mittelgrossen Unternehmen (Midcaps) erachten 96 % der Befragten die Kantonalbanken als Alternative zur Credit Suisse, während ausländische Institute lediglich von 47 % der Befragten als Alternativen angesehen werden. Das liege auch daran, dass KMU langfristige Beziehungen aufbauen wollten und bei ausländischen Instituten immer eine gewisse Unsicherheit bestehen bleibe, ob nicht die Konzernzentrale im Ausland plötzlich entscheide, gewisse Produkte nicht mehr anzubieten oder sich ganz aus dem Schweizer Markt zurückzuziehen.<sup>653</sup>

---

<sup>644</sup> Act. [...], Act. [...].

<sup>645</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>646</sup> Die Auslandsbanken sind im Bereich des allgemeinen Corporate Bankings bisher nur selektiv aktiv. Wo sie bestehende Angebote haben, stellen sie genauso valable – wenn nicht stärkere – Konkurrentinnen für das fusionierte Unternehmen dar wie die Schweizer Banken.

<sup>647</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>648</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>649</sup> Act. [...].

<sup>650</sup> Act. [...].

<sup>651</sup> Act. [...].

<sup>652</sup> Handelszeitung vom 14.9.2023, ZKB will im Verbund mit anderen Kantonalbanken die UBS jagen; FuW vom 13.9.2023, KMU suchen nach CS-Alternativen.

<sup>653</sup> Handelszeitung vom 14.9.2023 (Fn 652); FuW vom 13.9.2023 (Fn 652).

591. Die WEKO geht davon aus, dass weitere Banken ein Angebot an Corporate Banking-Dienstleistungen für KMU-Kundinnen mit verhältnismässig kleinem Aufwand aufbauen könnten. Zumal weiter oben festgehalten wurde, dass KMU-Kundinnen primär Dienstleistungen nachfragen, die sich nicht wesentlich von denjenigen für Retail-Kunden unterscheiden. Allgemeine Corporate Banking-Dienstleistungen dürften aus diesem Grund auch ohne hoch spezialisierte Corporate-Teams erbracht werden können und das dafür nötige Know-how dürfte sich aus dem Retail-Geschäft übertragen oder sich mit verhältnismässig geringem Aufwand aneignen lassen.

592. Diese Verschiebung von Marktanteilen lassen sich auch aus den Zahlen aus der SNB-Bankenstatistik ablesen, wonach die Grossbanken betreffend Firmenkredite bei Mikrounternehmen und bei mittelgrossen Unternehmen seit 2002 Marktanteile verloren haben, während insbesondere die Raiffeisenbanken und die «übrigen Banken» Marktanteile dazugewinnen konnten.<sup>654</sup>

593. Lediglich im Bereich der Firmenkredite für kleine Unternehmen (10–49 Angestellte) hat der kombinierte Marktanteil der beiden Grossbanken seit 2002 von 37 % auf 40 % zugenommen. Allerdings verbleiben auch auf dem Markt der Firmenkrediten für kleine Unternehmen die Kantonalbanken mit einem gemeinsamen Marktanteil von knapp 34 % und die «übrigen Banken» mit einem gemeinsamen Marktanteil von knapp 20 % als Konkurrentinnen. Da – wie bereits mehrfach erwähnt – kleine Unternehmenskundinnen im Wesentlichen dieselben Dienstleistungen nachfragen wie Retail-Kunden, dürften insbesondere Firmenkredite für kleine Unternehmen tendenziell standardisierte Dienstleistungen darstellen, die von vielen Banken angeboten werden.

594. Ein KMU gibt an, dass neben dem zusammengeschlossenen Unternehmen die Kantonalbanken, Raiffeisenbanken und Regionalbanken einen Grossteil der Dienstleistungen abdecken können, lediglich für grössere Finanzierungen werde die Auswahl kleiner.<sup>655</sup> Ein weiteres KMU erwähnt, dass der Markt es erlaube, in den Bankbeziehungen breit aufgestellt zu sein. Ferner schätze es den Schweizer Markt als dynamisch ein, womit der Wettbewerb mittel- bis langfristig allfällige Defizite im Markt beheben werde.<sup>656</sup> Der Schweizer Markt stelle einen weit entwickelten Bankenmarkt mit sehr hoher lokaler Verfügbarkeit dar.<sup>657</sup> Eine KMU-Kundin meint, der Wettbewerb dürfte bei den von anderen Instituten angebotenen Dienstleistungen gross bleiben; Preissteigerungen würden lediglich in den Bereich erwartet, wo das zusammengeschlossene Unternehmen eine Alleinstellung habe.<sup>658</sup> Diese Auswahl an Antworten zeigt, dass die unternehmensseitig erwarteten negativen Auswirkungen differenziert zu betrachten sind und im Bereich des allgemeinen Corporate Bankings nicht allzu stark ins Gewicht fallen dürften.

595. Aufgrund der vom breiten Markt zunächst erwarteten negativen Auswirkungen durch den Zusammenschluss wurde der potentielle Wettbewerb geprüft. Da bereits diverse Alternativen auf dem Markt für das allgemeine Corporate Banking vorhanden sind, wurde indes primär die Möglichkeit von Marktausweitungen durch bereits auf den Märkten etablierte Bankinstitute und deren Möglichkeiten geprüft, die befürchteten negativen Auswirkungen zu verringern oder zu

---

<sup>654</sup> Die Marktanteile der Kantonalbanken sind über die Zeit relativ stabil geblieben und betragen bei Mikrounternehmen, bei kleinen wie auch bei mittelgrossen Unternehmen rund einen Drittel.

<sup>655</sup> Act. [...].

<sup>656</sup> Act. [...], [...].

<sup>657</sup> Act. [...].

<sup>658</sup> Act. [...].

beheben. Diverse Banken nehmen bereits einen Zuwachs im Corporate Banking wahr und diese Umverteilung scheint noch immer im Gange zu sein.<sup>659</sup>

596. Durch diese bereits laufenden Marktveränderungen wird eine Stärkung des Wettbewerbs erwartet, wodurch auch die befürchteten negativen Auswirkungen abgefedert werden können. Nichtsdestotrotz verschwindet mit der Fusion von UBS und Credit Suisse die stärkste Konkurrentin der UBS im allgemeinen Corporate Banking vom Markt. Dass sich die Wettbewerbsdynamik und Konditionen auf dem Markt in einer derartigen Situation verändern, ist nicht überraschend. Allerdings ist aus kartellrechtlicher Sicht für die Zusammenschlusskontrolle alleine entscheidend, ob mit dem Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung im Sinne von Art. 4 Abs. 2 KG entsteht oder verstärkt wird, durch die wirksamer Wettbewerb beseitigt werden kann. Dies scheint aufgrund der zahlreichen Banken, die den Markt für allgemeines Corporate Banking bearbeiten oder bearbeiten könnten, sowie basierend auf den verfügbaren Informationen nicht der Fall zu sein.

### iii. Zwischenergebnis

597. Die Marktbefragung hat für den Bereich des aktuellen Wettbewerbs ergeben, dass sowohl aus Konkurrentensicht als auch Kundensicht auf dem vom Zusammenschluss betroffenen Markt des allgemeinen Corporate Bankings diverse valable Alternativen zur Verfügung stehen. Nichtsdestotrotz befürchten mehrere Konkurrentinnen als auch Unternehmenskundinnen negative Auswirkungen aufgrund des Zusammenschlusses, insbesondere höhere Preise, ein reduziertes Angebot an Dienstleistungen und eine verstärkte Verhandlungsposition des zusammengeschlossenen Unternehmens.

598. Die Ergebnisse der Marktbefragung zeigen, dass einzelne Schweizer Banken, die alleamt allgemeine Corporate Banking-Dienstleistungen anbieten, bereits einen Zuwachs an Corporate Banking-Unternehmenskundinnen verzeichnen, wobei es sich dabei um einen noch anhaltenden Prozess handelt. Der Kundenstamm der Alternativen zum zusammengeschlossenen Unternehmen könnte sich infolgedessen ausweiten, unter anderem aufgrund von Diversifikationsüberlegungen der Unternehmenskundinnen. Ohne externen Druck dürften insbesondere die KMU ihre Hausbankbeziehung allerdings kaum wechseln.<sup>660</sup> Ähnlich den Gegebenheiten im Asset Management sind fallende Marktanteile rein aufgrund interner (oder externer) Diversifikationsüberlegungen oder Risk Management-Vorschriften nicht mit Wettbewerbsdruck gleichzusetzen, der gegen eine marktbeherrschende Stellung der neuen UBS sprechen würde. Wenn interne oder externe Vorschriften überschritten werden, und die Unternehmenskundinnen aus diesem Grund wechseln müssen, dürften auch bessere Konditionen der UBS nicht verhindern, dass die Unternehmenskundinnen Vertragsbeziehungen mit einer Konkurrentin eingehen. Im Ergebnis wird der Handlungsspielraum des fusionierten Unternehmens auf dem Markt dadurch nicht eingeschränkt und die neue UBS könnte sich trotzdem unabhängig von den anderen Marktteilnehmerinnen verhalten.

599. Dennoch sind an sich viele Konkurrentinnen auf dem Markt vorhanden, die Dienstleistungen für das allgemeine Corporate Banking anbieten könnten. Das spricht gegen eine Wettbewerbsbeseitigung zufolge des Zusammenschlusses. Aus der Perspektive des Wettbewerbs wäre dennoch wünschenswert, dass diese Konkurrentinnen ihr Angebot an Corporate

---

<sup>659</sup> So auch FuW vom 13.9.2023 (Fn 652), mit Bezug auf Aussagen von Prof. Andreas Dietrich von der HSLU, der mit «spürbaren Marktverschiebungen» rechnet und davon ausgeht, dass die Kantonalbanken im KMU-Geschäft am meisten profitieren werden.

<sup>660</sup> Vgl. <<https://hub.hslu.ch/retailbanking/das-sind-die-wichtigsten-banken-fuer-die-schweizer-kmu>> (24.9.2023).

Banking-Dienstleistungen für KMU-Kundinnen ausbauen würden. Dafür bestehen im Markt grundsätzlich ausreichend Geschäftsoportunitäten.

600. Die Ergebnisse der Markbefragung sprechen weiter dafür, dass auf dem Markt für allgemeines Corporate Banking bereits zahlreiche Konkurrenzinstitute aktiv sind, welche entsprechende Dienstleistungen ebenfalls erbringen oder aber ihr Angebot mit verhältnismässig geringem Aufwand ausbauen könnten, um diese Dienstleistungen anbieten zu können. Die Befürchtungen fast sämtlicher Befragten, dass sich der Zusammenschluss negativ auf die Konditionen verschiedener Dienstleistungen des allgemeinen Corporate Bankings auswirken wird, sind allerdings zu berücksichtigen. Da die UBS und die Credit Suisse vor dem Zusammenschluss starke gegenseitige Konkurrentinnen waren, dürfte der Zusammenschluss zunächst zu einem erheblichen Verlust an Wettbewerb führen. Das heisst nicht automatisch, dass der Zusammenschluss kartellrechtlich problematisch ist. Allerdings liegen die Marktanteile des fusionierten Unternehmens auf dem Markt für allgemeines Corporate Banking um die 40 %, was dafür spricht, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründen kann. Basierend auf der aktuellen Aktenlage lässt sich nicht abschliessend klären, ob die Stellung der Marktgegenseite, aktuell oder potentielle zukünftige Marktzutritte oder Angebotsausweitungen ausreichen, um zu verhindern, dass sich die neue UBS auf dem Markt für allgemeines Corporate Banking in wesentlichem Umfang unabhängig verhalten kann. Für einen Eingriff der Behörden wäre allerdings zusätzlich notwendig, dass der Zusammenschluss den Wettbewerb auf diesem Teilmarkt beseitigen kann. Das scheint vorliegend aber nicht der Fall zu sein, da bereits zum jetzigen Zeitpunkt etliche Banken präsent sind, die allgemeine Corporate Banking-Dienstleistungen anbieten. Es ist zudem damit zu rechnen, dass Banken, welche dies aktuell noch nicht tun (insbesondere Auslandsbanken) oder bereits im Corporate Banking tätig sind (insbesondere Kantonalbanken, namentlich die ZKB), ihre Angebote hier künftig ausbauen werden. Der wirksame Wettbewerb erscheint damit auf diesem Markt nicht beseitigt.

### **C.7.2.2 Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen**

#### **i. Aktueller Wettbewerb**

601. Bei den Wettbewerbsverhältnissen im Corporate Banking für Grossunternehmen vor dem Zusammenschluss zeigt sich ein uneinheitliches Bild:

602. Allgemein gehen die Konkurrentinnen zu einem beträchtlichen Teil von einem starken Wettbewerb (21 von 56) aus, 9 der 56 befragten Konkurrentinnen haben den Wettbewerb sogar als sehr stark empfunden. 17 von 56 haben den Wettbewerb als moderat eingestuft und 9 von 56 haben nur wenig Wettbewerb wahrgenommen.<sup>661</sup>

603. Nur 2 von 51 Konkurrentinnen haben den Wettbewerb im Corporate Banking für bestimmte Kundinnen, wie Export-, Handels-, Versorgungs- und Infrastrukturunternehmen, vor dem Zusammenschluss als sehr stark, 21 von 51 als stark und 20 von 51 als moderat eingestuft. Demgegenüber haben 6 von 51 Konkurrentinnen wenig Wettbewerb wahrgenommen und 2 von 51 sind von keinem/praktisch keinem Wettbewerb ausgegangen.<sup>662</sup>

---

<sup>661</sup> Act. [...].

<sup>662</sup> Act. [...].

604. Aus der Kundenbefragung geht hervor, dass 8 von 17 der befragten grossen Unternehmenskundinnen vor dem Zusammenschluss einen starken Wettbewerb wahrgenommen haben, 6 von 17 bezeichneten den Wettbewerb als moderat.<sup>663</sup>

605. Dieses bereits vor dem Zusammenschluss uneinheitliche Bild kehrt sich weiter ins Negative, wenn nach den erwarteten Auswirkungen des vollzogenen Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb gefragt wird. Es wird deutlich, welcher Wettbewerbsdruck von der UBS wegfällt, weil sie ihre ehemals stärkste und – je nach in Frage stehender Dienstleistung – einzige ebenbürtige Wettbewerberin im Corporate Banking vereinnahmen konnte.

606. Im Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen besteht nach dem Zusammenschluss nach überwiegender Ansicht der Banken kein genügender Wettbewerbsdruck (34 von 64).<sup>664</sup> Das wird insbesondere mit fehlenden Alternativen und fehlender Konkurrenz begründet. Umfassende Dienstleistungen würden sodann nur noch von einer Schweizer Grossbank angeboten und es fehle die Aussicht auf neue Anbieterinnen mit der Möglichkeit und der Risikobereitschaft für grosse Finanzierungen.<sup>665</sup> Demgegenüber stehen diejenigen Banken, welche noch immer von einem genügenden Wettbewerbsdruck nach dem Zusammenschluss ausgehen (22 von 64). Sie erwarten, dass andere Banken für den notwendigen Wettbewerbsdruck sorgen werden, beispielsweise die Kantonalbanken und sich neu auf dem Schweizer Markt etablierende ausländische Banken.<sup>666</sup>

607. Die Kundenbefragungen haben ergeben, dass 15 der 18 befragten Grosskundinnen nach dem Zusammenschluss von einem ungenügenden Wettbewerb auf dem Markt ausgehen.<sup>667</sup> Das verstärkt die vorerwähnten Bankenerwartungen. Als Problempunkte werden insbesondere das Kreditgeschäft und Dienstleistungen für international tätige Unternehmen sowie die fehlenden Alternativen für Dienstleistungsanbieterinnen aus einer Hand genannt.<sup>668</sup>

608. Im Bereich Corporate Banking für bestimmte Kundinnen, wie Export-, Handels-, Versorgungs- und Infrastrukturunternehmen, erwarten 29 von 58 Banken nach dem Zusammenschluss keinen genügenden Wettbewerbsdruck, wobei in diesem Bereich dieselben Argumente genannt wurden wie im Bereich Corporate Banking für Grossunternehmen. 20 von 58 Banken gehen von einem genügenden Wettbewerbsdruck aus und 9 von 58 segmentieren nach gewissen Tätigkeitsgebieten oder lassen es offen, da sie sich dazu nicht äussern könnten.<sup>669</sup>

---

<sup>663</sup> Act. [...].

<sup>664</sup> Act. [...].

<sup>665</sup> Act. [...], [...].

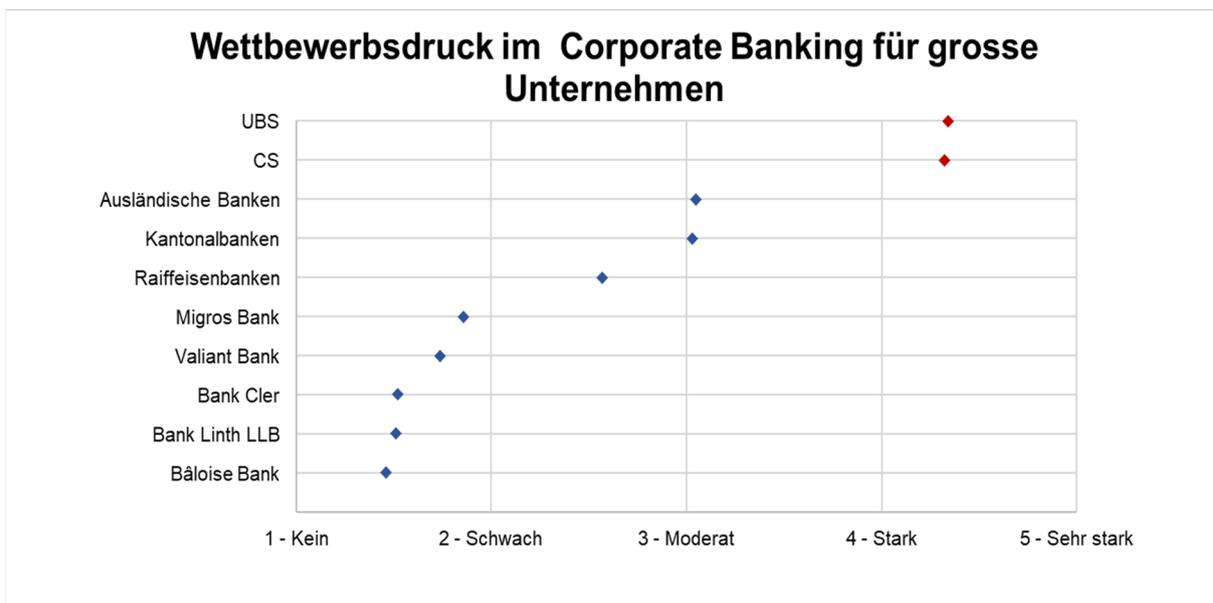
<sup>666</sup> Act. [...], Act. [...].

<sup>667</sup> Act. [...].

<sup>668</sup> Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>669</sup> Act. [...].

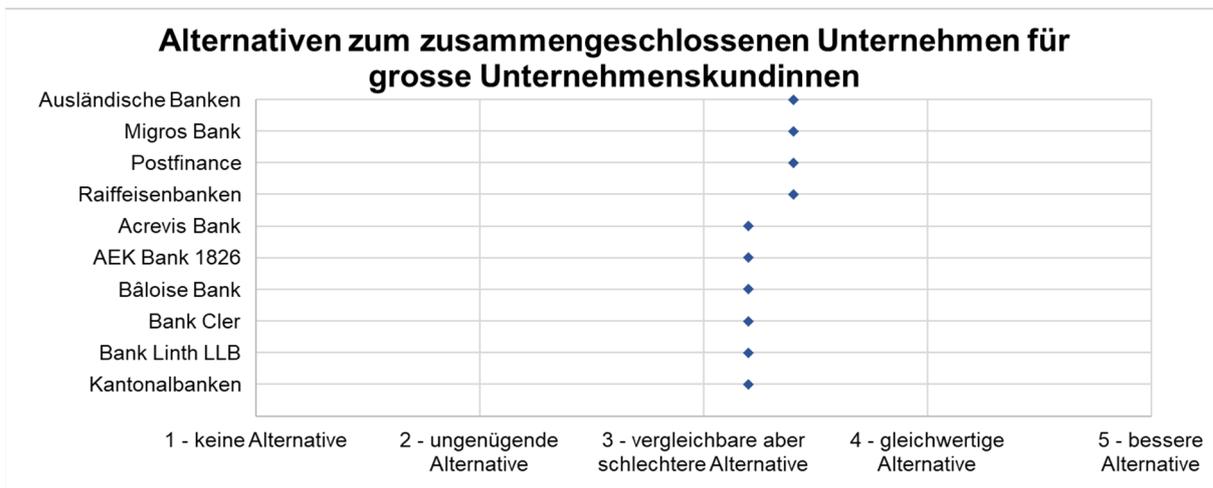
**Abbildung 13: Wettbewerbsdruck im Corporate Banking für grosse Unternehmen**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

609. Im Bereich Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen kommen aus Sicht der Banken die Kantonalbanken und weniger die Raiffeisenbanken sowie ausländische Banken als starke bis sehr starke (Kantonalbanken: 15 von 59; Raiffeisenbanken: 7 von 60 und ausländische Banken: 18 von 57) oder moderate Wettbewerberinnen (Kantonalbanken: 31 von 59; Raiffeisenbanken: 26 von 60 und ausländische Banken: 21 von 57) in Frage.<sup>670</sup> Die erwartete Stellung der Kantonalbanken ist insofern zu relativieren, als diese von den Konkurrentinnen als Ganzes bewertet wurden, obwohl sie gerade keine Unternehmensgruppe sind (vgl. Rz 582).

**Abbildung 14: Alternativen für grosse Unternehmenskundinnen**

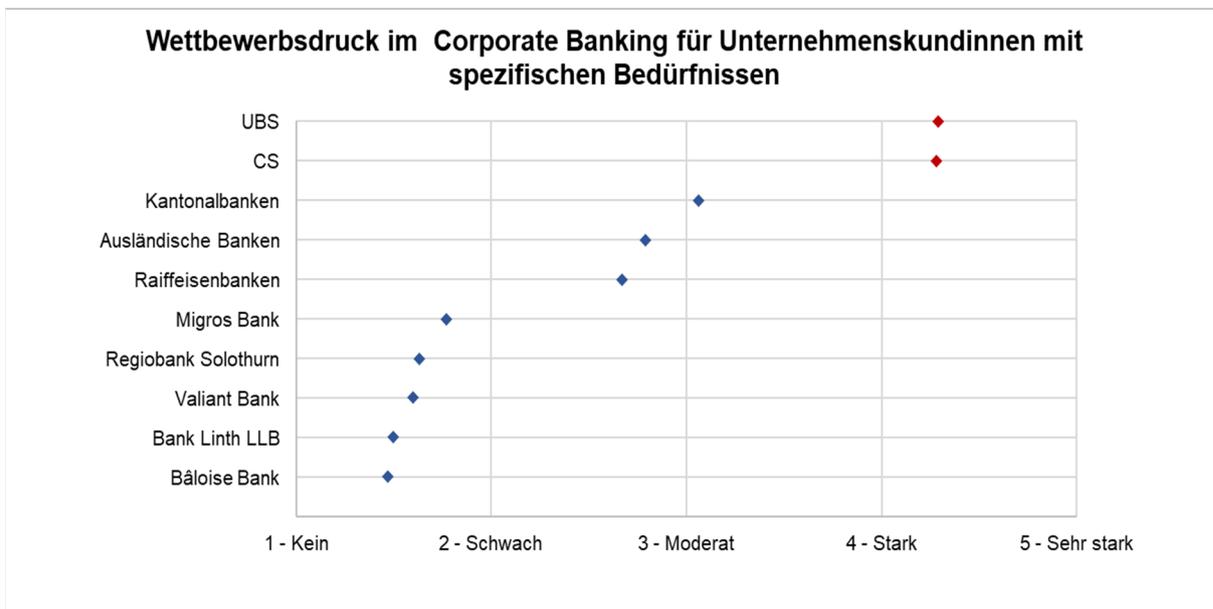


(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

<sup>670</sup> Act. [...].

610. Die Kantonalbanken werden von lediglich 1 von 16 der grossen Unternehmenskundinnen als gleichwertige Alternative zum fusionierten Unternehmen erwartet. 10 von 16 bewerten sie als vergleichbare aber schlechtere Alternative. Die ausländischen Banken werden von 4 der 17 befragten grossen Unternehmenskundinnen als gleichwertige Alternative und von 10 der 17 befragten als vergleichbare aber schlechtere Alternative erwartet. Die Raiffeisenbanken werden deutlich weniger stark bewertet. Sie werden lediglich von 2 der 17 befragten grossen Unternehmenskundinnen als vergleichbare aber schlechtere Alternative eingeschätzt.<sup>671</sup>

**Abbildung 15: Corporate Banking für Kundinnen mit spezifischen Bedürfnissen**



(Quelle: Marktbefragung, Darstellung durch das Sekretariat).

611. Im Bereich Corporate Banking für bestimmte Kundinnen geht eine wachsende Zahl an Konkurrentinnen davon aus, dass die ausländischen Banken stärker als Anbieterinnen auf dem Markt auftreten werden, der Wettbewerbsdruck wird allerdings nur von 3 der 52 Konkurrentinnen als sehr stark, von 13 der 52 als stark und von 16 der 52 als moderat erwartet. Weiterhin werden wiederum die Kantonalbanken und weniger die Raiffeisenbanken als starke bis sehr starke (Kantonalbanken: 14 von 53; Raiffeisenbanken: 7 von 54) oder moderate Wettbewerberinnen (Kantonalbanken: 25 von 53; Raiffeisenbanken: 27 von 54) eingestuft.<sup>672</sup> Die erwartete Stellung der Kantonalbanken ist auch hier wiederum zu relativieren, als diese von den Konkurrentinnen als Ganzes bewertet wurden (vgl. Rz 582).

612. Eine knappe Mehrheit der befragten Banken (31 von 53) und gar alle befragten Unternehmenskundinnen (20 von 20) gehen davon aus, dass das fusionierte Unternehmen nach dem Zusammenschluss bestimmte Produkte und/oder bestimmte Dienstleistungen anbietet, ohne dass ausreichende alternative Angebote auf demselben Markt verfügbar sind.<sup>673</sup> Insbesondere für nachfolgende Produkte und Dienstleistungen scheinen Alternativen zu fehlen:

<sup>671</sup> Act. [...].

<sup>672</sup> Act. [...].

<sup>673</sup> Act. [...]; Act. [...].

- strukturierte Konsortialfinanzierungen und Projektfinanzierungen;<sup>674</sup>
- Restrukturierungen;<sup>675</sup>
- Export- und Trade-Finance-Produkte (Akkreditive; strukturierte Exportfinanzierungen);<sup>676</sup>
- (internationale) Kapitalmarkttransaktionen; Bond Business; IPO;<sup>677</sup>
- (internationale; börsennotierte) Mitarbeiterbeteiligungsprogramme; Management Buy-outs;<sup>678</sup>
- komplexe Zins- und Devisengeschäfte;<sup>679</sup>
- Geldmarktdienstleistungen/internationaler Zahlungsverkehr/Cash Management;<sup>680</sup>
- Factoring;<sup>681</sup> und
- Leasing.<sup>682</sup>

613. Bei diesen Produkten und Dienstleistungen, für welche die Marktbefragung ergeben hat, dass mit dem Wegfall der Credit Suisse aktuell überhaupt keine oder jedenfalls keine gleichwertige Alternative mehr zur neuen UBS besteht, gibt es vier Bereiche, bei denen der Markt erwartet, dass das fusionierte Unternehmen eine dominante Stellung im Markt haben könnte:

- *Firmenkredite/strukturierte Konsortialfinanzierungen;*
- *Exportfinanzierungen;*
- *(internationaler) Zahlungsverkehr; und*
- *Bonds in Schweizer Franken – Kapitalmarkt (Debt Capital Market).*

614. Es ist zu schliessen, dass durch den Zusammenschluss nur noch die UBS mit einer umfassenden Dienstleistungspalette und einem gut ausgebauten globalen Netzwerk zur Auswahl steht, welche ein umfassendes Angebot von Corporate Banking-Dienstleistungen aus einer Hand anbietet und vor allem auch komplexe, nationale und internationale Finanzdienstleistungen anbieten und ausführen kann.<sup>683</sup>

615. Von dem zusammengeschlossenen Unternehmen wird auch erwartet, dass es nicht mehr gleich hohe Kredite sprechen wird oder kann, wie ein Grossunternehmen bis anhin durch *Firmenkredite* von der UBS und der Credit Suisse zusammen erhalten konnte ( $1 + 1 \neq 2$ ). Diese Lücke kann aktuell durch Konkurrentinnen nicht ohne Weiteres ausgefüllt werden. Für grosse Unternehmenskundinnen fehlen somit aktuell Alternativenanbieterinnen zur neuen UBS, welche grössere Kreditvolumen alleine finanzieren würden. Für Kredite solcher Grössenordnung bedarf es eines substantiellen Fundings, entsprechenden Know-hows und einer

---

<sup>674</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...]; Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>675</sup> Act. [...].

<sup>676</sup> Act. [...], Act. [...].

<sup>677</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>678</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], [...].

<sup>679</sup> Act. [...], [...].

<sup>680</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>681</sup> Act. [...].

<sup>682</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>683</sup> Act. [...].

gewissen Risikoaffinität,<sup>684</sup> mithin eine gewisse Banken- und Bilanzgrösse, welche die überwiegende Zahl der in der Schweiz konkurrierenden Banken nicht erfüllen. Gerade bei Kantonalbanken können auch kantonale Regulierungen Grosskrediten entgegenstehen.<sup>685</sup>

616. Bei den *Konsortialkrediten* entsteht gar eine zweifache Lücke, da zum einen eine starke Anbieterin und Leaderin verschwindet und mit der neuen UBS nur noch eine im Marktvergleich vollwertige Anbieterin im Markt verbleibt. Zum anderen wird erwartet, dass die UBS – und auch die übrigen Banken aufgrund ihrer jeweils eigenen Risikopolitik – nicht das Kreditvolumen von beiden Banken übernehmen (können) wird, womit sich das konsolidierte Risikoexposure gegenüber den Gegenparteien reduziert.<sup>686</sup> Es liegt auf der Hand, dass nach dem Zusammenschluss von UBS und Credit Suisse die Verfügbarkeit und der Erhalt solcher sehr grosser Finanzierungen, die vor dem Zusammenschluss für jede Grossbank UBS oder Credit Suisse alleine zu gross waren und deswegen gemeinsam, d. h. von einer Bankengruppe, getragen wurden, nun im Volumen und in der Summe zwangsläufig kleiner ausfallen, weil sie nicht mehr auf zwei Schweizer Grossbanken verteilt werden können.<sup>687</sup> Kantonalbanken werden in diesem Bereich nur bedingt einspringen können. Die Credit Suisse war bei Konsortialkrediten zudem oft als Lead Bank tätig. Es kann gut sein, dass die UBS diese Dienstleistung nicht im gleichen Masse übernimmt. Für diese zweifache Lücke bleiben, sofern überhaupt Anbieter vorhanden sind, nur ausländische Institute und bis zu einer gewissen Grössenordnung allenfalls die ZKB.<sup>688</sup>

617. Aufgrund der Diversifikation und/oder eines möglichen maximalen Risikoexposure pro Bank, welche Unternehmen zur Risikominimierung einhalten müssen, ist zu erwarten, dass eine beträchtliche Anzahl von Kundinnen alternative Bankbeziehungen auf- oder ausbauen müssen. Neue Anbieterinnen dürften diese sich öffnenden Marktchancen erkennen und Markteintritte oder eine Marktbearbeitungsausweitung erwägen, was eine Chance für den Wettbewerb einerseits und die Konkurrentinnen der UBS andererseits darstellt.<sup>689</sup>

618. Auch von Kundenseite wird mit einer limitierten Anzahl von Anbieterinnen im Kreditgeschäft gerechnet, was in Verbindung mit einer höheren Renditeerwartung der ausländischen Banken zu höheren Kreditmargen führe.<sup>690</sup> Da eine Konkurrentin wegfällt, wird ausserdem mit einer signifikant stärkeren Verhandlungsposition der UBS gerechnet.<sup>691</sup>

619. Es liegen lediglich nationale Zahlen der SNB zu Firmenkrediten vor, welche herangezogen werden können, um die Marktverhältnisse ansatzweise zu beschreiben. Wie bereits erwähnt, belaufen sich die Marktanteile von UBS und Credit Suisse im Corporate Banking für Grossunternehmen im Jahr 2022 zusammen auf 34 %. In diesem Bereich sind die Kantonalbanken gemeinsam mit 29 % vertreten, wobei die Zahlen, wie in Rz 582 erläutert, mit Vorsicht

---

<sup>684</sup> Act. [...], [...].

<sup>685</sup> So schreibt beispielsweise § 4 des Zürcher Kantonalbankgesetzes (Kantonalbankgesetz vom 28. September 1997 [Kantonalbankgesetz ZH; LS 951.1]) vor, dass das Grundkapital der ZKB aus dem Dotationskapital besteht, welches der Kanton der Bank zur Verfügung stellt. Den Rahmen desselben festzusetzen obliegt dem Kantonsrat (§ 11 Abs. 2 Ziff. 2 Kantonalbankgesetz ZH). Daher ist es der ZKB nicht möglich, nach Belieben zu wachsen und Eigenkapital aufzunehmen, beispielsweise über die Finanzmärkte. Damit geht u. U. eine Limitierung bei der Vergabe umfangreicher Kredite einher.

<sup>686</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>687</sup> Act. [...] und [...].

<sup>688</sup> Act. [...], [...].

<sup>689</sup> Act. [...], [...].

<sup>690</sup> Act. [...] und Act. [...].

<sup>691</sup> Act. [...].

zu betrachten sind. Raiffeisenbanken bewirtschaften 4,8 % der Firmenkredite der Grosskundinnen und die Regionalbanken 1,4 %.<sup>692</sup>

620. Die Angaben zu den Firmenkrediten können nicht ohne Weiteres in Marktanteile auf dem Markt für grosse Unternehmenskundinnen und Kundinnen mit spezifischen Bedürfnissen übertragen werden. Nichtsdestotrotz kann aus diesen Zahlen geschlossen werden, dass das fusionierte Unternehmen im Markt für grosse Unternehmenskundinnen und Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen über einen massgeblichen Marktanteil verfügt. Gerade weil es kein auch nur annähernd so grosses Einzelinstitut gibt, das der neuen UBS Konkurrenz machen könnte, besteht die Gefahr, dass das fusionierte Unternehmen hier die Möglichkeit erhält, sich in wesentlichem Umfang unabhängig zu verhalten.

621. Im Bereich der *Exportfinanzierung* bestand schon vor dem Zusammenschluss lediglich geringer Wettbewerb.<sup>693</sup> Durch den Zusammenschluss werden zwei wichtige Akteure zu einem, womit die Anbieterseite stärker konsolidiert wird.<sup>694</sup> Einzelne exportorientierte Unternehmenskundinnen gehen davon aus, dass nach der Integration der Credit Suisse nur noch die UBS die benötigten Dienstleistungen erbringen könne, da die meisten anderen Banken nicht über das notwendige Know-how oder die für Exportfinanzierungen notwendige Grösse verfügen.<sup>695</sup> Dadurch erwarten einzelne Marktteilnehmerinnen zunächst eine eingeschränktere Auswahl und höhere Preise.<sup>696</sup> Als mögliche Konkurrenz zu einem fusionierten Unternehmen werden nur die ZKB und einzelne Auslandsbanken erwähnt, die aber keine vollen Äquivalente zu einer selbstständigen Credit Suisse darstellen.<sup>697</sup>

622. Im Bereich des umfangreichen, teils *internationalen Zahlungsverkehrs* führt der Zusammenschluss ebenfalls zu einer Verengung auf Anbieterseite. Für komplexe Transaktionen mit hohem Zahlungsauftragsvolumen bedarf es einer Grossbank mit entsprechender Infrastruktur (IT, Personal etc.), Know-how und Bilanzgrösse, dem Zugang zu Liquidität auch in internationalen Märkten sowie einem internationalen Netzwerk von Korrespondenzbanken.<sup>698</sup> Aktuell sind Banken rar, die den Wegfall der Credit Suisse in diesem Bereich kompensieren könnten.<sup>699</sup> Aus der Marktbefragung geht hervor, dass dies im Bereich des internationalen Zahlungsverkehrs, wenn überhaupt, nur zu Teilen der ZKB und allenfalls Auslandsbanken zugehört wird. Allerdings gilt auch hier, dass weder die ZKB noch einzelne Auslandsbanken dasselbe umfassende Angebot offerieren, wie es die Credit Suisse getan hat.

623. Auch im Bereich *Debt Capital Markets*, d. h. im Zusammenhang mit der Aufnahme von Fremdkapital an den Finanzmärkten, sind die UBS und die Credit Suisse die wichtigsten Akteure für Dienstleistungen wie vor allem der Emission von Anleihen in Schweizer Franken.<sup>700</sup> Unternehmen, welche entsprechenden Zugang zum Kapitalmarkt benötigen, können zumindest in einer ersten Zeit nach dem Zusammenschluss in der Schweiz nur noch beim fusionierten Unternehmen aus einer Hand einen umfassenden Zugang zum Kapitalmarkt nachfragen.<sup>701</sup> Weitere Universalbanken mit breitem Produkteportfolio, globaler Vernetzung und dem

---

<sup>692</sup> Act. [...] Das Total der Segmente ergibt sich gemäss Parteien aus der Addition der Spalten «Übrige Kredite gedeckt (Total)» und «Übrige Kredite ungedeckt (Total)» der SNB-Statistik.

<sup>693</sup> Act. [...].

<sup>694</sup> Act. [...]; vgl. auch Act. [...]: «[...]».

<sup>695</sup> Act. [...].

<sup>696</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>697</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...].

<sup>698</sup> Act. [...], [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>699</sup> Act. [...].

<sup>700</sup> Die Emission von Anleihen in Fremdwährungen erfolgt häufig über internationale Banken (vgl. z. B. Act. [...]).

<sup>701</sup> Act. [...].

nötigen Investorenportfolio fehlen, und der Aufbau einer entsprechenden Infrastruktur – soweit überhaupt möglich – dauert eine nicht zu unterschätzende Zeit.<sup>702</sup> Bei der Emission von CHF-Bonds arbeiteten die grossen Unternehmen oftmals mit beiden Grossbanken zusammen.<sup>703</sup> Aufgrund der Platzierungsstärke der beiden Banken verfügen gemäss Ergebnissen der Marktbefragung beide Grossbanken über eine dominante Stellung in diesem Bereich.<sup>704</sup> Andere Schweizer Banken und ausländische Banken verfügen nicht über dieselbe Platzierungsstärke wie UBS und Credit Suisse. Kleine und mittelgrosse Institute dürften gemäss Angaben der Banken diese Dienstleistungen nicht anbieten können.<sup>705</sup> Die Unternehmenskundinnen gaben an, dass es für – nationale und ausländische – Wettbewerberinnen schwierig sein dürfte, die Lücke zu füllen, welche die Credit Suisse in diesem Bereich hinterlässt.<sup>706</sup> Dementsprechend geht der Markt davon aus, dass die UBS bei der Platzierung von CHF-Bonds zumindest vorübergehend über eine marktbeherrschende Stellung verfügen wird,<sup>707</sup> was zu einer Einschränkung des Angebots und zu einer Erhöhung der Gebühren in diesem Zusammenhang führen könnte.<sup>708</sup> Es dürften zwar Alternativen bestehen bleiben (grosse Kantonalbanken, Auslandsbanken), aber diese dürften eher eingeschränkt sein und keine vollen Äquivalente für eine unabhängige Credit Suisse darstellen.<sup>709</sup>

624. Zusammenfassend gibt es aus Sicht der Marktgegenseite und der Konkurrentinnen auf dem Teilmarkt Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen aktuell keine vollwertigen Alternativen zum zusammengeschlossenen Unternehmen. Diverse Dienstleistungen und/oder Produkte werden nicht oder nicht im nachgefragten Umfang von alternativen Playern angeboten. Es ist davon auszugehen, dass der neuen UBS insoweit eine marktbeherrschende Stellung zukommt, so denn der einstweilen abgegrenzte Markt für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen weiter zu segmentieren wäre (vgl. Rz 538 ff). Zu prüfen bleibt, ob der wirksame Wettbewerb auch potentiell beseitigt ist.

## ii. Potentieller Wettbewerb

625. Bei der Beurteilung der potentiellen Konkurrenz spielen die Marktzutrittschranken eine entscheidende Rolle. Dabei sind dieselben Faktoren als Markteintrittshindernisse zentral, welche auch die Expansion der aktuellen Wettbewerber behindern (Expansionshindernisse).<sup>710</sup> Im Rahmen der Analyse der aktuellen Konkurrenz wurde in den Rz 601 ff. vertieft auf das Corporate Banking für Grossunternehmen und das Corporate Banking für Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen eingegangen und dargelegt, dass mehrere Faktoren vorliegen, welche erhebliche tatsächliche oder rechtliche Hindernisse für Angebotsausdehnungen bereits etablierter Unternehmen, aber auch Marktzutrittschranken für potentiell neu in den Markt eintretende Unternehmen darstellen können.

626. Es besteht die Möglichkeit, dass gewisse Kantonalbanken, an erster Stelle die ZKB, ihre Geschäftstätigkeit kontinuierlich ausbauen können, um so einen weiteren Teil der von Grossunternehmen nachgefragten Dienstleistungen und/oder Produkte und deren nachgefragtes

---

<sup>702</sup> Act. [...].

<sup>703</sup> Act. [...], Act. [...], Act. [...]; Act. [...].

<sup>704</sup> Dabei hatte die Credit Suisse eine besonders starke Position. Dies zeigt sich u. a. dadurch, dass Grossunternehmen, die ihr Anleihengeschäft nicht bei beiden Grossbanken diversifizierten, es häufig bei der Credit Suisse hatten (Act. [...] und Act. [...], [...]).

<sup>705</sup> Act. [...].

<sup>706</sup> Act. [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>707</sup> Act. [...] und Act. [...], [...]; Act. [...]; Act. [...].

<sup>708</sup> Act. [...] und Act. [...]; Act. [...].

<sup>709</sup> Act. [...]; Act. [...].

<sup>710</sup> RPW 2011/1, 129 Rz 218, *SIX/Terminals mit Dynamic Currency Conversion (DCC)*.

Kreditvolumen zu absorbieren. So ist jüngsten Medienberichte zu entnehmen, dass die ZKB beabsichtigt, ihre Aktivität im Bereich der Konsortialkredite auszubauen. Dem Vernehmen nach ist die ZKB gewillt, in diesem Bereich mit anderen Kantonalbanken zusammenzuarbeiten, wobei die ZKB die Rolle der Lead Bank übernehmen könnte. Diese Ambitionen bestätigte einerseits die ZKB selbst. Andererseits belegen dies auch öffentlich verfügbare Zahlen, da das Volumen von Konsortialkrediten bei der ZKB von CHF 8 Mrd. im Jahr 2021 auf CHF 9 Mrd. im Jahr 2022 zugenommen hat. Zudem hat die ZKB bereits in der Vergangenheit erfolgreich Finanzierungen zwischen CHF 50 und 400 Mio. bei Midcaps durchgeführt.<sup>711</sup>

627. Allerdings könnten die ZKB und auch ein Konsortium an Kantonalbanken vor gewissen Problemen stehen. Die ZKB könnte bei Finanzierungstickets für sehr grosse Unternehmen wie Roche oder Novartis aufgrund der Dimension der Finanzierung nicht als Leaderin antreten. Dafür verfügt die ZKB nicht über ausreichend finanzielle Kapazitäten.<sup>712</sup> Die ZKB geht davon aus, dass sie gemeinsam mit anderen Partnerbanken wohl ein Kreditvolumen von maximal rund CHF 1 Mrd. stemmen könnte.<sup>713</sup> Darüber hinaus können kantonale Vorschriften (bspw. Kapitalvorschriften) andere Kantonalbanken von vornherein von einer Marktausweitung oder einem Markteintritt abhalten. Der CEO der ZKB Urs Baumann liess dazu verlauten, bei den Unternehmenskundinnen werde es schwierig, die ZKB habe eine begrenzte Aufnahmekapazität und könne die entstandene Lücke nicht füllen. Der ZKB seien auch aufgrund der Kapitalvorschriften des Eigentümers Kanton Zürich Grenzen gesetzt.<sup>714</sup>

628. Möglicherweise kann es auch den Raiffeisenbanken dank ihrer nationalen Präsenz gelingen, ihr Unternehmenskundengeschäft auszubauen, wobei diese zurzeit gemäss den Ergebnissen der Marktbefragung noch keine starke Konkurrenz zum fusionierten Unternehmen darstellen. Der Aufbau eines Corporate Banking-Geschäfts wäre daher mit einem erheblichen zeitlichen, finanziellen und insbesondere auch personellen Aufwand verbunden. Raiffeisen-Chef Heinz Huber beabsichtigt derzeit nicht, den Kreditrahmen für Firmenkredite auszuweiten. Auch bei Syndikatskrediten wolle Raiffeisen nicht als Lead Bank agieren.<sup>715</sup>

629. Ebenfalls über eine nationale Präsenz verfügt die PostFinance. Im Bereich des Zahlungsverkehrs verfügt sie bereits über ein breites Know-how. Würde die PostFinance als vollwertige Bank auf dem Markt etabliert, könnte sie im Bereich des umfangreichen, teils internationalen, von grossen Unternehmen und Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen nachgefragten Zahlungsverkehrs Fuss fassen. Mit der heutigen Organisationsstruktur (die PostFinance ist zu 100 % in den Händen der Post AG, Eigentümerin letzterer ist der Bund) dürfte die Option einer PostFinance als vollwertige Bank, welche die UBS national und im Zahlungsverkehr international konkurrenzieren könnte, ohne politische Kehrtwende allerdings illusorisch sein.

630. Im Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen wird von Kundenseite mit Blick auf den potentiellen Wettbewerb insbesondere erwartet, dass ausländische Banken die entstehenden Lücken schliessen werden.<sup>716</sup> Diese sind von ihrer Infrastruktur, der internationalen Vernetzung, ihrem

---

<sup>711</sup> Handelszeitung vom 14.9.2023 (Fn 652).

<sup>712</sup> Handelszeitung vom 14.9.2023 (Fn 652).

<sup>713</sup> FuW vom 13.9.2023 (Fn 652).

<sup>714</sup> Tippingpoint vom 8.9.2023, Wer soll die neue UBS herausfordern? ZKB und Raiffeisen wollen lieber klein bleiben, <[www.tippingpoint.ch/artikel/76918/wer\\_soll\\_die\\_neue\\_ubs\\_herausfordern\\_zkb\\_und\\_raiffeisen\\_wollen\\_lieber\\_klein\\_bleiben.html#:~:text=neue%20UBS%20herausfordern%3F-,ZKB%20und%20Raiffeisen%20wollen%20lieber%20klein%20bleiben,auch%20Kalk%3%BCI%20hinter%20der%20Selbstverzwergung](http://www.tippingpoint.ch/artikel/76918/wer_soll_die_neue_ubs_herausfordern_zkb_und_raiffeisen_wollen_lieber_klein_bleiben.html#:~:text=neue%20UBS%20herausfordern%3F-,ZKB%20und%20Raiffeisen%20wollen%20lieber%20klein%20bleiben,auch%20Kalk%3%BCI%20hinter%20der%20Selbstverzwergung)> (18.09.2023).

<sup>715</sup> Tippingpoint vom 8.9.2023 (Fn 714).

<sup>716</sup> Handelszeitung vom 14.9.2023 (Fn 652).

Funding und dem Know-how am stärksten aufgestellt, um die Nachfrage möglichst zeitnah zu decken, allerdings bestehen für sie im Vergleich zu Schweizer Banken spezifische Eintrittsbedingungen (bspw. zusätzliche Angaben zum Erhalt von FINMA-Bewilligungen). Weiter wird im Markt befürchtet, dass ausländische Banken trotz Markteintritt nicht sämtliche Geschäftsfelder abdecken werden, sondern nur gerade jene Unternehmenskundinnen abholen, welche ihnen wirtschaftliche Vorteile (hohe Margen) verschaffen können, und kein Interesse an der Abdeckung der breiten Nachfrage und generell niedermargiger Geschäftsvorfälle haben werden (Gefahr von «cherry picking»). Zudem wird es nicht zuletzt auch auf die Bereitschaft der Schweizer Unternehmenskundinnen ankommen, sich auf Bankverbindungen mit Auslandsbanken einzulassen (vgl. Rz 590).

631. Bei allen genannten möglichen Alternativen bestehen wenigstens Anhaltspunkte dafür, dass sie das Potential entwickeln könnten, künftig als moderate bis teils auch starke Konkurrentinnen zum fusionierten Unternehmen im Bereich Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen auftreten zu können. Jedoch bestehen bei allen genannten Playern unterschiedliche Hürden, die dem Markteintritt oder ihrer Marktausweitung entgegenstehen. Nicht bei allen genannten potentiellen Konkurrentinnen ist deshalb der rasche Zutritt zu den problematischen Bereichen der Teilmärkte gleichermassen zu erwarten, da der Aufbau dieser Geschäfte unter Umständen eine mehrjährige Umsetzung bedarf.

### **iii. Zwischenergebnis**

632. Im Bereich des aktuellen Wettbewerbs gibt es auf dem Teilmarkt Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen aus Sicht der Marktgegenseite keine vollwertige Alternative zum zusammengeschlossenen Unternehmen. Diverse Dienstleistungen und/oder Produkte werden nicht oder nicht im nachgefragten Umfang von alternativen Banken angeboten. Weiter fehlen auch Alternativen, welche die Gesamtheit der Dienstleistungen und Produkte aus einer Hand anbieten.

633. Nach dem Gesagten sind gewisse potentielle Konkurrentinnen denkbar. Jedoch stehen allen diesen Konkurrentinnen unterschiedliche, nicht unwesentliche Hürden entgegen, um sich auf dem Markt des Corporate Bankings für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen zu etablieren. Dem Markteintritt oder der Marktausweitung stehen unter anderem kantonale Vorschriften bei Kantonalbanken, Eintrittshürden für ausländische Banken und bei der PostFinance der Umstand, dass sie keine vollwertige Bank ist, entgegen. Übergreifende Probleme stellen die benötigten zeitlichen, finanziellen und personellen Ressourcen dar sowie die Tatsache, dass Markteintritte in diesen Bereichen ein jahrelanges Projekt darstellen und nicht von heute auf morgen umgesetzt werden können. Nicht zuletzt könnten auch die aktuell geführten politischen Diskussionen betreffend (teils massiver) Verschärfungen der Eigenkapitalanforderungen für Banken ein weiteres Hemmnis darstellen, weil derartige Auflagen einerseits Kredite allgemein verteuern und andererseits indirekt die Eintrittshürde für ausländische Bankinstitute erhöhen. Letztere werden sich überlegen, ob es sich anstatt im kleinen Markt Schweiz nicht eher lohnt, in anderen Ländern in Markteintritte oder -ausweitungen zu investieren.

634. Wie bereits dargelegt, bestehen im Teilmarkt Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und für Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen zumindest in gewissen Untersegmenten klare Anhaltspunkte für eine marktbeherrschende Stellung der neuen UBS. Aktueller Wettbewerb ist in diesen Bereichen momentan kaum vorhanden. Es gibt allerdings einige Banken, die zumindest das Potential hätten, der neuen UBS auch in diesen Bereichen Konkurrenz zu machen. Jedoch sehen sich alle diese Unternehmen – vorab die ZKB, die Auslandsbanken und die PostFinance – Hürden gegenüber.

635. Damit bestehen auch für den gesamten hier zu analysierenden Teilmarkt Anhaltspunkte für eine marktbeherrschende Stellung des fusionierten Unternehmens, alleine schon infolge des durch die massgebliche Marktanteilsaddition erreichten hohen Marktanteils des fusionierten Unternehmens und dem fehlenden Wettbewerbsdruck durch andere Marktakteure. Aktuelle Konkurrenz ist insbesondere in den vier als besonders problematisch identifizierten Bereichen kaum vorhanden und der Eintritt potentieller Konkurrenz ist zwar nicht ausgeschlossen, aber dennoch nicht von heute auf morgen zu erwarten. Es ist damit nicht davon auszugehen, dass die Marktgegenseite aktuell oder in naher Zukunft eine ausreichende disziplinierende Wirkung auf die neue UBS ausüben kann. Das wäre in einer Phase 2 mit weiteren Ermittlungen vertiefter abzuklären. Immerhin stehen bei allen Dienstleistungen dieses Teilmarktes vereinzelt Wettbewerberinnen bereit, welche diese Dienstleistungen anbieten oder ihr Angebot ausbauen könnten.

636. Damit dürfte zwar eine marktbeherrschende Stellung der neuen UBS vorliegen, der wirksame Wettbewerb erscheint aber prima facie basierend auf den verfügbaren Informationen nicht beseitigt.

### C.7.3 Fazit

637. Zum Zwecke der vorliegenden Stellungnahme wurde im Bereich des Corporate Bankings zwischen zwei sachlich relevanten Teilmärkten unterschieden und es wurde, weil weitere Ermittlungen dafür notwendig gewesen wären, die innerhalb der Phase 0 nicht mehr durchgeführt werden konnten, darauf verzichtet zu beurteilen, ob insbesondere der zweite Teilmarkt noch weiter zu unterteilen wäre.

638. Die räumlich relevanten Märkte wurden anhand der Unternehmensgrösse differenziert betrachtet, wobei aus gleichen Ermittlungsgründen auf eine definitive Abgrenzung verzichtet wurde.

639. Im Teilmarkt *allgemeines Corporate Banking* haben UBS und Credit Suisse zusammen einen Marktanteil von 37 %, womit ein vom Zusammenschluss betroffener Markt vorliegt. Es stehen aktuell aber bereits valable Alternativen, unter anderem Kantonalbanken, Regionalbanken, Raiffeisenbanken und für gewisse Bereiche die PostFinance, zur Verfügung. Trotzdem befürchten diverse Konkurrentinnen und Unternehmenskundinnen eine Verschlechterung der Konditionen aufgrund des Zusammenschlusses (höhere Preise, reduziertes Angebot von Dienstleistungen, verstärkte Verhandlungsposition des zusammengeschlossenen Unternehmens).

640. Nach der Fusion verfügen die Parteien über einen gemeinsamen Marktanteil von nahezu 40 %. Dies stellt ein Indiz dar, dass mit dem Zusammenschluss im Markt eine dominante Stellung begründet wird. Ob die Stellung der Marktgegenseite aktuell ausreicht, um eine disziplinierende Wirkung auf das fusionierte Unternehmen auszuüben, konnte aufgrund der aktuellen Aktenlage nicht abschliessend geklärt werden. Die Prüfung hat aber auch gezeigt, dass auf dem Markt bereits etliche Anbieterinnen vorhanden sind, die allgemeine Corporate Banking-Dienstleistungen anbieten können und dass ein Ausbau für bisher noch weniger aktive Banken möglich wäre. Damit erscheint der wirksame Wettbewerb auf dem Markt für allgemeines Corporate Banking prima facie nicht beseitigt. Trotzdem führt das Verschwinden der Credit Suisse zu einem erheblichen Rückgang an disziplinierendem Wettbewerbsdruck für die UBS und kann so trotz bestehendem Wettbewerb schlechtere Konditionen für Unternehmen bedeuten.

641. Im Teilmarkt *Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen* haben UBS und Credit Suisse zusammen einen Marktanteil von 34 %, womit ebenfalls ein vom Zusammenschluss betroffener Markt vorliegt. Es wurden vier besonders betroffene Problembereiche erkannt in welchen, müsste dieser Teilmarkt, was durchaus angezeigt sein könnte, weiter segmentiert werden, erheblich höhere

Marktanteile der UBS resultieren könnten bis hin zu ihrer zumindest temporären Quasi-Alleinstellung:

- *Firmenkredite*: Entstehende Lücke insbesondere für grössere Kredite mit gewissem Risiko und Ressourcenaufwand,
- *Exportfinanzierung*: Weitere Konsolidierung auf Anbieterseite,
- *(internationaler) Zahlungsverkehr*: Komplexe Transaktionen mit hohem Zahlungsauftragsvolumen verlangen nach entsprechender Infrastruktur und Bilanzgrösse sowie Zugang zu Liquidität auch in internationalen Märkten und in einem internationalen Netzwerk, und
- *Bond – Kapitalmarkt (Debt Capital Market)*: Bedarf eines breiten Produkteportfolios, globale Vernetzung und entsprechendes Investorenportfolio.

642. Im Teilmarkt des *Corporate Bankings für grosse Unternehmenskundinnen und Unternehmenskundinnen mit spezifischen Bedürfnissen* stehen aktuell keine vollwertigen Alternativen zum zusammengeschlossenen Unternehmen zur Verfügung. Diverse nachgefragte Dienstleistungen und/oder Produkte werden nicht oder nicht im nachgefragten Umfang von alternativen Instituten angeboten. Es fehlen auch Alternativen, welche die Gesamtheit der nachgefragten Dienstleistungen und Produkte aus einer Hand anbieten und dadurch Synergien anbieten können. Der aktuelle Wettbewerb ist folglich nicht im erforderlichen Ausmass gegeben. Als potentielle Konkurrentinnen kommen die Kantonalbanken, insbesondere die ZKB, in gewissen Bereichen die Raiffeisenbanken und ausländische Banken in Betracht. Dem Marktzutritt oder der Marktausweitung dieser potentiellen Konkurrentinnen stehen zurzeit aber unter anderem kantonale Vorschriften bei Kantonalbanken und Eintrittshürden für ausländische Banken entgegen. Übergreifende Probleme stellen die benötigten zeitlichen, finanziellen und personellen Ressourcen dar sowie eine lange Umsetzungsdauer. Ein wenigstens schwacher potentieller Wettbewerb scheint prima facie somit vorhanden. Aus diesem Grund sollte zumindest darauf verzichtet werden, diesen potentiellen Konkurrentinnen in den Bereichen, in denen Anzeichen für eine marktbeherrschende Stellung des fusionierten Unternehmens bestehen, den Markteintritt oder die Marktausweitung zusätzlich zu erschweren.

643. Die Marktbefragung hat indes ergeben, dass selbst in diesen als besonders heikel identifizierten Bereichen gewisse erste Konkurrenz vorhanden ist, wenn auch (noch) nicht in wünschenswertem Ausmass. Daher kann in diesen Bereichen von einer sehr mächtigen oder gar beherrschenden Stellung des fusionierten Unternehmens ausgegangen werden. Anzeichen, dass damit der wirksame Wettbewerb beseitigt werden kann, so wie das Art. 10 Abs. 2 lit. a KG verlangt, bestehen prima facie hingegen nicht.

644. Trotzdem wird aufgrund der untergegangenen bzw. von der UBS übernommenen Credit Suisse am Markt in vielerlei Hinsicht eine Lücke entstehen, die zu teilweise erheblichen Veränderungen der Wettbewerbsdynamik führen dürfte. Deshalb ist darauf zu achten, dass die UBS ihre Dominanz oder gar erreichte marktbeherrschende Stellung nicht zu Lasten des zumindest vorübergehend beschränkten Wettbewerbs im Markt für Corporate Banking für Grossunternehmen und Corporate Banking für Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen oder Untersegmenten davon in unzulässiger Weise ausnutzt.

645. Im Corporate Banking wurde von zahlreichen Marktteilnehmern ausgeführt, dass sie steigende Preise erwarten. Auf die Frage, wie dem allenfalls begegnet werden könnte, wurden in der Marktbefragung und in den geführten Expertengesprächen Preiskontrollen und Margenüberwachungen vorgeschlagen. Es ist die Aufgabe des Preisüberwachers, die Preisentwicklung zu beobachten (Art. 4 PüG). Die Preisüberwachung erfolgt aber in Zusammenarbeit mit den interessierten Kreisen. Bei Krediten handelt der Preisüberwacher insbesondere nach eingehender Konsultation mit der SNB und der FINMA (Art. 5 PüG). Der FINMA kommt aus ihrer

Tätigkeit damit nicht nur besondere Kenntnisse im Bereich der Banken und Versicherungen zu. Die FINMA ist zumindest für Kredite auch explizit als interessierter Kreis für die Preisüberwachung aufgeführt.

646. Vor diesem Hintergrund empfiehlt die WEKO, die Preise und Gebühren für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Firmenkrediten, Exportfinanzierungen, internationalem Zahlungsverkehr und der Platzierung von (insbesondere) CHF-Bondprodukten zu verfolgen und Auffälligkeiten dem Preisüberwacher zu melden. Betreffend den Teilbereich der Firmenkredite empfiehlt die WEKO zusätzlich zur Überwachung der absoluten Preise und Gebühren auch eine Kontrolle der Margen, insbesondere ob sich in den fünf Jahren vor dem Zusammenschluss im Vergleich mit der aktuellen und zukünftigen Situation auffällige Diskrepanzen ergeben. Die WEKO empfiehlt FINMA und SNB aus diesem Grund, die Entwicklung von Preisen, Gebühren und Margen – insbesondere betreffend die vier genannten Dienstleistungen Firmenkredite und Exportfinanzierung, internationaler Zahlungsverkehr sowie Platzierung von Bonds in Schweizer Franken – näher zu beaufsichtigen und bei Auffälligkeiten mit dem Preisüberwacher zusammenzuarbeiten und diesem die verfügbaren Daten zur Verfügung zu stellen.

## **C.8 Gemeinschaftswerke des Finanzplatzes Schweiz**

647. Die Gemeinschaftswerke der Schweizer Bankenwirtschaft wurden gegründet, um eine gemeinsame Branchen- und Netzinfrastruktur zu betreiben und den Banken gegen Entgelt zur Verfügung zu stellen. Sie sind hauptsächlich in den Bereichen Zahlungstransaktionen und Wertschriftendienstleistungen tätig. Eigentümerinnen der Gemeinschaftswerke sind die Banken.<sup>717</sup>

648. Seit dem Zusammenschluss SWX Group/SWX Swiss Exchange/SIS Swiss Financial Services Group AG/Telekurs Holding AG sind die wichtigsten Gemeinschaftswerke in der SIX Group AG («SIX Group») zusammengefasst.<sup>718</sup> Wichtige Geschäftsbereiche der SIX Group sind die Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange), die SIX SIS AG als Zentralverwahrerin des Schweizer Finanzmarktes (CSD, Central Securities Depository) und das von der SIX betriebene Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC). SIX bietet aber über die gesamte Wertschöpfungskette hinweg zahlreiche weitere Dienstleistungen an, welche hauptsächlich von Banken nachgefragt werden in so unterschiedlichen Bereichen wie Clearing Services, Issuing Processing für Debitkarten oder Dienstleistungen rund um die Bancomat-Infrastruktur.

649. Der Fragebogen an die konkurrierenden Unternehmen enthielt zwei offene Fragen, welche nicht auf einen bestimmten Markt fokussiert waren. Die Banken wurden generell gefragt, in welchen Bereichen oder Märkten die UBS und Credit Suisse durch den Zusammenschluss eine dominante Stellung erreichen oder ihre dominante Stellung verstärken könnten. Zudem wurde den Banken Gelegenheit eingeräumt, weitere Bemerkungen oder Informationen anzufügen, die für das Zusammenschlussverfahren von Bedeutung sein könnten.

650. Auf diese beiden Fragen wurde unter anderem die Position der neuen Bank in den Gemeinschaftswerken, namentlich in der SIX Group, als problematisch qualifiziert. Im Einzelnen hat das Sekretariat folgende Voten dazu erhalten:

---

<sup>717</sup> Vgl. RPW 2005/2, 411 Rz 23 ff., *Bericht zur Nachprüfung der Auflagen betreffend Zusammenschluss UBS/SBV*.

<sup>718</sup> Vgl. RPW 2007/4, 557 ff., *SWX Group/SWX Swiss Exchange/SIS Swiss Financial Services Group AG/Telekurs Holding AG*.

- [...]: «Bankinfrastrukturanbieter wie z.B. die SIX und weitere dürften sehr stark von der UBS geprägt werden. Die Abhängigkeiten der einzelnen Banken von der UBS wird sich vergrössern.»
- [...]: «Im Servicebezug von für den Finanzplatz zentraler Lieferanten hatten beide Grossbanken bis anhin eine sehr starke Marktposition, die sich durch diesen Zusammenschluss nochmals verstärkt. Hierzu zählen u.a. alle von der SIX Group AG erbrachten Services. Die Preisgestaltung erfolgt in Volumenstaffeln und führt so bei beiden Grossbanken (zukünftig nur noch ein Anbieter) zu starken Preisvorteilen gegenüber allen anderen Kunden. Da gewisse Services exklusiv von der SIX Group AG für den Finanzplatz angeboten werden, gibt es keine Bezugsalternativen.»
- [...]: «[...] ist der Ansicht, dass durch das Zusammenschlussvorhaben die UBS eine dominante Stellung in den folgenden Bereichen oder Märkten erhalten bzw. eine solche Stellung verstärken könnte: [...].
  - Interbanken-Institutionen: Mit der Fusion erreichen UBS und CS eine noch dominantere Stellung in den Interbank-Institutionen wie bspw. SIX, SIC, PaCoS, Schweizerische Bankiervereinigung und können den Finanzplatz betreffende Fragestellungen (z.B. im Zahlungsverkehr) allein entscheiden und somit auch ihre Lösungen allen anderen Banken aufzwingen. Diese Gremien stellen heute die Weichen für den Schweizer Finanzplatz von morgen. Es besteht die Gefahr, dass die entsprechenden Weichenstellungen nur noch die Interessen der fusionierten UBS/CS reflektieren. Hier ist durch geeignete Massnahmen sicherzustellen, dass die Interessen der übrigen Banken, einschliesslich [...], in diesen Gremien auch zukünftig hinreichend gewahrt werden können.

Insbesondere mit Blick auf die SIX lässt sich das Folgende festhalten: Die UBS und die CS sind bisher beide im Verwaltungsrat der SIX vertreten. Wie die Zusammensetzung des SIX-Verwaltungsrats nach dem Zusammenschluss geregelt sein wird, ist (zumindest [...]) noch nicht klar. Sowohl die Zusammensetzung des Verwaltungsrats als auch die Ernennung und Wahl neuer Mitglieder unterliegen dem geltenden Aktionärsbindungsvertrag. Die Übertragung von Aktien bedarf der Genehmigung des Verwaltungsrats.»

- [...]: «Wichtige geschäftliche Verbindungen bestehen zudem in den folgenden Gremien: SIX-Group, SIC, TWINT. In diesen Gremien waren UBS und CS bereits vor der Transaktion stark vertreten. Der Einfluss der neuen UBS dürfte auf diese Gremien noch weitaus grösser sein, so dass sicherzustellen ist, dass die Interessen der übrigen Teilnehmer, insbesondere [...], trotzdem noch gewahrt werden können. Dies ist insbesondere auf Stufe von diversen Arbeitsgruppen, wo CS und UBS mit sehr vielen Spezialisten vertreten sind, der Fall. Für [...] ist wichtig, dass allfällige regulatorische Verschärfungen im Hinblick auf die neue UBS nicht unbesehen auf sämtliche andere Banken angewendet werden. Dies könnte Grössen- und andere Wettbewerbsnachteile der im Vergleich zur UBS wesentlich kleineren Bankinstitute noch weiter verstärken und damit ungewollt den Wettbewerb zusätzlich beschränken. Nebst einer differenzierten Regulierung ist daher sicherzustellen, dass in sämtlichen relevanten Gremien (SIX-Group, SIC, TWINT) nebst den Interessen von UBS auch die Interessen der übrigen Banken weiterhin Gehör finden, insbesondere auf Ebene verschiedener Arbeitsgruppen. Ansonsten drohen mittelfristig negative wettbewerbliche Auswirkungen (Marktverschluss etc.)»
- [...]: «Im B4B Bereich (Services für Banken) wird die UBS/CS insbesondere im Execution für Cash Equities, ETD und Bonds einen sehr grossen Marktanteil in der Schweiz haben (Schätzung: über 30%). Ebenfalls wird im Global Custody Bereich zusammen mit der SIX die Marktführerrolle ausgebaut. Dies führt dazu, dass die neue UBS bei

den Einstandspreisen bei der SIX (Börsengebühren und Global Custody) klare Wettbewerbsvorteile gegenüber [...] und kleineren Anbietern hat. In diesem Fall ist die Prüfung des SIX Pricings (unsere Einstandspreise) auf der folgenden Seite für Execution empfehlenswert: <https://www.ser-ag.com/dam/downloads/regulation/trading/directives/loc-tr-de.pdf> und auf der folgenden Seite für Global Custody: <https://www.six-group.com/dam/download/securities-services/custody-and-settlement/info-center/clients/pricing/scu-fees-221201-international-de.pdf>.»

- [...]: Auf die Frage in welchen Bereichen/Märkten eine dominante Stellung droht: «Insbesondere im Thema Asset Management (Verwaltung von grossen Volumen, etc.) und Infrastruktur für Banken (bspw. SIX, die v.a. von den Banken gehalten wird – wichtigste Eigentümer sind UBS und CS).»

651. Neben den Banken gehen auch zwei Verbände auf die Thematik ein:

- [...]: «Ein Bankenmitglied erwartet: Auch in Bezug auf die Gemeinschaftswerke, namentlich dem Infrastruktur-Anbieter SIX, stellen sich Fragen. UBS wird aufgrund des Zusammenschlusses voraussichtlich eine dominierende Hauptaktionärin der SIX sein. Dadurch könnte die UBS eine bedeutende Einflussnahme auf die Strategie/Governance von SIX ausüben mit potenziell negativen Auswirkungen für kleinere Aktionäre.»
- [...]: «Auch in Bezug auf die Gemeinschaftswerke, namentlich dem Infrastruktur-Anbieter SIX, stellen sich Fragen. UBS wird aufgrund des Zusammenschlusses voraussichtlich eine dominierende Hauptaktionärin der SIX sein. Dadurch könnte die UBS eine bedeutende Einflussnahme auf die Strategie/Governance von SIX ausüben mit potenziell negativen Auswirkungen für kleinere Aktionäre.»

652. Vor dem Hintergrund dieser Bedenken gilt es erstens zu klären, wie der Einfluss der neuen UBS auf die Gemeinschaftswerke, namentlich die SIX Group, in Bezug auf Beteiligungen, Stimmrechte und Einsitz im Verwaltungsrat ausgestaltet ist. Zweitens stellt sich die Frage nach preislichen Vorteilen beim Bezug von Leistungen der Gemeinschaftswerke.

653. Aus der nachfolgenden Tabelle geht hervor, wie die Beteiligung an der SIX Group ausgestaltet ist:

**Tabelle 12: Beteiligungsverhältnisse SIX Group**

Firma	Geschäftstätigkeit/Zweck	Beteiligung Parteien	Andere Aktionäre	Vertretung im Verwaltungsrat (Parteien)
<b>SIX Group AG</b>	Gemeinschaftswerk schweizerischer Finanzinstitutionen für das Halten und Verwalten von Beteiligungen an Unternehmen im Börsen-, Banken-, Finanzinfrastruktur- und Finanzdienstleistungsbereich.	UBS: [...] % Credit Suisse: [...] % <b>Zusammen: 34,49 %</b>	Handels- und Investmentbanken: 17,6 % Auslandsbanken: 15,1 % Kantonalbanken: 14,3 % Raiffeisen/Regionalbanken: 8,5 % Andere Banken: 4,1 % Privatbanken: 2,8 % Eigene Aktien: 3,1 %	Zwei Verwaltungsräte im insgesamt zehnköpfigen Verwaltungsrat.

(Quelle: Angaben der Parteien, Darstellung durch das Sekretariat).

654. Bei der Beurteilung des Einflusses der neuen UBS auf die SIX Group ist zu berücksichtigen, dass ein Aktionärsbindungsvertrag (ABV) besteht,<sup>719</sup> welcher unter anderem folgende relevante Bestimmungen enthält:

- [...].
- [...].

655. Zusammenfassend verfügt die neue UBS weder über eine *Mehrheit* der Stimmrechte als Aktionärin noch über eine Mehrheit im Verwaltungsrat. Sie hat weiter weder durch ihre Stimmrechte als Aktionärin noch durch ihre Vertretung im Verwaltungsrat Sperr- oder Vetomöglichkeiten, um Entscheide der SIX Group AG oder Abänderungen des ABV zu blockieren. Vor diesem Hintergrund sind keine Massnahmen gegenüber der UBS erforderlich.

656. Bezüglich der von den Banken angesprochenen Problematik des Pricings der Dienstleistungen der Gemeinschaftswerke für die Banken ist festzuhalten, dass diese – je nach Ausgestaltung der Grössenvorteile bei den Tarifen – zu Wettbewerbsverzerrungen zu Lasten der anderen Banken führen könnten. Tatsächlich sind diverse Gebühren der Gemeinschaftswerke volumenabhängig. Zur Illustration seien Folgende genannt:

- *Börse*: Die Gebührenordnung zum Handelsreglement der SIX Swiss Exchange AG sieht vor, dass sich die Transaktionsgebühren für den Handel an der Börse im Auftragsbuch nach «Commitment Levels» bestimmen. Grundsätzlich gelten als Commitment Levels monatlich definierte Mindestgebührevolumina (Ziff. 7.4.3 der Gebührenordnung).<sup>720</sup>
- *Custody*: Die Preisliste der SIX SIS International Services sieht bei den Custody Services ein Volumen-Rabattmodell für internationale Settlement-Transaktionen vor (vgl. Ziff. 2.1). Gleiches gilt bei der Depotverwahrung (vgl. Ziff. 2.6. der Preisliste). Für die Gewährung der Volumenrabatte werden sämtliche relevanten Volumen einer Gruppe herangezogen. Eine Gruppe liegt vor, wenn Institute in einem Mutter-/Tochterverhältnis zueinanderstehen oder Teil einer Holdinggesellschaft sind und eine Konsolidierung der Beteiligung in der Konzernrechnung stattfindet (Ziff. 1.1).
- *Zahlungsverkehr*: SIX betreibt das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC). «Das wichtigste Zahlungssystem in der Schweiz ermöglicht auch Transaktionen zwischen Banken weltweit: Finanzinstitute rund um den Globus wickeln nahezu alle ihre Interbankverpflichtungen in Schweizer Franken über SIC ab».<sup>721</sup> Die aktuellen Preise für die teilnehmenden Instituten hängen vom monatlichen Transaktionsvolumen ab.<sup>722</sup>

657. Diese Tarife werden nicht durch die Zusammenschlussparteien festgesetzt, so dass sie gar nicht direkt Adressatinnen allfälliger Massnahmen sein könnten. Es stellt sich die Frage, ob der Zusammenschluss nicht Anlass dafür sein sollte, dass die dafür zuständigen Behörden die Tarife daraufhin überprüfen, ob sie angesichts der neuen Situation nach dem Zusammenschluss und der Ausgestaltung allfälliger volumenabhängiger Preise oder Rabatte zu Wettbewerbsverzerrungen führen können.

---

<sup>719</sup> Act. [...].

<sup>720</sup> SIX, Gebührenordnung zum Handelsreglement vom 17. Mai 2023, <[www.ser-ag.com/dam/downloads/regulation/trading/directives/loc-tr-de.pdf](http://www.ser-ag.com/dam/downloads/regulation/trading/directives/loc-tr-de.pdf)> (18.9.2023).

<sup>721</sup> <[www.six-group.com/de/products-services/banking-services/interbank-clearing/sic.html](http://www.six-group.com/de/products-services/banking-services/interbank-clearing/sic.html)> (18.9.2023).

<sup>722</sup> <[www.six-group.com/de/products-services/banking-services/interbank-clearing/sic.html#scrollTo=eigene\\_kundenzahlungenaus-bzweingehend](http://www.six-group.com/de/products-services/banking-services/interbank-clearing/sic.html#scrollTo=eigene_kundenzahlungenaus-bzweingehend)> (18.9.2023).

658. Die Schweizer Finanzmarktinfrastrukturen werden durch die FINMA beaufsichtigt. Die gesetzlichen Grundlagen dazu finden sich unter anderem im Finanzmarktinfrastrukturgesetz<sup>723</sup> und in der Finanzmarktinfrastrukturverordnung.<sup>724</sup> Art. 18 FinfraG sieht einen diskriminierungsfreien und offenen Zugang zu den Dienstleistungen der Finanzmarktinfrastruktur vor. Art. 17 Abs. 1 FinfraV konkretisiert dies in Bezug auf die Gebühren. «Ein diskriminierungsfreier Zugang ist insbesondere dann nicht gewährleistet, wenn [...] überhöhte Preise für die Nutzung der angebotenen Dienstleistungen verlangt werden. Gebührenstrukturen dürfen keine Marktstörungen begünstigen.»

659. Neben der FINMA nimmt auch die SNB Überwachungsfunktionen in Bezug auf systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen wahr (Art. 19 Nationalbankgesetz [NBG; SR 951.11]). Art. 24 Nationalbankverordnung (NBV; SR 951.131) verpflichtet die Betreiber einer solchen Finanzmarktinfrastruktur zur Gewährung eines diskriminierungsfreien und offenen Zugangs zu ihren Dienstleistungen. Gemäss Art. 23a NBV sind die Preise und Gebühren der Dienstleistungen, einschliesslich der Bedingungen für die Gewährung von Rabatten, zu publizieren. Bei der SIC nimmt die SNB zudem Einsitz in den Verwaltungsrat und verfügt auch so über die Möglichkeit, auf das Pricing dieses Zahlungssystems Einfluss zu nehmen.

660. In diesem Zusammenhang kann zusätzlich auf Art. 15 Abs. 2<sup>bis</sup> PüG verwiesen werden, wonach die gemäss einer bundesrechtlichen Vorschrift zur Überwachung von Preisen eines marktmächtigen Unternehmens zuständige Behörde den Preisüberwacher über die von ihr vorzunehmenden Preisbeurteilungen orientiert.

661. Die WEKO empfiehlt der FINMA und der SNB, die Preise und Gebühren der Betreiber von Finanzmarktinfrastrukturen im Rahmen ihrer gesetzlichen Möglichkeiten auf Wettbewerbsverzerrungen hin zu überprüfen, die sich aufgrund des vorliegenden Zusammenschlusses ergeben könnten, und nötigenfalls Anpassungen durchzusetzen. Die WEKO empfiehlt weiter, die Preise und Gebührenentwicklung näher zu beaufsichtigen und gegen Anpassungen einzuschreiten, welche die Position der neuen UBS noch weiter stärken könnten. Über allfällige Anpassungen ist der Preisüberwacher zu informieren.

## **C.9 Schlussfolgerungen**

### **C.9.1 Empfehlungen der WEKO innerhalb des Verfahrens der Zusammenschlusskontrolle**

662. Zusätzlich zu den vorstehenden Empfehlungen im Zusammenhang mit Preisen, Gebühren und Margen zu den einzelnen Märkten (Rz 335, 502, 646 und 661) hat die WEKO die folgenden weiteren Empfehlungen innerhalb des Verfahrens der Zusammenschlusskontrolle:

#### **C.9.1.1 Voraussetzungen gemäss Art. 33 KG i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG erfüllt**

663. Wie vorangehend dargelegt, haben sich aus Sicht der WEKO die Anhaltspunkte bestätigt, dass in folgenden Märkten eine marktbeherrschende Stellung der fusionierten UBS begründet oder verstärkt wird:

- Fonds und fondsähnliche Produkte (Rz 467);

---

<sup>723</sup> Bundesgesetz vom 19.6.2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzinfrastrukturgesetz, FinfraG; SR 958.1).

<sup>724</sup> Verordnung vom 25.11.2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturverordnung, FinfraV; SR 958.11).

- Global Custody (Rz 473 f.);
- Passives Asset Management (Rz 0 f.);
- Anlageklasse Schweizer Immobilien (Rz 488);
- Fondsleitung für Einanlegerfonds (Rz 495);
- Corporate Banking für grosse Unternehmen und Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen (Rz 634 ff.).

664. Bestehen wie vorliegend Anhaltspunkte für die Begründung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung durch ein Zusammenschlussvorhaben, ist dieses in einer zweiten Phase einer (vertieften) Prüfung zu unterziehen (Art. 10 Abs. 1 KG). Dabei wird beurteilt, ob sich die Anhaltspunkte bestätigen und ob durch die Begründung oder Verstärkung der marktbeherrschenden Stellung die Möglichkeit geschaffen wird, wirksamen Wettbewerb zu beseitigen.<sup>725</sup>

665. Eine Phase 2 böte sich vorliegend zusätzlich auch deswegen an, weil sie der WEKO eine genauere Beurteilung von Geschäftsbereichen oder Teilmärkten und ihrer Segmentierung ermöglichte, die aufgrund der bisher erhältlich gemachten Informationen in der Phase 0 so noch nicht möglich war. Für ein vollständiges Bild respektive eine umfassende Aussage über die positiven und negativen Auswirkungen des Zusammenschlusses auf verschiedenen sachlichen Märkten und ihr vertieftes Abwägen gegeneinander aus Gesamtsicht wären weitere Ermittlungen nötig, die in einer Phase 2 des Zusammenschlussverfahrens getätigt werden könnten.

666. Die WEKO empfiehlt der FINMA, nach ihrer Vollständigkeitserklärung der Meldung nicht nur eine Phase 1 mit vorläufiger Prüfung zu eröffnen, sondern anschliessend eine zusätzliche Phase 2 mit vertiefter Prüfung gemäss Art. 33 i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG einzuleiten. Die WEKO behält sich diesfalls vor, ihre Stellungnahme im Rahmen der Phase 2 und ermöglichter, vertiefter Recherchen sowie Nachfragen zu ergänzen.

667. Soweit der Meldungsentwurf III vorstehend näher geprüft wurde und in dieser Stellungnahme der WEKO in Phase 0 zusätzlich darauf hingewiesen wurde, dass für genauere und/oder definitive Schlussfolgerungen der WEKO hinsichtlich der Auswirkungen des Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb zu gewissen Geschäftsbereichen und/oder Teilmärkten weitere, vertiefte Ermittlungen im Rahmen einer Phase 2 nötig wären, wären seitens der FINMA im Rahmen einer solchen Phase 2 in Abstimmung mit der WEKO weitere Informationen auch von den Parteien einzufordern, die den Meldungsentwurf III ergänzen.

### C.9.1.2 Die Regelung von Art. 10 Abs. 3 KG

668. Beschliesst die FINMA die Kompetenz gemäss Art. 10 Abs. 3 KG bei einem Bankenzusammenschluss auszuüben und lädt sie die WEKO zu einer Stellungnahme ein, ergeben sich gerade in solchen komplexen Zusammenschlüssen, wie die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS einer ist, zwangsläufig formelle und materielle Fragen zum Zusammenwirken

---

<sup>725</sup> In der Praxis verzichteten die Wettbewerbsbehörden teilweise aus verfahrenswirtschaftlichen Gründen auf eine vertiefte Prüfung. Namentlich dann, wenn umfangreiche Ermittlungen oder vertiefte Marktkenntnisse aus vorangegangenen Prüfungen von Zusammenschlüssen im selben Markt antizipieren lassen, dass eine Beseitigung des Wettbewerbs durch den neuen Zusammenschluss ausgeschlossen werden kann (RPW 2023/1, 344 Rz 181 f., *Phoenix/Voigt*; RPW 2022/3, 669 Rz 78–82, *Universitätsspital Basel/Bethesda Spital AG*).

zwischen den Behörden. Das vorliegende Verfahren hat die Verfahrensmängel von Art. 10 Abs. 3 KG und Art. 17 VKU deutlich aufgezeigt.

669. *De lege lata* besteht das Problem hauptsächlich darin, dass Art. 10 Abs. 3 KG das im Anschluss an die Kompetenzattraktion der FINMA zu befolgende Verfahren nicht weiter definiert. Weiter ist zu bemängeln, dass Art. 10 VKU – gegengleich zur Benachrichtigung der FINMA durch die WEKO – nicht vorsieht, dass die FINMA die WEKO über Zusammenschlussvorhaben informiert, die ihr angezeigt oder gemeldet werden, obwohl der Grundsatz gilt, dass jeder Zusammenschluss (auch zwischen Banken) zuerst der WEKO gemeldet werden muss. Dies gilt umso mehr im gesetzlichen Anwendungsfall von Art. 17 VKU, gemäss welchem die FINMA auf Ersuchen oder von Amtes wegen in jedem Zeitpunkt des Verfahrens und nötigenfalls gar vor Eingang der Meldung den vorzeitigen und definitiven Vollzug verfügen kann und dafür vor ihrem Entscheid die WEKO zu einer Stellungnahme einladen sollte.

670. Wie der vorliegende Fall exemplarisch zeigte, kann die Dringlichkeit der Vollzugsbewilligung durch die FINMA so hoch sein, dass eine rechtzeitige Stellungnahme der WEKO gar nicht mehr eingeholt werden kann. Im konkreten Fall hätte sie, ohne jegliche materielle Informationen zum Zusammenschluss, innert Stunden zur Verfügung der FINMA vom 19. März 2023 Stellung nehmen müssen. Eine Stellungnahme der WEKO ist in einer vergleichbaren Situation und der ohnehin grundsätzlichen Dringlichkeit von Bankenzusammenschlüssen nach Art. 10 Abs. 3 KG nur möglich, wenn sie frühzeitig informiert wird, d. h., sobald die Banken der FINMA ein Zusammenschlussvorhaben ankündigen und/oder sich ein verfügbarer Zusammenschluss aus Gründen des Gläubigerschutzes abzeichnet.

671. *De lege ferenda* ist die WEKO daher der Ansicht, dass der Gesetzgeber

- präzisieren sollte, dass das in Art. 32 ff. KG und in der VKU vorgesehene zweistufige Verfahren auch für die FINMA gilt, wenn sie bei Zusammenschlüssen von Banken im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG an die Stelle der WEKO tritt. Darauf weist im Übrigen bereits Art. 17 VKU hin, welcher der FINMA beide Arten von Vollzugsbewilligungen zuspricht, nämlich den vorzeitigen Vollzug nach Art. 32 Abs. 2 KG in Phase 1 oder gar Phase 0 sowie den vorläufigen Vollzug nach Art. 33 Abs. 2 KG in Phase 2;
- genauer definiert, was unter dem Begriff des «Gläubigerschutzes» im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG und Art. 17 VKU zu verstehen ist;
- in Art. 17 VKU in einem zweiten Absatz hinzufügt, dass die FINMA die WEKO unverzüglich zu informieren hat, wenn eine Bank, die von einem Zusammenschluss im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG betroffen sein könnte, die FINMA kontaktiert, spätestens dann, wenn diese um die Genehmigung des vorzeitigen Vollzugs ersucht.

### **C.9.2 Empfehlungen der WEKO ausserhalb des Verfahrens der Zusammenschlusskontrolle**

672. Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS fusioniert die beiden Schweizer Grossbanken zu der mit Abstand grössten Bank in der Schweiz. Dies führt in mehreren Märkten zu einem Verlust an Wettbewerb, der eine breite Kundschaft betrifft. Im Retail Banking sind negative Auswirkungen auf Preise, Auswahl, Qualität oder Innovation denkbar, wie von einer nicht unbedeutenden Anzahl von Wettbewerbern geltend gemacht wird.<sup>726</sup> Im Corporate Banking erwarten die Firmenkunden und Wettbewerber mehrheitlich, dass die Preise steigen und die Auswahl an Dienstleistungen eingeschränkt wird.<sup>727</sup> Eine nicht unerhebliche Zahl

<sup>726</sup> Vgl. Rz 314.

<sup>727</sup> Vgl. Rz 580 f.

institutioneller Kunden (Pensionskassen und Versicherungen) sowie Anbieter im Bereich Asset Management sehen für einen Teil der Dienstleistungen ebenfalls die Gefahr steigender Preise, abnehmender Qualität, von weniger Auswahl und einer verringerten Innovation.<sup>728</sup> Mit hin zeigt sich in mehreren Märkten, dass der Zusammenschluss zu einer sehr marktmächtigen oder gar marktbeherrschenden Stellung der UBS führt oder führen kann.<sup>729</sup> Aber selbst in den Märkten, in welchen der UBS eine marktbeherrschende Stellung zukommen kann, scheint, soweit für die WEKO im Rahmen dieser Stellungnahme prima facie erkenn- und absehbar, ein gewisser Restwettbewerb zu bestehen. Der wirksame Wettbewerb wird durch den Zusammenschluss zwar aktuell beschränkt, dürfte aber nicht komplett beseitigt sein. Der WEKO verbleibt nur, aber immerhin, der nachträgliche Eingriff nach Art. 7 KG, sollte es zu einem Missbrauch einer durch den Zusammenschluss neu geschaffenen marktbeherrschenden Stellung kommen.

673. Dass die durch den Zusammenschluss dennoch entstehende Wettbewerbsbeschränkung nicht verhindert werden kann, stellt aus Sicht der WEKO kein befriedigendes Ergebnis dar. Es ist jedoch Sache des Gesetzgebers, die der Zusammenschlusskontrolle zugrundeliegenden Bestimmungen vorzugeben und ggfs. anzupassen, sofern sie überholt oder nicht mehr zeitgemäss im Vergleich mit den Entwicklungen und Standards in der internationalen wettbewerbsrechtlichen Gesetzgebung wären. Die WEKO darf weder von den geltenden Normen abweichen, noch darf sie diese durch eine extensive Auslegung ausdehnen.

674. Der primäre Auftrag der WEKO ist, die materiellen Bestimmungen des Kartellgesetzes mittels Verfügungen durchzusetzen, namentlich, indem sie gegen unzulässige Wettbewerbsbeschränkungen vorgeht. Daneben haben die WEKO und ihr Sekretariat die Wettbewerbsverhältnisse auf den Märkten laufend zu beobachten und nehmen zudem präventiv in der Form von Empfehlungen, Stellungnahmen und Gutachten Einfluss auf die Ausgestaltung von Massnahmen, die den Wettbewerb tangieren können (vgl. Art. 45 ff. KG). Namentlich darf die WEKO anderen Behörden Empfehlungen zur Förderung des wirksamen Wettbewerbs unterbreiten, etwa hinsichtlich Schaffung und Handhabung wirtschaftsrechtlicher Vorschriften (Art. 45 Abs. 2 KG). Das vorliegende Zusammenschlussverfahren und die gewonnenen Erkenntnisse der WEKO im Rahmen ihrer Stellungnahme in Phase 0 haben diverse Unzulänglichkeiten regulatorischer Art aufgezeigt. Diese sind zu adressieren, namentlich auch dadurch, dass Aufsichtsbehörden den neuen Marktverhältnissen im Rahmen ihrer Regulierungstätigkeit auch in wettbewerbllicher Hinsicht hinreichend Beachtung schenken. Daher enthält die vorliegende Stellungnahme nachfolgend auch erste Empfehlungen ausserhalb des Verfahrens der Zusammenschlusskontrolle.

### **C.9.2.1 Keine regulatorische Verhinderung von Markteintritten**

675. Da es nur noch eine Schweizer Grossbank mit einem umfassenden Dienstleistungsangebot und ausgeprägter internationaler Ausrichtung in der Schweiz gibt, vermindert sich die Angebotsvielfalt im Markt und es entsteht Preisdruck. Davon betroffen sind insbesondere Firmenkunden mit internationaler Ausrichtung, institutionelle Kunden im Bereich Global Custody und andere Finanzinstitute. Dieser Verlust würde gemindert, wenn nationale oder ausländische Anbieter ihr bestehendes Angebot in der Schweiz zügig ausbauen und/oder neue Anbieter mit internationaler Ausrichtung leicht in den Schweizer Markt eintreten können. Ob bestehende Anbieter ihre Geschäftstätigkeit ausbauen oder gar neue Markteintritte erfolgen und damit die Lücke gefüllt werden kann, welche die untergegangene Credit Suisse hinterlässt, hängt massgeblich davon ab, wie das politische und regulatorische Umfeld auf diesen Bankenzusammenschluss reagiert und den künftigen Finanzplatz Schweiz gestalten will. Es zeigte sich, dass Schweizer Unternehmen aus wettbewerbllicher Sicht ein grosses Interesse haben,

---

<sup>728</sup> Vgl. Rz 456.

<sup>729</sup> Vgl. Rz 663.

dass die Schweiz ein international attraktiver Finanzplatz und auch Standort einer global tätigen Schweizer Grossbank bleibt. Dabei ist aber darauf zu achten, dass die aktuell grosse Marktmacht der neuen UBS in der Schweiz deswegen nicht perpetuiert wird. Gleichzeitig erscheint im internationalen Kontext wichtig, dass die UBS auf den internationalen Märkten weiter mit gleich langen Spiessen wie ihre internationalen Konkurrentinnen auftreten kann.

676. Aus Sicht der WEKO ist es daher empfehlenswert, Markteintritte oder Marktausweitungen von Banken in die Schweiz nicht zu behindern. Förderlich für den wirksamen Wettbewerb wäre eine zügig gewährte Bewilligung für Auslandsbanken. Das sollte insbesondere für Institute gelten, welche über ein vergleichbares internationales Netzwerk wie die UBS und die bisherige Credit Suisse verfügen und Schweizer Kunden Dienstleistungen anbieten könnten, die andere Schweizer Banken als die UBS nicht, nicht in naher Zukunft, nicht in vollem Ausmass oder nicht in der Produktvielfalt anbieten können wie bislang die UBS oder die Credit Suisse. Sollten regulatorische Hürden bestehen, welche Auslandsbanken gegenüber Inlandsbanken benachteiligen, sind diese zu beseitigen.<sup>730</sup> Aus wettbewerblicher Sicht sind bestehende und neue Regulierungen daher stets in ihrem Gesamtzusammenhang daraufhin zu überprüfen, ob sie dazu beitragen, dass Markteintrittsbarrieren minimiert werden und sich auf dem Markt effiziente Strukturen herausbilden können. Gleichzeitig ist darauf zu achten, dass neue oder angepasste Regulierungen, die in Reaktion auf diesen Zusammenschluss ggfs. erlassen werden, weder die grosse Marktmacht der neuen UBS in der Schweiz perpetuieren noch die UBS darin behindern, auf den internationalen Märkten mit gleich langen Spiessen wie ihre internationalen Konkurrentinnen aufzutreten.

### C.9.2.2 Sektoruntersuchung

677. Der vorliegende Zusammenschluss führt auf verschiedenen Märkten dazu, dass für unterschiedlichste Kunden der Wettbewerb, zumindest aktuell und bis in mittelfristiger Zukunft, beschränkt ist. Es wird sich zeigen müssen, ob Markteintritte neuer Anbieter die Lücke füllen können, welche die Credit Suisse hinterlässt, und ob die UBS ihre Marktmacht, die den ganzen Finanzplatz beschlägt, ausspielt und andere Unternehmen in der Aufnahme oder Ausübung des Wettbewerbs behindert oder die Marktgegenseite benachteiligt, z. B. mit Preiserhöhungen. Erhebliche, andauernde oder wiederholte Störungen des wirksamen Wettbewerbs sind deswegen in den nächsten Jahren möglich. Im jetzigen Zeitpunkt und im Rahmen der Zusammenschlusskontrolle mit dem dafür geltenden qualifizierten Marktbeherrschungstest sind präventive Eingriffe allerdings kaum möglich, da dafür der Wettbewerb durch den Zusammenschluss beseitigt werden müsste. Wie bereits erwähnt, verbleibt der WEKO nur, aber immerhin der nachträgliche Eingriff über die Missbrauchskontrolle nach Art. 7 KG, sollte es zu einem Missbrauch einer durch den Zusammenschluss neu geschaffenen marktbeherrschenden Stellung kommen (s. Rz 672 in fine und 697 f.). Gerade mit Bezug auf die allfällige ex post Ahndung einer unzulässigen Erzwingung unangemessener Preise oder sonstiger unangemessener Geschäftsbedingungen (Art. 7 Abs. 2 lit. c KG) sind gemäss Rechtsprechung die gesetzlichen Hürden für einen Eingriff der WEKO besonders hoch. Es gäbe ein Instrument, welches diese erkannten Nachteile und bestehenden Lücken im Schweizer Kartellgesetz für solche Zusammenschlussverfahren mit erheblichen Auswirkungen auf den Wettbewerb, aber keiner daraus resultierenden Beseitigung des wirksamen Wettbewerbs, im Nachhinein anders adressieren und abschwächen kann:

---

<sup>730</sup> Vgl. dazu auch die Vorschläge der Wirtschafts- und Branchenverbände *economiesuisse*, Schweizerischer Gewerbeverband *sgv*, *Swissmem*, Verband der Auslandsbanken in der Schweiz (*VAS*), Verband Schweizerischer Wertpapierhäuser, Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Vermögensverwaltungsbanken *VAV* (Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...], Act. [...]).

678. Wettbewerbsbehörden, welche über das wirksame Instrument einer Sektoruntersuchung verfügen, können Märkte mit eingeschränktem Wettbewerb verdachtsunabhängig, umfassend und eingehend untersuchen sowie allenfalls notwendige verhaltensorientierte oder strukturelle Massnahmen erarbeiten, die den wirksamen Wettbewerb fördern.

679. Im gegenwärtigen Kartellgesetz steht der WEKO demgegenüber nur das informelle und niederschwellige Verfahren der Marktbeobachtung zur Verfügung, gemäss welchem sie laufend die Wettbewerbsverhältnisse beobachtet (Art. 45 Abs. 1 KG). In der Marktbeobachtung verfügen die Schweizer Wettbewerbsbehörden insbesondere über keine (durchsetzbaren) Ermittlungsinstrumente, so dass vertiefte Abklärungen der Marktverhältnisse in verschiedener Hinsicht ausgeschlossen sind. Weder mit Hilfe der Marktbeobachtung noch mit einer Vorabklärung oder Untersuchung kann die WEKO das künftige Marktverhalten der UBS breit überwachen, geschweige denn «aktiv» eng begleiten. Die Sektoruntersuchung nach europäischem Vorbild wäre hingegen ein bewährtes und geeignetes Instrument, um die Wettbewerbsverhältnisse in einem bestimmten Wirtschaftssektor vertieft zu analysieren.

680. Andere Länder kennen das Instrument der Sektoruntersuchung und setzen dieses erfolgreich ein. Die Sektoruntersuchung gibt der Behörde mit der (durchsetzbaren) Auskunftspflicht die nötigen Instrumente zur Informationsbeschaffung an die Hand und erlaubt der Behörde je nach Land zusätzlich den Eingriff, wenn der Wettbewerb nicht oder nur eingeschränkt funktioniert. Beispielsweise untersuchte die britische Competition and Markets Authority (CMA) in einem sogenannten Market Inquiry das Retail Banking und formulierte im Jahr 2017 Massnahmen zur Stärkung des Wettbewerbs.<sup>731</sup> Andere Länder wie Deutschland sind daran, ihr Instrument der Sektoruntersuchung zu stärken und im Anschluss an eine Sektoruntersuchung Eingriffsmöglichkeiten der Wettbewerbsbehörden vorzusehen, auch ohne Kartellrechtsverstoss eines oder mehrerer Unternehmen.<sup>732</sup>

681. Wenn der WEKO die Option gegeben werden soll, gegen eingeschränkten Wettbewerb im Bankenmarkt oder in anderen konzentrierten Märkten (so z. B. in Teilmärkten des Gesundheitsmarktes oder in der Lebensmittelbranche) vorzugehen, stünde dem Gesetzgeber mit der Einführung der Sektoruntersuchung nach europäischen Vorbildern ein bewährtes und geeignetes Instrument zur Verfügung. Er müsste folglich die Schweizer Wettbewerbsbehörden mit der Kompetenz zur Durchführung von Sektoruntersuchungen ausstatten und ihnen die notwendigen Ressourcen dafür zur Verfügung stellen.

682. Bei komplexen Zusammenschlüssen wie dem vorliegenden, der Auswirkungen auf den ganzen Schweizer Finanzplatz hat, wäre die Sektoruntersuchung ein erfolgversprechendes Instrument, um im Nachgang zum Zusammenschluss dessen Auswirkung auf den wirksamen Wettbewerb umfassend zu untersuchen und mit allfälligen Massnahmen Verbesserungen des wirksamen Wettbewerbs zu erreichen. Gerade auch deswegen, weil die FINMA den Zusammenschluss vorzeitig definitiv bewilligte und in ihrem finalen Entscheid zu der Zusammenschlusskontrolle Gläubigerinteressen den Vorrang geben darf, was sie vorliegend mit ihrer vorzeitigen Vollzugsbewilligung faktisch bereits getan hat. Hätten die Schweizer Wettbewerbsbehörden das Instrument der Sektoruntersuchung jetzt schon zur Verfügung, hätten sie direkt im Anschluss an den 19. März 2023 eine solche eröffnen können. Ab Tag eins hätten sie damit die Auswirkungen des vollzogenen Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb verdachtsunabhängig und umfassend untersuchen können, dies gerade in der nun folgenden, für

---

<sup>731</sup> Vgl. die Übersicht zur Retail Banking Market Investigation, <[www.gov.uk/cma-cases/review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk](http://www.gov.uk/cma-cases/review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk)> (18.9.2023).

<sup>732</sup> Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, 11. GWB-Novelle: Mehr Wettbewerb auf vermacheten Märkten, Schlaglichter der Wirtschaftspolitik, September 2023, 7 ff., <[www.bmwk.de/Redaktion/DE/Schlaglichter-der-Wirtschaftspolitik/2023/09/03-11-gwb-novelle.html](http://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Schlaglichter-der-Wirtschaftspolitik/2023/09/03-11-gwb-novelle.html)> (18.9.2023).

den wirksamen Wettbewerb sehr sensiblen Zeit auf dem Finanzplatz Schweiz. Damit ist eine Stellungnahme der WEKO gemäss Art. 17 VKU, die in der Regel unter höchster Dringlichkeit erstattet werden muss, weil die FINMA vorzeitig oder vorläufig die Vollzugsbewilligung erteilen will, schlicht nicht vergleichbar.

683. Aus vorgenannten Gründen würde die WEKO die Einführung der Sektoruntersuchung in das Schweizer Recht nach europäischem Vorbild begrüßen.

684. In diesem Zusammenhang weist die WEKO auf das Postulat 23.3444: «Zusammenschluss von UBS und CS. Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen und volkswirtschaftlichen Bedeutung» hin, zu dem der Bundesrat am 5. April 2023 wie folgt Stellung genommen hat: «Zusammen mit der Sonderbotschaft hat der Bundesrat eine gründliche Aufarbeitung der Ereignisse sowie eine umfassende Evaluierung des TBTF-Regelwerks beschlossen. Im Rahmen dieser Analysearbeiten werden auch die Implikationen des Zusammenschlusses von UBS und Credit Suisse für die Stabilität des Finanzplatzes und der Volkswirtschaft, sowie ein möglicher, sich daraus ergebender, gesetzlicher Anpassungsbedarf eruiert. Der Bundesrat wird dabei auch wettbewerbspolitische Aspekte inkl. prozedurale Erfahrungen der FINMA und der Wettbewerbsbehörden analysieren (Kompetenzen, Rollenverteilung und Ressourcenausstattung FINMA/WEKO).»

685. Auf diesem Bericht verweist der Bundesrat auch die Interpellation 23.3469 Sophie Michaud Gigon, «Crédit Suisse/UBS, nouvelle méga banque: comment adapter notre législation pour garantir la concurrence? », die ihn danach fragt, was er davon halte, ein in Europa bekanntes Instrument, nämlich eine Sektoruntersuchung bei den Wettbewerbsbehörden WEKO und dem Preisüberwacher, in das Schweizer Recht einzuführen, die über das hinausgehe, was de lege lata bereits möglich sei.

686. Es darf damit erwartet werden, dass dieser in Erarbeitung stehende Bericht des Bundesrates das Instrument der Sektorüberwachung für die Wettbewerbsbehörden prüft.

687. Der Preisüberwacher beobachtet Preisentwicklungen (Art 4 Abs. 1 PüG). Gemäss Art. 17 PüG müssen Unternehmen dem Preisüberwacher Auskünfte erteilen. Das ist, wie erwähnt, bei der Marktbeobachtung gemäss Art. 45 KG nicht der Fall. Der Preisüberwacher hat folglich schon ein Instrument «Sektoruntersuchung light» zur Verfügung. Die Sektoruntersuchung ist dem Schweizer Gesetzgeber damit nicht komplett unbekannt.

688. Die «Sektoruntersuchung light» gemäss PüG hat allerdings einen gewichtigen Nachteil für die Preisüberwachung. Gemäss Art. 17 Abs. 1 zweiter Satz PüG sind Dritte zur Offenbarung von Fabrikations- oder Geschäftsgeheimnissen nicht verpflichtet. Um dem Preisüberwacher eine wirksamere «Sektoruntersuchung light» zu ermöglichen, wäre dieser Satz de lege ferenda aus dem Gesetz zu streichen oder auch für die Preisüberwachung die Einführung einer Sektoruntersuchung nach europäischem Vorbild zu prüfen.

### **C.9.2.3 Amtshilfe und Mitwirkung**

689. Art. 41 KG sieht vor, dass Stellen des Bundes und der Kantone verpflichtet sind, an den Abklärungen der Wettbewerbsbehörden mitzuwirken und die notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen. Diese Norm erscheint auf den ersten Blick umfassend. Es hat sich jedoch in der Vergangenheit gerade im Bereich des Finanzmarktes gezeigt, dass sich andere Behörden trotzdem weigern können, die einverlangten Daten herauszugeben. So verfügt die SNB beispielsweise über umfangreiche Finanzmarktdaten, gibt aber unter Berufung auf das Statistikgeheimnis keine individualisierten Daten an die Wettbewerbsbehörden heraus, obwohl

eine Herausgabe gemäss einem Gutachten des EDÖB zulässig wäre.<sup>733</sup> Auch die Amtshilfe durch die FINMA gestaltete sich in der Vergangenheit in mehreren Fällen schwierig. Die FINMA ist gemäss Art. 39 FINMAG befugt, aber nicht verpflichtet, anderen inländischen Aufsichtsbehörden nicht öffentliche Informationen zu übermitteln, welche diese zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigen. Und gemäss Art. 40 FINMAG verfügt die FINMA zusätzlich über Verweigerungsgründe, welche sehr weit gefasst sind. So kann sie die Bekanntgabe verweigern, wenn dies die «Erfüllung ihrer Aufsichtstätigkeit beeinträchtigen würde» (Art. 40 lit. b FINMAG). Als solche Beeinträchtigung wird zuweilen ins Feld geführt, dass das Vertrauensverhältnis zwischen der FINMA und den beaufsichtigten Banken leiden könnte, würde sie Informationen an andere Behörden herausgeben.

690. Sollen die Wettbewerbsbehörden in Zukunft effizient auf den Finanzmärkten gegen mutmassliche Wettbewerbsbeschränkungen vorgehen können, etwa solchen, die eine unzulässige Verhaltensweise der neuen UBS als möglicherweise marktbeherrschendes Unternehmen darstellen könnten, so ist ein rascher und barrierefreier Zugang zu den bereits durch die FINMA und SNB gesammelten Daten erforderlich.

691. Das Ziel der Stärkung des Amtshilfeanspruchs der Wettbewerbsbehörden könnte gesetzgeberisch auf unterschiedliche Weise umgesetzt werden. Prima facie kommt entweder eine Anpassung des Kartellgesetzes oder der entgegenstehenden Spezialgesetze in Frage. Ersteres scheint die einfachere Lösung zu sein, zumal nicht ausgeschlossen werden kann, dass weitere Gesetze vergleichbare Hindernisse für die Amtshilfe an die Wettbewerbsbehörden enthalten. Art. 41 KG könnte durch den folgenden Passus ergänzt werden: «Diese Bestimmung geht entgegenstehenden spezialgesetzlichen Verweigerungsgründen vor».

692. Die WEKO empfiehlt der FINMA und der SNB, die Bestimmungen im FINMAG und Nationalbankgesetz amtshilfefreundlich auszulegen. Gemäss dem Gutachten des EDÖB und Art. 41 FINMAG ist Amtshilfe jeweils grundsätzlich möglich. Bei der Güterabwägung ist der mit dem Amtshilfebegehren gemäss Art. 41 KG beabsichtigte Schutz des wirksamen Wettbewerbs hoch zu gewichten, namentlich wenn es um den Wettbewerb auf den Finanzmärkten geht.

#### **C.9.2.4 Memorandum of Understanding zwischen Behörden und WEKO**

693. Neben der formalisierten Amtshilfe und Mitwirkung zwischen Behörden regt die WEKO als weiteres, aber informelles Instrument für eine effiziente Zusammenarbeit zwischen Behörden ein Memorandum of Understanding zwischen Aufsichtsbehörden des Bundes im Bereich Finanzdienstleistungen, Amtsstellen und dezentralen Verwaltungseinheiten an. Dadurch könnten Behörden wie die FINMA, SNB, EFD, SIF, der Preisüberwacher und die WEKO ihr Know-how und ihre Daten gegenseitig für sich nutzbar machen und in Zeiten der Dringlichkeit den fachlichen Austausch vereinfachen. Diese informelle Zusammenarbeit sowie ihr Gegenstand, Inhalt und zeitlicher Rhythmus des Austauschs könnten in einem Memorandum of Understanding geregelt werden. Nach fünf Jahren wäre eine Bilanz zu ziehen.

694. Der vorerwähnte, derzeit in Erarbeitung stehende Bericht des Bundesrates zu dem «Zusammenschluss von UBS und CS. Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen und volkswirtschaftlichen Bedeutung» könnte auch dieses informelle Instrument erwägen und, bejahendenfalls, die beteiligten Behörden mit der Ausarbeitung eines solchen Memorandum of Understanding beauftragen.

695. Ein konkreter Anwendungsfall, der als Teil eines solchen Memorandum of Understanding geregelt werden könnte, ist zum Beispiel die Verfahrensinstruktion von

---

<sup>733</sup> Vgl. RPW 2007/3, 510, Stellungnahme des EDÖB vom 3.6.2007 zum Verhältnis zwischen dem Amtshilfeanspruch der WEKO und dem notenbankrechtlichen Statistikgeheimnis.

Art. 10 Abs. 3 KG und deren Verteilung zwischen FINMA und WEKO. Als Inspiration kann das Memorandum of Understanding vom Juli 2019 zwischen der britischen Competition Market Authority (CMA) und der Financial Conduct Authority (FCA) dienen.<sup>734</sup>

696. Die WEKO regt die Ausarbeitung eines Memorandum of Understanding zwischen den auf dem bzw. für den Finanzmarkt tätigen Eidgenössischen Behörden und der WEKO an, um die Zusammenarbeit und den fachlichen sowie datenbezogenen Austausch dieser Behörden zu fördern.

### C.9.3 Exkurs: Bestehende Instrumente der WEKO für die Verhaltenskontrolle

697. Die Ermittlungen weisen in verschiedenen Märkten auf eine grosse Marktmacht der UBS hin, vereinzelt gar auf eine marktbeherrschende Stellung. In der Marktbefragung wurden der WEKO Hinweise gegeben, dass Unternehmen auf Geschäftsbeziehungen mit der UBS und Credit Suisse angewiesen waren, wenn sie mit ihren Finanzbedürfnissen zu gross für die kleineren Schweizer Banken aber zu klein für die grossen Auslandsbanken sind.<sup>735</sup> Nun haben sie nur noch die neue UBS, die vom vormaligen Wettbewerbsdruck ihrer nahe Wettbewerberin Credit Suisse entlastet ist. Firmenkunden sind in einem solchen Fall Preiserhöhungen besonders ausgesetzt, und aufgrund des Zusammenschlusses können sie sich mangels Alternativen schlechter vor Preiserhöhungen schützen. Das kann insbesondere auf Firmenkunden zutreffen, die vor dem Zusammenschluss Geschäftsbeziehungen mit der Credit Suisse und der UBS pflegten. Sie können nicht mehr um einen günstigeren Preis für die Dienstleistung verhandeln oder eine Finanzierung erhalten die von der UBS oder der Credit Suisse alleine nicht getragen worden wäre.

698. Das Kartellgesetz verbietet es marktbeherrschenden und relativ marktmächtigen Unternehmen, ihre Stellung zu missbrauchen und andere Unternehmen in der Aufnahme und Ausübung des Wettbewerbs zu behindern oder die Marktgegenseite zu benachteiligen (Art. 7 KG). Die fusionierte UBS ist sich ihrer eigenen herausragenden Marktstellung zweifellos bewusst und kann einschätzen, in welchen Bereichen Abhängigkeitsverhältnisse bereits bestehen oder aufgrund ihrer neuen Grösse noch entstehen können. Es ist an ihr, darauf zu achten, diese Stellung nicht zu missbrauchen und sich unzulässig zu verhalten.<sup>736</sup> Marktbeherrschende Unternehmen tragen eine besondere Verantwortung, mit ihren Verhaltensweisen den bereits geschwächten Wettbewerb nicht weiter zu beschränken. Die WEKO wird im Rahmen ihrer Missbrauchskontrolle darauf achten.

---

<sup>734</sup> <[www.gov.uk/government/publications/cma-and-fca-memorandum-of-understanding](http://www.gov.uk/government/publications/cma-and-fca-memorandum-of-understanding)> (18.9.2023).

<sup>735</sup> Vgl. vorne Rz 575. Mehrere Banken haben darauf hingewiesen, dass aus ihrer Sicht eine Abhängigkeit im Angebot von Leistungen besteht, vgl. z. B. Act. [...] und Act. [...], [...]; Act. [...] und Act. [...], [...]; Act. [...].

<sup>736</sup> Gemäss der [...] bestehen derzeit keine Anzeichen, dass die verstärkte Abhängigkeit z. B. über eine Selbstbevorzugung oder signifikant schlechtere Konditionen zu Wettbewerbsnachteilen führen könnte. Sie weist aber im Bereich Asset Management darauf hin, dass teilweise notwendige Vorleistungen bei der neuen UBS bezogen werden müssen (Act. [...], [...]). [...] (Act. [...]) [...]. Es ist einstweilen davon auszugehen, dass die Grossbank das Recht kennt und darauf achtet, das Recht nicht zu verletzen.

## D Zusammenfassung der Stellungnahme

699. Auf Grundlage ihrer vorstehenden Analyse fasst die WEKO ihre Erkenntnisse und Empfehlungen wie folgt zusammen:

### **Vertiefte Prüfung**

Die WEKO empfiehlt der FINMA, nach ihrer Vollständigkeitserklärung der Meldung nicht nur eine Phase 1 mit vorläufiger Prüfung zu eröffnen, sondern anschliessend eine zusätzliche Phase 2 mit vertiefter Prüfung gemäss Art. 33 i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG einzuleiten. Die WEKO behält sich diesfalls vor, ihre Stellungnahme im Rahmen der Phase 2 und dadurch ermöglichter, vertiefter Recherchen sowie Nachfragen zu ergänzen.

### **Retail Banking**

Im Retail Banking herrscht im Bereich Kontenprodukte (Lohnkonto, Sparkonto, Wertpapierdepotkonto, Freizügigkeitskonto, Konto 3a) grundsätzlich Wettbewerb. Trotzdem gebe es weiterhin Hemmnisse im Markt und eine Mitteilung des Preisüberwachers an das Sekretariat im Rahmen dieses Verfahrens macht deutlich, dass sich die Kundenbeschwerden im Bereich des Retail-Geschäfts erhöht haben. Da durch den Zusammenschluss von UBS und Credit Suisse die grösste Retail Bank in der Schweiz entsteht, empfiehlt die WEKO dem Preisüberwacher, diese Entwicklungen weiter zu beobachten.

### **Asset Management**

Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS fusioniert die beiden stärksten Anbieterinnen im Asset Management für institutionelle Kunden in der Schweiz, führt zu einer Konzentration und Schwächung des Wettbewerbs und eröffnet in gewissen Segmenten Raum für Margenausweitung. Vor diesem Hintergrund empfiehlt die WEKO der FINMA, die Preise und Gebühren für Dienstleistungen im Markt für Global Custody zu verfolgen und Auffälligkeiten dem Preisüberwacher zu melden. Beobachtet der Preisüberwacher Auffälligkeiten im Bereich Global Custody und in den Bereichen Fondsleitung von Einlegerfonds, Anlageklasse Schweizer Immobilien und passives Assetmanagement, empfiehlt die WEKO der FINMA, mit dem Preisüberwacher zusammenzuarbeiten und diesem die verfügbaren Daten bereitzustellen.

### **Corporate Banking**

Im Corporate Banking stehen für diverse Kundensegmente aktuell keine vollwertigen Alternativen zur fusionierten UBS zur Verfügung, was in diesen Segmenten Raum für Margenausweitung eröffnet. Vor diesem Hintergrund empfiehlt die WEKO der FINMA und SNB, die Preise, Gebühren und Margen für Dienstleistungen und deren Entwicklung im Zusammenhang mit Firmenkrediten, Exportfinanzierungen, internationalem Zahlungsverkehr und der Platzierung von (insbesondere) CHF-Bondprodukten zu beaufsichtigen und bei Auffälligkeiten mit dem Preisüberwacher zusammenzuarbeiten und diesem die verfügbaren Daten zur Verfügung zu stellen. Betreffend den Teilbereich der Firmenkredite empfiehlt die WEKO zusätzlich zur Überwachung der absoluten Preise und Gebühren auch eine Kontrolle der Margen, insbesondere ob sich diesbezüglich in den fünf Jahren vor dem Zusammenschluss im Vergleich mit der aktuellen und zukünftigen Situation auffällige Diskrepanzen ergeben.

### **Gemeinschaftswerke**

Die WEKO empfiehlt der FINMA und der SNB, die Preise und Gebühren der Betreiber von Finanzmarktinfrastrukturen im Rahmen ihrer gesetzlichen Möglichkeiten auf Wettbewerbsverzerrungen hin zu überprüfen, die sich aufgrund des vorliegenden Zusammenschlusses ergeben könnten, und nötigenfalls Anpassungen durchzusetzen. Die WEKO empfiehlt weiter, die Preise und Gebührenentwicklung näher zu beaufsichtigen und gegen Anpassungen einzuschreiten, welche die Position der neuen UBS noch weiter stärken könnten. Über allfällige Anpassungen ist der Preisüberwacher zu informieren.

## **Regulatorische Rahmenbedingungen**

Die Aufsichtsbehörden und der Gesetzgeber sollten dafür sorgen, dass Markteintritte oder Marktausweitungen in die Schweiz nicht behindert werden. Förderlich für den wirksamen Wettbewerb wäre eine zügig gewährte Bewilligung für Auslandsbanken. Das sollte insbesondere für Institute gelten, welche über ein vergleichbares internationales Netzwerk wie die UBS und die bisherige Credit Suisse verfügen und Schweizer Kunden Dienstleistungen anbieten könnten, die andere Schweizer Banken als die UBS nicht, nicht in naher Zukunft, nicht im vollen Ausmass oder nicht in der Produktvielfalt anbieten können wie bisher die UBS oder die Credit Suisse. Sollten regulatorische Hürden bestehen, welche Auslandsbanken gegenüber Inlandsbanken benachteiligen, sind diese zu beseitigen. Aus wettbewerblicher Sicht sind bestehende und neue Regulierungen daher stets in ihrem Gesamtzusammenhang daraufhin zu überprüfen, ob sie dazu beitragen, dass Markteintrittsbarrieren minimiert werden und sich auf dem Markt effiziente Strukturen herausbilden können. Gleichzeitig ist darauf zu achten, dass neue oder angepasste Regulierungen, die in Reaktion auf diesen Zusammenschluss ggfs. erlassen werden, weder die grosse Marktmacht der neuen UBS in der Schweiz perpetuieren noch die UBS darin behindern, auf den internationalen Märkten mit gleich langen Spiesen wie ihre internationalen Konkurrentinnen aufzutreten.

### **Weitere spezifische Empfehlungen an den Gesetzgeber**

Das vorliegende Zusammenschlussverfahren hat folgenden gesetzgeberischen Handlungsbedarf aufgezeigt:

#### *Zusammenschlusskontrolle*

Er sollte präzisieren, dass das in Art. 32 ff. KG und in der VKU vorgesehene zweistufige Verfahren auch für die FINMA gilt, wenn sie bei Zusammenschlüssen von Banken im Sinne von Art. 10 Abs 3 KG an die Stelle der WEKO tritt.

Er sollte genauer definieren, was unter dem Begriff des «Gläubigerschutzes» im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG und Art. 17 VKU zu verstehen ist.

Er sollte in Art. 17 VKU in einem zweiten Absatz hinzufügen, dass die FINMA die WEKO unverzüglich zu informieren hat, wenn eine Bank, die von einem Zusammenschluss im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG betroffen sein könnte, die FINMA kontaktiert, spätestens dann, wenn diese um die Genehmigung des vorzeitigen Vollzugs ersucht.

#### *Sektoruntersuchung*

Der Gesetzgeber sollte das Instrument der Sektoruntersuchung nach europäischem Vorbild sowohl im Kartell- wie auch im Preisüberwachungsgesetz einführen.

#### *Amtshilfe*

Art. 41 KG ist durch folgenden Passus zu ergänzen: «Diese Bestimmung geht entgegenstehenden spezialgesetzlichen Verweigerungsgründen vor.»

### **Weitere Empfehlungen an Behörden**

Der FINMA und der SNB wird bei Amtshilfeersuchen der WEKO empfohlen, die Bestimmungen im FINMAG und Nationalbankgesetz amtshilfefreundlich auszulegen.

Die WEKO regt die Ausarbeitung eines Memorandum of Understanding zwischen den auf dem Finanzmarkt tätigen Eidgenössischen Behörden und der WEKO an, um die Zusammenarbeit und den fachlichen sowie datenbezogenen Austausch dieser Behörden zu fördern.