

Frank Thole

## Bringt die Bankenkonsolidierung tatsächlich Synergien und nachhaltigen Erfolg?

Die Forschungsstrategie der in dieser Beitragsreihe vorliegenden quantitativ-empirischen Analyse folgte einem quantitativen Ansatz, der eine empirische Studie unter Verwendung von Primärdaten aus Online-Fragebögen (Umfragen) mit 159 zugrunde liegenden Fusions- und Übernahmetransaktionen aller Größen, Rechtsformen und Eigentümerstrukturen, sowohl rein inländische als auch um grenzüberschreitende Transaktionen, beinhaltete. In dieser Studie werden die Begriffe Mergers und Acquisitions (M&A) synonym für Fusionen und Übernahmen verwendet.<sup>1)</sup>

### Problemstellung und Relevanz

Hierzu wurden 2192 Projektleiter und Bankmanager kontaktiert, die direkt mit der jeweiligen M&A-Transaktion befasst waren. Der Zweck dieser Studie war es, die Treiber zu analysieren, die zu einer Verbesserung der Synergierrealisierung und des Erfolgs von M&A-Transaktionen in der Bankenbranche beitragen. Dies ist im Zusammenhang mit der sich beschleunigenden Konsolidierung und der zunehmenden Zahl von M&A-Transaktionen besonders relevant.

Deutschland, das Land mit der größten absoluten Anzahl und dem größten Rückgang der Anzahl von Banken in Europa, wurde als Anker für diese Untersuchung herangezogen. Die Analyse wurde mit multiplen und polynomialen Regressionsanalysen und Strukturgleichungsmodellen in Übereinstimmung mit den Standard-Güte- und Zuverlässigkeitskriterien und Standardmethoden durchgeführt.

Obwohl Übernahmen und Fusionen von großer wirtschaftlicher Bedeutung sind, weisen sie vielfach zu geringen Erfolgsquoten auf, verbunden mit nicht eindeutigen oder sogar widersprüchlichen Ergebnissen der empirischen Forschung.<sup>2)</sup>

Nur 64,81 Prozent der Befragten in der dieser Studie zugrunde liegenden Umfrage gaben an, dass die einzelnen M&A-Transaktionen, an denen sie beteiligt waren, zu einer Steigerung der Eigenkapitalrendite geführt haben. Meynerts-Stiller und Rohloff (2019) kommen in ihrer Studie zu dem Ergebnis, dass weniger als 50 Prozent der M&A-Transaktionen die gesetzten Ziele erreichen. Andere Quellen kommen zu ähnlich ernüchternden Feststellungen.<sup>3)</sup>

Laut Statistik der Deutschen Bundesbank ging die Zahl der Banken in Deutschland über alle Bankengruppen hinweg zwischen 1990 und 2020 von 4740 im Jahr 1990 auf 1679 im Jahr 2020 zurück.<sup>4)</sup> Dabei ist zu berücksichtigen, dass die deutsche Bankindustrie – nach Rechtsform, Eigentümerstruktur und Geschäftsmodellen kategorisiert – aus drei Säulen besteht, der genossenschaftlichen, öffentlich-rechtlichen und privaten Bankengruppe.

Die Konsolidierung hat vor allem innerhalb der bestehenden Säulen und vor allem innerhalb der genossenschaftlichen Bankengruppe stattgefunden. Die Gesamtzahl der Genossenschaftsbanken in Deutschland belief sich 1990 auf 3400, was 72 Prozent des deutschen Kreditgewerbes entsprach (öffentliche Bankengruppe 17 Prozent, Privatbanken und sonstige Banken 11 Prozent). Durch den Zusammenschluss der Genossenschafts-

zentralbanken WGZ und DZ Bank und Hunderten von Volksbanken und Raiffeisenbanken mit einem dichten Filialnetz verkleinerte sich die Genossenschaftliche Bankengruppe auf 840 Banken im Jahr 2020, einem Anteil von 49 Prozent (öffentliche Bankengruppe 23 Prozent; Privatbanken und sonstige Banken 28 Prozent).

Die anhaltende Konsolidierung in der Bankenbranche, beispielsweise in Deutschland, wird aufgrund des verschärften Wettbewerbs, des Niedrigzinsumfelds und der Notwendigkeit von mehr Kosteneffizienz zu einer anhaltenden Anzahl von Fusionen und Übernahmen zwischen Banken führen.<sup>5)</sup> Umso wichtiger ist die Verbesserung der Synergierrealisierung und Erfolgsraten von M&A-Transaktionen.

Die wirtschaftlichen Folgen der Coronavirus-Krankheit haben zu einer weiteren Schwächung von Banken geführt, die in einer bereits schwächeren Position als ihre Konkurrenten in die Pandemie eingetreten sind; dies sollte stärkeren Banken Möglichkeiten eröffnen, schwächere Akteure mit Kapitalquotenlücken zu übernehmen.<sup>6)</sup>

Trotz der anhaltenden Konsolidierung des Bankensektors ist Deutschland im Vergleich zu anderen relevanten Ländern immer noch deutlich unterdurchschnittlich effizient positioniert, gemessen an der Anzahl der Banken im Verhältnis zum ihrem Vermögen (Ratio Assets: Anzahl Banken), zur Landesbevölkerung (Einwohner pro Bank) sowie an ihrer Eigenkapitalrendite. Banken mit ineffizienter Größe und Struktur, abnehmenden Marktanteilen und ineffizienter Diversifizierung sind



künftig zu klein, um zu nachhaltig im Wettbewerb zu bestehen, die Digitalisierung zu nutzen und neue regulatorische Anforderungen zu erfüllen.<sup>7)</sup>

Daher untersuchte die zugrunde liegende Studie die folgende Forschungsfrage, um den M&A-Erfolg angesichts einer steigenden Zahl von M&A-Transaktionen zu verbessern: Wie wirken sich Similarität und Komplementarität der Geschäftsmodelle der betroffenen Institute auf die Syngierealisierung der jeweiligen M&A-Transaktion aus?

### Forschungsstand und Forschungslücken

Die Strategic Management School, eine der führenden Denkschulen in der M&A-Forschung, und die zugrunde liegenden Theorien (M&A-Motive, Effizienztheorie, Skalen- und Verbundeffekte, strategische Similaritätsstrategie) bilden den theoretischen Bezugsrahmen für diese Forschungsarbeit. Die Effizienztheorie lehrt bezüglich des Motivs für Übernahmen und Fusionen, dass M&A-Transaktionen durchgeführt werden, um Synergien zu erzielen.<sup>8)</sup> Synergien sind dabei definiert als die erhöhte Wirkung auf die Wettbewerbsfähigkeit und die daraus resultierenden Cashflows, die sich aus der Fusion zweier oder mehr Unternehmen ergeben, verglichen mit ihren jeweiligen Einzeleffekten. Während sich Skaleneffekte (Economies of Scale) auf Effizienzen beziehen, die durch Volumen entstehen, entstehen Verbundeffekte (Economies of Scope) aus Effizienzen durch Variation.<sup>9)</sup>

Die Realisierung von Synergien ist eine Funktion der Similarität und Komplementarität zweier Unternehmen, die durch M&A-Transaktionen kombiniert werden.<sup>10)</sup> Dabei sind verschiedene Quellen der M&A-Wertschöpfung zu berücksichtigen, nämlich umsatzsteigernde Synergien, kostenbasierte Synergien, investitionsbasierte Synergien und weitere finanzielle Synergien.<sup>11)</sup> Similarität kann festgestellt werden, wenn zwei Unternehmen in ihren Geschäftsstrategien sehr ähnlich sind und sich ihre Technologien und Prozesse erheblich überschneiden.

Haben zwei Unternehmen beispielsweise eine sehr ähnliche Ressourcenallokation, weil beide Unternehmen eine Low-Cost-Strategie verfolgen, können sie als strategisch ähnlich bezeichnet werden. Die strategische Ähnlichkeit ist ein relevanter Treiber für die Realisierung von Synergien bei M&A-Transaktionen.<sup>12)</sup> Neben dem Grad der Fokussierung auf Kosteneffizienz sind weitere strategisch relevante Merkmale die Produktstrategie und die Verbundenheit bezüglich Kunden, Märkten und Vertriebskanälen<sup>13)</sup>, das Kombinationspotenzial<sup>14)</sup> sowie Risiko und Innovationsbereitschaft.<sup>15)</sup>

Es muss jedoch festgestellt werden, dass die Beziehung zwischen Similarität und Komplementarität der Geschäftsstrategie und der Syngierealisierung von M&A-Transaktionen noch nicht ausreichend untersucht wurde: Es fehlt noch ein tiefgreifendes, ausreichendes Verständnis darüber, wie sich die Ähnlichkeit und Komplementarität der Geschäftsstrategie des Zielunternehmens und des Bieters auf die Syngierealisierung von M&A-Transaktionen im Detail auswirken. Dies wird durch eine beträchtliche Anzahl von Forschungsaufrufen zur Validierung bestehender Theorien und Literaturströme bestätigt.<sup>16)</sup> Zudem hat sich die Forschung trotz entsprechender spezifischer Merkmale nicht ausreichend auf die Spezifika einzelner Branchen wie etwa der Bankwirtschaft konzentriert. Damit fehlt noch die empirische Aussagekraft der relevanten Zusammenhänge.<sup>17)</sup>

### Forschungsmodell

Da sich Banken erheblich von anderen Branchen unterscheiden, ist eine dezidierte Forschung über die Bankenbranche und besondere Aufmerksamkeit erforderlich.<sup>18)</sup> Zudem hat die einschlägige M&A-Forschung bisher kleine und mittlere M&A-Transaktionen vernachlässigt, obwohl dies für die deutsche Bankindustrie aufgrund des großen Anteils der Sparkassen-Finanzgruppe und der genossenschaftlichen Bankengruppe an Vermögen und Anzahl deutscher Banken für ein vollständiges Bild und wertvolle Erkenntnisse erforderlich ist.<sup>19)</sup>



Frank Thole

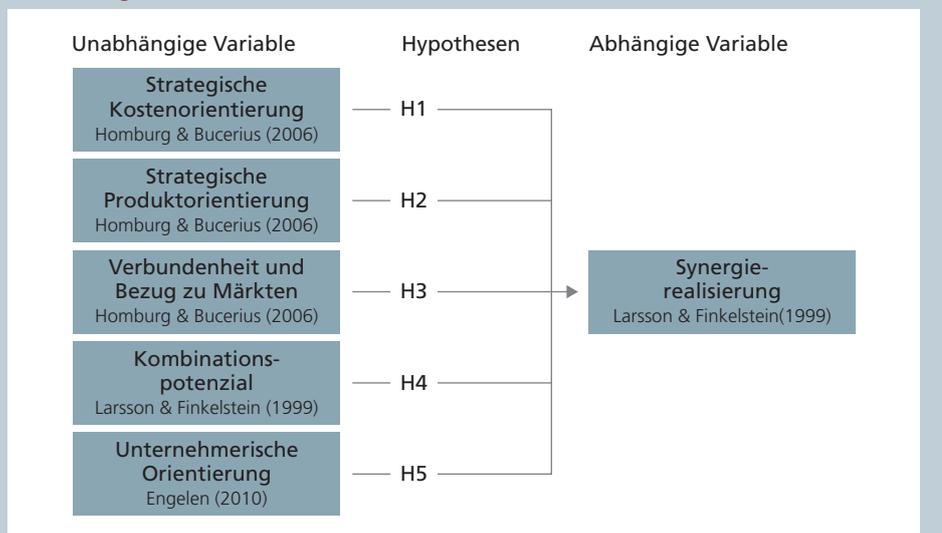


Partner, WEPEX Unternehmensberatung, Frankfurt am Main

Vor allem die Sparkassen und die Genossenschaftsbanken stehen schon seit geraumer Zeit unter großem Konsolidierungsdruck. Der Autor stellt daher an dieser Stelle in einer Serie von drei Beiträgen seine quantitativ-empirische Analyse von Fusionen und Übernahmen deutscher Banken vor. Im hier vorliegenden ersten Teil geht es um die Similarität und Komplementarität der Geschäftsstrategien als Treiber der Syngierealisierung von M&A-Transaktionen. Der zweite Teil, der in einer der nächsten Ausgaben erscheinen wird, befasst sich mit Ähnlichkeit und Kompatibilität der Unternehmenskulturen als Treiber der Erzielung von Synergien bei Übernahmen und Fusionen. Der abschließende dritte Teil wird sein Augenmerk auf den strategischen Ansatz und operative Durchführung der Post-Merger-Integration und den Einsatz modernster Migrations- und Integrationstechnologie als Erfolgsfaktoren für Übernahmen im Bankensektor legen. (Red.)

Als weiterer Aspekt muss angeführt werden, dass die Ambidextrie sowohl der nationalen Besonderheiten als auch des Multinationalismus von M&A-Transaktionen ein besseres Verständnis und weiterer Forschung bedarf.<sup>20)</sup> Daher erfordern M&A-Transaktionen im Kontext eines bestimmten Landes wie Deutschland, einschließlich grenzüberschreitender Transaktionen, tiefere Einblicke. Schließlich drängen neue regulatorische Anforderungen und rasante technologische Entwicklungen (digitale Transformation) als neue Faktoren Banken zu weiteren M&A-

Abbildung 1: Research-Modell



Quelle: F. Thole

Deals und zur weiteren Bankenkonsolidierungen.<sup>21)</sup>

Der Autor hat ein Forschungsmodell mit der Synergieumsetzung als abhängiger Variablen sowie fünf unabhängigen, erklärenden Variablen einschließlich fünf Hypothesen hergeleitet. Abbildung 1 zeigt Beziehungen der Variablen und die entsprechenden fünf Hypothesen (H1 – H5).

Zur Messung der Variablen wurden ausschließlich etablierte Konstrukte und Messskalen aus internationalen, peer-reviewed Topjournals (Strategic Management Journal, Organization Science und Journal of International Management) verwendet, um die Hypothesen und das konzeptionelle Modell empirisch mit multiplen Regressionsanalysen und Strukturgleichungsmodellen zu überprüfen.

### Wachsende Bedeutung der digitalen Transformation

Die Teilnehmer schätzten den Grad der M&A-Synergieumsetzung jeweils mit Punkten einer 7-stufigen Likert-Skala ein. Die Umfrage umfasste 95 Fragen (Items), die den Variablen jeweils eindeutig zugeordnet wurden. Dabei analysierte dieses Forschungspapier alle M&A-Transaktionen zwischen deutschen Banken, einschließlich grenzüberschreitender Transaktionen,

an denen mindestens eine beteiligte Bank in Deutschland ansässig war, unabhängig von Größe, Börsennotierung, juristischer Person und Eigentümerschaft. In die quantitative empirische Analyse des Forschungsdefizits wurden daher 263 Online-Umfrageantworten zu M&A-Transaktionen in der Bankwirtschaft in Deutschland, einbezogen. Dies trägt dazu bei, wichtige Einblicke in M&A-Transaktionen von rund 1200 kleinen und mittleren deutschen Banken der genossenschaftlichen und öf-

fentlich-rechtlichen Bankengruppen (Volksbanken, Raiffeisenbanken, Sparkassen) zu gewinnen, die bislang zu wenig untersucht sind.<sup>22)</sup>

Insgesamt belegen die Ergebnisse, dass der Grad der Ähnlichkeit und Komplementarität zwischen der Geschäftsstrategie des Zielunternehmens und der des Bieters positiv mit der Realisierung von Synergien verbunden ist. Dies stimmt im Allgemeinen mit den Ergebnissen einschlägiger, industrie- und länderübergreifender Studien überein<sup>23)</sup>. Diese Erkenntnis wurde jedoch in diesem Detail und für den spezifischen Anwendungsbereich auf deutsche Banken, der von dieser Forschungsarbeit abgedeckt wird, noch nicht verifiziert. Tatsächlich belegt diese Studie, dass die realisierten Synergien bei deutschen Banken umso höher sind, je höher der Grad der Similarität und Komplementarität der Geschäftsstrategie ist, gemessen an der strategischen Kostenorientierung, der strategischen Produktorientierung und dem Kombinationspotenzial einschließlich Komplementarität.

Dies gilt insbesondere für die öffentlich-rechtlichen und genossenschaftlichen Bankengruppen, da ihre Geschäftsmodelle, Kundenansätze, Wege und Produkte alle sehr gut aufeinander abgestimmt

Abbildung 2: Zusammenfassung der Regressionsanalysen und Ergebnisse der Verifizierung der Hypothesen

Unabhängige Variable	Hypothesen und Ergebnisse
<b>Strategische Kostenorientierung</b>	Bestätigt (verifiziert) Der Grad der Übereinstimmung zwischen der Geschäftsstrategie der beteiligten Banken in Bezug auf die strategische Kostenorientierung ist positiv mit der Synergieumsetzung der Transaktion assoziiert.
<b>Strategische Produktorientierung</b>	Bestätigt (verifiziert) Der Grad der Übereinstimmung zwischen der Geschäftsstrategie der beteiligten Banken in Bezug auf die strategische Produktausrichtung ist positiv mit der Synergieumsetzung der Transaktion assoziiert.
<b>Verbundenheit und Bezug zu Märkten</b>	Nicht bestätigt (falsifiziert) Verbundenheit und Bezug zu Märkten und Kunden der beteiligten Banken sind positiv mit der Synergieumsetzung der Transaktion assoziiert.
<b>Kombinationspotenzial</b>	Bestätigt (verifiziert) Das Kombinationspotenzial zwischen den beteiligten Banken hinsichtlich Vermarktung und Produktion ist positiv mit der Synergieumsetzung der Transaktion assoziiert.
<b>Unternehmerische Orientierung</b>	Nicht bestätigt (falsifiziert) Eine ähnlich proaktive, risikofreudige und innovative unternehmerische Ausrichtung der beteiligten Banken ist positiv mit der Synergieumsetzung der Transaktion assoziiert.

Quelle: F. Thole



sind. Die dedizierte Regressionsanalyse der privaten Banken ergab, dass die strategische Produktorientierung nicht signifikant mit der Synergierrealisierung verbunden war, während die strategische Kostenorientierung und das Kombinationspotenzial als signifikant verifiziert wurden. Die Ergebnisse der empirischen Untersuchungen sind in Abbildung 2 zusammengefasst.

Zu den empirischen Erkenntnissen gehört auch, dass die involvierten Banken sich Gemeinsamkeiten zu eigen machen und sie zu ihrem Vorteil zu nutzen. Um dies erfolgreich zu tun, ist ein Bewusstsein dafür erforderlich, wo die Vorteile enden und wo die gegenteiligen Effekte beginnen, da die Organisation auch durch ein hohes Maß an Ähnlichkeit überwältigt werden kann, sodass der Raum für Kreativität und Organizational Learning kleiner werden könnte (Yerkes-Dudson Law: Inverted U-Shape)<sup>24</sup>.

Schließlich belegt diese Studie empirisch die wachsende Bedeutung der digitalen Transformation: 56,61 Prozent der Befragten gaben an, dass die M&A-Transaktionen wesentlich dazu beigetragen haben, die fusionierte Bank in eine bessere Marktposition zu bringen, um mit der Digitalisierung des Wettbewerbs Schritt zu halten. Ebenso gaben 65,63 Prozent der Rückmeldungen an, dass die fusionierte Bank neue regulatorische Anforderungen besser meistern und notwendige Änderungen effizienter umsetzen kann.

### Ausblick auf künftige Forschungsarbeiten und Analysen

Geplant ist die Durchführung weiterer, vertiefender Studien zum Gegenstand dieser Forschungsarbeit. Dabei soll über einen längeren Zeitraum, mit mehr als einem Beobachtungszeitpunkt für jeden Befragten, eine eingehende Analyse möglicher dynamischer Effekte ermöglicht werden. Zudem plant der Autor eine weitere Verfeinerung dieser Studie unter Verwendung qualitativer Daten durch Interviews mit Bankmanagern, die M&A-Transaktionen durchführten, um dabei noch gezieltere Analysen zu speziellen Bankgruppen

wie privaten, genossenschaftlichen und öffentlichen Banken zu ermöglichen. Schließlich soll die Inverted U- und S-Shape-Analyse (Yerkes-Dudson Law) durch weitere geeignete Datensätze fortgesetzt werden. Dies bietet aus Sicht des Autors einen weiteren Ansatzpunkt für zukünftige Forschung, um die Genauigkeit der empirischen Analyse zu verbessern und den Wendepunkt solcher Beziehungen, die von wirtschaftlicher und statistischer Bedeutung sind, genau zu messen.

#### Fußnoten

- 1) Vgl. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2019), *Fundamentals of corporate finance* (10th ed.). McGraw-Hill. Weber Y., Tarba, S. Y., & Reichel, A. (2011), A model of the influence of culture on integration approaches and international M&A performance. *International Studies of Management & Organization*, 41(3), 9–24.
- 2) Vgl. Bauer, F. A. (2012), *Integratives M&A-Management. Entwicklung eines ganzheitlichen Erfolgsfaktorenmodells [Integrative M&A management: Developing a holistic success factor model]*. Springer Gabler Verlag.
- 3) Vgl. Bagozzi, R. P., Yi, Y. und Phillips, L. W. (1991), Assessing construct validity in organizational research, *Administrative Science Quarterly*, Jg. 36, S. 421–458; Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. und Anderson, R. E. (2014), *Multivariate data analysis* (7. Aufl.), Pearson University  
Vgl. Bauer, F. A. und Matzler, K. (2014), Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration, *Strategic Management Journal*, Jg. 35, Nr. 2, S. 269–291; Homburg, C. und Bucerius, M. (2006), Is Speed of Integration Really a Success Factor of M&A? An Analysis of the Role of Internal and External Relatedness, *Strategic Management Journal*, Jg. 27, Nr. 4, S. 347–367; Öberg, C. und Tarba, S. Y. (2013), What do we know about post-merger integration following international acquisition?
- 4) Vgl. Deutsche Bundesbank (2021a), *Bankenstatistiken 2021*. <https://www.bundesbank.de/resource/blob/869768/fe1c5507acefa073aee76d6c69b1b243/mL/2021-07-20-12-46-50-bankenstatistiken-data.pdf>. Deutsche Bundesbank. (2021b). *Bankstellenberichte. 2000–2020*. <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/bankenaufsicht/dokumentation/bankstellen-597750>
- 5) Vgl. Deutsche Bundesbank. (2021a). *Bankenstatistiken 2021*. <https://www.bundesbank.de/resource/blob/869768/fe1c5507acefa073aee76d6c69b1b243/mL/2021-07-20-12-46-50-bankenstatistiken-data.pdf>. Deutsche Bundesbank. (2021b). *Bankstellenberichte. 2000–2020*. <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/bankenaufsicht/dokumentation/bankstellen-597750>
- 6) Vgl. Bain & Company (2021), *Global M&A Report 2021. Global M&A and Divestitures*, Bain & Company Inc.
- 7) Vgl. EBF (2020), *Banking in Europe: Facts and figures 2020*, European Banking Federation
- 8) Vgl. Wadhwa, K., & Syamala, S. R. (2015), An empirical examination of efficiency theory of mergers in emerging market India. *Theoretical Economics Letters*, 5(6), 757–774. Hellgren, B., Löwstedt, J., & Werr, A. (2011), The reproduction of efficiency theory: The construction of the Astra Zeneca merger in public discourse. *International Journal of Business and Management*, 6(5), 16–27.
- 9) Zhou, Y. (2011), Synergy, coordination costs, and diversification choices. *Strategic Management Journal*, 32(6), 624–639.
- 10) Vgl. Larsson, R., & Finkelstein, S. (1999), Integrating strategy, organizational, and human resource

perspectives on mergers and acquisitions: A case survey of synergy realization. *Organization Science*, 10(1), 1–26.

11) Vgl. Huyghebaert, N., & Luypaert, M. (2013), Sources of synergy realization in M&A: Empirical evidence from non-serial acquirers in Europe. *International Journal of Financial Research*, 4(2), 49–67.

12) Vgl. Zaheer, A., Castañer, X., & Souder, D. (2013), Synergy sources, target autonomy, and integration in acquisitions. *Journal of Management*, 39(3), 604–632. Homburg, C., & Bucerius, M. (2005), A marketing perspective on mergers and acquisitions: How marketing integration affects post-merger performance. *Journal of Marketing*, 69, 95–113.

13) Vgl. Homburg, C., & Bucerius, M. (2006), Is speed of integration really a success factor of M&A? An analysis of the role of internal and external relatedness. *Strategic Management Journal*, 27(4), 347–367.

14) Vgl. Larsson, R., & Lutbatkin, M. (2001), Achieving acculturation in M&A: A case survey study. *Human Relations*, 54(12), 1573–1607.

15) Vgl. Engelen, A. (2010), Entrepreneurial orientation as a function of national cultural variations in two countries. *Journal of International Management*, 16(4), 354–368.

16) Vgl. Bauer, F. A., & Matzler, K. (2014), Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic Management Journal*, 35(2), 269–291. Vieru, D., & Rivard, S. (2015), Knowledge sharing challenges during post-merger integration: The role of boundary spanners and of organizational identity. *International Journal of Business and Management*, 10(11), 1–12.

17) Vgl. Carretta, A., Farina, V., & Schwizer, P. (2015), M&A and post-merger integration in banking industry: The missing link of corporate culture. In A. Carretta & P. Schwizer (Eds.), *Governance 2.0* (pp. 183–195). Banca Editrice. Dunlap, D., McDonough, E., Mudambi, R., & Swift, T. (2016), Making up is hard to do: Knowledge acquisition strategies and the nature of new product innovation. *Journal of Product Innovation Management*, 33(4), 472–491.

18) Vgl. Kovela, S. und Skok, W. (2012), M&A in banking: Understanding the IT integration perspective, *International Journal of Business and Management*, Jg. 7, Nr. 18, S. 69–81; Maire, S. und Collette, P. (2011), International post-merger integration: Lessons from an integration project in the private banking sector, *International Journal of Project Management*, Jg. 29, Nr. 3, S. 279–294.

19) Vgl. Bauer, F. A. (2012), *Integratives M&A-Management*, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden; Huhtilainen, M., Saastamoinen, J. und Suhonen, N. (2021), Determinants of mergers and acquisitions among Finnish cooperative and savings banks, *Journal of Banking Regulation*, Nr. 10, S. 1750–2071; Jansen, S. A. (2008), *Mergers & Acquisitions* (5th Aufl.), Gabler, Wiesbaden.

20) Vgl. Gomes, L. und Ramaswamy, K. (1999), An empirical examination of the form of the relationship between multinationality and performance, *Journal of International Business Studies*, Jg. 30, Nr. 1, S. 173–188.

21) Vgl. Beitel, P. (2002), *Akquisitionen und Zusammenschlüsse Europäischer Banken*, Springer; EBF (2020), *Banking in Europe: Facts and figures 2020*, European Banking Federation.

22) Vgl. Huhtilainen, M., Saastamoinen, J., & Suhonen, N. (2021, October 20), Determinants of mergers and acquisitions among Finnish cooperative and savings banks. *Journal of Banking Regulation*, 2021, 1750–2071.

23) Vgl. Homburg, C., & Bucerius, M. (2006), Is speed of integration really a success factor of M&A? An analysis of the role of internal and external relatedness. *Strategic Management Journal*, 27(4), 347–367.

24) Vgl. Lind, J. T., & Mehlum, H. (2010), With or without U? The appropriate test for a U-shaped relationship. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 72(1), 109–118. Yerkes, R. M., & Dodson J. D. (1908), The relation of strength of stimulus to rapidity to habit formation. *Journal of Comparative Neurology and Psychology*, 18(5), 459–482.