

**€uro am Sonntag:** Die italienische Großbank Unicredit will die Commerzbank übernehmen. Welches Potenzial hätte ein solcher Zusammenschluss?

Hans-Peter Burghof: Natürlich gibt es Synergieeffekte aus einem solchen Zusammengehen, aber auch hohe spezifische Kosten der Übernahme und der zusätzlichen Komplexität des daraus entstehenden Unternehmens. Ob der Saldo am Ende positiv ist, lässt sich im Voraus kaum abschätzen. Unicredit-Chef Andrea Orcel hat gezeigt, dass er die Kosten eines Kreditinstituts auf kurze Frist deutlich senken kann. Allerdings muss er noch beweisen, dass sich daraus ein langfristig erfolgreiches Geschäftsmodell ergibt.

**Unicredit hat 2005 für 15 Milliarden Euro die HVB übernommen. Ist das eine Blaupause für die Commerzbank-Übernahme?**

Bei der HVB hat die Unicredit seit der Übernahme die Zahl der Mitarbeiter auf fast etwa Drittel reduziert. Aber auch die Bilanzsumme ist in diesem Zeitraum ähnlich drastisch zurückgegangen. Dazu kommt: Beide Banken, Commerzbank und HVB, sind nicht sehr komplementär in ihrem Geschäfts-

modell, es geht also um die gleichen Kunden und Bankleistungen. Dies deutet darauf hin, dass der größte Gewinntreiber in einer verringerten Wettbewerbsintensität zu sehen ist. Und vielleicht ist die Ausdehnung der Unicredit auch schon eine Wette auf die kommende Deregulierungswelle in Europa, die zu deutlich geringeren Regulierungskosten auch bei Banken führen kann.

**Der Bund und die Commerzbank lehnen den Übernahmever such als feindlich ab. Ist er das?**

Selbstverständlich ist dies der Versuch einer feindlichen Übernahme. Unicredit-Chef Andrea Orcel agiert, soweit erkennbar, mit sehr wenig Abstimmung mit anderen großen Eigentümern oder dem Management der Bank, und er versucht, seinen Willen gegen die anderen Stakeholder durchzusetzen. Die empfinden dies als feindlich, was letztlich entscheidend für die Einstufung ist. Die Belegschaft der Commerzbank kann von der angesprochenen Entwicklung bei der HVB aus erahnen, was bei einer Übernahme auf sie zukäme, hier kann Orcel nicht gewinnen. Bei Management und Eigentümern sieht das anders aus, aber hier hat

er durch sein Vorgehen vielleicht auch unnötig Porzellan zerschlagen.

**Wie erklären Sie sich das Vorgehen von Unicredit?**

Mit dem Verkauf eines Teils der Bundesanteile eröffnete sich Orcel eine einzigartige Gelegenheit. Oft verdienen die Käufer bei Übernahmen nur mit den Anteilen Geld, die sie ganz zu Anfang und unbemerkt erwerben, weil der Preis danach durch die Übernahmemeerwartung und mögliche Konkurrenten um den Kontrollwerb nach oben getrieben wird. Hier konnte er sich ein größeres Paket ziemlich günstig sichern und sich einen Vorsprung verschaffen, der andere potenzielle Erwerber abschrecken sollte. Und für diese Chance hat Orcel gerne die in Europa üblichen Regeln des Miteinanders über Bord geworfen und einen feindlichen Übernahmever such initiiert, wie wir sie sonst eher aus den USA kennen.

**Wird Unicredit die Commerzbank-Übernahme gegen den Willen des Bundes und des Managements durchziehen können?**

Der Reiz einer solchen Übernahmenschlacht ist, dass man den Ausgang nicht kennt. Wäre dieser Aus-

gang absehbar, wäre die Übernahmenschlacht auch schon vorbei, da niemand mehr in Angriff oder Verteidigung investieren könnte. Die Prognose wird durch den verbleibenden Anteil des Bundes an der Commerzbank und die anstehenden Wahlen in Deutschland nicht einfacher.

**Wie groß ist die Gefahr, dass durch diese Unsicherheit die Kunden verunsichert werden und das Geschäftsmodell dauerhaft beschädigt wird?**

Die Kundenreaktion ist ein wichtiger Faktor, insbesondere der großen mittelständischen Unternehmen, die bei Commerzbank und HVB eine wichtige Rolle spielen. Bei der 2019 von Bundeskanzler Olaf Scholz und dem damaligen Staatssekretär Jörg Kukies angestrebten Fusion von Deutsche Bank und Commerzbank fiel diese Reaktion zum Teil recht drastisch aus. Denn gerade diese Kunden wissen oft sehr genau, bei welcher Bank sie sein wollen. Es stellt sich die Frage, ob dies auch diesmal der Fall sein wird, und ob die Manager der Unicredit in Mailand diese Gefahr für ein dann fusioniertes Haus überhaupt wahrnehmen.

**„Italiens Banken sind immer noch ein großes Systemrisiko“**

**FINANZBRANCHE** Bankenexperte Hans-Peter Burghof erläutert, wieso er eine Übernahme der Commerzbank durch Unicredit für gefährlich hält – und welche Folgen sie für den Bankenstandort Deutschland hätte

von Wolfgang Ehrensberger



**Zur Person**

Hans-Peter Burghof, Jahrgang 1963, ist seit 2003 Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen an der Uni Hohenheim und gilt als einer der renommiertesten deutschen Bankenexperten. Er analysierte die Finanzkrise 2007/2008 und war Gutachter in Kapitalmarktverfahren (Porsche, Windreich, IKB).