

Übernahme mit fragwürdigen Methoden

Die Finanzschlacht zwischen der **Commerzbank** und der Unicredit steuert auf eine Entscheidung zugunsten der Italiener zu. Der Hohenheimer Bankenprofessor Hans-Peter Burghof wirft heikle Fragen zum brachialen Vorgehen von Unicredit-Chef Orcel auf.

Von Matthias Schiermeyer

STUTTGART. Der Existenzkampf der Commerzbank scheint fast verloren. Die italienische Großbank Unicredit betont, bereits 47,59 Prozent der Anteile sicher zu haben. So steht sie kurz davor, die Kontrolle zu übernehmen. **Commerzbank-Chefin** Bettina Orlopp lenkt ein und wirbt nun für einen Dialog statt Konfrontation. Kurz nach der Vorlage der Zahlen für das zweite Quartal an diesem Donnerstag will sie sich mit Führungskräften der Unicredit austauschen. Derweil bemüht sich deren Chef Andrea Orcel bereits, Beschäftigten und Kunden des deutschen Geldhauses die Ängste zu nehmen.

„Es sieht nicht gut aus für die Commerzbank“, sagt der Hohenheimer Finanzprofessor Hans-Peter Burghof. Entschieden sei es aber noch nicht, es hänge noch viel von der Politik ab. Gemeint ist der Anteil des Bundes von gut zwölf Prozent, den die Regierung bisher nicht verkaufen will. „Die deutsche Politik ist im Moment extrem entscheidungs- sowie finanzschwach – und langfristige deutsche Interessen spielen im Moment leider keine große Rolle in der Debatte.“ Das mache die Sache schwierig.



Foto: Fotofabrik

Der Bankenexperte Hans-Peter Burghof bezweifelt den Gewinn der Bankenübernahme.

Immerhin könnten die Anteile des Staates der Unicredit noch sehr lästig werden – wenn etwa der Bund versuchen würde, mithilfe der staatlichen KfW-Bank seinen Anteil auf die Sperrminorität 25 Prozent zu erhöhen. Doch daran glaubt der Ökonom eher nicht. „Der Bund ist leider im Moment finanziell auf dem absteigenden Ast“, sagt er. Heißt: so viele Milliarden Euro will der Bund gegenwärtig auch nicht über die KfW zusätzlich an Krediten aufnehmen. Gut möglich also, dass Kanzler Friedrich Merz bald beidreht und den Widerstand im Namen der Regierung aufgibt. Nach dem Sommer solle es direkte Gespräche mit deren Vertretern geben, hat der Italiener angekündigt. Aus Sicht von Burghof war der Einsatz des Kanzlers ohnehin „zu halbherzig, zu spät, zu wenig“. Womöglich werde er „nicht gut beraten“.

Noch bis 2029 ist der Bund durch die frühere Notenbankerin Sabine Lautenschläger-Peiter im **Commerzbank-Aufsichtsrat** vertreten. Ein Versuch, diese sehr kompetente und angesehene Frau loszuwerden, wäre „ein offener Affront gegen den Bund“, sagt Burghof. Und es käme wohl auch nicht so gut bei der Europäischen Zentralbank an.

Auch bei Bettina Orlopp sieht er eine womöglich entscheidende Schwäche in der Verteidigung: mangelnde Härte. Zwar habe sie Goldman Sachs hinzugezogen, doch müsse man „mit größerer Konsequenz und höherem Einsatz verteidigen“, wenn man mit dem Unicredit-Chef Orcel kämpft. Orlopp habe darauf gesetzt, den Wert der **Commerzbank** so weit zu steigern, dass sich ein Übernahmeversuch nicht mehr lohnt. „Das ist eine sehr honorige Strategie, aber so kämpft kein Orcel, einer der erfahrensten und sicher auch trickreichsten Investmentbanker der Welt.“ Der habe von Anfang an mit allen möglichen

zweifelhaften Aussagen und einer Herabwürdigung der **Commerzbank** gearbeitet. „Der hat ja mit allem gekämpft, was er hatte – bis in den persönlichen Bereich hinein.“ Dagegen lasse sich nicht „mit deutscher Naivität“ vorgehen.

Burghof stört sich als Ökonom insbesondere an den „vollkommen intransparenten Derivatetransaktionen“ im Kontext des öffentlichen Übernahmeangebots. Derivate sind Finanzprodukte, die sowohl zur Spekulation als auch zur Risikoabsicherung gegen Kursschwankungen genutzt werden. Es sei für Aktionäre vollkommen unattraktiv gewesen, **Commerzbank-Aktien** zu den Angebotskonditionen der Unicredit anzudienen. Und trotzdem bescherte das Übernahmeangebot der Unicredit – mit zusätzlichen 18 Prozent Anteilsbesitz aus Derivatetransaktionen von der Unicredit nahestehenden Finanzmarktakteuren – fast die Mehrheit an der **Commerzbank**.

Ob bei diesem „Derivatewunder“ alles mit rechten Dingen zugeht, lasse sich von außen nicht beurteilen, meint der Hohenheimer Wissenschaftler. Es sei ein „Riesenproblem, dass das Angebot durch diese Intransparenz für den normalen Aktionär weitestgehend entwertet wurde“. Aus deren Sicht mache es „überhaupt keinen Sinn, eine Unicredit-Aktie zu erwerben, wenn das Übernahmeangebot schlechter ist als der aktuelle Kurs“. So sei es nicht durchschaubar gewesen, ob es eventuell besser gewesen wäre, eigene Aktien der Unicredit anzudienen.

Tatsächlich ist der Aktienkurs der Commerzbank auch als Folge des schmerzhaften Konsolidierungskurses von Orlopp und ihrem Management über längere Zeit erheblich gestiegen – die Aktionäre haben von der Auseinandersetzung profitiert. Dennoch hat Orcel trotz eindringlicher Aufforderung seiner Gegenspielerin auf das Angebot einer für ihn teuren Übernahmeprämie verzichtet, die einen Mehrwert gegenüber dem aktuellen Kurs hätte beinhalten müssen.

Auch hier stellt sich die Frage: Hat er schon lange gewusst, dass die Unicredit längst Zugriff auf mehr als 30 Prozent der **Commerzbank-Anteile** hatte, weil er wusste, dass ihm andere Banken ihre Anteile überlassen werden? Möglich seien „Seitengeschäfte mit einer unklaren Kompensation“ und „unklaren Interessenlagen der beteiligten Investmentbanker“, meint Burghof.

Schon aus Transparenzgründen hätte die Unicredit die Märkte informieren müssen, sobald sie sich aufgrund schon abgeschlossener Verträge zusätzliche Anteile an der **Commerzbank** gesichert hatte. Eine solche Information hätte angesichts des Volumens solcher Vereinbarungen das Verhalten der Kleinaktionäre stark beeinflusst. „Im Grunde genommen ist es eine Form des Betrugs an den Aktionären, die verständige Entscheidungen treffen sollen, denen aber wesentliche Informationen vorenthalten werden.“ Dies bereitet dem Finanzprofessor „großes Unbehagen“.

Letztlich müsse der Vorgang von der Finanzaufsicht Bafin untersucht werden, doch hat er wenig Hoffnung auf hilfreiche Erkenntnisse. „Ich kenne die Bafin und habe nicht viel Vertrauen darauf, dass sie die Situation aus ökonomischer Sicht interpretieren und aus einem möglichen Ergebnis dann auch Konsequenzen ziehen möchte.“



Unicredit-Vorstand Andrea Orcel ist guter Dinge.

Foto: imago/Mistrulli.

Anzeige

WINTER

TRÄUMCHEN

z. B. 7 Tage Kanaren

ab 579 €* p. P.

Träume erfüllen: Reisebüro | AIDA Kundencenter +49 381 20 27 07 07 | aida.de | AIDAradio.de

* CLASSIC Preis pro Person bei 2er-Belegung (Innenkabine) für die Route „Kanaren & Madeira ab Gran Canaria 2“ mit AIDAcosma, limitiertes Kontingent

Es gelten die aktuellen AIDA Reisebedingungen und Informationen auf aida.de/agb
AIDA Cruises • German Branch of Costa Crociere S. p. A. • Am Strande 3 d • 18055 Rostock

Siemens Energy erfolgreich

Beim Energietechnikkonzern sprudeln die Gewinne und selbst das Sorgenkind Gamesa schreibt keine roten Zahlen mehr.

MÜNCHEN. Bei Siemens Energy sprudeln die Gewinne. Im dritten Geschäftsquartal von April bis Juni verdiente der Energietechnikkonzern nach Steuern 1,2 Milliarden Euro, wie er mitteilt. Das sind rund 70 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Dazu trägt neben der hohen Nachfrage nach Strom unter anderem durch Rechenzentren auch bei, dass das scheinbar ewige Sorgenkind endlich aus den roten Zahlen ist.

Jahrelang hatte die Windkrafttochter Siemens Gamesa den ganzen Konzern in die Verlustzone gezogen. Immer wieder sorgte sie für Gewinnwarnungen und zehrte die Erträge der anderen Sparten ganz oder zuletzt noch teilweise auf. Jetzt trägt sie zum ersten Mal seit 2022 wieder positiv zum Ergebnis bei. In Zahlen: Statt eines operativen Verlusts von 425 Millionen vor einem Jahr stehen in der Sparte nun 56 Millionen Plus zu Buche. „Wir haben Rekordwerte bei Auftragseingang, Umsatzerlösen und Profitabilität erzielt und verbessert zugleich unsere Effizienz“, sagt Siemens-Energy-Chef Christian Bruch. „Dass unser Windgeschäft

erstmal seit 2022 in einem Quartal wieder profitabel ist, ist eine fantastische Leistung des Teams.“ Allerdings sagt er auch: „Da ist noch viel harte Arbeit vor uns.“ Auch wenn Gamesa eine besonders starke Verbesserung hinlegte, die Gewinne stammen vor allem aus anderen Bereichen. Das Geschäft mit Gasturbinen und deren Wartung sowie die Netztechnik verbesserten ihre Ergebnisse jeweils um rund 60 Prozent auf 645 Millionen beziehungsweise 718 Millionen Euro. Transformation of Industry steuerte 218 Millionen bei – rund 39 Prozent mehr als vor einem Jahr. Die hohe Nachfrage sorgte auch für Rekorderlöse beim Quartalsumsatz, der um rund 18 Prozent auf 11 Milliarden Euro kletterte und beim Auftragseingang, der um rund 8 Prozent auf 18 Milliarden zulegte.

Nach drei Quartalen hat Siemens Energy damit bereits 2,8 Milliarden an Gewinn eingefahren und ist auf Kurs für sein Jahresziel von rund 4 Milliarden Euro. Ein Punkt dürfte dem Team um Bruch allerdings Sorgen bereiten: Die Auftragseingänge bei Gamesa sind regelrecht eingebrochen. dpa

Umsatzrekord bei Infineon

Auch der Gewinn legt deutlich zu. Selbst die Geschäfte mit der kriselnden Autoindustrie wachsen.

NEUBIBERG. Infineon ist auf Wachstumskurs. Der Chip- und Halbleiterhersteller aus Neubiberg bei München hat im dritten Geschäftsquartal so viel Umsatz gemacht wie noch nie, wie er mitteilt. 4,2 Milliarden Euro sind ein Anstieg um 13 Prozent zum Vorjahresquartal. Und auch der Gewinn legte kräftig zu: um 39 Prozent auf 423 Millionen Euro.

Das Marktumfeld hellte sich auf und der Aufschwung sei in vollem Gange, sagt Konzernchef Jochen Hanebeck. „Immer mehr unserer Zielmärkte zeigen einen positiven Trend“, betont er. „Unsere Stromversorgungslösungen für KI-Rechenzentren bleiben sehr gefragt und sind weiterhin der wichtigste Wachstumstreiber. Darüber hinaus sorgen weltweit steigende Investitionen in die Netzinfrastruktur für Rückenwind. Auch im Automobilbereich ziehen die Aufträge spürbar an.“

Das Autogeschäft ist Infineons größte Sparte, die fast für die Hälfte der Umsätze steht. In der Vergangenheit hatte auch sie die Schwäche der Autoindustrie zu spüren bekommen. Nun weist die Tendenz aber wieder nach oben, unter anderem auch mit steigenden Aufträgen, wenn auch bei weitem nicht so stark wie im zweitgrößten Geschäftsbereich Power & Sensor Systems, der im Vergleich zum Vorjahresquartal um ein Drittel wuchs. Hier treiben Server und der laut Hanebeck massive Bau von Rechenzentren für KI die Nachfrage.

Dazu beitragen soll auch die vor gut einem Monat eröffnete neue Fabrik in Dresden. Sie komme genau zum richtigen Zeitpunkt, sagt Konzernchef Jochen Hanebeck. Und das Marktumfeld werde zusehends günstiger. Im laufenden Geschäftsjahr soll der Umsatz bei Infineon auf 16,3 Milliarden wachsen – das wären 11 Prozent mehr als vor einem Jahr. dpa