

Commerzbank: Eine Übernahme, die keine Zerschlagung sein soll

Von Alexander Michaut, Mitglied des Betriebsrats Commerzbank Zentrale

Frankfurt, 15. Mai 2026

Die italienische **UniCredit** unter ihrem CEO Andrea Orcel, einem eloquenten und erfahrenen Investmentbanker, ist bekannt durch eine ambitionierte Wachstumspolitik in den vorigen Jahren. Daher erscheint der feindliche **Übernahmeversuch der Commerzbank** durch die Mailänder Großbank **weniger als ein überzeugender europäischer Integrationsschritt**, als eine taktisch motivierte Alternative für die gescheiterte Übernahmeversuche in Italien zu sein – **mit folgenden signifikanten Risiken für Staat, Bank und die involvierten Beschäftigten in Deutschland.**

CEO Andrea Orcel bietet 0,485 eigene Unicredit-Aktien je Commerzbank-Aktie und legt damit einen Preis offen, der zum Zeitpunkt der Offerte Mitte März 2026 rund 8 - 9 % unter dem Kurs der Commerzbank-Aktie lag. Das Kalkül: Anstatt einer Übernahmeprämie sollen Aktionäre also mit Abschlag tauschen. Das spricht mehr für den Versuch eines Einkaufs mit minimalem Kapitaleinsatz und hat in der unsachlichen Form der UniCredit-Kommunikation erstmals als Novum, zu einer **Rüge seitens der Bafin** zu Lasten der UniCredit geführt.



Alexander Michaut, BR Commerzbank Zentrale

Aus Sicht der Bundesrepublik, die als zweitgrößter Aktionär gut zwölf Prozent der Anteile hält und die Commerzbank zudem als systemrelevant einstuft, wiegt das Risiko doppelt: Ein zentrales Kreditinstitut der deutschen Außenwirtschaft – die Commerzbank begleitet mit einem Anteil von etwa 30 % den deutschen Außenhandel – würde unter die Kontrolle einer ausländischen Bank geraten, während die europäische Bankenunion - insbesondere mit einer gemeinsamen Einlagensicherung - unvollendet ist. **Im Krisenfall bliebe die Haftung somit weitgehend national, während Einfluss und Steuerungsfähigkeit nach Mailand** wanderten. Die Aufsicht, BaFin sowie EZB, müsste zudem über „Firewalls“ und zusätzliche Kapitalpuffer verhindern, dass deutsche Einlagen, so wie bereits bei der HVB geschehen, für ausländische Interessen abgezogen werden – ergo Auflagen, die die ökonomische Logik der Fusion weiter schwächen würden.

Auch für die Commerzbank selbst ist das Angebot unattraktiv. Sie ist profitabel und mit einer NPE-Quote von nur 1,1 % in Q1 / 2026 qualitativ deutlich besser für mögliche Kreditausfälle aufgestellt als die UniCredit (2,7 %). Ihr Geschäftsmodell als Außenhandelsbank - mit einem operativen Netzwerk in über 40 Ländern - ist eng auf den deutschen Mittelstand zugeschnitten. Die UniCredit hingegen konzentriert sich auf wenige europäische Länder, und kann und will diese internationale **Mittelstands-Brückenfunktion der Commerzbank für Deutschland** wohl einreißen. Eine Fusion hätte zur Folge, das Risikoprofil der Commerzbank zu verwässern und ihr stabileres Kreditbuch mit höheren Risiken zu belasten, ohne dass Aktionäre angemessen entschädigt werden. Hinzu kommt: Auch die **UniCredit benennt selbst mögliche Integrationsrisiken** (Kundenverluste, IT- und Kulturzusammenführung, mögliche Synergieverfehlung und Verluste wichtiger Mitarbeitender), eine sicherlich erwähnenswerte Bestätigung der Bedenken der Commerzbank-Beschäftigten.

Damit stünden Servicequalität und Kundennähe auf dem Spiel – genau jene Faktoren, auf die der deutsche Mittelstand gerade in Krisenzeiten angewiesen ist. Auch die Gefahr zusätzlicher „Kreditklemmen“, wenn Kreditlinien bei Kunden von Commerzbank und HVB aus absehbarem Klumpenrisiko-Gründen gekürzt werden, würde die **Realwirtschaft** in der aktuellen Lage zusätzlich **belasten**.



Am härtesten träge eine Übernahme wohl die Beschäftigten bei der Commerzbank. UniCredit hat bereits erste Umbaupläne mit der Streichung von rund 7.000 Stellen in Deutschland skizziert, andere Gewerkschaften wie auch der DBV warnen vor bis zu 10.000 oder mehr gefährdeten Jobs durch den Abbau bei Verwaltung, IT und Filialnetz. Dieser Abbau würde zusätzlich auch das deutsche **Sozialsystem weiter belasten** - dies insbesondere in einer

Zeit, die von einer angespannten Finanzlage geprägt ist.

Ob der von UniCredit vorgeschlagene Weg ökonomisch sinnvoll ist, erscheint zweifelhaft. Auf dem Papier ließe sich argumentieren, dass Europa größere Banken braucht, insbesondere um global mit US-Konzernen zu konkurrieren und es daher nötig wäre, mit Übernahmen die Bankenunion in Europa voranzutreiben. Das wäre aber politisch und ökonomisch die falsche Reihenfolge, denn man benötigt **zuerst eine** europäische Lösung in Form einer **demokratisch legitimierten Bankenunion**. **Erst danach** wären **grenzüberschreitende Fusionen sinnvoll**. Im konkreten Zuschnitt dieses Deals sind die Risiken daher ungleich verteilt.

Die **Commerzbank** reagiert entsprechend aktuell mit einer klaren **Eigenständigkeitsstrategie** und setzt bis 2030 konsequent auf organisches Wachstum. Zusätzlich will sie durch den geplanten sozialverträglichen Abbau weiterer rund 3.000 Stellen (brutto) konzernweit (von 2028 bis 2030) - flankiert von gezielten Aufbauten in Wachstums- und Zukunftsfeldern, insbesondere mit stärkerem Einsatz von KI - **Potenziale selbst steuern und heben**.

Politisch **stützt die vorherige und aktuelle Bundesregierung diesen** auf Eigenständigkeit ausgelegten **Kurs** und lehnt „feindliches und aggressives Vorgehen“ offen und deutlich ab. Wo Europa eine durchdachte, ausgewogene Konsolidierung bräuchte, präsentiert die UniCredit augenscheinlich ein asymmetrisches Angebot mit hohem Risiko und wenig Gegenleistung für Aktionäre und Mitarbeitende.

In der Summe ist die Begründung für den aktuellen Übernahmeversuch somit wenig überzeugend. Auch der seitens der UniCredit erhobene Einwand der Minderleistung gegenüber der Commerzbank ist durch die **Entwicklung der jeweiligen Aktienkurse** - im direkten Vergleich der beiden Banken - in den letzten Jahren nicht zu rechtfertigen. Er **spricht eine eindeutige Sprache**. Im Vergleich des Aktienkurses Jahresanfang 2025 zu heute hat die UniCredit zwar knapp 80 % an Bewertung hinzugewonnen – die Commerzbank indes mehr als 120 %.