

Commerzbank / UniCredit

Europäischer Champion oder billige Übernahme zum Mindestpreis? Zeit für ein Zwischenfazit

Frankfurt, im Oktober 2026

Von Alexander Michaut, Mitglied DBV-Verbandsrat & Betriebsrat Commerzbank Zentrale



Alexander Michaut.

Der Übernahmeversuch der UniCredit bei der Commerzbank hat sich seit dem Einstieg 2024 zu einer zunehmend unfreundlichen Auseinandersetzung entwickelt. Seit Beginn der Personaldebatte um den Vorstand der Commerzbank haben sich selbst die Arbeitnehmervertreter genötigt gesehen hier ein Ende einzufordern. Nun hat auch die EZB die Genehmigung zur Erhöhung des Aktienanteils erteilt und man wartet gespannt auf die nächsten Schritte der UniCredit.

Doch wie wird die Entwicklung zurzeit am Markt kommentiert??

Laut www.leadersjournal.de (17.09.2026) will die UniCredit bis zu 15.000 Arbeitsplätze bei der Commerzbank abbauen, nachdem diese die HVB für sie kapitalschonend übernommen hat. Der drohende Bedeutungsverlust wäre aber nicht nur für Frankfurt ein Problem. Verliert das Finanzzentrum der Bundesrepublik an Relevanz, leidet der Wirtschaftsstandort Deutschland. „Ein Finanzplatz ist Teil der wirtschaftlichen Infrastruktur“, sagt Hans-Peter Burghof, Professor für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen an der Universität Hohenheim im Handelsblatt vom 16.10.2026. „Wenn der an Bedeutung verliert, kann der Zugang zu großen Kapitalbeträgen für deutsche Unternehmen schwieriger werden“.

Doch mit zunehmendem Einfluss wird deutlicher: Die ursprüngliche europäische Wachstumslogik und die ökonomische Realität eines kostspieligen Zusammenschlusses liegen weit auseinander. UniCredit-Chef Andrea Orcel begründet die Strategie grundsätzlich mit der Notwendigkeit europäischer Bankenchampions. Dieses Ziel ist jedoch nicht automatisch durch die Übernahme der Commerzbank erreichbar. Warum soll also die Commerzbank in ein neues Modell integriert werden oder wurde das bestehende Modell nicht verstanden?

Am Markt wird diese Spannung sichtbar. RBC Capital Marktes stufte als Globale Investment Bank die Aktie zuletzt von „Outperform“ auf „Sector Perform“ zurück und senkte das Kursziel auf 40 Euro. Da Umsetzungsrisiken, Restrukturisierungskosten und die Werthaltigkeit erwarteter Synergien schwer kalkulierbar sind.

Auch der Trend zu Größe verdient spätestens nach der Eurokrise 2009 Widerspruch. Das europäische Bankenranking zeigt bereits eine starke Dominanz französischer Institute. Daraus folgt nicht, dass französische Banken per se ein Risiko sind. Es verweist aber auf ein mögliches Länderrisiko. Frankreich hat möglicherweise die Grenze von 'too big to fail' zu 'too big to save' überschritten", fügte Wirtschafts-Nobelpreisträger Paul Krugman gemäß www.fondsprofessionell.at vom 12.10.2026 hinzu. Sein Beitrag folgt auf einen heftigen Ausverkauf französischer Staatsanleihen in den vergangenen Monaten.



Zwar seien Länder wie Frankreich oder Italien trotz ihrer hohen Staatsverschuldung stabiler aufgestellt als damals Griechenland, ergänzt Jörg Krämer, der Chef-Volkswirt der Commerzbank, „dennoch haben erste Zweifel an der Schuldentragfähigkeit wieder Fuß gefasst“. Gemäß einer Länderanalyse der Coface, als weltweit agierende Kreditversicherung und Exportkreditversicherung, weist Italien nach Griechenland die zweithöchste Staatsverschuldung im Verhältnis zum BIP in Europa auf. Hier befindet sich der Großteil der italienischen Schulden (70 %) im Besitz von Inländern und italienische Banken sind nach wie vor stark in inländischen Staatsanleihen engagiert, die im April 2025 fast 10 % ihrer Vermögenswerte ausmachten.

Die vergangenen Krisen in Europa lassen doch nur folgenden Rückschluss zu: Europäische Resilienz entsteht daher nicht bloß durch noch größere einzelne Großbanken, sondern durch echte Diversifizierung, grenzüberschreitende Aufsicht, einen integrierten Banken- und Kapitalmarkt und durch wirksame Abwicklungsmechanismen.

Fazit:



1. Die UniCredit-Commerzbank-Transaktion ist derzeit kein Selbstläufer und kein Beweis für europäische Integration. Insbesondere wenn nur Assimilation statt Kooperation für die Commerzbank angeboten wird.

2. Was immer noch fehlt ist ein fairer Preis, eine faire Berücksichtigung der Interessen aller Beteiligten, sowie ein Plan für glaubwürdigen Synergien und einer tragfähigen und sinnvollen Integration für die Commerzbank.

3. Auch hat die deutsche Aufsicht bei Übernahmen Reformbedarf, insbesondere für frühere und umfassendere Transparenzpflichten für derivative Positionen um sicherstellen, dass ein faktischer Kontrollerwerb nicht zum bloßen Mindestpreis gelingt. Außerdem wäre zu prüfen, ob nach

Überschreiten der 30-Prozent-Schwelle weitere Zukäufe erneut ein Pflichtangebot auslösen sollten – wie es in Großbritannien und Frankreich bei weiteren Anteilserhöhungen deutlich strenger geregelt ist.

4. Gemäß Professor Baravelli (Professor at Sapienza University of Rome) konzentriert sich die Debatte in den letzten Jahren über das italienische Bankensystem zunehmend auf Fusionen, Übernahmen und Machtverhältnisse zwischen großen Gruppen. Das sogenannte "Bankrisiko" wird als Finanzspiel dargestellt, bei dem es darauf ankommt, wer die Kontrolle über eine Bank gewinnt und wer es schafft, die Rendite für die Aktionäre zu maximieren. Die eigentliche Herausforderung besteht doch aber darin, ein finanzielles System aufzubauen, das das Wirtschaftswachstum, die Beschäftigung und die Wettbewerbsfähigkeit des Landes unterstützen kann.

5. Genau hier liegt der Kern der Kritik: UniCredit ist durch ihre HVB-Tochter längst in Deutschland aktiv; wirtschaftlich wäre eine Kombination daher eher ein deutscher Zusammenschluss unter italienischer Konzernführung als eine klassische grenzüberschreitende Expansion. Der Begriff des europäischen Champions kann eine überzeugende industriepolitische Perspektive sein. Er darf aber nicht als Verkaufsargument dienen, um Minderheitsaktionären, Beschäftigten und dem Standort Deutschland die Risiken einer Integration aufzubürden, während der Kontrollerwerb möglichst günstig erfolgt.