

Commerzbank: Der Bund legt sich als Eigentümer gegen UniCredit fest

Ute Pappelbaum



Quelle: Commerzbank

Begründet wurde die Ablehnung zunächst mit wirtschaftlichen Argumenten. Das Tauschangebot enthalte keine angemessene Prämie auf den aktuellen Börsenkurs der Commerzbank-Aktie. Darüber hinaus unterstütze der Bund die Strategie der Eigenständigkeit der Bank und lehne das „aggressive Vorgehen“ der UniCredit ab.

Die eigentliche Nachricht liegt jedoch weniger in der Ablehnung selbst als in ihrer institutionellen Form. Der Staat äußert sich nicht über politische Kanäle, sondern handelt als

Eigentümer. Aus einem politischen Signal wird damit eine offizielle Aktionärsentscheidung.

Der Bund argumentiert zunächst wie ein Investor

Auffällig ist die Reihenfolge der Begründung. Der Lenkungsausschuss verweist zuerst auf die fehlende Übernahmeprämie. Damit folgt er einer klassischen kapitalmarktökonomischen Logik: Wer die Kontrolle über ein Unternehmen erwerben will, muss den bisherigen Anteilseignern einen angemessenen Aufschlag bieten.

Der Bund vermeidet damit den Eindruck, eine Übernahme allein aus industrie- oder standortpolitischen Gründen zu blockieren. Zunächst steht die wirtschaftliche Attraktivität des Angebots im Mittelpunkt. Erst danach folgen die strategischen Argumente.

Das ist mehr als eine formale Reihenfolge. Die Finanzagentur verwaltet Bundesvermögen. Sie ist deshalb verpflichtet, Beteiligungen nach wirtschaftlichen Kriterien zu beurteilen. Die Ablehnung erhält dadurch eine andere Qualität als politische Stellungnahmen aus Regierungskreisen.

Aus einer Bank wird wirtschaftspolitische Infrastruktur

Im zweiten Schritt begründet der Bund seine Haltung mit der Rolle der Commerzbank für die deutsche Wirtschaft. Die Pressemitteilung verweist ausdrücklich auf die Finanzierung des Mittelstands sowie auf die Bedeutung des Instituts für den Finanzplatz Frankfurt.

Damit beschreibt die Finanzagentur die Commerzbank faktisch als strategische Infrastruktur. Zwar wird dieser Begriff nicht verwendet. Die Argumentation folgt jedoch genau diesem Muster. Entscheidend ist nicht allein die Eigentümerstruktur der Bank, sondern ihre Funktion für Kreditversorgung, Beschäftigung und Standortpolitik.

Besonders die Nennung des Mittelstands ist dabei aufschlussreich. Sie signalisiert, dass die Bundesregierung

die Commerzbank nicht nur als Finanzinstitut betrachtet, sondern als Teil der wirtschaftlichen Wertschöpfungskette. Die Kontrolle über die Bank wird damit zu einer Frage wirtschaftlicher Handlungsfähigkeit.

Der Konflikt dreht sich längst um die Kontrolle der Bank

Die Entscheidung des Bundes fällt zudem in einer Phase zunehmender Eskalation. UniCredit beschränkt sich längst nicht mehr auf die Rolle eines strategischen Investors. Die Mailänder Großbank hat zuletzt deutlich gemacht, dass sie bei ausreichender Unterstützung durch die Aktionäre auch personelle Veränderungen auf der Führungsebene der Commerzbank anstreben würde.

Damit hat der Übernahmekampf eine neue Ebene erreicht. Verhandelt wird nicht mehr allein über Beteiligungsquoten, Synergien oder den Preis einer Aktie. Im Mittelpunkt steht inzwischen die Frage, wer die strategische Ausrichtung des Instituts bestimmt. Die Aussicht auf einen Austausch von Aufsichtsrat und Vorstand verdeutlicht den Anspruch der UniCredit, aus einer bedeutenden Beteiligung perspektivisch Kontrolle abzuleiten.

Aus Sicht des Bundes dürfte genau dies die Bedeutung der Eigenständigkeitsstrategie zusätzlich erhöhen. Wer die Commerzbank als zentrale Finanzierungsplattform für Mittelstand und Wirtschaft betrachtet, bewertet auch die Frage ihrer Unternehmensführung nicht allein nach kapitalmarktpolitischen Kriterien.

Der Fall offenbart die Grenzen der Bankenunion

Genau hier beginnt die ordnungspolitische Spannung. Seit Jahren werben europäische Institutionen für eine stärkere Konsolidierung des Bankensektors. Grenzüberschreitende Fusionen sollen die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Banken stärken und den fragmentierten Markt effizienter machen.

Der Fall Commerzbank zeigt jedoch die politische Realität. Solange Banken als nationale Stabilitätsanker verstanden werden, stoßen europäische Übernahmestrategien auf politische Widerstände. Die wirtschaftliche Logik einer Konsolidierung kollidiert mit dem staatlichen Interesse an Einfluss auf zentrale Finanzierungsstrukturen.

Damit wird ein Grundproblem der europäischen Bankenunion sichtbar. Die Märkte sind europäisch organisiert, die

politische Verantwortung bleibt national. Die EU fordert grenzüberschreitende Champions, die Mitgliedstaaten verteidigen ihre wichtigsten Kreditinstitute als Teil ihrer wirtschaftlichen Infrastruktur.

Die Hürde für UniCredit steigt

Für UniCredit bedeutet die Entscheidung mehr als eine symbolische Zurückweisung. Der zweitgrößte Aktionär der Commerzbank hat sich institutionell festgelegt. Die Erklärung stammt nicht aus dem politischen Tagesgeschäft, sondern aus dem Gremium, das die staatliche Beteiligung verwaltet.

Selbst wenn die italienische Großbank ihren Anteil weiter ausbauen sollte, entsteht damit eine neue Ausgangslage. Eine erfolgreiche Übernahme wird nicht allein an Kapital, Aktienquoten oder Synergieberechnungen gemessen werden. Entscheidend wird sein, ob UniCredit die politischen und wirtschaftlichen Vorbehalte gegenüber einem Kontrollwechsel ausräumen kann.

Die Mitteilung der Finanzagentur markiert deshalb einen Wendepunkt im Übernahmekampf. Der Bund verteidigt die Eigenständigkeit der Commerzbank nicht mehr nur rhetorisch. Er tut dies nun in seiner Rolle als Eigentümer. Damit wird aus einer politischen Präferenz eine formalisierte Position des Staates als Aktionär. Für UniCredit ist das weit mehr als eine Absage auf ein Angebot.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4950345/bund-unicredit-commerzbank-finanzagentur-ablehnung/>