



## Commerzbank aktuell: EZB gibt UniCredit grünes Licht für die Kontrolle

Dirk Stein

Die Übernahme der Commerzbank durch UniCredit ist einen entscheidenden Schritt näher gerückt. Die Europäische Zentralbank hat der italienischen Großbank erlaubt, die Schwelle von 30 Prozent am Kapital des Frankfurter Instituts zu überschreiten und ihre Beteiligung anschließend ohne Obergrenze weiter auszubauen. Nach Angaben von UniCredit sollen die noch ausstehenden regulatorischen Prozesse und Bedingungen gegen Ende des Jahres abgeschlossen sein. Dann erwartet der Konzern rund 50 Prozent der Stimmrechte – und damit die Möglichkeit, die Kontrolle über die Commerzbank zu übernehmen.

Damit verändert sich die Ausgangslage grundlegend. Denn noch vor wenigen Monaten ging es vor allem darum, ob UniCredit mit seinem Vorstoß überhaupt durchdringen kann. Inzwischen stellt sich eine andere Frage: Was folgt, wenn aus einer Beteiligung tatsächlich Kontrolle wird?

### Vom unerwünschten Vorstoß zur Kontrollfrage

[experten.de](https://www.experten.de/) begleitet den Konflikt seit März. Damals kündigte UniCredit ein öffentliches Übernahmeangebot für sämtliche Commerzbank-Aktien an – ohne vorherige Abstimmung

mit dem Frankfurter Institut. Die Commerzbank reagierte zurückhaltend und verwies darauf, dass das erwartete Umtauschverhältnis aus ihrer Sicht faktisch keine Prämie für die Aktionäre enthielt.

Im April wurde die Ablehnung deutlicher. Nach Gesprächen mit UniCredit erklärte die Commerzbank, keinen ausreichenden zusätzlichen Wert einer Übernahme zu erkennen und weiter auf Eigenständigkeit und profitables Wachstum zu setzen.

Im Mai legte UniCredit schließlich ein konkretes Angebot vor. 0,485 eigene Aktien sollten für jede Commerzbank-Aktie geboten werden. Bereits damals lag der rechnerische Gegenwert unter dem Börsenkurs der Commerzbank – ein Umstand, der den Widerstand des Managements zusätzlich stützte.

Auch der Bund stellte sich im Juni gegen die Offerte. Als bedeutender Anteilseigner lehnte er das Angebot für seine Beteiligung ab und begründete dies unter anderem mit der fehlenden angemessenen Prämie und seiner Unterstützung für die eigenständige Strategie der Commerzbank.

Im Sommer begann sich die Lage jedoch zu verschieben.

## Im Sommer änderte sich die Tonlage

[Ende Juli beschrieb experten.de](#) bereits den Übergang vom Übernahmekampf in eine mögliche Verhandlungsphase. Zuvor hatte Aufsichtsratschef Jens Weidmann UniCredit-Chef Andrea Orcel zu direkten Gesprächen aufgefordert. Der Versuch, die Eigenständigkeit schlicht zu verteidigen, wich zunehmend der Frage, unter welchen Bedingungen eine Integration überhaupt gestaltet werden könnte.

Genau vor diesem Hintergrund bekommt die aktuelle EZB-Entscheidung ihr Gewicht.

Sie beendet den Übernahmeprozess nicht. Aber sie beseitigt eine zentrale aufsichtsrechtliche Unsicherheit.

UniCredit darf die Beteiligung über 30 Prozent hinaus erhöhen. Nach Abschluss der noch offenen Schritte erwartet die Bank selbst, gegen Jahresende rund die Hälfte der Stimmrechte zu halten und damit die Kontrolle ausüben zu können.

Aus dem lange umstrittenen Übernahmeversuch wird damit zunehmend eine Frage der tatsächlichen Machtverhältnisse.

## Für den Mittelstand geht es um mehr als Eigentum

Für die deutsche Finanzwirtschaft ist die Entwicklung deshalb relevant, weil die Commerzbank nicht irgendein börsennotiertes Institut ist.

Sie gehört zu den wichtigen Finanzierungspartnern des deutschen Mittelstands und verfügt über eine starke Position im Firmenkundengeschäft. UniCredit wiederum ist über die HypoVereinsbank längst selbst tief im deutschen Bankenmarkt verankert.

Sollten beide Häuser künftig unter gemeinsamer Kontrolle stehen, geht es daher nicht nur um Bilanzsummen oder Aktionärsstrukturen.

Die entscheidende Frage lautet, wie viel Eigenständigkeit im operativen Geschäft bestehen bleibt.

Firmenkunden vergleichen Banken nicht allein nach Zinssätzen. Unterschiede entstehen ebenso bei Kreditentscheidungen, Sicherheitenanforderungen, Branchenbewertungen, Kreditlinien und der Bereitschaft, komplexere Finanzierungssituationen mitzutragen.

Zwei formal unterschiedliche Institute können deshalb für einen Unternehmer wirtschaftlich sehr wohl zwei verschiedene Finanzierungsmöglichkeiten darstellen.

Werden Risikomodelle, Entscheidungskompetenzen und Vertriebsstrukturen später zusammengeführt, verändert sich diese Auswahl.

## Größe ist weder automatisch Vorteil noch Nachteil

Eine größere europäische Bankengruppe kann zugleich erhebliche Vorteile haben. Kapital lässt sich effizienter einsetzen, internationale Finanzierungen können leichter strukturiert und Doppelstrukturen reduziert werden. Für Unternehmen mit grenzüberschreitendem Geschäft kann eine stärkere europäische Bank durchaus ein attraktiver Finanzierungspartner sein.

Aber Größe allein beantwortet die Wettbewerbsfrage nicht.

Aus einer Fusion folgt weder automatisch eine Verschlechterung der Kreditversorgung noch eine Verbesserung der Konditionen. Entscheidend ist, wie das gemeinsame Geschäft anschließend organisiert wird.

Gerade deshalb führt die Diskussion zu kurz, wenn sie lediglich zwischen „deutscher Eigenständigkeit“ und „europäischer Konsolidierung“ unterscheidet.

Für Kunden zählt am Ende etwas wesentlich Prosaischeres: Wie viele tatsächlich voneinander unabhängige Finanzierungsentscheidungen gibt es noch?

## Für Kunden ändert sich zunächst nichts

Die aktuelle Entscheidung der EZB hat zunächst keine unmittelbaren Folgen für bestehende Konten, Kredite, Einlagen oder Finanzierungszusagen.

Die Commerzbank bleibt ein eigenständiges Institut, und die Genehmigung erlaubt UniCredit zunächst lediglich, ihre Beteiligung weiter auszubauen und nach Abschluss der übrigen Verfahren die Kontrolle zu übernehmen. Was danach geschieht, ist eine andere Frage.

Erst dann wird sich zeigen, ob Geschäftsbereiche zusammengeführt, Strukturen verändert oder Kredit- und Risikoprozesse stärker vereinheitlicht werden.

Für Finanzierungsmakler und Firmenkunden beginnt deshalb die interessantere Phase nicht mit dem EZB-Beschluss, sondern danach.

## Der Widerstand hat die Richtung nicht aufgehalten

Seit März hat sich die Ausgangslage bemerkenswert verschoben.

Zunächst fehlte die Abstimmung mit der Commerzbank. Danach fehlte aus Sicht des Managements der wirtschaftliche Mehrwert. Es folgte ein konkretes Angebot, der Widerstand des Bundes und schließlich die Erkenntnis, dass Gespräche über die Bedingungen einer möglichen Integration realistischer werden.

Nun fällt mit der EZB-Genehmigung eine weitere Hürde.

Damit ist die Übernahme noch nicht vollzogen. Aber die Frage hat sich endgültig verändert.

Im Frühjahr ging es darum, ob die Commerzbank eigenständig bleibt. Im Herbst geht es zunehmend darum, wie viel Eigenständigkeit unter einer möglichen UniCredit-Kontrolle noch bestehen würde. Für den deutschen Bankenmarkt ist das der eigentliche Wendepunkt – und für den Mittelstand entscheidet sich daran, ob aus zwei Finanzierungspartnern langfristig auch zwei unabhängige Entscheidungen bleiben.

### Quelle:

UniCredit: Mitteilung vom 15. Oktober 2026 zur Genehmigung der Kontrollübernahme durch die EZB.

Versicherungs- und Finanznachrichten

# expertenReport



<https://www.experten.de/id/4952496/Commerzbank-aktuell-EZB-macht-Weg-fuer-UniCredit-Kontrolle-frei/>