

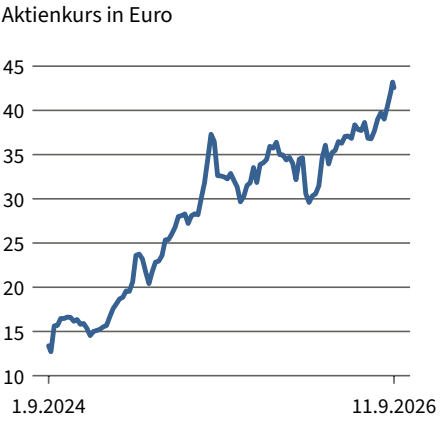
Die Frankfurter Zentrale der Commerzbank
Foto Inga Klöber

Der Aktienkurs der Commerzbank klettert scheinbar unaufhaltsam. Genau zwei Jahre ist es her, dass der Bund in der Nacht zum 11. September 4,5 Prozent der Anteile an die italienische Bank Unicredit für 13,20 Euro je Aktie verkauft hat. In dieser Woche hat der Aktienkurs nun erstmals seit 2007 die Marke von 43 Euro überschritten – sich also seit Unicredits Einstieg im September 2024 mehr als verdreifacht. Unicredit hält seit dem am 3. Juli 2026 ausgelaufenen freiwilligen Übernahmeumtauschangebot 47,6 Prozent der Commerzbank-Aktien direkt, seit 7. September hat die italienische Bank durch Derivate sogar Zugriff auf 49,65 Prozent der Stimmrechte. Der Bund hält als zweitgrößter Aktionär 12,7 Prozent der Commerzbank-Aktien.

Am 14. September trifft sich nun Bundesfinanzminister Lars Klingbeil (SPD) mit Andrea Orcel. Der Unicredit-Chef will erkennbar die Commerzbank komplett übernehmen, die lange ablehnende Commerzbank-Führung um die Vorstandsvorsitzende Bettina Orlopp und den Aufsichtsratsvorsitzenden Jens Weidmann mussten angesichts der hohen Anteilsquote Unicredits von nahezu 50 Prozent ihren Widerstand aufgeben. Anfang September sagte Orlopp, die Commerzbank habe de facto einen Kontrollaktionär. Sie fügte hinzu: „Es gibt Gespräche, das ist im Interesse beider Parteien. Wir sollten es tunlichst nicht vermessen.“ Es gilt allerdings als unwahrscheinlich, dass Orcel mit aktuellen Commerzbank-Vorstandsmitgliedern nach einem Kompletterwerb noch zusammenarbeiten will.

Die entscheidenden Gespräche über das künftige Geschäftsmodell der Commerzbank finden deshalb nun zwischen Orcel und Politikern statt. Hessens Ministerpräsident Boris Rhein (CDU) hat sich schon mit Orcel getroffen und gefordert, dass die Commerzbank auch nach einem Kauf durch Unicredit als börsennotierte Aktiengesellschaft erhalten bleibt, ihren Firmensitz in Frankfurt behält, als Markenname erhalten bleibt und das Mittelstandsgeschäft für Firmenkunden nicht wesentlich beschnitten wird. Orcel hat dagegen die Hypo-Vereinsbank in München vor Au-

Commerzbank



Quelle: Bloomberg / F.A.Z.-Grafik: joth.

Nie wieder „Bar oder Karte“?

Eckpunktepapier des Ministeriums wirft Fragen auf

FRANKFURT/BERLIN. „Kartenzahlung erst ab zehn Euro“ oder „Nur Barzahlung“: Solche Schilder sollen in Deutschland bald der Vergangenheit angehören. Die Bundesregierung will alle Händler und Restaurants verpflichten, auch Kartenzahlungen anzunehmen. „Der Wunsch der Bürgerinnen und Bürger, auch bei vor Ort abgewickelten Alltagsgeschäften digital bezahlen zu können, scheitert heute aber noch zu oft an der fehlenden Akzeptanz unbarer Zahlungen auf Seiten der Unternehmen“, heißt es in einem Eckpunktepapier des Bundesfinanzministeriums. Grundsätzlich hatten sich CDU/CSU und SPD schon im Koalitionsvertrag auf eine solche Regelung geeinigt. Händler verweisen oft auf hohe Kosten, wenn sie Zahlungen mit Karte, Smartphone oder Smartwatch akzeptieren. Zwar hat die Bundesbank errechnet, dass Barzahlungen bei einer einzelnen Transaktion mit 0,43 Euro günstiger sind als Girocard (ehemals EC-Karte – 0,60 Euro), Debitkarten (0,69 Euro) oder Kreditkarten (1,00 Euro). Bei höheren Umsätzen verschwimmen aber die Unterschiede. Werden die Kosten gemessen am Umsatz berechnet, ist die Girocard mit 0,8 Prozent vom Umsatz für den Händler die günstigste Alternative. Die Debitkarte liegt mit 2,1 Prozent Kosten vom Umsatz noch vor Bargeld (2,3 Prozent), bei Kreditkartenzahlungen fallen 2,4 Prozent Kosten vom Umsatz an.

Trotzdem wird die Pflicht zur Annahme von Kartenzahlungen Händlern das Geschäft nicht ruinieren, ist ein Zahlungsverkehrsexperte überzeugt. In Italien gibt es eine solche Regelung schon seit mehr als zehn Jahren. So berechnet der Anbieter Sumup für ein Gerät, mit dem bargeldlose Zahlungen entgegengenommen werden können, einmalig lediglich 17 Euro. In Spanien hat es fast jeder Straßenmusikant bei sich. Die Gebühren, die Sumup den Händlern berechnet, liegen bei 1,39 Prozent. Das

heißt: Von 100 Euro Umsatz bleiben 98,61 Euro übrig. Für eine Abgebühr von 200 Euro im Jahr sinken sie sogar auf 0,79 Prozent, liegen aber für bestimmte Kreditkarten wie von American Express höher. Im vergangenen Jahr haben die Menschen in Deutschland ihre täglichen Einkäufe häufiger digital bezahlt als mit Bargeld. Laut Bundesbank waren 55 Prozent der Transaktionen bargeldlos. Der Anteil der Debitkarte liegt bei 26 Prozent. Mit dem Handy oder der Smartwatch wurden zehn Prozent der Einkäufe beglichen. Manche Kunden von Direktbanken, wie der ING Deutschland oder der DKB, haben keine Girocard, ebenso wenig die Kunden von Neobanken, wie Revolut oder N26.

Hier wird es spannend. Das Eckpunktepapier muss noch abgestimmt werden. Beteiligt sind die Ministerien für Wirtschaft und Energie, der Justiz und für Verbraucherschutz, für Digitales und Staatsmodernisierung, des Innern, für Arbeit und Soziales und das Kanzleramt. Im Eckpunktepapier heißt es, dass „die Unternehmen daher die Wahl zwischen dem am Markt verfügbaren und gebräuchlichen digitalen Bezahlverfahren haben, wobei mindestens ein europäisches Verfahren akzeptiert werden muss“. Gebräuchlich sind neben der Girocard aber nur Visa und Mastercard, beides US-Kartenunternehmen. Die Möglichkeit mit dem europäischen Bezahlungssystem Wero per QR-Code und Sofortüberweisung an der Ladenkasse wird es erst 2027 geben. Sumup bietet auch dafür eine Lösung, allerdings zu deutlich höheren Gebühren, nämlich 2,5 Prozent. Dann blieben Händlern nur noch 97,50 Euro von 100 Euro Umsatz.

Im Bundesfinanzministerium heißt es derweil, dass auch Händler und Restaurants, die ausschließlich Kartenzahlungen akzeptieren, ein Riegel vorgeschoben wird, nämlich wenn die geplante EU-Bargeldverordnung in Kraft tritt.

arp./mas.

gen, die Unicredit 2006 gekauft hat. Diese Bank hat Unicredit zur GmbH herabgestuft, zwei Drittel der Belegschaft auf heute weniger als 9000 Vollzeitkräfte abgebaut und Eigenkapital durch Dividenden und Sonderausschüttungen in Höhe von 6 Milliarden Euro an sich selbst ausgekehrt. Orcel hat schon kritisiert, dass er auch und gerade das Angebot der Commerzbank im Firmenkundengeschäft für überdimensioniert hält.

Tatsächlich arbeitet Unicredit standardisierter, schlanker und effizienter als die Commerzbank, über die nach eigenen Angaben mehr als 30 Prozent aller Außenhandelsfinanzierungen deutscher Unternehmen laufen. Daher ist sie für die deutsche Volkswirtschaft bedeutsam. Auch deshalb „rettete“ die Bundesregierung im Winter 2008/2009 in der Finanzkrise die Commerzbank mit einer Kapitalspritze von anfangs 18 Milliarden Euro. Davon

sind nach dem Verkauf mit Verlust im September 2024 noch 4,4 Milliarden Euro übrig. Das verbliebene staatliche Commerzbank-Aktienpaket von 12,7 Prozent ist dank der seither erfolgten Kursgewinne rund 5,8 Milliarden Euro wert.

Vor dem Gespräch am Montag zwischen Klingbeil und Orcel stellen sich Fragen, wie es mit der Aktie, dem Staatsanteil und dem Commerzbank-Geschäft weitergeht. Fondsmanager Dirk Sammler, der mit seinem Fonds Greiff Special Situations im zweiten Quartal 2026 vermutlich für rund 31 Euro je Commerzbank-Aktie eingestiegen ist, beurteilt die Lage so: „Auch Klingbeil braucht Zusagen, die er innenpolitisch verkaufen kann.“ Der Bundesfinanzminister werde gegenüber Orcel in die gleiche Kerbe schlagen wie Hessens Ministerpräsident Rhein: Es brauche Zusagen für die Beschäftigten der Commerzbank, den Standort Frankfurt und die Eigenständig-

keit im Firmenkundengeschäft. „Der Verkauf der Commerzbank wird am 14. September sicher nicht verkündet, aber er wird dort mit hoher Wahrscheinlichkeit vorbereitet“, sagte Sammler der F.A.Z. Viele davon deckt sich tatsächlich mit dem, was die F.A.Z. aus Regierungskreisen erfuh.

Trotz der Kursgewinne hat Sammler noch keine Commerzbank-Aktien für seinen Fonds wieder verkauft. Als Szenario hat er vor Augen: Die Europäische Zentralbank wird im vierten Quartal Unicredit die Übernahme der Kontrolle an der Commerzbank erlauben. Die italienische Bank werde aber noch bis Juni 2027 vor „Integrationsmaßnahmen zurückschrecken“. Der Bund werde seinen Anteil nicht unter Marktpreisen verkaufen. Der Staatsanteil von 12,7 Prozent sei mehr wert als an der Börse. „Ein Paketkauf mit Kontrollprämie landet realistisch bei mindestens 45 Euro“, sagt Sammler. Sein Fonds hält seine Ak-

tien oft so lange, bis ein Unternehmensaufkäufer so viele Aktien erworben hat, dass er mit einer Stimmrechtsmehrheit von 75 Prozent einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag durchsetzen kann oder von 90 und 95 Prozent an mit Barangeboten Minderheitsaktionäre oft aus dem Unternehmen herausdrängen will („Squeeze-out“). So könnte es auch bei der Commerzbank in ein paar Jahren passieren. Viele Bankanalysten haben einen kürzeren Anlagehorizont und beurteilen die weiteren Kursaussichten für die Commerzbank auch positiv. Kian Abouhossein von J.P. Morgan nannte in dieser Woche zwar ein neues mittelfristiges Kursziel von nur 39 Euro, Jochen Schmitt vom Bankhaus Metzler und Steven Gould von Oddo-BHF aber sehen Potential für 45 Euro. Nach Angaben von Bloomberg empfehlen derzeit nur zwei von 19 Analysten die Commerzbank-Aktie zum Verkauf.

BÖRSENWOCHE

Warum Gyros und Schnitzel Anlegern schmecken

Gewinner

Aktie	Kurse* am		Veränd.
	4.9.	11.9.	in %
Nordex SE	36,76	39,38	7,13
SMA Solar Techn.	56,65	58,90	3,97
Aixtron SE	36,15	37,54	3,85
freenet	24,38	25,18	3,28
Fresenius SE	43,63	45,04	3,23
Infineon Techn.	56,86	58,56	2,99
Südzucker	12,62	12,98	2,85
Verbio SE	30,22	31,00	2,58
RWE	58,40	59,84	2,47

Verlierer

Aktie	Kurse* am		Veränd.
	4.9.	11.9.	in %
Puma SE	23,83	21,69	-8,98
Auto1 Group SE	22,04	20,14	-8,62
Lanxess	15,52	14,25	-8,18
Salzgitter	60,35	55,50	-8,04
Evotec SE	3,21	2,97	-7,60
Nemetschek SE	63,20	58,40	-7,59
Bilfinger SE	82,50	76,35	-7,45
TeamViewer SE	6,86	6,36	-7,29
BioNTech	89,70	83,20	-7,25

*) Nicht bereinigte Originalkurse ohne Kurszusätze; erfasst werden die im FAZ-Index enthaltenen Titel. Aktien mit Kursen von weniger als 1 Euro sind nicht berücksichtigt. Quelle: F.A.Z.

lanzen sind stabiler, die Profitabilität deutlich höher. Das erlaubt den Instituten, wieder Dividenden auszuschütten und Aktienrückkäufe vorzunehmen. Zudem zieht die Kreditvergabe an Unternehmen wieder an. So investieren auch internationale Anleger vermehrt in den griechischen Bankensektor, der von der Piraeus Bank, der National Bank of Greece, der Alpha Bank und der Eurobank dominiert wird.

Die Banken sind auch der Grund für den Erfolg der Wiener Börse. Der ATX

arp.



Unsinniges Gesetz

Von Archibald Preuschat

Es ist ärgerlich. Man sitzt in einem Restaurant und erfährt, dass man nur bar zahlen kann. Mit Geld, das man gerade nicht zur Hand hat. Dennoch ist das von der Bundesregierung geplante Gesetz, Händler und Restaurants zur Annahme von bargeldlosen Zahlungen zu verpflichten, überflüssig.

Die Rechnung für den Händler oder Wirt ist ganz einfach. Können Kunden nicht so zahlen, wie sie wollen, dann kommen sie nicht wieder. Dann fehlt ihnen viel mehr Umsatz, als sie die Zahlung per Smartphone oder Karte gekostet hätte. Andersherum gilt das auch: Wer nur Kartenzahlungen akzeptiert, kann auf die eingefleischten Bargeldzahler nicht als Kunden zählen.

Solche Dinge kann der Markt regeln. Es bedarf nicht eines Gesetzes, an deren Ausarbeitung gleich sieben Bundesministerien beteiligt sind. Natürlich muss es Ausnahmen geben: Bei karitativen Veranstaltungen oder Schulfesten den selbst gebackenen Kuchen mit Karte bezahlen zu lassen, ist absurd. Und auch auf dem Flohmarkt gehört Bargeld dazu wie das Feilschen. Die Regierung kann bei der Ausarbeitung des Gesetzes nur Fehler machen.



Schon gehört, dass...?

Marija Kolak keine dritte Amtszeit als Präsidentin des Bundesverbandes der Volks- und Raiffeisenbanken (BVR) anstrebt? Die 56 Jahre alte Kolak, die 2018 von der Berliner Volksbank kommandiert die Nachfolge von Uwe Fröhlich antrat, will von 2028 an „ein neues berufliches Kapitel aufschlagen“.

James von Moltke, bis Mai 2026 Finanzvorstand der Deutschen Bank, beim Finanzinvestor Warburg Pincus angeheuert hat? Der 57 Jahre alte von Moltke soll im Finanz- und Technologiesektor Firmen für Beteiligungen finden und bewerten, außerdem als „Executive-in-Residence“ gegebenenfalls operativ eingreifen.

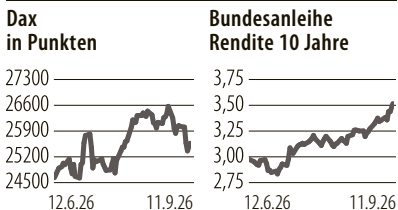
die Bank Sepah-Iran in Frankfurt nicht mehr in der Lage ist, die Einlagen ihrer Kunden zurückzuzahlen? Nach Angaben der Bankenaufsicht Bafin hat deswegen das Amtsgericht Frankfurt ein Insolvenzverfahren für die deutsche Zweigstelle eröffnet und den Rechtsanwalt Lucas Flöther aus Halle (Saale) zum Insolvenzverwalter bestellt.

Christian Lindner, bis Dezember 2021 für die FDP Bundesfinanzminister, sich als Investor an dem KI-Steuerberater-Start-up Limetax beteiligt hat?

Rob Lucas, Vorstandschef beim Finanzinvestor CVC, im ersten Quartal 2028 an eine Doppelspitze übergibt? Die Führung übernehmen Peter Rutland und Todd Sisitsky.

ham/smo.

Die Börse



	10.9.26	11.9.26
F.A.Z.-Index	3296,22	3316,72
Dax	25361,15	25568,56
Nasdaq Index	31596,42	31663,79
Tec-Dax	3940,71	3980,48
Euro Stoxx 50	6268,97	6325,13
F.A.Z.-Euro-Index	225,83	227,27
Dow Jones	52064,10	52610,22
Nasdaq Index	26081,72	26356,29
Bund-Future	120,36	120,64
Tagesgeld Frankfurt Bundesanl.-Rendite 10 J.	2,23 %	2,28 %
F.A.Z.-Renten-Rend. 10 J.	3,44 %	3,52 %
US-Staatsanl.-Rend. 10 J.	3,34 %	3,41 %
US-Staatsanl.-Rend. 10 J.	4,84 %	4,94 %
Gold, Spot (\$/Unze)	4314,16	4363,69
Rohöl (London \$/Barrel)	109,29	105,09
1 Euro in Dollar	1,1616	1,1592
1 Euro in Pfund	0,8592	0,8582
1 Euro in Franken	0,9432	0,9451
1 Euro in Yen	179,09	178,56

Alle Werte Stand: 18:40 Uhr