

SPERRFRIST: 20.05.2026 10:00 Uhr

Hauptversammlung der Commerzbank AG

– Es gilt das gesprochene Wort! –

Wiesbaden, 20. Mai 2026

– Rede der DWS im Rahmen der Hauptversammlung –

Sehr geehrter Frau Dr. Orlopp,
sehr geehrter Herr Professor Weidmann,
sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats und des Vorstands,
sehr geehrte Aktionäre,

ich heiße Hendrik Schmidt und spreche als Vertreter der DWS, einer der führenden europäischen Vermögensverwalter, im Namen unserer Anleger und deren Investmentvermögen.

Lassen Sie mich zunächst im Namen der DWS allen Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats, sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Commerzbank unseren Dank für den intensiven Einsatz und die erbrachten Leistungen im vergangenen Geschäftsjahr aussprechen und ich bitte den Vorstand, diesen Dank entsprechend weiterzugeben.

Zur Geschäftsentwicklung:

Die Commerzbank hat im Geschäftsjahr 2025 ihren Wachstumskurs konsequent fortgesetzt und zugleich das beste operative Ergebnis ihrer Unternehmensgeschichte erzielt. Diese Entwicklung ist ausdrücklich anzuerkennen. Vorstand und Mitarbeitende haben in einem weiterhin anspruchsvollen makroökonomischen Umfeld eine hohe operative Leistungsfähigkeit unter Beweis gestellt: Das zeigt sich unter anderem am Anstieg des operativen Ergebnisses um 18 Prozent, an der guten Ertragsentwicklung oder am stabilen Zinsüberschuss.

All diese Entwicklungen ließen die Nettoeigenkapitalrendite auf 8,7 Prozent und damit über die kommunizierte Zielmarke von rund acht Prozent ansteigen. Lässt man die Restrukturierungsaufwendungen außen vor, erreichte die Commerzbank mit zehn Prozent sogar einen Anstieg in den zweistelligen Bereich.

Allerdings fragen wir uns, ob dieser Trend anhält. Waren diese Ergebnisse nur Momentaufnahmen oder sind sie substantiell und nachhaltig?

Erfreulich ist aus Investorensicht die wiedergewonnene Dynamik im Firmenkundengeschäft. Das dortige Kreditvolumen stieg im Jahresverlauf um zehn Prozent und damit deutlich stärker als in den Vorjahren. Dies werten wir als klares Signal, dass die strategische Schärfung des Geschäftsmodells beginnt, Wirkung zu entfalten.

Allerdings spricht die anhaltend pessimistische Stimmung in der deutschen Wirtschaft eine klare Sprache: Investitionen werden zurückgestellt, Exporte werden teurer, Wechselkurseffekte belasten die Bilanzen.

1. Welche Erwartung haben Sie an die Nachfrage und das Wachstum im Firmenkundengeschäft für dieses Jahr?
2. Mit welchen Risikoabschlägen kalkulieren Sie?
3. Welche durchschnittliche Laufzeit haben die im Jahr 2025 ausgereichten Kredite?

Trotz der bemerkenswerten Ergebnisse der Commerzbank bleiben auch einige Punkte, die wir kritisch adressieren und weiterhin aufmerksam begleiten werden.

- Die Abschreibung in Höhe von 117 Millionen Euro auf den Kundenstamm der Aquila Capital Investmentgesellschaft zeigt, dass das Wachstumsfeld erneuerbare Energien – ein zentraler Baustein der Asset-Management-Strategie – derzeit unter erheblichem makroökonomischem Druck steht.

Hier erwarten wir eine klare Einordnung des Vorstands, ob es sich um einen isolierten Einmaleffekt handelt oder ob das Risiko weiterer Wertberichtigungen besteht.

- Zudem sind die Gesamtkosten im Geschäftsjahr auf 6,9 Milliarden Euro gestiegen, nach 6,5 Milliarden Euro im Vorjahr. Dieser Anstieg ist zwar teilweise auf Sondereffekte wie die um rund 90 Millionen Euro höhere Bewertung der aktienbasierten variablen Vergütung, zurückzuführen.

Klar ist aber: Das Kostenmanagement der Bank bleibt ein zentraler Erfolgsfaktor – insbesondere mit Blick auf das langfristige Ziel einer Kosten-Ertrags-Quote (Cost-Income-Ratio) von 50 Prozent bis 2028 beziehungsweise sogar nun 48 Prozent im Rahmen von „Momentum 2030“.

Zu Dividende und Aktienrückkauf:

Wir begrüßen ausdrücklich, dass die Commerzbank ihre Kapitalrückführung für das Geschäftsjahr 2025 auf insgesamt 2,7 Milliarden Euro erhöht hat. Die vorgeschlagene, um fast 70 Prozent erhöhte, Dividende in Höhe von 1,10 Euro je Aktie ist aus unserer Sicht ein klares Bekenntnis zu Ausschüttungsdisziplin und Aktionärsorientierung.

Bis hierhin ist das Bild stimmig und insgesamt positiv. Doch nun komme ich zu dem Punkt, den wir nicht ausblenden können – den sprichwörtlichen und im Fall der Commerzbank italienischen Elefanten im Raum.

Die UniCredit hat mittlerweile ihre Zurückhaltung abgelegt und ihre Übernahmeabsicht für die Commerzbank Anfang Mai mit entsprechenden Kapitalermächtigungen durch die Aktionäre untermauert.

Auch die aggressive Haltung des Vorstandsvorsitzenden der UniCredit treibt nicht nur den Vorstand der Commerzbank vor sich her.

Gleichzeitig sitzt der größte Profiteur der Ausschüttungspolitik jenseits der Alpen:

Allein die auf ihn entfallende Dividende beträgt knapp 350 Millionen Euro.

Nicht nur rhetorisch frage ich den Vorstand: Finanziert das Unternehmen auf diese Weise seine eigene, (zunehmend) feindliche Übernahme?

Für uns ist klar: Die UniCredit wird nicht locker lassen. Sie verfügt über die notwendigen Mittel und die Zeit.

Dass sie von der BaFin für ihre aggressive Werbung gerügt wird und sich ein EZB-Direktoriumsmitglied kritisch gegenüber der Bundesregierung äußert, zeigt die allseitige Anspannung.

Auf einen weißen Ritter zu hoffen, der die Commerzbank vor einer feindlichen Übernahme bewahrt, ist kein guter Ansatz. Ebenso sind Überlegungen zu einer Aufstockung der Anteile des Bundes durch die KfW bei einer gleichzeitig politisch erklärten Entscheidung zur Reduzierung des Anteils, unrealistisch.

Auch ist eine weitere Ausweitung der Aktienrückkäufe eher ein taktisches Werkzeug, als eine dauerhafte Strategie. Allerdings verharret die UniCredit aktuell sehr bewusst unterhalb der 30-Prozent-Schwelle, so dass sie kein Pflichtangebot vorlegen muss. Hier hätte es die Commerzbank wiederum in der Hand, durch weitere Aktienrückkäufe, ein solches Pflichtangebot auszulösen.

4. Wieso hat sie dies bisher nicht getan?

Klar ist, dass zur Steigerung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit im Bankenbereich auch grenzüberschreitende Zusammenschlüsse und Übernahmen erfolgen werden beziehungsweise werden müssen. Ob es in dieser verfahrenen Lage noch zu einer Partnerschaft auf Augenhöhe kommen kann, ist zweifelhaft. Gleichzeitig erinnere ich daran, dass Vorstand und Aufsichtsrat dazu verpflichtet sind, im Interesse des Unternehmenswohls und seiner Aktionäre zu handeln.

Zur strategischen Entwicklung und zum Ausblick:

Mit der jüngst vorgestellten weiterentwickelten Strategie „Momentum 2030“ hebt der Vorstand die Ambition der Bank in Bezug auf die Nettoeigenkapitalrendite, das Cost-Income-Ratios sowie den Investitions- und Personalplänen spürbar an:

Diese damit gesetzten Zielmarken bewegen sich im europäischen Vergleich auf einem Niveau, das nur von wenigen Wettbewerbern erreicht wird. Zugleich sind sie klar als Signal der Eigenständigkeit der Commerzbank zu verstehen – insbesondere vor dem Hintergrund der Übernahmeofferte der UniCredit. Wir begrüßen diesen Ehrgeiz ausdrücklich. Gleichzeitig gilt: Entscheidend wird nun die konsequente und glaubwürdige Umsetzung sein.

Aus unserer Sicht ist der Vorstand bei der Umsetzung von „Momentum 2030“ mit drei zentralen Herausforderungen konfrontiert:

I. Die Bank setzt beim internationalen Wachstum im Firmenkundengeschäft auf ambitionierte Expansion in Asien und Nordamerika, um der zunehmenden geografischen Diversifizierung deutscher Unternehmen zu folgen. Diese strategische Logik ist nachvollziehbar und dennoch agiert die Commerzbank in diesen Märkten im Wettbewerb mit globalen Akteuren wie J.P. Morgan, HSBC, Citi oder BNP Paribas – und dies mit einer im internationalen Vergleich kleineren Bilanz. Hier sehen wir das größte Ausführungs- und Wettbewerbsrisiko der gesamten Strategie.

Bitte erläutern Sie uns daher:

5. Welche Märkte und Branchen planen Sie im internationalen Firmenkundengeschäft konkret zu priorisieren – mit welchem Kapitaleinsatz und welchen Rendite- und Zwischenzielen bis 2028 ist diese Expansion hinterlegt?
6. Welche Eskalationsmechanismen sind vorgesehen, falls die angestrebten Wachstums- und Renditeziele nicht erreicht werden, um einen kapitalineffizienten Risikoaufbau zu vermeiden?

II. Der Vorstand kündigt an, im deutschen Heimatmarkt weitere Anteile gewinnen zu wollen. Allerdings ist der deutsche Markt bereits heiß umkämpft. Unter dem Druck heimischer sowie europäischer Wettbewerber wie der ING, der Deutschen Bank, der Sparkassen-Finanzgruppe sowie zunehmend aggressiven Neobanken und spezialisierten Anbieter ist dies eine äußerst anspruchsvolle Zielsetzung. Gleichzeitig stehen die Margen im deutschen Bankenmarkt strukturell unter Druck. Ein Eigenkapitalrenditeziel von 21 Prozent setzt daher voraus, dass Wachstum nicht nur erzielt, sondern auch konsequent profitabel ausgestaltet wird.

Hierzu interessiert uns:

7. Welche konkreten Annahmen zur Margenentwicklung im deutschen Heimatmarkt, zur Wettbewerbsintensität und zum Zinsumfeld liegen dem Eigenkapitalrenditeziel von 21 Prozent bis 2030 zugrunde?

8. Wie verteilt sich die angestrebte Renditesteigerung zwischen organischem Wachstum im deutschen Geschäft, Effizienzgewinnen durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz, den Ergebnisbeiträgen der mBank und dem internationalen Firmenkundengeschäft?
 9. Wie sensitiv reagiert das 21-Prozent-Ziel auf eine anhaltende Margenkompression im deutschen Privat- und Firmenkundengeschäft?
- III. Bei der Realisierung der angekündigten KI-getriebenen Effizienzgewinne bedarf es einer deutlich höheren Konkretisierung. Die in Aussicht gestellte Freisetzung von rund zehn Prozent an Kapazitäten sowie die geplanten Investitionen von 600 Millionen Euro werfen aus Investorensicht Fragen nach der zeitlichen Verteilung der Investitionen, dem Eintritt der Ergebniswirksamkeit sowie den operativen und finanziellen Umsetzungsrisiken auf. Hier erwarten wir eine transparente und belastbare Darstellung.

Zur Corporate Governance:

Ich komme nun zur Corporate Governance und ich möchte zu Beginn hervorheben, dass wir den etablierten Dialog mit Ihnen, Herr Weidmann, zu Fragen der Unternehmensführung und -kontrolle, schätzen.

Zur Rolle des Aufsichtsrats und zur Nachfolgeplanung:

Insbesondere in der aktuellen Situation kommt der Arbeit des Aufsichtsrats eine besonders wichtige Rolle zu. Er hat im vergangenen Jahr mit in der Spitze bis zu 45 Sitzungen des Plenums und seiner Ausschüsse eine hohe Beratungsintensität gezeigt und sich mit einer Vielzahl komplexer Themen befasst.

Die Anforderungen an die zeitliche Verfügbarkeit und persönliche Präsenz der Aufsichtsratsmitglieder haben sich damit ebenfalls weiter erhöht. Dies betrifft nicht nur formale Sitzungen, sondern auch die notwendige Befassung mit komplexen Sachverhalten zwischen den Sitzungen.

Um diese Verfügbarkeiten sicherzustellen, erfordert es nach unserer Auffassung die

Einhaltung der von uns definierten Mandatsgrenzen, wobei unsere Grenze für exekutiv-tätige Kandidaten bei maximal drei Mandaten, für nicht-exekutiv tätige Kandidaten bei maximal fünf Mandaten liegt.

Gerade vor dem Hintergrund der im kommenden Jahr auslaufenden Mandate von acht der insgesamt zehn Anteilseignervertreter fordern wir den Aufsichtsratsvorsitzenden auf, insbesondere mit Blick auf Herrn Harald Christ und Frau Daniela Mattheus eine Reduzierung ihrer jeweiligen Mandate im Nominierungsprozess entsprechend zu adressieren.

Vor diesem Hintergrund bitten wir um eine kurze Einordnung folgender Punkte:

10. Gibt es innerhalb des Aufsichtsrats eine Selbstverpflichtung oder interne Regelung zur Begrenzung der Mandatsanzahl?
11. Planen Frau Mattheus und Herr Christ, ihre bestehenden Mandate innerhalb der kommenden Monate zu reduzieren, um der zeitlichen Beanspruchung durch das Mandat bei der Commerzbank Rechnung zu tragen?

Aufgrund der aktuellen Herausforderungen stellt sich daher nicht nur die Frage der kurzfristigen Handlungsfähigkeit, sondern auch jene nach der mittel- und langfristigen personellen Kontinuität des Gremiums.

Eine strukturierte und frühzeitige Nachfolgeplanung erscheint uns daher von besonderer Bedeutung. In diesem Zusammenhang bitten wir um Beantwortung der folgenden Fragen:

12. Welche konkreten Schritte sind vorgesehen, um die Nachfolge in den zentralen Ausschüssen des Aufsichtsrats – insbesondere im Prüfungs-, Vergütungs- und Nominierungsausschuss – rechtzeitig vorzubereiten?
13. Wird bei der künftigen Nachfolgeplanung erwogen, die Mandatslaufzeiten stärker zu staffeln, um eine gebündelte personelle Neubesetzung innerhalb eines einzelnen Jahres künftig zu vermeiden?
14. Wie stellt der Aufsichtsrat sicher, dass er sowie seine zentralen Ausschüsse auch in Zukunft mehrheitlich unabhängig besetzt bleiben?

Zum Vergütungsbericht:

Auch in diesem Jahr werden wir dem Vergütungsbericht nicht zustimmen, da er weiterhin auf dem 2022 abgestimmten und von uns bereits damals nicht unterstützten Vergütungssystem basiert. Die Gründe hierfür sind die immer noch retrospektive Ausrichtung sowie die fehlende Trennung zwischen kurz- und langfristiger variabler Vergütungskomponente. Gleichzeitig nehmen wir zur Kenntnis, dass das der Hauptversammlung 2025 vorgelegte, verabschiedete und seit dem 1. Januar 2026 geltende Vergütungssystem die von uns bereits vorgebrachten, zentralen Kritikpunkte adressiert.

Daher beschränken wir uns heute auf eine zukunftsgerichtete Fragestellung:

15. Bitte erläutern Sie, welche individuellen und gemeinsamen Zielgrößen und Zielwerte der Aufsichtsrat für die Vorstandsmitglieder im Rahmen der variablen Vergütung für das Geschäftsjahr 2026 definiert hat.

Zur den Kontakten von Herrn Dr. Manfred Knof zur UniCredit:

Abschließend möchten wir auf einen Sachverhalt eingehen, der seit der letzten Hauptversammlung öffentlich geworden ist: Das Treffen zwischen den Herren Dr. Manfred Knof und Andrea Orcel im September 2024 – wenige Tage nach dem Einstieg der UniCredit bei der Commerzbank.

Der Aufsichtsrat hat hierzu ein juristisches Gutachten in Auftrag gegeben, um zu prüfen, ob eine Pflichtverletzung durch Herrn Dr. Knof vorgelegen hat. Wir halten es für richtig und angemessen, diesen Sachverhalt sorgfältig aufzuarbeiten.

Aus Aktionärssicht ist es von hoher Bedeutung, welche Erkenntnisse der Aufsichtsrat hierzu inzwischen gewonnen hat und welche Schlussfolgerungen daraus gezogen werden. Hierzu bitten wir daher um die Beantwortung der folgenden Fragen:

16. Welche zusätzlichen Erkenntnisse hat der Aufsichtsrat seit der letzten Hauptversammlung in Bezug auf diesen Sachverhalt erlangt?
17. Zu welchem Ergebnis kam das von Ihnen beauftragte externe Gutachten, das eine mögliche Pflichtverletzung von Herrn Dr. Knof im Zusammenhang mit seinem Treffen mit Herrn Orcel prüfen sollte?

18. Welche konkreten Konsequenzen hat der Aufsichtsrat aus den Ergebnissen dieses Gutachtens gezogen?

Daran anknüpfend richten wir den Blick auf mögliche vergütungsbezogene Folgen. Herr Dr. Knof hat im Oktober 2024 im Zuge seiner Aufhebungsvereinbarung sowohl seinen vertraglichen Anspruch auf Übergangsgeld sowie die Fortzahlung seiner vertraglichen Grundvergütung als Einmalzahlung in Höhe von über 2,4 Millionen Euro erhalten.

Vor diesem Hintergrund bitten wir um Beantwortung der folgenden ergänzenden Fragen:

19. Welche weiteren Ansprüche aus variablen Vergütungsbestandteilen bestehen für Herrn Dr. Knof?
20. Beabsichtigt der Aufsichtsrat, vor dem Hintergrund der inzwischen gewonnenen Erkenntnisse nachträgliche Anpassungen an der variablen Vergütung von Herrn Dr. Knof vorzunehmen – und falls ja, in welcher Höhe?
21. Bestehen darüber hinaus Überlegungen, auch bereits geleistete Zahlungen aus der Aufhebungsvereinbarung einer nachträglichen Überprüfung oder Anpassung zu unterziehen?

Lassen Sie es mich unmissverständlich deutlich machen. Sollte sich Herr Dr. Knof aufgrund der unterbliebenen Meldung über dieses Treffen pflichtwidrig verhalten haben, so erwarten wir, dass der Aufsichtsrat sämtliche, ihm zur Verfügung stehenden Mittel nutzt, um diese Pflichtverletzung zu verfolgen.

Für daraus entstandene Schäden ist sowohl aus gewährten wie auch ausbezahlten Vergütungsansprüchen vollumfänglich Ersatz zu fordern. Es darf nicht sein, dass ein Vorstandsvorsitzender seinen Kontrolleuren solche Kontakte verschweigt, kurze Zeit nach seiner vorzeitigen Vertragsverlängerung den Posten räumt und wir Aktionäre hierfür bezahlen.

Zu unserem Abstimmungsverhalten:

Damit komme ich abschließend zu unserem Abstimmungsverhalten: Aufgrund der erläuterten Kritikpunkte werden wir den Vergütungsbericht unter Tagesordnungspunkt 6 nicht zustimmen. Allen weiteren Punkten der Tagesordnung stimmen wir zu.

~~~

Ich wünsche Ihnen, sehr geehrte Damen und Herren des Vorstands und des Aufsichtsrats, viel Erfolg bei den anstehenden Entscheidungen in einem schon jetzt wirtschaftlich schwierigen, von geopolitischen Risiken geprägten Geschäftsjahr 2026 und wünsche uns Aktionären eine positive Aktienkursentwicklung.

Ich bedanke mich bei Vorstand und Aufsichtsrat für die Beantwortung unserer Fragen und bei Ihnen, sehr geehrte Mitaktionärinnen und Mitaktionäre, für Ihre Aufmerksamkeit.