

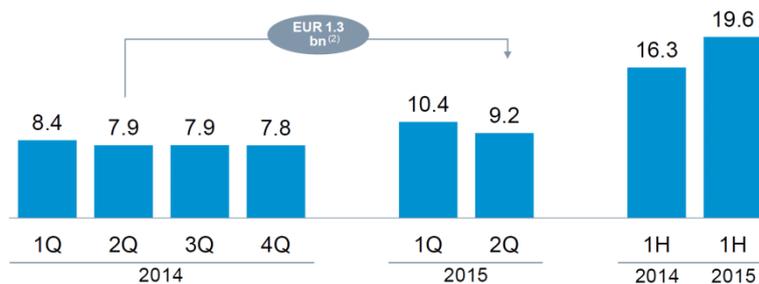
Quartalsergebnis Q2/2015 Deutsche Bank . .

Mit John Cryan als Co-CEO und Marcus Schenck als CFO hat die neue Vorstands-Riege der Deutschen Bank das Quartalsergebnis für Q2-2015 vorgestellt. Mit €800 mio nach Steuern lag der Gewinn über den Analysten-Schätzungen – trotz erneuter Kosten für Rechtsstreitigkeiten in Höhe von €1,2 (im Wesentlichen für US-Hypotheken-Altlasten).

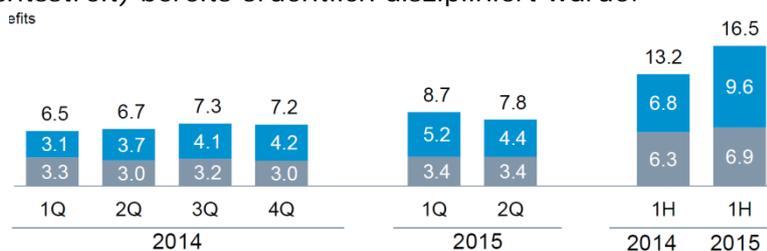
Die Bank hat im 1.Hj. 2015 gut €2,7 Mrd vor Steuern verdient – oder €1,4 Mrd n. St, was einer Steuerquote von 49% entspricht – denn die €2,8 Mrd Rechtskosten seit Januar sind nicht abzugsfähig (treiben Steuerquote künstlich hoch).

Das operative Ergebnis lag bei €5,6 Mrd (annualisiert €11,2 Mrd). Das sind gewaltige Zahlen. Das Eigenkapital ist auf €71 Mrd gestiegen (Buchwert pro Aktie €51). Die laufenden operativen Kosten wurden um fast €4 Mrd reduziert, der Einmal-Aufwand hierfür lag bei €3,3 Mrd; aufgezehrt wurde dieser Vorteil durch die Einmal-Banken-Abgabe iHv €500 mio sowie die Rechtskosten. Die Brutto-Erlöse sind trotz radikal geschrumpfter Bilanz um satte 20% gestiegen auf knapp €20 Mrd (s.Tabelle), alle 4 Divisionen sind ca. +20% gewachsen.

Erlöse: Das Bild zeigt links mit €7,8 Mrd pro Quartal ein ungewöhnlich stabiles Profil – sowie rechts den Quantensprung von 2014 zu 2015.



Kosten: Das Bild zeigt mit durchschnittlich €7 Mrd Aufwand pro Quartal, dass der Aufwand (ex Umbau + Rechtsstreit) bereits ordentlich diszipliniert wurde.



Der Fortschritt beim Konzern-Umbau ist nirgends besser zu erkennen, als an der scharfen Veränderung im Profil der Quartals Erlöse, die immer extrem volatil waren. Im Konkurrenzvergleich schneidet die Bank bei den Erlösen gut ab, beim Aufwand haben die Rechtskosten den Vorteil allerdings pulverisiert. Die Brutto-Erlöse pro Division:

- Investment-Banking €9 Mrd,
- Private-Banking €5 Mrd,
- Asset-Wealth-Mgmt €2,8 Mrd,
- Glob.Transact.Banking €2,2 Mrd.

Soviel zum Status-Quo. Nun zur Strategie: Die Situation wurde wie folgt erläutert:

Eigenkapital: Der Vorstand ist sich der Sorgen an den Märkten vor einer Kapitalerhöhung bewusst. Tatsächlich würde eine Kapitalerhöhung das Kernproblem der Bank - magere Rendite, schwache organische Kapitalgenerierung - auch nicht lösen können.

Effizienz und Kosten: Das Kernproblem der Bank liege nicht in der Strategie, sondern der Umsetzung. Bislang wurde zu viel Rücksicht genommen und zu wenig auf das dramatisch veränderte (regulatorische) Umfeld reagiert.

Cryan ist überzeugt, dass Geschäftsmodell und Strategie der Bank nicht in Frage stehen. Im Gegenteil. Schlecht sei „lediglich“ die bisherige Umsetzung. Das Übel der Wurzel sind die Prozess-Abläufe (zu komplex). Um den operativen Kosten beizukommen, soll ein "Re-engineering" der Bankprozesse vorgenommen werden, sprich manuelle Prozesse eliminiert und stattdessen per IT automatisiert werden. Cryan sind die enorm hohen Kosten ein Dorn im Auge: "Auf diesem Niveau sind die Kosten einfach inakzeptabel. Dies ist ein verschwenderischer Umgang mit unseren hart verdienten Erträgen, und wir müssen alle daran arbeiten, die Kosten zu senken." Neben hohen operativen Kosten kämpft die Deutsche Bank auch mit der Bürde aus der Vergangenheit sowie den Strafzahlungen wegen Marktmanipulationen und zu bilanzintensiven Geschäften im Investment Banking. Diese Themen müssten angegangen werden - "das ist keine Frage der Strategie", betonte Cryan. Er will die Bank auf mehr Effizienz und Disziplin trimmen, die Bilanzsumme abschmelzen und die Organisation vereinfachen.

Diese Form der Manöver-Kritik war eine schallende Ohrfeige an die Adresse des bisherigen Mgmt-Teams (strukturelle Kostenprobleme, Versäumnisse, "antiquierte Technologieplattform").

Weiter wurden zu viele „Optionen“ offen gehalten. Gemeint damit sind zu viele nicht mehr länger profitable Geschäftsfelder, in der Hoffnung auf eine schnelle Wende des Nullzins-Regimes. Tatsächlich sei es kein Geheimnis, dass Retail-Banking in Deutschland kaum und in Europa überhaupt nicht profitabel sei. Nun muss das Einlagen-Geschäft auch noch mit der doppelten Menge Eigenkapital unterlegt werden, ganz zu schweigen von der Tatsache, dass die Politik den Sektor mit einem explodierenden aufsichtsrechtlichen und regulatorischen Apparat überfordert, weshalb unter dem Strich ein Minusgeschäft verbleibt.

Als Grundursache identifiziert Cryan auch hier die schwache IT-Plattform. Viele Prozesse wurden an „Billig-Standorte“ / externe Consultants ausgelagert, Tempo ging stets vor Effizienz bei der Lösung von Problemen. Das rächt sich nun. Die Erträge steigen kräftig, die Kosten aber auch, weil Regulierung und Aufsicht das Finanzsystem mit Kontroll-Funktionen derart überfrachten, dass Produkte und Sparten Verluste produzieren (Wachstum verursacht Verluste, weil die Administration schneller wächst, als die Erlöse).

Wird die Bilanz geschlachtet, dann ist die Kapitalerhöhung vermutlich vom Tisch (Postbank-Verkauf, Rückzug aus Europa). So wird Kapazität für neues Wachstum in „margen-starken“ Geschäftssegmenten freigesetzt. Absolute Priorität hat das Ziel, Möglichkeiten für künftiges Fehlverhalten von Mitarbeitern zu verhindern (Manipulation), weil mit jeder Strafe mehr Kapital vorgehalten werden muss, bei einem Straf-Rückgang der Kapital-Bedarf aber schrumpft (Aufräumen der Rechts-Probleme würde enorme Mengen an Kapital freisetzen).

Laut Cryan ist die Geduld der Aktionäre überstrapaziert, die Zeiten strategischer Durchhalte-Parolen (kein Job-Abbau w/sozialer Verantwortung) passé. Im Interesse der Eigentümer hat die Rendite höchste Priorität. Das sei mit Schmerzen verbunden, jedoch unvermeidbar. Unser Fazit: Die Bank wird ruchlos auf Profitabilität getrimmt. Der Aktienkurs hat darauf mit einem Plus von 5% reagiert.

PS: Die Wettbewerber Credit-Suisse, Barclays, BNP und SocGen haben jüngst ebenfalls die Führungsspitzen ausgetauscht und im Sog dessen massive Restrukturierungen angekündigt (massiver Abbau von Arbeitsplätzen wird befürchtet).