

# Der gefesselte Riese

**Deutsche Bank** Zwei Jahre nach dem Machtwechsel haben Anshu Jain und Jürgen Fitschen den Konzern strategisch und juristisch in eine Sackgasse geführt.

Wenigstens das Kasino ist weg. Eine Woche vor der Hauptversammlung hat die Deutsche Bank eines der Symbole für ihre wenig ruhmreiche jüngere Vergangenheit aus dem Weg geschafft. Mitten im amerikanischen Immobilienboom hatten die Frankfurter den Bau des Glücksspieltempels Cosmopolitan in Las Vegas finanziert, dann kam der Crash, und sie wurde zum Eigentümer. Jetzt gelang es der Bank, das Kasino zu verkaufen und das verlustreiche Abenteuer zu beenden.

Überhaupt hat das Bankhaus vor dem Jahrestreffen ein kleines mediales Feuerwerk gezündet, um die Aktionäre vom Erfolg des Umbaus und der Ernsthaftigkeit des Kulturwandels zu überzeugen, den das Führungsduo Anshu Jain und Jürgen Fitschen vor zwei Jahren eingeleitet hat.

Mal verlautete aus dem Inneren der Bank, die internen Ermittlungen zur Libor-Affäre um manipulierte Zinssätze seien abgeschlossen, es handle sich um Verfehlungen Einzelner. Dann geriet der Inhalt eines internen Videos in Umlauf, es zeigt einen resoluten Investmentbanking-Chef Colin Fan, der seinen Renditejägern anständiges Benehmen einbläut.

Doch die Realität ist düsterer.

Das Kasino ist eine der eher kleinen unter vielen großen Erblasten, die die Deutsche Bank weiterhin mit sich herumschleppt. Die interne Libor-Untersuchung ist nicht abgeschlossen, und die externen Ermittlungen sind es schon gar nicht. Die Affäre könnte für Jain in Kürze sogar eine neue, gefährliche Wendung nehmen.

Und den Kulturwandel betreiben und inszenieren die Kochs zwar mit Verve. Aber viele Mitarbeiter ärgern sich, sie haben das Gefühl, dass sie sich eine Kultur abgewöhnen sollen, welche ihnen einst dieselben Leute beigebracht haben, die heute an der Spitze der Bank stehen und so tun, als hätten sie mit den Verfehlungen der Vergangenheit nichts zu tun.

Sogar unter Aktionären, die noch vor zwei Jahren jubelten, weil ihr Favorit Jain Josef Ackermann beerbte, hat sich Frust breitgemacht. Manche der Ziele, die sich die Bank für 2015 gesteckt hat, scheinen aus heutiger Sicht kaum noch erreichbar.

Die Deutsche Bank steckt in einem strategischen Dilemma, weil sie Marktanteile gewinnen will, aber nicht überall die Kraft dazu hat. Der Abbau der Altlasten und strengere Regeln fesseln den Geldriesen. Und die Kochs zeigen nicht überzeu-

gend, wie sie den Konzern da herausführen wollen.

Sie können sich damit trösten, dass offenbar auch in der Bundesregierung die Sorge um das letzte deutsche Geldhaus von Weltrang mittlerweile größer ist als der Wunsch, das Management für die Sünden der Vergangenheit zur Rechenschaft zu ziehen. In Berliner Kreisen heißt es, das Finanzministerium wolle die Finanzaufsicht BaFin bremsen, damit die in der Libor-Affäre nicht allzu streng mit dem Vorstand umsprengt.

Im Moment jedenfalls ermittelt die Behörde ungebremst. Anfang vergangener Woche brach eine Delegation der BaFin nach Singapur auf, um dort den Mann zu besuchen, der zum Symbol für dieses dunkle Kapitel der Bank geworden ist: Christian Bittar. Er soll an der Manipulation von Referenzzinssätzen beteiligt gewesen sein und allein 2008 rund 80 Millionen Euro verdient haben. Die Aufsicht erhofft sich von Bittar Auskunft darüber, welche Rolle seine Vorgesetzten in der Sache gespielt haben: vor allem Alan Cloete, den Jain später in den erweiterten Vorstand holte.

Der 80-Millionen-Euro-Mann dürfte den Aufsehern etwas Ähnliches erzählt haben wie vier seiner Frankfurter Kollegen, mit denen die Bank im Clinch liegt.

Sie wirft den Mitarbeitern vor, gegen interne Regeln verstoßen zu haben, und entließ sie. Die Betroffenen klagten sich vor dem Arbeitsgericht Frankfurt wieder ein; sie machten geltend, dass sie nur umgesetzt hätten, was ihre Vorgesetzten von ihnen erwarteten. Im Juli geht es in die Berufung.

Die Bank musste jetzt bereits ein zweites Zwangsgeld entrichten, weil sie – anders als vom Arbeitsgericht angeordnet – die vier Mitarbeiter nicht wieder in ihren ursprünglichen Positionen einsetzen will. Bleibt die Bank stur, könnte das Gericht irgendwann sogar Jain in Zwangshaft schicken.

Kein Wunder, dass der Koch das Thema aus der Welt schaffen wollte. In einer Aufsichtsratssitzung am 18. März trug Rechtsvorstand Stephan

Leithner vor, um die Zustimmung der Kontrollen für einen außergerichtlichen Vergleich einzuholen. Auch Aufsichtsratschef Paul Achleitner stand hinter dem Vorstoß. Doch die drei holten sich eine Abfuhr.

Im Aufsichtsrat meldete sich Ver.di-Chef Frank Bsirske zu Wort. Er halte nichts davon, die vier Mitarbeiter teuer abzufinden. Hatte nicht die Bank die ganze Zeit behauptet, die Führungsebene habe sich in der Libor-Affäre nichts zuschulden kommen lassen? Eine plötzliche Kehrtwende könne der Bank auf die Füße fallen und als Schuldeingeständnis gesehen werden.

So sahen es auch die anderen Arbeitnehmervertreter sowie einige Aufsichtsratsmitglieder aus dem Aktionärslager wie der frühere UBS-Manager John Cryan.

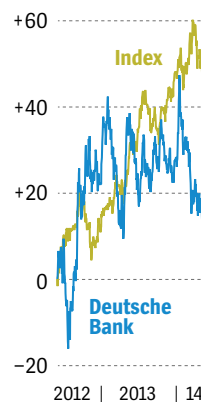
Sind sie wirklich davon überzeugt, dass sich die Bank in der Berufung durchsetzt? Oder wissen sie womöglich nicht, wie schwach die Position der Bank ist?

Schon in der ersten Instanz hatten die Kläger dargelegt, die Bank habe eine enge Verzahnung aller Zins- und Geldhandelsbereiche angeordnet, was auch eine Verquickung zwischen Händlern und Referenzzinsermittlern beinhaltet und unauflösbare Interessenkonflikte mit sich bringt. Die Bank bestritt dies. Offenbar gibt es aber neue Dokumente, die die Version der Händler stützen und zeigen, dass Cloete 2008 eine noch intensivere Zusammenarbeit eingefordert hat. In einem Berufungsverfahren würde sich das erweisen.

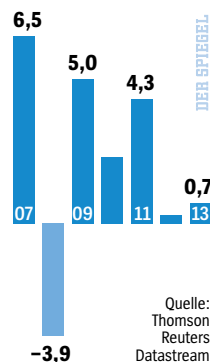
Der Vorfall zeigt, wie sich Jain und Fitschen im Umgang mit den Affären immer wieder in eine Sackgasse manövrieren.

Auch im Streit mit den Erben des Medienunternehmers Leo Kirch gelang der Versuch nur halb, das Problem mit Geld zu lösen. Die Bank schloss einen Vergleich über 925 Millionen Euro, doch die Staatsanwälte ermittelten weiter, Fitschen und mehreren Exvorständen droht im Sommer eine Anklage wegen versuchten Prozessbetrugs, später könnte Rechtsvorstand Leithner das gleiche Schicksal ereilen. Die Betroffenen weisen die Vorwürfe zurück.

**Deutsche Bank**  
Aktienkurs im Vergleich zum US-Bankenindex S&P 500, Veränderung gegenüber 1. Juni 2012 in Prozent



**Jahresüberschuss**  
in Mrd. Euro





**Bankmanager Fitschen, Jain:** „Anhaltender Gegenwind“

Für den Fall, dass es zur Anklage kommt, rücken jetzt auch mächtige Aktionärsvertreter vorsichtig vom Management ab. „Der Vorwurf, dass Mitglieder des Vorstands Strafverfolger getäuscht haben, ist an sich schon besorgniserregend, und es ist darüber hinaus beunruhigend im Lichte der Kosten, die das Kirch-Verfahren letztlich den Aktionären beschert hat“, heißt es in einer Analyse der Aktionärsvertretung Institutional Shareholder Services (ISS) vor der Hauptversammlung. ISS empfiehlt zwar die Entlastung Fitschens und Leithners, weil die Situation noch zu unklar sei. Die Aktionärsvertretung behält sich aber vor, künftig zu empfehlen, gegen den Vorstand zu stimmen, sollte die Münchner Staatsanwaltschaft Anklage gegen die beiden erheben.

Über die Probleme mit der Vergangenheitsbewältigung ließe sich zumindest aus Sicht der Aktionäre vielleicht besser hinwegsehen, wenn wenigstens die Geschäfte der Bank gut liefen. Doch die Strategie Jains und Fitschens, die Flaute im Investmentbanking auszusitzen und schwächelnden Wettbewerbern Marktanteile abzunehmen, geht bislang nicht auf.

Zwar haben Konkurrenten wie UBS, Royal Bank of Scotland und Barclays ihr Investmentbanking stark reduziert. Allein: Vom Rückzug solcher Konkurrenten hat weniger die Deutsche Bank profitiert als amerikanische Investmentbanken wie J.P. Morgan und Goldman Sachs. Die haben die Krise hinter sich gelassen, haben reichlich Kapital und erwirtschaften Milliarden-

gewinne. Dagegen ist die Deutsche Bank vor allem mit sich selbst beschäftigt.

Zwar will sie Stellen abbauen und senkt die Kosten, aber noch schneller sanken zuletzt die Erträge. Und obwohl sie vor einem Jahr ihr Kapital um drei Milliarden Euro aufstockte und Jain den „Hungermarsch“ für beendet erklärte, ist die entscheidende Kapitalquote heute geringer als Ende vergangenen Jahres. „Die Deutsche Bank braucht eine Kapitalerhöhung um mindestens acht Milliarden Euro“, sagt ein britischer Analyst. Noch zögert das Management, doch gilt es als wahrscheinlich, dass die Bank in den kommenden Monaten reagiert.

Anders dürfte sie kaum aus der Defensive kommen und der Aktienkurs nach oben weisen. Zuletzt stiegen vor allem die Vorstandsgehälter.

Aus einem institutionellen Investor bricht es förmlich heraus, wenn man ihn fragt, wie seine Bilanz nach zwei Jahren Jain/Fitschen ist: „Die Kochs verdienen zusammen mehr als VW-Chef Martin Winterkorn“, echauffiert sich der Geldmanager. Der aber liefere zehn Milliarden Euro Gewinn ab, während die Deutsche Bank ihre Ziele verfehle. „Wir sind vor allem deshalb kein Aktionär der Deutschen Bank mehr.“

Zwar halten es viele Analysten noch für möglich, dass die Deutsche Bank ihre Ziele für 2015 erreicht, wenn die Sanierung abgeschlossen sein soll. Aber die Skepsis wächst. „Anhaltenden Gegenwind“ diagnostizierte kürzlich die Ratingagentur Moody's für die Deutsche Bank und verwies auf deren Schwierigkeiten, profitabler zu werden, Altlasten abzubauen und mit verschlechterten Marktbedingungen sowie schärferer Regulierung klarzukommen.

All diese Umstände sind nicht neu, und sie treffen viele Banken. Aber Jain und Fitschen haben sie stets als vorübergehend betrachtet und sich an ihr Geschäftsmodell geklammert, das stark vom Investmentbanking abhängt. Dort gingen die Gewinne zuletzt jedoch zurück. Moody's findet, dass die „Abhängigkeit vom Kapitalmarktgeschäft wenig strategische Flexibilität lässt“. Die Bank sitze in der Falle, fasst ein anderer Analyst zusammen.

Zuletzt gingen deshalb Gerüchte um, Paul Achleitner arbeite an einem Plan B, für den Fall, dass Jain oder auch Fitschen nicht mehr zu halten sind – auch wenn der Aufsichtsrat immer wieder betont, hinter den beiden zu stehen. Tatsächlich habe sich der Aufsichtsratschef die Profile von ein paar Managern zurechtgelegt, die er für geeignet hält, die Deutsche Bank zu führen, heißt es. Aktive Gespräche gebe es dagegen nicht. Doch das kann Achleitner schnell ändern. Zu allen möglichen Kandidaten hat der Aufsichtsratschef einen kurzen Draht.

Martin Hesse