



## dpa-AFX Analyser: Der Berg ruft - Ackermann scheidert ehrenhaft, Grübel schmeißt hin

Niederlage für Gipfelstürmer Ackermann: Der für 2011 angepeilte Spitzengewinn von 10 Milliarden Euro ist selbst für den erfolgsverwöhnten Chef der Deutschen Bank eine Nummer zu hoch! Aber der erfahrene Kraxler hat bereits vorgesorgt: Nur wenn es an den Kapitalmärkten nicht stürmt und schneit, könne er in diese Ertragshöhen vorstoßen, ließ er seine Aktionäre schon vor einiger Zeit wissen. Und es kam genauso wie befürchtet, so dass der Schweizer erst einmal zum Basislager zurückkehren muss. Ackermanns Bergwanderkollege Oswald Grübel hingegen war zu diesem Zeitpunkt bereits Hals über Kopf abgereist: Der Chef der UBS übernahm damit die Verantwortung für einen verheerenden Fehltritt eines Mitarbeiters, der fast die gesamte Bank in den Abgrund gerissen hätte. Unter dem Strich sehen die Analysten nun bei den Titeln der Deutschen Bank noch höhere Kraftreserven für weitere Kursanstiege bei den Papieren der UBS.

### Ackermann kapituliert vor 10-Milliarden-Gipfel - Analysten sind trotzdem optimistisch

<b>INDEPENDENT RESEARCH</b> <b>DT. BANK</b> FRANKFURT (dpa-AFX Analyser)- Independent Research hat Deutsche Bank nach der Rücknahme des Gewinnziels für 2011 auf "Kaufen" mit einem Kursziel von 33,00 Euro belassen. Angesichts der Börsenturbulenzen im abgelaufenen Quartal habe die Abkehr von der ambitionierten Zielvorgabe von 10 Milliarden Euro vor Steuern nicht mehr überrascht, schrieb Analyst Matthias Engelmayer in einer Studie vom Mittwoch. Der Branchenprimus habe aber im Vergleich zu anderen Kreditinstituten nur ein relativ niedriges Engagement in europäischen Ländern mit Schuldenproblemen.		Einstufung: <b>Buy</b> Kursziel: <b>33,00 €</b> Datum: <b>06.10.2011</b>	<b>Buy: 33, Neutral: 4, Sell: 2</b> 
Engelmayer, Matthias		Zeithorizont: <b>6 Monate</b> Aktueller Kurs: <b>27,88 €</b> Altes Kursziel: <b>33,00 €</b> Alte Einstufung: <b>Buy</b>	<b>Gewichtete Empfehlung: 90 %</b> Durchschnitt von 39 Analysten 
		<ul style="list-style-type: none"> <li>» zum Kursprofil</li> <li>» ins Depot</li> <li>» auf die Watchlist</li> </ul>	<b>Gewichtetes Kursziel: 45,86 €</b> Durchschnitt von 36 Analysten 
<b>EQUINET INSTITUTIONAL</b> <b>DT. BANK</b>		Einstufung: <b>Buy</b> Kursziel: <b>40,00 €</b>	<b>Buy: 33, Neutral: 4, Sell: 2</b> 
<b>WESTLB</b> <b>DT. BANK</b>		Einstufung: <b>Buy</b> Kursziel: <b>34,00 €</b>	<b>Buy: 33, Neutral: 4, Sell: 2</b> 
<b>EQUINET INSTITUTIONAL</b> <b>DT. BANK</b>		Einstufung: <b>Buy</b> Kursziel: <b>55,00 €</b>	<b>Buy: 33, Neutral: 4, Sell: 2</b> 
<b>CITIGROUP</b> <b>DT. BANK</b>		Einstufung: <b>Neutral</b> Kursziel: <b>28,00 €</b>	<b>Buy: 33, Neutral: 4, Sell: 2</b> 
<b>JP MORGAN</b> <b>DT. BANK</b>		Einstufung: <b>Buy</b> Kursziel: <b>39,00 €</b>	<b>Buy: 33, Neutral: 4, Sell: 2</b> 
<b>KEPLER EQUITIES</b> <b>DT. BANK</b>		Einstufung: <b>Buy</b> Kursziel: <b>40,00 €</b>	<b>Buy: 33, Neutral: 4, Sell: 2</b> 

Grafik: [www.handelsblatt.com](http://www.handelsblatt.com)

Sie sind die "Old Boys" der Schweizer Finanzszene: Josef Ackermann und Oswald Grübel. Viele Jahre hatten sie zusammen bei der Credit Suisse gearbeitet. Während Grübel aber lange seinem Arbeitgeber treu geblieben war und erst 2009 zum Erzrivalen UBS wechselte, überwarf Ackermann sich bereits 1996 mit dem Credit-Suisse-Verwaltungsratschef und ging zur Deutschen Bank. Dort erklomm er einen Rekordgipfel nach dem anderen - bis zur Finanz- und Schuldenkrise, die zu schweren Turbulenzen an den Märkten führte. Deshalb musste er jüngst im Büßergewand den Gang nach London antreten und dort vor der versammelten Analystenschar die Gewinnprognose für dieses Jahr kappen. Die Fachleute aber hatten schon lange nicht mehr an den bis zuletzt versprochenen Gewinn von zehn Milliarden Euro vor Steuern geglaubt. Entsprechend unaufgereg

fallen die Reaktionen der Experten aus: Nur einige wenige Fachleute kommentieren die Senkung der Gewinnprognose. Sie winken erst einmal ab und schreiben in ihren Analysen, dass der Schritt von Ackermann sie nicht überrascht habe. Dann nennen sie Gründe, warum ihrer Meinung nach die Aktien der Deutschen Bank einen Kauf wert seien: "Der Branchenprimus ist im Vergleich zu anderen Kreditinstituten nur relativ wenig in europäischen Ländern mit Schuldenproblemen engagiert", meint etwa Analyst Matthias Engelmayer von Independent Research. Der Experte Philipp Häßler von der Frankfurter Investmentbank Equinet hält die Titel für attraktiv bewertet. Auch die überwiegende Mehrheit der Fachleute hat Ackermann die Absolution erteilt, wie die vielen "Kauf"-Voten in der Grafik des dpa-AFX Analysers zeigen.



## Ein Händler hat's versemelt - Kritik an Rücktritt des UBS-Chefs

<p><b>MORGAN STANLEY</b>  <b>UBS NA</b>                      LONDON (dpa-AFX-Analyser) - Morgan Stanley hat die Einstufung für UBS nach dem jüngsten Unternehmensausblick auf "Equal-weight" mit einem Kursziel von 13,00 Franken belassen. Das Ergebnis im dritten Quartal dürfte schwächer als erwartet ausfallen, da das von der Bank prognostizierte, knapp positive Ergebnis allein auf Einmaleffekte zurückzuführen sei, schrieb Analyst Huw van Steenis in einer Studie vom Mittwoch. Er habe seine Ergebnisschätzung für das Gesamtjahr 2011 reduziert.</p> <p>van, Huw</p>	<p>Einstufung: Neutral                      Kursziel: 13,00 sfr                      Datum: 05.10.2011</p> <p>Zeithorizont: 12 Monate                      Aktueller Kurs: 8,86 €                      Altes Kursziel: 13,00 sfr                      Alte Einstufung: Neutral</p> <p> <a href="#">» zum Kursprofil</a>  <a href="#">» ins Depot</a>  <a href="#">» auf die Watchlist</a> </p>	<p><b>Buy: 16, Neutral: 21, Sell: 8</b></p> <p><b>Gewichtete Empfehlung: 59 %</b>                      Durchschnitt von 45 Analysten</p> <p><b>Gewichtetes Kursziel: 12,03 €</b>                      Durchschnitt von 37 Analysten</p>
<p><b>WESTLB</b>  <b>UBS NA</b></p>	<p>Einstufung: Neutral                      Kursziel: --- sfr</p>	<p><b>Buy: 16, Neutral: 21, Sell: 8</b></p>
<p><b>COMMERZBANK</b>  <b>UBS NA</b></p>	<p>Einstufung: Neutral                      Kursziel: 13,00 sfr</p>	<p><b>Buy: 16, Neutral: 21, Sell: 8</b></p>
<p><b>MERRILL LYNCH</b>  <b>UBS NA</b></p>	<p>Einstufung: Neutral                      Kursziel: 15,10 sfr</p>	<p><b>Buy: 16, Neutral: 21, Sell: 8</b></p>
<p><b>INDEPENDENT RESEARCH</b>  <b>UBS NA</b></p>	<p>Einstufung: Sell                      Kursziel: 9,50 sfr</p>	<p><b>Buy: 16, Neutral: 21, Sell: 8</b></p>
<p><b>HSBC INVESTMENTBANK</b>  <b>UBS NA</b></p>	<p>Einstufung: Buy                      Kursziel: 19,00 sfr</p>	<p><b>Buy: 16, Neutral: 21, Sell: 8</b></p>
<p><b>MORGAN STANLEY</b>  <b>UBS NA</b></p>	<p>Einstufung: Neutral                      Kursziel: 13,00 sfr</p>	<p><b>Buy: 16, Neutral: 21, Sell: 8</b></p>

Grafik: [www.handelsblatt.com](http://www.handelsblatt.com)

Ein Hühnchen zu rupfen aber hatte Analyst Kian Abouhossein von JPMorgan noch mit dem anderen "Old Boy" der Schweizer Finanzgarde, Oswald Grübel. Der UBS-Chef zog die Konsequenzen aus einem Zockerskandal bei der Schweizer Großbank und trat ab. Ein 31 Jahre alter Londoner Händler hatte dem Institut durch nicht genehmigte Transaktionen einen Verlust von 1,7 Milliarden Euro eingebrockt. Die Entscheidung des von ihm hochgeschätzten Managers sei enttäuschend, meint Abouhossein. Der Schritt sei nicht im Interesse der Aktionäre und der Unternehmensführung. Vorläufiger Nachfolger wird nun der für Europa, den Nahen Osten und Afrika zuständige Vorstand Sergio Ermotti. Damit jedoch besteht laut dem Experten Christian Stark von der Investmentbank Cheuvreux die Gefahr, dass weitere Manager, die sich Hoffnungen auf Grübels Posten gemacht hätten die Bank verlassen. Mit dem

Mit dem Rücktritt des Konzernchefs allerdings geht auch eine Neuausrichtung der Investmentbank-Sparte einher, die nur noch eine unterstützende Funktion für die Vermögensverwaltung haben soll. Dadurch werde das Geschäft der Großbank langfristig risikoärmer, nennt Analyst Jernej Omahen von Goldman Sachs einen Kaufgrund für die UBS-Aktien. Insgesamt aber rät die Mehrzahl der Experten laut der Grafik des dpa-AFX Analyzers erst einmal, bei den Titeln der Schweizer Bank abzuwarten. Denn wer auch immer die Nachfolge von Grübel antreten wird, muss erst noch beweisen, ob er zum erfahrenen Führer durch die Höhen und Tiefen der Finanzmärkte taugt.

--- Lutz Alexander, dpa-AFX ---

## Parkettgebabel: Neue Helden gesucht – Die Finanzkrise frisst ihre alten

### Die dpa-AFX Kolumne - 360° Börse

Die Schuldenkrise - oder gerne auch Finanzkrise 2.0 genannt - wird zum Drama mit scheinbar unendlich vielen Akten. Der rote Vorhang will einfach nicht fallen. Anders als die Revolution in Georg Büchners „Dantons Tod“ frisst der seit mehr als drei Jahren anhaltende Umbruch an den Finanzmärkten aber nicht seine Kinder, sondern die Helden. So musste sich in der vergangenen Woche niemand Geringerer als Deutsche-Bank-Chef Josef Ackermann der Krise geschlagen geben. Nachdem ihm sowieso keiner mehr abgenommen hat, dass er sich zum Abschied im Frühjahr 2012 mit einem Rekordgewinn von zehn Milliarden Euro vor Steuern persönlich ein Denkmal setzen kann, hat er jetzt selbst den Glauben daran verloren - zu schlecht lief das Geschäft seit Ende Juli, zu unberechenbar sind die Märkte, zu groß die Risiken. Ackermanns anstehender Abgang bekommt damit einen bitteren Beigeschmack – er selbst wirkte zuletzt schon fast verzweifelt und stellte eigene Dogmen wie den Computerhandel auf den Prüfstand. Ausgerechnet er, der im ersten Akt der Finanzkrise im Herbst 2008 (stets lächelnd) einer der Architekten der Bankenrettungen rund um den Globus war und sich selbst gerne als Superhelden der Finanzwelt darstellte – charmant, witzig und den anderen überlegen. Doch sein Glanz ist verfliegen – auch er musste sich der Krise beugen.

Vielleicht ist es ihm ein Trost, dass er als trauriger Held nicht alleine auf weiter Flur steht. Ende Oktober tritt mit EZB-Präsident Jean-Claude Trichet ein weiterer Star der Finanzwelt ab, der sich seinen Abschied sicher anders vorgestellt hat. Doch das Schuldendrama in der Eurozone hat ihm das Finale gehörig verhaselt: Wenn der 68-jährige Franzose seinen Stuhl räumt, steht die EZB so schlecht da wie noch nie in ihrer Geschichte. Experten sagen ihr zwar nach, in der Schuldenkrise einer der wenigen handlungsfähigen Mitspieler zu sein - aber zu welchem Preis? Wie ein Pokerspieler erhöhte Trichet den Einsatz der EZB. Es ist ein Spiel mit dem Feuer, und der Turm am Frankfurter Willy-Brandt-Platz wirkt nur noch nach außen solide und sicher – längst ist die europäische Notenbank ein wankendes Schiff, das einige bereits verlassen haben. Mit seiner Politik, die Märkte mit immer mehr Geld zuzuschütten und Anleihen von hoch verschuldeten Staaten in Milliardenhöhe anzuhäufen, vertrieben Trichet und seine Komparsen mit Axel Weber nicht nur einen seiner designierten Nachfolger von Bord - auch der in der Fachwelt anerkannte Chefvolkswirt Jürgen Stark will bei dem Spiel nicht mehr dabei sein.

Trichet gefällt das alles sicher nicht und er reagierte zuletzt zunehmend gereizter, will er doch nicht als Totengräber einer soliden Geldpolitik in der Eurozone in die Geschichte eingehen. Doch wie Don Quijote kämpft Trichet gegen zu viele Windmühlen.

### 1-Jahres-Chart Deutsche Bank AG



Grafik: [www.handelsblatt.com](http://www.handelsblatt.com)

Täglich bauen sich neue Hürden auf, tauchen neue Politiker auf, die nicht wissen, was sie tun. Kaum ein Tag vergeht, an dem nicht ein Herr im grauen Anzug oder eine Dame im Kostüm die Bühne betritt und etwas von Eurobonds, Schuldenschnitt, Rekapitalisierung, Kapitalnot, Resolvanz, Anleihenrückkauf, Bankenrettung oder freiwilliger Umschuldung daher faselt. Praktisch jeden Tag gibt es neue Vorschläge, ohne dass ein alter nur weiter verfolgt wurde oder jemand erklärt, wie die Lösung im Detail aussehen soll. So wollen sie das Feuer löschen und sind doch nur Brandbeschleuniger. Trichet mag es bei solch einer Politiker-Wort-Inkontinenz den Magen umdrehen – doch er macht meistens gute Miene zum bösen Spiel. Nur manchmal platzt es aus ihm heraus, wenn er auf Beschimpfungen des als ausgewiesenen Nicht-Experten geltenden Sigmar Gabriel aus der deutschen Opposition gereizt reagiert und mal lautstark und ein wenig trotzig Dank von den Deutschen für eine stabile Währung einfordert. In solchen Momenten wirkt er wie ein müder, sehr müder Held der Finanzmärkte – einer, der die Krise ebenso wenig bändigen konnte wie Ackermann. Zu seinem Abschied musste er sich sogar Spott gefallen lassen. "Leben Sie wohl, man wird Sie mit Sicherheit nicht vermissen", schrie Fondsmanager Edouard Carmignac zum Abschied in die Welt. Helden und Sieger sehen anders aus.

So bleibt die Bühne wohl bald nur noch Finanz- und Politik-Hasardeuren wie dem EU-Kommissionspräsidenten Jose Manuel Barroso, seinem Wirtschaftsfachmann Olli Rehn oder dem immer matter wirkenden deutschen Finanzminister Wolfgang Schäuble, der zwar ein Politprofi ist, doch angesichts der über ihn zusammenbrechenden Wellen kaum mehr Herr der Lage ist. Traurig, aber wahr. Anders als „Dantons Tod“ wird die Schuldenkrise nicht nach vier Akten enden, anders als Büchners Drama ist es keine Fiktion sondern Realität. Doch wie in dem Stück aus dem Jahr 1835 scheint aus einer einst freiheitlichen Ordnung eine Diktatur der Willkür zu werden, in der Einzelne vollends zum Spielball der Zufälle werden. Gesucht werden neue Helden, die nicht von der Finanzkrise gefressen werden, die das Stück beenden – das Publikum sehnt sich nach dem Schlussvorhang. Es sehnt sich so sehr, dass an den Märkten sogar die Planspiele einer Rekapitalisierung der Banken, was ja nichts anderes als Teilverstaatlichung bedeuten würde, gefeiert wird. Die Sehnsucht scheint so groß, dass der Teufel selbst das Weihwasser trinken würde.

--- Bernd Zeberl, dpa-AFX ---



## dpa-AFX Medienpartnerschaft



21. bis 23. November 2011  
Frankfurt am Main

dpa-AFX ist Medienpartner des Deutschen Eigenkapitalforums 2011. Seit 1996 organisieren die Deutsche Börse und die KfW Bankengruppe das Deutsche Eigenkapitalforum. Mit über 5.000 Teilnehmern aus der Finanzindustrie, der deutschen und internationalen Unternehmerschaft sowie Investoren und Analysten ist die 3-tägige Veranstaltung inzwischen Europas größte Plattform rund um die Eigenkapitalfinanzierung. Nähere Informationen zur Veranstaltung finden Sie unter [www.eigenkapitalforum.com](http://www.eigenkapitalforum.com).

---

## dpa-AFX Video

dpa-AFX Videos sind tagesaktuelle Wirtschafts- und Finanznachrichten für Webseiten, Portale, Intranets und mobile Endgeräte, auch im individuellen Kundendesign. Börsentäglich erstellen Wirtschaftsjournalisten ein Paket von Videobeiträgen über die Topthemen aus der Wirtschaft, die Lage an den internationalen Börsen und die neuesten Analysten-Einschätzungen. Die Videos bieten Profis und Finanzinteressierten einen schnellen Nachrichtenüberblick am Arbeitsplatz und unterwegs im Auto, in der Bahn oder im Flugzeug.

Nähere Informationen zu dpa-AFX Video finden Sie auf unserer Homepage [www.dpa-AFX.de/video](http://www.dpa-AFX.de/video) oder kontaktieren Sie uns unter [video@dpa-AFX.de](mailto:video@dpa-AFX.de).

---

## dpa-AFX Kontakt

Bei Fragen, Anregungen und Kommentaren stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Stephan Keil, Bernd Zeberl  
Redaktionsleiter  
Tel: +49 69 92022-461  
Fax: +49 69 92022-449  
E-Mail: [rl@dpa-AFX.de](mailto:rl@dpa-AFX.de)

Martin Kalverkamp,  
Dr. Heinz-Rudolf Othmerding (V.i.S.d.P.)  
Geschäftsführer  
Tel: +49 69 92022-400  
Fax: +49 69 92022-420  
E-Mail: [kalverkamp@dpa-AFX.de](mailto:kalverkamp@dpa-AFX.de),  
[othmerding@dpa-AFX.de](mailto:othmerding@dpa-AFX.de)

## Impressum

©2011  
dpa-AFX Wirtschaftsnachrichten GmbH.  
Alle Rechte vorbehalten.

Anschrift: Gutleutstraße 110, 60327 Frankfurt  
[www.dpa-AFX.de](http://www.dpa-AFX.de)

---

### Disclaimer:

Alle Meldungen der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX werden mit journalistischer Sorgfalt erarbeitet. Meldungen zu Finanzanalysen von Dritten fassen diese Analysen lediglich zusammen bzw. geben sie in Auszügen wieder. Die Meldungen stellen aber weder eine Anlageberatung oder Anlageempfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Abschluss bestimmter Finanzgeschäfte dar.

Darüber hinaus ersetzen sie nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Daher ist jegliche Haftung für Schäden aller Art (insbesondere Vermögensschäden), die bei Verwendung der Meldungen für die eigene Anlageentscheidung unter Umständen auftreten, ausgeschlossen. Auf den Inhalt der Finanzanalyse selbst hat die Nachrichtenagentur keinen Einfluss, verantwortlich dafür ist ausschließlich das jeweils für die Erstellung verantwortliche Unternehmen. Die Offenlegung der möglichen Interessenkonflikte der jeweils für die Erstellung der Finanzanalysen verantwortlichen Unternehmen ist auf deren Internetseite abrufbar.