

*Sehr geehrte Damen und Herren,*

*wie eine Beilegung des Dieselskandals in den USA am Ende aussehen könnte, wie teuer die von VW inzwischen konsequent als „Dieselthematik“ verharmloste Affäre einschließlich aller weltweiten Entschädigungsansprüche einmal werden wird und ob die dafür gebildeten Milliardenrückstellungen auch ausreichen werden – all dies steht noch in den Sternen. Und so stehen beim heute veröffentlichten Quartalsbericht zur Abwechslung auch einmal wieder die nackten Zahlen im Mittelpunkt. Doch freilich sind auch diese nicht ganz unbefleckt von der Abgasaffäre.*

## ■ Volkswagen: China und VW-Kernmarke bereiten auch ohne Diesel-Gate Sorgen

„Unter schwierigen Bedingungen respektable Ergebnisse“ habe der **Volkswagen**-Konzern im Auftaktquartal 2016 eingefahren, findet Vorstandschef **Matthias Müller**. Doch diese Auffassung findet nicht überall ungeteilte Zustimmung. Zwar ging der Umsatz nur leicht zurück, der operative Gewinn konnte sogar leicht zulegen. Doch unterm Strich stehen die Aktionäre auch ohne hohe Abgasrückstellungen vor einem **Gewinneinbruch um ein Fünftel**. Und für den ist **mitnichten allein „Diesel-Gate“** verantwortlich.

Das Schlimmste haben die Wolfsburger nach Möglichkeit natürlich schon im letzten Jahr verarbeitet. Doch die „**Dieselthematik**“ hinterließ auch zwischen Januar und März dieses Jahres **ihre Spuren** – übrigens nicht allein im negativen Sinne. Währungseffekte sorgten für **positive Bewertungseffekte bei den hohen Rückstellungen**, muss VW doch davon ausgehen, v.a. in US-Dollar zur Kasse gebeten zu werden. Dieser lediglich buchhalterische Effekt brachte allein schon eine halbe Mrd. Euro und kann die **200 Mill. Euro zusätzlicher Anwaltskosten** für die Diesellaffäre locker ausgleichen – sofern das Pendel nicht bald wieder in die andere Richtung ausschlägt. Eine weniger erfreuliche Konsequenz aus der Diesellaffäre: Um bei den Marktanteilen seiner Kernmarke VW v.a. in Europa nicht vollständig baden zu gehen, wurden die **VW-Modelle mit hohen Rabatten in den Markt gedrückt**. Ob es geholfen hat? In Europa immerhin ging der Marktanteil der Kernmarke zwischen Januar und März von 12% auf 11% zurück. Weltweit (inkl. China) **sank der Absatz aller Konzernmarken leicht um 1,2% auf 2,58 Mill. Pkw**. Der Konzernumsatz (ohne China) ging indes um 3,4% auf 51 Mrd. Euro etwas stärker zurück, nicht zuletzt **aufgrund von Währungseffekten**. Das operative Ergebnis hingegen stieg v.a. wegen der Sondereffekte um 3,4% auf 3,44 Mrd. Euro.

Dass das Nettoergebnis nach Dritten dennoch um mehr als 20% auf 2,3 Mrd. Euro einbrach, hängt mit Bewertungseffekten von Derivaten im Finanzergebnis zusammen, v.a. aber mit dem **anteiligen Ergebnis aus China**. Dort ist man bekanntlich nur mit Joint Ventures unterwegs, deren Umsätze und Ergebnisse nicht direkt in die entsprechenden Konzerndaten hineinlaufen, sondern **lediglich at equity bilanziert** werden. Im Reich der Mitte, dem wichtigsten Einzelmarkt des VW-Konzerns, legte der Absatz zwar um fast 2% auf 980 000 Autos aller Konzernmarken zu. Mitverantwortlich sind **Steuererleichterungen**, mit denen Peking versucht, den etwas kriselnden Automarkt zu stabilisieren. Das konnte allerdings nicht verhindern, dass **VW's Gewinn dort um ein Viertel auf 1,17 Mrd. Euro einbrach**, nach zugegebenermaßen sehr starkem Vorjahresquartal. Mit der Abgasaffäre hat das jedoch nichts zu tun, der Diesel spielt für VW in China kaum eine Rolle. Stattdessen dürften **Rabatte, Währungseffekte und der Modellmix** die wichtigeren Ursachen sein. Was wohl passiert, wenn die Steuererleichterungen zum Jahresende auslaufen...?

Darüber hinaus ist und bleibt die **Kernmarke VW das große Sorgenkind** der Niedersachsen. Zwar hat man nach dem Quartalsverlust Ende 2015 nun wieder schwarze Zahlen mit der Marke eingefahren: Die 73 Mill. Euro EBIT vor Sondereinflüssen entsprechen aber lediglich einer **verschwindend niedrigen EBIT-Marge von 0,3%**. Im Vorjahresquartal hatte die Brot- und Butter-Marke noch 514 Mill. Euro eingefahren. Damit kann man in Wolfsburg nicht zufrieden sein. Gäbe es nicht die nach wie vor **florierenden Edeltöchter Audi und Porsche**, hätte **Skoda** nicht seinen Gewinn wieder um 30% erhöht und würden nicht auch die lange kriselnden Spanier von **Seat** und die Lkw von **MAN** wieder (steigende) Gewinne einfahren, dann sähe es um den Konzern recht finster aus. So aber kann Konzernchef Müller in Gänze ein **so gerade noch mittelmäßiges Resümee** ziehen: „insgesamt zufriedenstellend“.

## ■ Frankfurter Bankgesellschaft: Franken-Aufwertung prägte Geschäftsjahr 2015

Nach einem „soliden“ Geschäftsjahr 2015 hat sich die **Privatbank der Sparkassen-Finanzgruppe, die Frankfurter Bankgesellschaft (FBG)** mit Sitz in Zürich und Frankfurt, **für dieses Jahr „ambitionierte, jedoch realistische“ Ziele** gesetzt. Diese sollen gemeinsam mit den **örtlichen Sparkassen, dem alleinigen Vertriebspartner** der FBG erreicht werden. Mit 240 Sparkassen – und damit mit über der Hälfte aller Sparkassen im Land – wurden bereits **Kooperationsverträge** geschlossen. 2018/19 will die **Helaba-Tochter alleine durch Provisionserträge die Kosten für das Vollbank-Geschäft decken**.

Zu Beginn des vergangenen Jahres hob die Schweizer Nationalbank den **Mindestkurs Franken/Euro auf**, der Franken schoss daraufhin zwischenzeitlich auf Parität zum Euro. Zwar konnte die Gesellschaft das **Kundenvermögen** von 9,1 auf 9,8 Mrd. Franken ausbauen, der **Jahresgewinn nach Steuern sank jedoch währungsbereinigt** aufgrund der Aufwertung um knapp 10% auf 3,6 Mill. Franken. Mit dem Start in das laufende Jahr zeigt sich **Holger Mai**, Vorsitzender der Geschäftsleitung, nicht voll zufrieden. Die **Aktivitäten der Handelspartner seien stark zurückgegangen**. In den ersten Monaten nahm das **Netto-Neugeschäft** zwar um rd. 440 Mill. Franken zu, damit liege man jedoch **„unterhalb der ehrgeizigen Planwerte“**. Angestrebt werde für 2016 ein Wachstum des verwalteten Vermögens zwischen 550 und 880 Mill. Franken.

Als **Partner im Sparkassen-Verbund** profitiert die FBG gerade im Bereich der Firmenkunden. Der **hohe Marktanteil bei Nutzung der bereits bestehenden Bankbeziehungen** biete hohes Potenzial. Alleine in **Unternehmensübergaben liege ein Akquisitionspotenzial von 13,25 Mrd. Franken pro Jahr**, wie eine Studie von **Marcel Tyrell** und **Olaf M. Rottke** von der **Zeppelin Universität in Friedrichshafen** zeigt. Die Sparkassen haben indes noch immer mit dem Problem der „Kompetenzvermutung“ zu kämpfen. Viele zu Vermögen gekommene Kunden, bspw. durch Firmenverkauf, tun sich schwer mit Private Banking bei den Sparkassen und wechseln häufig zu anderen, meist privaten Banken. Daher habe sich die FBG zunächst einmal als Marke positionieren wollen. Nur fünf Jahre nach Bestehen gehöre man heute zu den **zehn führenden und ertragsstärksten deutschen Anbietern in dem Bereich**.

## ■ Deutsche Börse: Börsenfusion wohl nicht vor 2017

Ganz so fix wie ursprünglich erhofft wird die geplante **Elefantenhochzeit von Deutscher Börse und London Stock Exchange** wohl nicht vonstattengehen. Erst im Juli – nach dem „Brexit“-Referendum am 23. Juni – werden die Aktionäre beider Konzerne ihr Votum dazu abgeben. Dann müssen noch **mehr als 20 Behörden aus etlichen Ländern** ihr Plazet abgeben, führt Deutsche-Börse-Chef **Carsten Kengeter** aus. Damit dürfte die Fusion voraussichtlich **erst im ersten Quartal 2017** über die Bühne gehen, schätzt Kengeter, der gestern in Frankfurt abermals für das Vorgehen warb und Befürchtungen zu zerstreuen suchte.

Die richten sich in der Finanzmetropole am Main natürlich **in erster Linie gegen die Standortentscheidung**, soll der Holdingsitz des künftigen Super-Börsenkonzerns doch an der Themse Quartier beziehen. Doch es gebe nun einmal keinen Finanzplatz, der London als Umschlagplatz für Kapital und Investitionen auch nur das Wasser reichen könne. Frankfurt hingegen sei der Umschlagplatz im Euro-Raum, den auch London benötige. Zudem blieben **beide Hauptsitze „in ihrer rechtlichen, organisatorischen und regulatorischen Integrität erhalten“**. Die Fusion sei absolut notwendig, um im Wettbewerb gegen amerikanische und asiatische Börsenbetreiber nicht den Anschluss zu verlieren. Es gehe darum, eine **„Liquiditätsbrücke“ über den Ärmelkanal** zu bauen und **„genug Saft“ auf die selbst entwickelten Systeme** zu bekommen. Organisches Wachstum hingegen sei extrem schwierig bis unmöglich. Sollte die Fusion scheitern, würde die **Deutsche Börse selbst zum Übernahmekandidaten**, etwa durch die **CME Group** aus Chicago, so Kengeter. Kritik an dem Fusionsvorhaben kommt freilich nicht nur vom Ufer des Mains, sondern **auch von den Gestaden der Seine**. Dort äußerten Finanzminister und Zentralbankchef ihre Sorgen um den Wettbewerb unter Europas Börsen – ein angesichts der langen Fusionshistorie des Börsenkonglomerats **Euronext** etwas fadenscheiniges Argument. In Paris sorgt man sich wohl **eher aus industriepolitischen Motiven**. Ob die EU-Kommission sich vor diesen Karren spannen lässt?

## ■ Auf die Schnelle: ver.di und Banken-Arbeitgeber machen sich warm für Runde zwei

**+++ Banken-Tarife:** Nachdem Anfang des Monats die **Tarifverhandlungen für die privaten und öffentlichen Banken** in der ersten Runde ergebnislos blieben, folgt morgen Runde zwei in Frankfurt. **ver.di und DBV fordern 4,9%, die DHV 4,6% mehr Gehalt**. Forderungen dieser Art seien keine Basis für ernsthafte Verhandlungen, sagt **Heinz Laber**, Verhandlungsführer der Banken-Arbeitgeber. Angesichts des schwierigen Umfelds, in welchem sich die Banken befinden, mahnt **Gunar Feth**, Vorsitzender der Tarifgemeinschaft öffentlicher Banken, „die zuletzt erzielten Tarifergebnisse anderer Branchen können keine Orientierungsgröße sein“. Ein konkretes Gegenangebot haben die Arbeitgeber bislang noch nicht vorgelegt.

---

„Wenn man bergab geht,  
gehen sogar die Steine mit.“ Aus Peru

Gutes Gelingen wünscht Ihnen

Ihr 

RA Hans J.M. Manteuffel

---

MBM Martin Brückner Medien GmbH · Rudolfstr. 22-24 · 60327 Frankfurt am Main · Tel.: 069/66 56 32-0 · Fax: 069/66 56 32-22 · Geschäftsführer: Martin Brückner · Herausgeber: Hans J.M. Manteuffel · Redaktion: Jan Döhler · Tel.: 069/27 10 76 0-61 · Abonnenten-Service: Tel.: 069/66 56 32-15 · e-mail: vertrieb@czerwensky.de · Erscheint wochentäglich · www.czerwensky.de · info@czerwensky.de · Vervielfältigungen und elektronische Verbreitung nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages · Kündigung 3 Monate vor Ende der Bezugsperiode · Inhalt ohne Gewähr