

# Handelsblatt

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

G O 2531 NR. NR. 29 / PREIS 2,40 €  
MONTAG, 11. FEBRUAR 2013

<b>Dax</b> 7652.14 +0.81%	<b>E-Stoxx 50</b> 2630.30 +1.25%	<b>Dow Jones</b> 13992.97 +0.35%	<b>S&amp;P 500</b> 1517.93 +0.57%	<b>Euro/Dollar</b> 1.3365\$ -0.25%	<b>Euro/Yen</b> 123.87¥ -1.25%	<b>Brentöl</b> 118.29\$ +0.92%	<b>Gold</b> 1667.20\$ -0.27%	<b>Bund 10J.</b> 1.609% +0.005PP	<b>US Staat</b> 1.950% -0.007PP
---------------------------------	--	--	---	--	--------------------------------------	--------------------------------------	------------------------------------	--	---------------------------------------

## Das Fernduell

Fast wäre Axel Weber Chef der Deutschen Bank geworden. Heute liefert er sich als Präsident der UBS mit den neuen Chefs der Deutschen Bank einen Wettstreit um die richtige Strategie. Wer macht es besser?



**Axel Weber,**  
Verwaltungsratspräsident der UBS.

**Anshu Jain,**  
Co-Chef der Deutschen Bank

**Deutsche Bank**  
Bilanzsumme  
2 012,0 Mrd. €  
Nettoergebnis  
0,7 Mrd. €

**UBS**  
Bilanzsumme  
1 043,2 Mrd. €  
Nettoergebnis  
-1,9 Mrd. €

**H. Alich, N. Bastian, P. Köhler**  
Zürich, Frankfurt

Der eine sitzt in Frankfurt und kämpft, obwohl er nach vorn schauen und über die Zukunft sprechen will. Er kämpft mit Altlasten, mit Vorwürfen gegen sich und Klagen gegen seinen Arbeitgeber. Das ist Anshu Jain, 50, sportiver Inder mit britischem Pass, in Neu-Delhi und im amerikanischen Amherst ausgebildet, im Hauptberuf Co-Chef der Deutschen Bank. Der andere sitzt in Zürich, aktuell der Öffentlichkeit sehr zugetan, ein Mann, der trotz Milliardenverlust von Aufbruch spricht und überall die neue Welt der Geldhäuser beschreibt. Das ist Axel Weber, 55, deutscher Ökonom und ein eher barocker Typ, einst Präsident der Bundesbank und seit Mai 2012 Verwaltungsratspräsident der Schweizer Großbank UBS - und damit zuständig für die langfristige strategische Ausrichtung der Bank. Wenn es nach Josef Ackermann, dem langjährigen Chef der Deutschen Bank gegangen wäre, säße dieser Axel Weber jetzt dort, wo Anshu Jain sitzt - und genau das gibt der Auseinandersetzung der beiden um den richtigen Weg in die Zukunft der Banken eine pikante Note. Es ist ein Kampf um die beste Idee, um geistige Führung.

Wie sollen die in Misskredit geratenen Institute Vertrauen zurückgewinnen? Wer stoppt Boni-Banker? Wer hat das zukunftssichere Geschäftsmodell? Ein Fernduell der besonderen Art, bei dem die Frage mitschwingt: Wäre nicht Ex-Bundesbanker Weber der bessere Mann in den Doppeltürmen der „Deutschen“ an der Frankfurter Taunusanlage? Unbelastet von der Finanzkrise? Während der langjährige Investmentbanker Jain immer wieder mit der Vergangenheit konfrontiert wird, mit Affären um Zinsmanipulationen und unsaubere Immobilienkredite? Vor wenigen Tagen stahl Weber seinem Antipoden die Show. Da verkündete der Deutsche in der Schweiz, dass die UBS bei der Bezahlung neue Wege geht. Sie entlohnt die Manager künftig auch mit Anleihen, die ihren Wert verlieren können - wenn das Eigenkapital unter die Schwelle von sieben Prozent sinkt. Ein Novum in Europa. Bei der Deutschen Bank arbeitet dagegen noch eine Expertenkommission an neuen Bonus-Modellen. Dabei prüfen die Verantwortlichen auch Haftungsmodelle, wie sie die UBS ein-

führt. Doch anders als in der Schweiz ist ein solches Anleihe-Bonus-Modell in der EU noch nicht anerkannt. Der Anspruch Jains, zu den „Vorreitern in der Branche“ in Sachen Vergütung zu gehören, ist noch nicht eingelöst. Er steht als Nachzügler da - obwohl die Deutsche Bank weniger vom Nettoertrag an die Beschäftigten zahlt als die UBS. Bei dem Fernduell geht es aber um mehr als nur um Boni. Es gibt einen regelrechten Systemstreit zwischen Jain und Weber. Die vom Schweizer Staat gerettete UBS stützt das eigene Investment-Banking; der Anleihehandel verschwindet. Weber stützt sich lieber auf das stabile Geschäft der Vermögensverwaltung. Die Deutsche Bank dagegen, die trotz Milliardenverlusten ohne Staatshilfe auskam, will den Ausleseprozess unter den Investmentbanken nicht nur überstehen, sondern hier als Sieger hervorgehen und am Ende zu den Top drei zählen. Eine Strategie, die der UBS-Präsident ablehnt, die aber für die Schweizer Bank auch kaum erfolgversprechend wäre. Wer am Ende als Sieger dasteht, ist offen. Jain gegen Weber - das Fernduell hat erst begonnen.

**Deutsche Bank und UBS im Vergleich** Seiten 4, 5

## Asmussen pocht auf Hilfe für Zypern

Das Rettungsprogramm soll bis Ende März stehen: „Verschleppen geht nicht.“

Die Europäische Zentralbank (EZB) drückt bei möglichen Finanzhilfen für Zypern aufs Tempo. „Ich erwarte, dass das Hilfsprogramm für Zypern Ende März steht“, sagte EZB-Direktoriumsmitglied Jörg Asmussen im Interview mit dem Handelsblatt. „Damit kein Zweifel aufkommt: Wenn Zypern keine externe Hilfe erhält, rutscht es

in die Zahlungsunfähigkeit.“ Einen Zeitpunkt, wann dem Euro-Staat das Geld ausgehen könnte, nannte er nicht. „Aber falls jemand die Hoffnung hat, eine Entscheidung bis nach der Bundestagswahl zu verschleppen: Das wird nicht gehen.“ In Deutschland hatten sich führende Politiker von Koalition und Opposition ablehnend zu einer

möglichen Rettungsaktion geäußert. Notenbanker Asmussen warnte vor den Gefahren einer möglichen Pleite des Landes: „Wenn wir heute ein systemrelevantes Land fallen lassen, riskieren wir den Fortschritt, den wir im vergangenen Jahr bei der Bewältigung der Euro-Krise erreicht haben - und zwar unter hohen finanziellen und politischen Kosten.“

Zypern benötigt etwa 17 Milliarden Euro - das entspricht fast dem jährlichen Bruttoinlandsprodukt. Die Euro-Finanzminister werden sich bei ihrem Treffen am heutigen Montag erneut mit Zypern beschäftigen. S. Afhüppe, J. Hildebrand, D. Heß

**Interview** Seiten 28, 29

### TOP-NEWS DES TAGES

**Rösler legt im Stromstreit nach**  
Der Bundeswirtschaftsminister fordert in einem Papier weitgehende Einschnitte bei der Förderung von Ökostrom, als sie Umweltminister Peter Altmaier plant. **Seite 6**

**Kritik am politischen Einfluss von Kanzleien**  
Lobbycontrol rügt das Mitmischen von Staranwalt Michael Hoffmann-Becking bei Gesetzesvorhaben in Berlin, insbesondere wenn es um die Interessen seiner Mandanten geht. **Seite 8**

**Vodafone nimmt sich kleine Wettbewerber vor**  
Deutschland-Chef Schulte-Bockum will nicht nur der Telekom Marktanteile abnehmen, sondern auch auf Kosten von E-Plus, O2 und anderer kleinerer Konkurrenten wachsen. **Seite 14**

**Mittelständler im Visier der Hacker**  
Gerade kleinere industrielle Unternehmen vernachlässigen den Schutz ihrer IT-Systeme vor Angriffen. **Seite 20**

**Seitenbacher mit Sportler-Riegel**  
Der Müslihersteller bringt in den kommenden Wochen ein Eiweißprodukt heraus, das für die steigende Zahl der Besucher von Fitnessstudios konzipiert ist. **Seite 21**

**Die japanische Variante des Libor-Skandals**  
Auch in Tokio wurde der dortige Interbankenzins manipuliert. Die Stadt rückt nach neuesten Enthüllungen immer stärker in das Zentrum des Libor-Skandals. **Seite 26**

**Sparkassen hübschen ihre Fonds auf**  
Die Dekabank zählt erstmals seit drei Jahren zu den Top Ten unter den Fondsanbietern. Der neue Chef, Michael Rüdiger, soll mehr erreichen. **Seite 30**

**Aus der Mine ins Depot der Anleger**  
Die Preise von Industriemetallen steigen. Wer davon profitieren will, muss auf die richtigen Instrumente setzen. **Seite 34**

Belgien 2,90 € Frankreich 3,40 € Großbritannien 3,00 GBP  
Luxemburg 2,90 € Niederlande 2,90 € Österreich 2,90 €  
Polen 18,80 PLN Schweiz 5,00 CHF Tschechien 115,00 CZK  
Ungarn 950,00 FT Slowakei 2,90 €

Handelsblatt GmbH Abonnementenservice  
Tel. 0180 539 00 10 (0,14 €/Min. z. d. dt. Festnetz,  
Mobilfunktarif) Fax 0211 887 3605 hba.abb@vhb.de

Handelsblatt

- ▶ Deutsche Bank und UBS: zwei strategische Gegenpole.
- ▶ Frankfurter treiben das Investment-Banking voran.
- ▶ Schweizer setzen auf konservative Geschäfte.

## Das Fernduell

Fortsetzung von Seite 1

**D**en Mittwoch dieser Woche haben sich viele Frankfurter Banker in ihrem Kalender markiert. Axel Weber hält an der Goethe-Universität einen Vortrag über die „Chancen und Herausforderungen für die globale Finanzindustrie in einem neuen regulatorischen Umfeld“. Für den heutigen Verwaltungsratschef der UBS ein Heimspiel - stand er doch von 2004 bis 2011 an der Spitze der Bundesbank und navigierte die deutsche Kreditwirtschaft durch die turbulentesten Jahre der Finanzkrise.

Diese Erfahrung ließ ihn zum Wunschkandidaten von Josef Ackermann für den Top-Posten bei der Deutschen Bank werden. „Die richtige Persönlichkeit kann alles lernen. Persönlichkeit aber kann man nicht lernen“, hatte Ackermann seine Vorstandskollegen wissen lassen, die sich Hoffnung auf den Posten machten. Doch Ackermann verlor den Machtkampf in der Bank, Mitte 2011 entschied sich Weber, der Streitereien überdrüssig, für die UBS. Seit Juni 2012 haben Anshu Jain und Jürgen Fitschen das Sagen in den Zwillingstürmen der Deutschen Bank in Frankfurt.

Weber stört das nicht mehr, auch wenn er sich immer wieder an der Deutschen Bank reibt, seine UBS mit der Konkurrenz am Main vergleicht. Aus seinen Bemerkungen kann man Spitzen heraushören: „Wir können es uns leisten, das Investment-Banking stark zu fokussieren.“ Die UBS habe schließlich mit der Vermögensverwaltung und dem Schweizer Privatkundengeschäft noch zwei starke Standbeine.

Weber fühlt sich in Zürich wohl. Er genießt das Rampenlicht, auch im Ausland. Egal ob auf der „European Central Bank Conference“ in Frankfurt oder beim VTB Capital Forum in Moskau. Anders Anshu Jain - keine „Ego-Shows“, so seine Devise. Entsprechend sind seine öffentlichen Auftritte selten. Bei einem davon Ende Januar im verschneiten Taunusdorf Falkenstein argumentierte er eloquent, räumte Fehler der Bank in der Vergangenheit ein und klagte, der Skandal um den manipulierten Referenzzins Libor mache ihn „am meisten krank.“ Jain hat die neue Rolle als Chef einer Universalbank in einer neuen Regulierungsära angenommen.

Seine Mission: die Struktur der Deutschen Bank mit Investment-Banking und Privatkundengeschäft, Vermögensverwaltung und Zahlungsverkehr erhalten, die Position im Investment-Banking und Zahlungsverkehr global ausbauen, die Vermögensverwaltung sanieren. Er weiß aber, dass seine Arbeit in den kommenden Monaten von der Vergangenheit dominiert sein wird: Schadensersatzklagen aus der Zeit des US-Immobilienbooms, Ver-

fehlungen seiner Händler im Skandal um den manipulierten Zinssatz Libor.

Die UBS, deren ehemaliger Händler eine führende Rolle bei den Manipulationsversuchen spielte, hat das Libor-Thema mit einem milliardenschweren Vergleich abgehakt. Doch auch Weber kämpft weiter mit einem schwierigen Erbe. Innerhalb von fünf Jahren verschliss die UBS drei Vorstandschefs. Mit Sergio Ermotti steht der vierte heute an der Spitze. Der Staat musste die Bank auffangen. Und 2011 kam der Skandal um den Betrugshändler Kweku Adoboli dazu, der mit seinen unerlaubten Index-Wetten die Bank fast zwei Milliarden Dollar kostete. Weber weiß, dass er sich keinen Fehler leisten kann. „Man nimmt uns den Kulturwandel nur ab, wenn wir die Bank konsequent und glaubwürdig verändern. Da liegt noch ein langer Weg vor uns“, sagte er dieser Tage nachdenklich. Sein Plan: Das Investment-Banking radikal kürzen und so auf höhere Eigenkapitalanforderungen vorbereiten.

Beide Strategien seien nicht kopierbar für die jeweils andere Bank, sagt Hans-Peter Burghof von der Universität Hohenheim. Sie knüpften an die Vergangenheit der Institute und die Besonderheiten ihres Heimatmarktes an. Beide Strategien sind auch nicht ohne Risiken. Analyst Piers Brown von der Investmentbank Macquarie etwa bezweifelt, dass die Deutsche Bank im Investment-Banking wegen der strengen Eigenkapitalregeln langfristig so hohe Gewinne wie erhofft verdient. Bei der UBS hingegen könnte der Abbau des Investment-Bankings auch die Vermögensverwaltung belasten. Denn viele Kunden der Vermögensverwaltung schätzen beides: die Dienstleistung der Vermögensverwaltung und die des Investment-Bankings. Zudem seien die Margen in der künftigen Hauptsäule Vermögensverwaltung seit Jahren rückläufig.

Weber fällt es vor allem leichter, den Neuanfang zu symbolisieren, weil er in den wilden Bankenzeiten nicht Teil des Systems war. „Anshu Jain dagegen ist gerade in den Geschäftsfeldern und mit den Geschäftsgebaren groß geworden, deren für Bank und Gesellschaft zerstörerisches Potenzial sich nun offenbart“, sagt Burghof. Die Glaubwürdigkeit des Kulturwandels bei der Deutschen Bank hänge auch davon ab, ob die mit der Doppelspitze Jain/Fitschen symbolisierte Universalbankkultur auf Dauer „auf der höchsten Entscheidungsebene der Bank“ verankert werde - und nicht die Investmentbanker nach einigen Jahren die alleinige Herrschaft in Frankfurter Konzern übernehmen.

Sven Afhüppe, Holger Alich, Nicole Bastian, Peter Köhler, Robert Landgraf

**Anshu Jain:** „Der Libor-Skandal macht krank.“

**Axel Weber:** „Langer Weg zur Glaubwürdigkeit.“

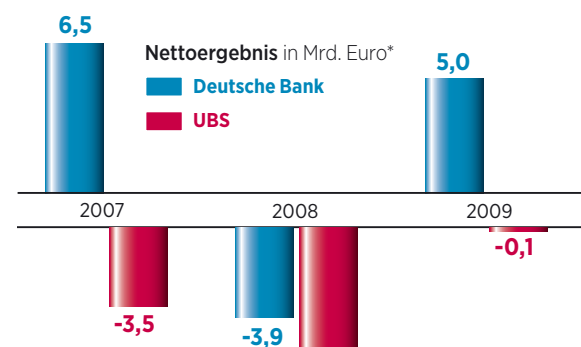


„Die richtige Persönlichkeit kann alles lernen. Persönlichkeit aber kann man nicht lernen.“

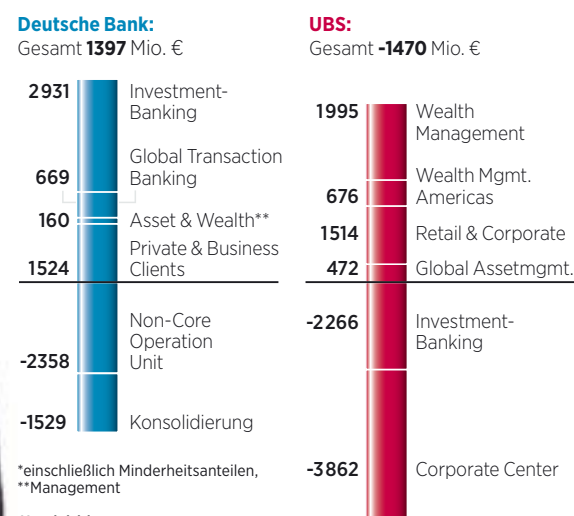
Josef Ackermann,  
Ex-Chef der Deutschen Bank



### Deutsche Bank und UBS im Vergleich



### Vorsteuergewinn nach Segmenten 2012 in Mio. Euro



\*einschließlich Minderheitsanteilen, \*\*Management

Handelsblatt



Sitz der UBS in Zürich



Zentrale der Deutschen Bank in Frankfurt

INVESTMENT-BANKING

# Deutsche Bank will unter die Top drei

Die UBS zieht sich aus dem riskanten Geschäft weitestgehend zurück.

Die Deutsche Bank will im Investment-Banking noch stärker werden. Bis 2015 soll das Institut in allen Bereichen zu den Top 3 gehören. Laut eigener Darstellung muss sie dafür im Rohstoffhandel, bei Anleiheemissionen, beim Handel mit Aktien und Derivaten in den USA, bei Aktienemissionen und bei der Beratung von Fusionen und Übernahmen (M&A) noch ein bis vier Plätze gutmachen.

Gleichzeitig will Co-Vorstandschef Anshu Jain das Geschäftsmodell sicherer und effizienter machen. Die Bank habe den Eigenhandel eingestellt und betreibt jetzt nach eigener Darstellung weniger risikoreiche Geschäfte. 1500 Stellen werden derzeit abgebaut, 8000 sollen an günstigere Standorte verlagert werden.

Die Restrukturierung schmälert das Ergebnis. Im Jahr 2012 erwirtschaftete das Investment-Banking 2,9 Milliarden Euro - 700 Millionen Euro weniger als im Vorjahr. Die konservativere Strategie drückt das Er-

tragspotenzial. Vor der Krise lag die Eigenkapitalrendite vor Steuern bei über 30 Prozent - jetzt sind es nur noch 16 Prozent. Und der Kapitalbedarf für das Investment-Banking ist im selben Zeitraum um rund 65 Prozent gestiegen.

Die schwache Kapitalausstattung des Instituts ist denn auch ihr Manko, das Analysten und Investoren immer wieder kritisieren. Jain hat daher eine Erhöhung der Ei-

genkapitalquote als oberstes Ziel ausgerufen. Momentan liegt die Quote nach Berechnung der ab 2019 geltenden Basel-III-Vorschriften bei acht Prozent.

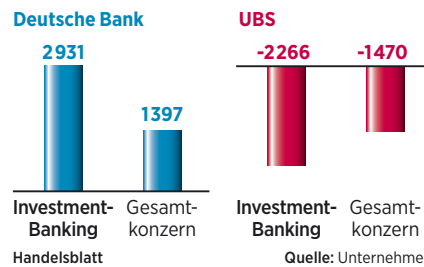
Die UBS ist mit 9,8 Prozent schon deutlich weiter. Der radikale Rückbau des Investment-Bankings hilft dabei, die Quote weiter zu erhöhen. So zieht sich die Bank beispielsweise aus dem kapitalintensiven Anleihe-Geschäft weitestgehend zurück. Zudem werden 10 000 Stellen abgebaut.

Die Neuausrichtung trug neben der Strafe für die Manipulationen des Libor-Zinssatzes zum Jahresverlust von 2,2 Milliarden Euro bei. Den Devisen- und Aktienhandel sowie das Beratungsgeschäft mit Wertpapier-Emissionen sowie Fusionen und Übernahmen behält die UBS indes bei. Am Ende des Umbauprozesses soll die UBS-Investmentbank weniger als ein Drittel an der Konzernbilanz halten und rund ein Drittel zu den Erträgen der Bank beisteuern.

Laura de la Motte, Holger Alich

Vorsteuerergebnis 2012

in Millionen Euro



BONUSSYSTEM

# Jain und Fitschen zögern

UBS-Verwaltungsratspräsident Weber geht völlig neue Wege.

Die UBS geht in ihrer Boni-Politik neue Wege. Rund 6500 Managern soll ein Teil ihrer Boni in Schuldverschreibungen zugeteilt werden, deren Bezug von der Kapitalausstattung abhängt. Fällt die Kapitalausstattung unter den Schwellenwert von sieben Prozent, verfällt die Anleihe und damit der Bonus.

„Das Konzept soll die absurde Situation verhindern helfen, dass Mitarbeiter hohe Boni einstreichen, während die Bank in Not ist oder sogar vom Steuerzahler gerettet werden muss“, sagt Professor Hans-Peter Burghof von der Uni Hohenheim. Gut gedacht, aber nicht gut gemacht, urteilt dagegen Personal-Experte Klaus Biermann. Sein Argument: „Die UBS müsste schon gigantische Verluste machen, bevor die Eigenkapitalquote sieben Prozent unterschreitet und die Anleihen verfallen.“

Die Deutsche Bank geht diesen Weg bislang nicht. Die intern eingesetzte Vergü-

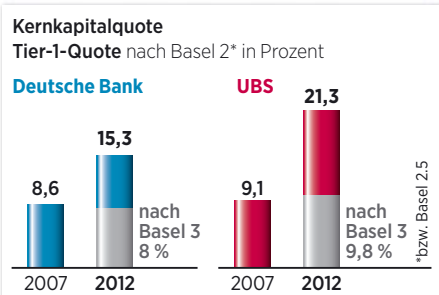
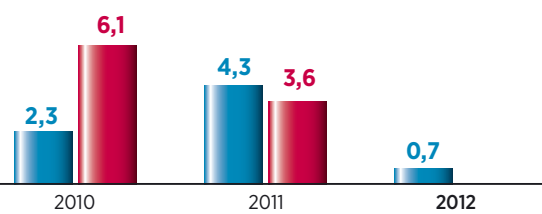
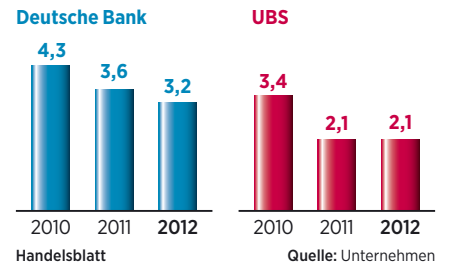
tungskommission um den ehemaligen BASF-Chef Jürgen Hambrecht hat sich zwar dafür ausgesprochen. Die Bank will aber noch abwarten, bis die Regulierer die konkreten Rahmenbedingungen geschaffen haben.

Die Deutsche Bank geriet zuletzt in die Kritik, weil ihr Bonustopf mit über 3,2 Milliarden Euro deutlich über dem Jahresgewinn von 665 Millionen Euro nach Steuern für das Jahr 2012 liegt. Bei der UBS allerdings war das Verhältnis noch schlechter. Hier werden für 2012 insgesamt 2,5 Milliarden Franken ausgeschüttet, trotz eines Verlusts in ähnlicher Höhe. Gleichwohl reduzierten die Häuser ihre variable Vergütung - die Deutsche Bank um elf, die UBS um sieben Prozent. Auch bei der in der Branche als Maßstab genutzten sogenannten Compensation-Ratio, dem Verhältnis von Personalkosten zu Nettoerträgen, liegt die UBS mit einem Satz von knapp 55 Pro-

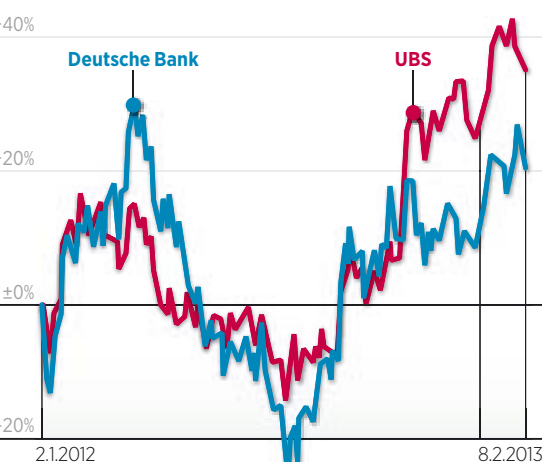
zent deutlich vor der Deutschen Bank mit 40 Prozent. Banker, die nur Bares als Wahres ansehen, sind bei der UBS richtig. Während die Mitarbeiter bei den Schweizern umgerechnet bis zu 800 000 Euro in bar erhalten, sind es bei der Deutschen höchstens 150 000 Euro, den Rest gibt es in Aktien. Holger Alich, Robert Landgraf, Peter Köhler

Bonuspool

in Milliarden Euro



Aktienkurse im Vergleich, prozentuale Veränderung seit 2.1.12



Quellen: Bloomberg, Unternehmen

DIRK SCHIERECK

# „Beim Kulturwandel ist die UBS weiter“

Bankexperte hält aber die Geschäftsaussichten der Deutschen Bank für besser.

Wer hat das bessere strategische Geschäftsmodell für die kommenden Jahre: die Deutsche Bank oder die UBS?

Die Deutsche Bank ist wesentlich mehr bereit, auch in der Öffentlichkeit für die Position einzutreten, dass eine global agierende Bank auch global aufgestellter Risikomanager sein muss. Nur wer Risiken überlegen managen kann, schafft für seine Kunden deutlichen Mehrwert. Rückzüge aus geografischen Märkten und risikobehafteten Geschäftsbereichen mag eine Bank zunächst sicherer machen, aber sie läuft Gefahr, am Ende sicher tot zu sein.

Es ist viel von Kulturwandel in den Banken die Rede. Wervon beiden ist schon weiter? Der Wandel in der UBS ist sicher weiter vorangeschritten, allein schon weil hier eine viel weiter reichende Restrukturierung vorgesehen ist. Wenn ich die Kultur im Investment-Banking dadurch ändere, dass



Dirk Schiereck, Wirtschaftswissenschaftler von der Technischen Universität Darmstadt.

ich es in weiten Teilen abschaffe und die Leute entlasse, geht das schneller als in einer Bank, die einen Bewusstseinswandel bei der bestehenden Belegschaft anstrebt.

Die regulatorischen Vorschriften engen die Banken ein: Wer hat mehr zu kämpfen? Generell wird derjenige stärker eingeschränkt, dessen knappe Ressource Eigenkapital besonders knapp ist. Die Deutsche

Bank hat hier gute Zahlen präsentiert, die UBS muss sicher härter kämpfen.

Das Bonussystem der UBS ist teilweise über Spezialanleihen an die Eigenkapitalhöhe gebunden. Ist das der richtige Weg? Bestimmt ein sinnvoller Weg für die UBS.

Jain von der Deutschen oder Weber bei der UBS: Wem ist mehr zuzutrauen beim Umbau seiner Bank?

Die Frage blendet aus, dass der Umbau der UBS wohl weitreichender ist als der der Deutschen Bank. Ich traue beiden zu, ihre Bank in eine bessere Zukunft zu führen.

Wenn Sie 100 Euro wetten sollten: Aufwen würden sie wie viel Geld setzen? 100 Euro auf die Deutsche Bank.

Die Fragen stellten Peter Köhler und Robert Landgraf.