

Säen und ernten

Ist Josef Ackermann, der Chef der Deutschen Bank, im internationalen Vergleich unterbezahlt?

Es war einer dieser bedeutungsschweren Sätze, die Josef Ackermann gern sagt, wenn er über den Standort Deutschland redet. „Ziel muss es sein, der Wertschaffung wieder Vorrang gegenüber der Verteilung zu geben“, sprach der Schweizer bald nach seinem Antritt als Vorstandssprecher der Deutschen Bank.

Seit vergangener Woche weiß die interessierte Öffentlichkeit, wie Ackermann das mit den Werten und der Verteilung derselben gemeint hat. Für das Jahr 2003 wird der Chef der Deutschen Bank rund 11 Millionen Euro verdienen. Das sind 60 Prozent mehr als 2002, in dem Ackermann nur bescheidene 6,9 Millionen Euro kassiert hat.

Ackermann ist nun der bestbezahlte Unternehmenschef in Deutschland, aber beileibe nicht der bestbezahlte Angestellte der Deutschen Bank: Etliche Investmentbanker verdienen mehr als er – dank der über drei Milliarden Euro, die das Institut für das vergangene Jahr an seine Spitzenkräfte verteilt hat.

Aber Ackermann vergleicht sich nicht nur mit seinen Investmentbankern, sondern auch mit den Chefs der amerikanischen Banken. Und auch dabei zieht er den Kürzeren. Stanley O’Neal, Vorstandschef bei der kleineren Investmentbank Merrill Lynch, bekam 28,1 Millionen Dollar. Henry Paulson, Chef von Goldman Sachs, verdiente 21,4 Millionen Dollar.

Doch der Vergleich hinkt: Ackermanns persönliches Bonuspaket aus Bargeld, Gratisaktien und Optionen ist bereits in der internationalen Spitzenklasse angekommen – für seine Bank ist es bis dahin noch ein weiter Weg.

Beispiel Eigenkapitalrendite: Im Jahr 2003 stieg die Verzinsung des von den Aktionären zur Verfügung gestellten Kapitals bei der Deutschen Bank nach Steuern von 1,1 auf 4,7 Prozent. Das ist eine deutliche Steigerung, aber zu wenig, um langfristig als unabhängiges Institut überleben zu können.

„Bis auf das Boomjahr 2000 hat die Deutsche Bank in den vergangenen Jahren noch nie ihre Kapitalkosten verdient“, sagt ein Investmentbanker nüchtern. Damit spielt er darauf an, dass amerikanische Banken das ihnen von den Aktionären zur Verfügung gestellte Risikokapital mit mindestens acht Prozent verzinsen müssen. Sonst hat deren Vorstandschef wenig Chancen, auf seinem Posten zu bleiben.

Vorstandssprecher Ackermann (2. v. l.), Kollegen
Beim Bonus schon Spitzenklasse



Kleine Rendite – hohes Gehalt

Die Bezüge des Deutsche-Bank-Chefs im Vergleich, Angaben 2003

Bank	Eigenkapitalrendite in %	Unternehmensführung	jährliche Bezüge in Mio. Dollar
Morgan Stanley	19,92	Philip Purcell	15,2
Citigroup	19,52	Charles Prince	7,8 (2002)
UBS	18,20	Marcel Ospel	14,7
Merrill Lynch	15,90	Stanley O’Neal	28,1
J.P. Morgan Chase	15,43	William Harrison	20,0
Goldman Sachs	14,79	Henry Paulson	21,4
Deutsche Bank	4,70	Josef Ackermann	13,5

So liegen die Eigenkapitalrenditen bei den hoch bezahlten Kollegen mindestens dreimal so hoch wie bei der Deutschen Bank. Philip Purcell, der Chef von Morgan Stanley, kassierte mit 15,2 Millionen Dollar zwar zehn Prozent mehr als Ackermann, doch die Rendite auf das eingesetzte Kapital lag bei seiner Bank viermal so hoch wie bei der Deutschen.

Nicht nur die reinen Investmentbanken, auch die mit der Deutschen Bank eher vergleichbaren Kreditinstitute wie

die Schweizer UBS spielen in einer anderen Liga. Während die Deutsche Bank 1,37 Milliarden verdiente, lag der Nettogewinn der UBS mit 5,3 Milliarden Euro mehr als dreimal so hoch. Trotzdem gibt sich deren Schweizer Verwaltungsratspräsident Marcel Ospel mit einem nur geringfügig höheren Gehaltspaket als Ackermann zufrieden.

Zudem erhöhte Ackermann die Eigenkapitalrendite nicht nur durch ein besseres Geschäft, sondern auch durch eine Verkürzung des verwendeten Eigenkapitals. Unter seiner Regie wurde ein gewichtiger Teil der Industriebeteiligungen und des Immobilienbesitzes verkauft. Der Erlös diente auch dazu, 79 Millionen eigene Aktien zurückzukaufen. Ein Teil der Anteilscheine wurde an die

Investmentbanker und Vorstände ausgegeben, der andere Teil aus dem Verkehr gezogen. Das steigert die Eigenkapitalrendite – und damit Ackermanns Gehalt.

In den Corporate-Governance-Grundsätzen der Bank heißt es, dass die Jahresboni der Vorstandsmitglieder „von der Entwicklung und vor allem dem Geschäftserfolg unseres Hauses abhängen“. Neben der Eigenkapitalrendite wird die Entwicklung der Deutschen-Bank-Aktie im Vergleich zur Aktienrendite bei fünf Wettbewerbern als Erfolgsmaßstab herangezogen. Getrieben durch erste Sanierungserfolge und fortdauernde Spekulationen über einen Verkauf des größten deutschen Kreditinstituts, sprang der Kurs der Deutschen Bank um 50 Prozent nach oben, die der Wettbewerber nur um 21 Prozent.

Auch diese Rechnung hat einen kleinen Schönheitsfehler, der Ackermann begünstigt. Die Kurssteigerung bei den US-Banken fiel nur so gering aus, weil sie von dem niedriger bewerteten Dollar in Euro umgerechnet werden musste.

In diesem Jahr dürfte es dem Vorstandschef der Deutschen Bank gelingen, den Gewinn noch einmal deutlich zu steigern. Denn es fallen nicht wie in den vergangenen drei Jahren Abfindungen in Höhe von 1,7 Milliarden Euro für 14 500 ausgeschiedene Mitarbeiter an.

„Wir haben gesät und noch nicht geerntet“, sagt Ackermann gern. Wenn alles gut geht, wird seine persönliche Ernte für 2004 bei rund 20 Millionen Euro liegen.

CHRISTOPH PAULY