

# Tauziehen um die Bankenregulierung

Die Finanzmarktaufsicht möchte eine strenge Bonusregelung – dagegen wehrt sich die Credit Suisse vehement

Die Credit Suisse lehnt die Einmischung der Finma bei ihren Managerlöhnen ab – und bezeichnet sich selbst als Pionierin für moderne Vergütungsmodelle.

VON YVES CARPY

Der Nationalbanker Philipp Hildebrand kämpfte am G-20-Gipfel in Pittsburgh für eine strengere Bankenregulierung. Zugleich präsentierte die Schweizer Finanzmarkt-Aufsichtsbehörde Finma die eingegangenen Reaktionen auf ihre neuen Bonus-Regeln. Unter den Kritikerinnen tut sich besonders die Credit Suisse hervor. Der Entwurf «greife zu stark und ohne genügende gesetzliche Grundlage in die Eigentumsrechte» der Bank ein, verwehrt sie sich gegen eine Einmischung in die Art, wie sie ihre Banker entlohnt. Sie zerzaust das Rundschreiben der Finma in allen wichtigen Punkten.

> Die CS wehrt sich gegen die Lohntransparenz auf einer Ebene unter der Geschäftsleitung: Mit diesen Informationen würde es ausländischen Konkurrenten leicht fallen, ihre besten Kaderleute abzuwerben.

> Die Finma will die Leistung am ökonomischen Gewinn ausrichten, der insbesondere berücksichtigt, mit wie viel Risiko ein Ertrag erwirtschaftet wurde und gerade Börsenhändler weiterhin formelbasiert vergüten können.

> Die Blockierung des Bonus über mindestens 3 Jahre sei zu starr: Die Bank will auch garantierte Boni zahlen können, um Wunschkandidaten anzuheuern oder diese mit Willkommensprämien loskaufen zu können.

**ZUGLEICH BEZEICHNET SICH** die Credit Suisse selber als Pionierin auf dem Feld moderner Vergütungsmodelle: «Die CS erfüllte mit PIP bereits vor fünf Jahren das, was Politik und Regulatoren weltweit heute fordern: Programme mit Rückforderungsklausel, die von der sehr langfristigen Entwicklung des Unter-



Finma-Direktor Patrick Raaflaub, CS-Vizepräsident und Chefjurist Urs Rohrer: Nicht im selben Boot.



## Die Professoren Hans Caspar von der Crone und Rolf Sethe plädieren für höhere Fixlöhne

Die Leistung des Einzelnen könne in der Geschäftsleitung und im Verwaltungsrat **nicht gemessen werden**. Ein Leistungslohn für den kollektiven Erfolg setze daher **falsche Anreize**, urteilen die Rechtsprofessoren Rolf Sethe und Hans Caspar von der Crone sowie Franziska Bächler von der Universität Zürich in ihrer Stellungnahme zum Finma-Rundschreiben. «Diesem Problem sollte durch eine Vorschrift begegnet wer-

den, die für die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung **eine vorwiegende Fixentlohnung vorsieht**.» Für VRs sei ein Fixlohnanteil von 80, für Geschäftsleitungsmitglieder von mindestens 50 Prozent anzustreben, folgert die Arbeitsgruppe. Sie beruft sich auf **die Verhaltensforschung**. Diese habe in Experimenten keinen Zusammenhang zwischen erfolgsabhängiger Vergütung und Leistung belegen können.

Im Gegenteil: Bei der Lösung einer geistigen Aufgabe hatte die Gruppe mit der höheren Belohnung mehr Mühe sich zu konzentrieren. **Die hohe Entlohnung löste Stress aus**. Bei rein körperlicher Arbeit spornte dieser aber durchaus zu Mehrleistung an. Die Verhaltensforscher wiesen den Managern zudem ein **Verhalten wie Eishockeytrainer** nach: Je wichtiger der Sieg in einem Spiel, desto eher wechselte der gegen-

Schluss den Torhüter gegen einen weiteren Feldspieler ein, wenn er im Rückstand ist. Eine vorwiegend variable Vergütung der Geschäftsleitungsmitglieder setzt für diese somit Anreize **zum Eingehen übermässiger Risiken**. Laut der Gruppe Crone/Sethe/Bächler haben sich in der Krise gerade die Banken schlechter entwickelt, deren Geschäftsleitung einen **hohen Anteil Aktien und Optionen** hielt.

nehmenswerts abhängen und nur dann zur Auszahlung kommen, wenn auch die Aktionäre profitiert haben», sagt der Banksprecher Marc Dosch.

Nach der jüngsten Erholung des Aktienkurses muss die Grossbank einen Bonustopf von 1,9 Milliarden Franken für nächstes Jahr bereitstellen, wenn das Beteiligungsprogramm zur Auszahlung gelangt, errechnete die «Financial Times» diese Woche. Das macht 6,36 Millionen Franken für jeden der 300 Teilnehmer des PIP-Bonusplanes von 1994. Basierend auf dem Schlusskurs von 57 Franken, stünden CEO Bradey Dougan 43 Millionen zu. Bei einem Kursanstieg auf 90 Franken stiege der Zustupf gegen 100 Millionen; nur bei einem Rückfall auf unter 30 Franken verliere er alles. «Seit Beginn dieses Programms beträgt der Ertrag des Aktionärs inklusive Gewinnausschüttungen über 40 Prozent», rechtfertigt Dosch.

**SEIT ÜBER ZEHN JAHREN** profiliert sich die CS als besonders innovativ, was Managersaläre angeht: Angefangen 1996 mit der Einführung der mittlerweile verpönten Optionen in der Schweiz über PIP (Performance-Incentive-Pläne) mit riesigen Multiplikatoren bis zur Beteiligung an einem Fonds mit Ramschpapieren dieses Jahres.

Zwar waren die 2000 Topbanker im Februar 2009 nicht glücklich, die einen Teil ihres variablen Lohns in Anteilen an unverkäuflichen Kreditderivaten beziehen mussten. Doch die CS-Salärspzialisten wussten schon in der Vergangenheit für die Mitarbeiter Profit aus der Not zu schlagen. Nach dem Börsensturz 2003 organisierten sie eine riesige Umtauschaktion für wertlose Optionen. Die toxischen Kreditderivate waren im Februar immerhin bereits um 40 Prozent abgeschrieben. Prompt errechnete die Bank per Mitte Jahr bereits einen Kursanstieg von 17 Prozent. Das ist kaum das, was sich die Finma unter Bonus-Malus-System vorstellte.

www.sonntagonline.ch  
DISKUTIEREN SIE MIT

# «Zu hohe Lohnunterschiede führen zu einem Tornado»

Gemäss Kaspar Müller, Präsident der Stiftung Ethos, hat der Aktionär die Pflicht, an der Generalversammlung gegen Lohnexzesse zu stimmen

VON YVES CARPY

**Herr Müller, lässt sich die Annahme der «Abzocker-Initiative» gegen hohe Managerlöhne verhindern?**  
**Kaspar Müller:** Ich schicke voraus, dass die Initiative nicht zu einer Verbesserung der Corporate Governance beiträgt. Ich glaube aber, dass die Initiative aufgrund der aktuellen Entwicklung wohl gute Chancen hat, angenommen zu werden.

**Wieso?**

Weil das Unbehagen in der Bevölkerung schon zu gross geworden ist. Ich mache ein Gleichnis – ohne Temperaturunterschiede gibt es kein Wetter. Genauso braucht die Wirtschaft hohe und tiefe Löhne als Anreiz, um uns Menschen zu Mehrleistungen anzuspornen. Werden die Temperaturunterschiede in der Natur zu gross, entsteht aber ein Tornado. Dasselbe gilt für zu hohe Lohnunterschiede in einer Gesellschaft.

**Sie plädieren für mehr Mitsprache der Aktionäre bei der Salärpolitik eines Unternehmens. Können wir auf eine Lohnobergrenze verzichten?**

Wir haben nie von einer Grenze in Franken gesprochen. Trotzdem ist es wichtig, dass es eine Obergrenze für den variablen Teil im Verhältnis zum fixen Teil des Lohnes gibt. Lohnsysteme, die einen variablen Teil von zum Beispiel 90 Prozent vorsehen, sind aus der Sicht langfristig orientierter Aktionäre nicht akzeptabel. Wir müssen darauf achten, dass die Löhne nicht zu einem destabilisierenden Faktor im Unternehmen und in der Gesellschaft werden. Das Lohnsystem darf nicht zu falschen Strategien verleiten.

**Sie spielen den Ball dem Verwaltungsrat zu. Was ist dessen gesellschaftliche Verantwortung?**

Der Verwaltungsrat muss erkennen und entscheiden, bei welchem Grad von Lohnunterschied innerhalb des Unternehmens die Motivation der Mitarbeiter und Aktionäre in Unmut umschlägt.

**Aber die Selbstregulierung hat in Lohnfragen versagt. Die UBS und Credit Suisse liessen ihre Aktionäre dieses Jahr sogar konsultativ über ihre Lohnsysteme abstimmen, wie Ethos das forderte. Erkennen Sie ein Umdenken?**

Ja, aber dies ist erst ein Anfang. Wir müssen langfristig wirken. Die Erkenntnis muss reifen, dass eine exzessive Lohnpolitik, wie sie heute von vielen Unternehmen praktiziert wird, nicht zum langfristigen Erfolg beiträgt.

**Schadet sie?**

Ja. Ich glaube, sie war auch eine der Ursachen für die Finanzkrise. Und sie schadet nicht nur den Aktionären, sondern auch den Kunden und damit der Reputation.

**Wie denn?**

Wenn ein Bonus den kurzfristigen Erfolg honoriert, dann hat ein Banker einen Anreiz, dem Kunden Produkte zu verkaufen, obwohl sie für ihn keinen Sinn machen. So gehe ich davon aus, dass bei den Banken, welche «giftige Anlagen» hatten, auch solche Anlagen in den Portefeuilles ihrer Kunden schlummern. Dieses Problem ist noch nicht gelöst, wie der Berg an Anfragen an den Bankenombudsmann zeigt.

**Wie kann das gelöst werden?**

Indem die Kunden für die Fehlberatung entschädigt werden.

**Ethos schlägt vor, den variablen Lohnanteil auf maximal die Hälfte der Gesamtvergütung zu beschränken. Fürchten Sie nicht, dass sich die Lohnspirale einfach bei den Fixlöhnen nach oben drehen wird?**

Das ist der Grund, weshalb Ethos die Ansicht vertritt, dass das Fixsalär nicht höher sein sollte als der Median (Zentralwert) der Vergleichsgruppe von Unternehmen in der gleichen Branche (Peer-Gruppe), mit denen sie sich in Lohn- und Wettbewerbsfragen messen.

**Die Vergleichbarkeit zwischen den Konzernchefs hat doch gerade dazu geführt, dass sich der Lohn Vasellas oder von Nestlé-Chef Peter Brabeck innerhalb einiger Jahre vervielfacht hat. Zur Transparenz braucht es eine Stärkung der Kompetenz der Aktionäre. Sie müssen die Lohnpolitik beeinflussen können.**

**Wieso begnügen Sie sich mit einer bloss konsultativen Abstimmung?**

Das ist das Beste, was die heutige Rechtslage zulässt. Ziel ist schon eine rechtsgültige Abstimmung. Doch schon die Konsultativabstimmung hat mässige Wirkung. Das zeigt etwa der Vergleich von Novartis mit seinen amerikanischen und englischen Konkurrenten. Herr Vasella schwingt mit seinen Bezügen weit über die anderen CEOs hinaus.

**Sie wollen die Aktionärsrechte stärken. Doch das birgt auch Gefahren: Der Einfluss von einzelnen Grossaktionären wie Hedge Funds steigt auch.**

Das ist einer der Gründe, weshalb alle Aktionäre von ihren Stimmrechten Gebrauch machen müssten. Wer Rechte hat, der hat nämlich auch Pflichten. Es ist ein Übel unserer Gesellschaft, dass immer noch viel zu wenige Aktionäre ihre Stimmrechte und damit ihre Verantwortung wahrnehmen.

**Wird das angestrebte Prinzip «Eine Aktie – eine Stimme» zum Problem?**

Dies ist in normalen Situationen ein wichtiges Corporate-Governance-Grundprinzip. Allerdings kann es in speziellen Situationen – etwa wenn die Teilnahmequoten an der Generalversammlung tief sind – zu Problemen wie der ungewollten Stärkung einzelner Gruppen führen. Der Fall Sulzer hat dies deutlich gezeigt. Das heisst, die Teilnahmequoten an den Generalversammlungen müssen erhöht werden.

**Wie wollen Sie die Aktionäre animieren?**

Ethos geht als verantwortungsbewusster Aktionär mit gutem Beispiel voran. Eine kleine Zusatzdividende für die Ausübung der Stimmrechte würde die Teilnahme-Quote zudem merklich verbessern.

**Bisher hatten Firmen selber kein Interesse an einer hohen Teilnahmequote. Sie fürchten die Stimmen im Saal.**

Weil die Firmenführung die Banken auf ihrer Seite glaubte. Seit der faktischen Übernahme von Sulzer mit Beihilfe der Zürcher Kantonalbank brennt das Thema Teilnehmer-Quote aber nicht nur mehr den verantwortungsbewussten Aktionären wie uns unter den Nägeln, sondern auch der Unternehmensführung. Nur wenige Prozente haben an der Sulzer-GV gefehlt, und Ulf Berg wäre nicht als Präsident abgewählt worden.

**Ist denn Jürgen Dormann ein schlechter Nachfolger?**

Das wissen wir nicht. Der Leistungsausweis von Ulf Berg war jedoch eindrücklich. Herr Vekselberg hat sich bei der Wahl von Herrn Dormann wahrscheinlich nur deshalb durchgesetzt, weil auch hier längst nicht alle Stimmen anwesend waren. Deshalb bleibt letztlich ein ungutes Gefühl zurück. Wenn wirklich breit abgestimmt wird, muss man das Ergebnis als Mehrheitsentscheid akzeptieren. Wird der demokratische Prozess gestört, führt das zu Lösungen, die langfristig nicht tragbar sind.



Kaspar Müller.