

Millionen auf dem Silbertablett

Eine breite Öffentlichkeit glaubt nicht, dass Banker verdienen, was sie verdienen. Noch in den achtziger Jahren waren sie eine Art Beamte mit festem Salär. Heute sind aus ihnen Grossverdiener geworden, die auf Gewinne und Boni spekulieren. Wie kam es zu einem Lohnsystem, das heute widersinnig erscheint? Von Markus Städeli

Karl Marx hat eine heterogene Anhängerschaft. Im 21. Jahrhundert tragen seine eifrigsten Jünger Anzüge von Armani sowie rahmengenähte Schuhe aus Kalbsleder. Es sind die Manager der Grossbanken. Diese haben eine Lohnstruktur entwickelt, die zur gigantischen Umverteilungsmaschinerie geworden ist: Mit ihren Bonusystemen entziehen sie den Aktionären Milliarden und stecken sie in die Tasche der Angestellten. Das sieht man etwa im UBS-Geschäftsbericht 2006. Es war das Jahr gewesen, bevor die Grossbank gegen die Wand fuhr. Vom Geschäftsertrag in jenem Jahr – diese Grösse nennt man bei anderen Firmen Umsatz – ging ziemlich genau die Hälfte als Personalaufwand an die Angestellten: 300 000 Franken pro Angestellten – Sekretärinnen und Buchhalter eingerechnet. Beim Pharmakonzern Novartis, dessen Basler Campus von hochqualifizierten Wissenschaftlern bevölkert ist, kostete ein Mitarbeiter im gleichen Jahr rund 110 000 Franken.

Die Finanzbranche macht aus Angestellten Millionäre. In London verdienen über 1000 Banker mehr als 1 Mil-

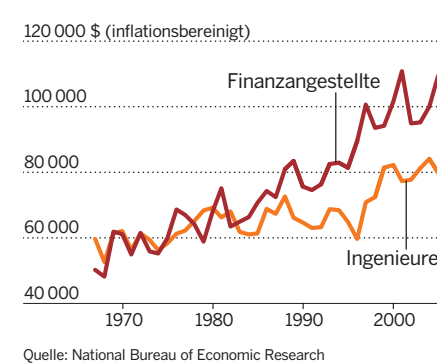
lion Pfund (1,7 Millionen Franken) – im Jahr 1, nachdem die Banken vom Staat gerettet werden mussten. Diese Zahl stammt von einem, der sicher kein Interesse hat an Übertreibung: von Sir David Walker, einem früheren Bankpräsidenten. Er hat im November im Auftrag der britischen Regierung einen Bericht über Banklöhne veröffentlicht.

Die Wiege der Bonus-Kultur sind die amerikanischen Finanzinstitute, insbesondere die Investmentbanken. Diese sind nicht im klassischen Spar- und Kreditwesen tätig, sondern haben sich auf Börsen- und Handelsgeschäfte spezialisiert. Bei ihnen gilt die ungeschriebene Regel, dass die Hälfte der reich sprudelnden Erträge in die Taschen der Mitarbeiter fliesst. Dieses Prinzip haben die US-Investmentbanken dann weltweit verbreitet.

Die eigentlichen Besitzer der Banken, die Aktionäre, scheinen sich erst seit kurzem an diesem Umverteilungsmechanismus zu stören. Eine Aktionärin der Bank Goldman Sachs, die Southeastern Pennsylvania Transportation Authority, hat letzte Woche bei einem US-Gericht Klage gegen das Management der Bank eingereicht – wegen dessen Lohnpolitik. «Kein vernünftiger Geschäftsführer würde es billigen, dass jahrein, jahraus das Ma-

Die Schere öffnet sich

Löhne von US-Hochschulabsolventen



nagement fast 50 Prozent des Ertrags als Vergütung erhält», schreibt die Klägerin als Begründung für das juristische Vorgehen.

Vom Beamten zum Banker

Doch wie ist diese Bonus-Kultur überhaupt entstanden? Und wieso haben die Schweizer Banken sie adaptiert? Noch in den achtziger Jahren waren hier Bankangestellte eine Art Beamte mit festem Salär. Heute beziehen einige Banker in Genf oder Zürich ein Mehrfaches ihres Grundlohnes als erfolgsabhängige Prämie und verdienen in vielen Fällen mehr als ein Novartis-Forscher, der nach neuen Angriffspunkten gegen Krebszellen sucht.

Gehen wir zurück zu Goldman Sachs. Diese Investmentbank gilt heute als Branchenprimus, zu der andere Banken aufschauen. Sie ist eine veritable Geldmaschine, die ihren Angestellten für das Jahr 2009 eine halbe Million Franken bezahlt. Goldman Sachs hat sich erst vor 11 Jahren über die Börse dem Publikum geöffnet. Die 130 Jahre davor funktionierte die Firma als Partnerschaft von Investmentbanken.

Die Bank Rothschild erklärte letztes Jahr einem britischen Parlamentsausschuss die historischen Gründe der Boni wie folgt: «Viele Investmentbanken waren Partnersysteme, bei denen die einzelnen Partner jedes Jahr einen Teil der Gewinne erhielten und völlig abhängig von diesen Gewinnen waren. Diese Art von Entschädigung, mit tiefem Basisgehalt und Gewinnbeteiligung, hat oft überlebt, auch nachdem diese Firmen in Aktiengesellschaften umgewandelt worden waren.»

Wieso haben die Banken an den erfolgsabhängigen Entschädigungen festgehalten? Ihre Gewinne sind je nach Börsenlage starken Schwankungen unterworfen. Mit variablen Lohnbestandteilen kann man diese besser ausgleichen. Wie flexibel die Löhne sein können, zeigt Goldman Sachs: Im Jahr 2007 richtete die Bank 80 Prozent ihrer Entschädigungen in der Form von Boni aus. Goldman Sachs und andere US-Banken exportierten ihre Lohnsysteme

Mehr Lohn, mehr Gewinn

Bankangestellte verdienen mehr als Pharma-Angestellte – und produzieren mehr Gewinn

	UBS	Novartis
Personalaufwand pro Mitarbeiter (Fr.)	300 000	110 000
Reingewinn pro Mitarbeiter (Fr.)	157 000	87 000
Personalkosten in % des Umsatzes	50	25

Zahlen im Jahr vor der Finanzkrise
Quelle: Geschäftsberichte 2006

im Rahmen ihrer internationalen Expansion nach Grossbritannien. In den späten achtziger Jahren etablierte sich der Bonus auch in London. Die schon immer global ausgerichteten Schweizer Banken kauften die amerikanische Bonus-Kultur sogar regelrecht ein.

Die Schweizerische Kreditanstalt (SKA), so hiess die CS früher, betonte sich 1988 an First Boston, einer New Yorker Investmentbank. «Die Spitzenleute von First Boston bekamen schon in den achtziger Jahren hohe Boni – zumindest nach damaliger Betrachtung –, was innerhalb der SKA für Unmut sorgte», sagt der langjährige HSBC-Kadermann Martin Jetzer. «Das damalige Problem war kein gesellschaftspolitisches wie heute, sondern ein SKA-internes, nämlich die riesige Diskrepanz zwischen dem Verdienst eines normalen Spitzenmanns in der Schweizer Kommerzabteilung und seinen Kollegen bei der US-Investmentbank.»

Amerikanisierung der Sitten

Mit dem Kauf der Investmentbank DLJ im Jahr 2000 setzte sich die CS noch stärker diesem Einfluss aus. Die UBS «amerikanisierte» sich parallel dazu mit dem Kauf der Bank Dillon Reed und dann mit der im Jahr 2000 übernommenen Paine Webber.

In der Schweiz stülpten die Grossbanken die Bonus-Kultur auch dem hier vorherrschenden Private Banking, dem Vermögensverwaltungsgeschäft, über. Mit der Folge, dass sich dieses in den letzten 10 Jahren stark verändert hat. Es ist heute viel stärker auf den Produktverkauf ausgerichtet. Indem die Berater den Kunden möglichst teure Anlageprodukte ins Depot legen, können sie den Gewinn für die Bank – und oft auch ihren Bonus – maximie-

In London verdienen über 1000 Banker mehr als eine Million Pfund – im Jahr eins nach der grossen Bankenrettung.



US-Banken richteten bis zu 80 Prozent ihrer Entschädigungen in der Form von Boni aus.

ren. Bankiers alter Schule beklagen, die Bonus-Kultur habe aus Kundenberatern Produktverkäufer gemacht.

Doch die Boni erklären noch nicht die absolute Höhe der Banklöhne. Variable Lohnbestandteile führen nicht per se zu Spitzenlöhnen. Um auf den Vergleich UBS und Novartis zurückzukommen: Die Bankmitarbeiter holten 2006 nicht nur höhere Löhne ab, sondern erwirtschafteten auch wesentlich mehr Reingewinn pro Kopf – nach Abzug der Personalkosten. Dieser Produktivitätsunterschied erklärt wenigstens teilweise die deutlichen Salärdisparitäten zweier Berufsgruppen mit hoher Akademiker-Dichte.

Zwei US-Ökonomen führen die hohen Bankgewinne und die damit verbundene Lohnschere auf die grosse unternehmerische Freiheit der Banken zurück – die Pharmaindustrie ist streng reguliert. In ihrer Studie über die Entwicklung der Löhne in der US-Finanzbranche in den letzten 100 Jahren zeigen Thomas Philippon und Ariell Reshef, dass die Entschädigungen von Bankangestellten im Vergleich zum US-Durchschnittslohn seit 1980 stark angestiegen sind. Eine solche Lohnschere gab es bereits in den zwanziger und dreissiger Jahren des letzten Jahrhunderts, dann schloss sie sich aber wieder. Philippon und Reshef erklären den Anstieg der Banklöhne mit der Liberalisierung der Finanzmärkte. Nach der Grossen Depression gab es eine Flut von Regulierungen, welche die Freiheiten der Banken einschränkte. In den achtziger Jahren sind diese dann wieder aufgehoben worden. Doch nun schlägt das Pendel zurück: Politiker versprechen, die Banken an die Kandare zu nehmen, zum Beispiel indem sie ihnen vorschreiben, mit wie viel Fremdkapital sie maximal arbeiten dürfen. Falls sich die Politiker wirklich durchsetzen können, müssten die Banklöhne eigentlich wieder sinken.

Gegen den Unsinn der Riesen-Boni

Nicht Lohnbegrenzung, sondern Ausbau der Aktionärsdemokratie ist nötig, schreibt Reiner Eichenberger

Die öffentliche Aufregung über die Riesenboni von Banken mit Verlusten oder gar Staatshilfe ist verständlich, führt aber in eine falsche Richtung. Sie impliziert, dass Riesenboni verdienen sind, sobald die Gewinne wie heute etwa in der Pharmaindustrie fröhlich sprudeln. Doch Boni in der heutigen Grössenordnung sind nicht nur in schlechten, sondern auch in guten Zeiten unverdient und schädlich, wohingegen hohe Entschädigungen gerade in angeschlagenen Firmen gut gerechtfertigt werden können.

Erstens brauchen Unternehmen gerade in schwierigen Zeiten die besten Manager und deren bedingungslosen Einsatz. Systematische Lohnunterschiede zwischen guten und schlechten Zeiten und zwischen gesunden und angeschlagenen Firmen sind schon deshalb unsinnig.

Zweitens sind hohe Gewinne und Aktienkurssteigerungen in guten Zeiten meist keine Folge von guter Managementarbeit, sondern von Gesamtmarkt-, Länder- und Branchenentwicklungen. In guten Zeiten steigen die Gewinne und Kurse fast aller Firmen, so wie sie in schlechten Zeiten fallen. Für solche Durchschnitts- und Branchenentwicklungen sollten Manager weder in guten noch in schlechten Zeiten belohnt oder bestraft werden. Richtige Anreizverträge müssten auf die relativen Aktienkurse – relativ zu den Kursen direkter Konkurrenten – zielen, was bisher unüblich war.

Drittens hängt selbst die Entwicklung relativer Aktienkurse nicht von den tatsächlichen Unternehmens- und

Reiner Eichenberger

Reiner Eichenberger ist Spezialist für Finanzwissenschaft und Professor für Volkswirtschaft an der Uni Freiburg.



Managementleistungen ab, sondern von den Veränderungen der Erwartungen über die zukünftigen Unternehmens- und Managementleistungen. Ohne Erwartungsänderungen ist die Performance der Aktien von gut und schlecht geführten Unternehmen gleich. Schlecht geführte Firmen haben einfach ein tieferes Kursniveau, aber die Kursentwicklung ist gleich. Die Aktien einer Firma mit sehr schlechtem Management steigen etwa dann, wenn die Manager weniger Fehler als erwartet begehen oder wenn der unfähige Chef an Einfluss verliert. Damit ist klar: Kurz- und mittelfristige Kursveränderungen sind äusserst schwierig zu interpretieren und deshalb als Mass der Performance für Managementleistungen unbrauchbar. Viertens ist bei Topmanagern die Anreizwirkung selbst von perfekten Bonusystemen bestenfalls minim und oft kontraproduktiv, weil sie die Manager für etwas belohnen, das für diese selbstverständlich sein sollte: voller Einsatz und höchste Leistung. Fünftens können Manager gegenwärtige Gewinne auf Kosten künftiger Erträge erhöhen. Gewinnabhängige Bonuszahlungen geben deshalb dem

Management sowohl in guten wie in schlechten Zeiten falsche Anreize. Sechstens eröffnen Bonuszahlungen in Aktien und Optionen ein weites Spielfeld für Insidergeschäfte. Die Gefahr ist gross, dass das Insiderwissen der Verwaltungsräte und Topmanager die Terminierung und Ausgestaltung von Bonusplänen beeinflusst. Siebten werden Manager durch hohe Boni demotiviert, da diese weniger von ihrer eigenen Leistung als von der zufälligen Gesamtmarkt- und Branchenentwicklung abhängen.

Achtens führen Boni zu überhöhten Lohnkosten. Boni sind nicht nur Einkommen, sondern auch das Mass für gute Leistung und damit Anerkennung bei Kollegen und in der Öffentlichkeit. Da auch Managern soziale Anerkennung wichtig ist, kämpfen sie hart für überhöhte Boni.

Boni haben in schlechten wie in guten Zeiten weit weniger Vorteile und grössere Nachteile als meist vermutet. Was soll der Staat also tun? Der falsche Weg sind restriktive Lohnvorschriften für angeschlagene Firmen, denn gerade diese brauchen die besten Manager. Tatsächlich nützen Lohnvorschriften oft den schlechten Managern, die durch neue, bessere Manager ersetzt werden müssten. Solche müssen aber entsprechend bezahlt werden. Falls nun der Staat den angeschlagenen Firmen tiefe Löhne vorgibt, verschafft er den bisherigen «Versagern» eine Jobgarantie.

Der richtige und marktwirtschaftliche Weg zur Festlegung der besten Lohn- und Bonusstruktur kann nur

darin bestehen, dass die Aktionäre, die überhöhte Boni und Gehälter – und die dazugehörige Ineffizienz – zahlen, bessere Kontrollmöglichkeiten erhalten. Denn sie haben bei der Kontrolle des Verwaltungsrates und der Topmanager das gleiche Problem wie die Bürger gegenüber Parlament und Regierung. Ohne wirksame Kontrollrechte tanzen ihnen die Politiker und Manager auf der Nase herum.

Das lässt sich nur ändern, indem in Firmen gleiche Regeln wie bei politischen Entscheidungen gelten, nämlich die einer funktionierenden Demokratie: Eine Wahl oder Abstimmung ohne Auswahl ist undemokratisch. Bei Verwaltungsratswahlen müssen deshalb leichter als heute mehrere Kandidaten pro Sitz kandidieren können, die Aktionäre müssen über alternative Entschädigungspakete für den Verwaltungsrat und das Topmanagement abstimmen und leicht eigene Entschädigungsvorschläge einbringen können. Auch die externe Kontrollstelle muss in einer Kampfwahl zwischen mehreren Kandidaten erkoren werden.

Welche Bonusregel wird sich in einem solch aktionärsdemokratischen Wettbewerb durchsetzen? Da die weit überhöhten und vom Gewinn abhängigen Boni Unsinn sind, wird sich eine wesentlich tiefere Entlohnung mit höheren Fixlöhnen und tieferen Boni durchsetzen. Wenn der Markt um die besten Talente spielt, braucht es keine Leistungslöhne mehr, denn die Aussicht auf einen hohen Fixlohn ist Anreiz genug. Die verbleibenden leistungsabhängigen Lohnkomponenten werden immer weniger vertraglich festgelegt werden, sondern im Nachhinein aufgrund von Einschätzungen der Vorgesetzten, anderer Mitarbeiter und externer Experten bestimmt.

Zudem dürfte eine entscheidende Innovation auftreten: Manager werden nicht mehr so tun können, wie wenn ihnen die Firma gehören würde. Vielmehr wird der Spiess umgedreht. Da der Marktwert von Managern stark durch die Möglichkeiten geprägt wird, die ihnen ihre Firma bietet, werden sich langfristige Verträge zwischen den Managern und Firmen entwickeln, gemäss denen Manager vertraglich an die Firma gebunden werden und die Firma nur wechseln dürfen, wenn diewerbende Firma eine entsprechende Entschädigung – eine Transfersumme – bezahlt. Wie im Markt für Fussballer wird es immer noch hohe Löhne geben, insbesondere für die Superstars der Branche. Jedoch bestehen keine verzerrten Anreize zur kurzfristigen und firmenschädigenden Optimierung. Wichtig ist allerdings, dass gerade Krisenfirmen neue Schlüsselspieler verpflichten können. Eine staatliche Beschränkung der Löhne würde solches verhindern.

Wenn der Markt um die besten Talente spielt, ist die Aussicht auf einen hohen Fixlohn Anreiz genug.

Wahrheit statt Lügen.

Radikale Gewerkschafter drohen mit Rentensenkung. Wahr ist: Bestehende Renten sind von der Anpassung des Umwandlungssatzes nicht betroffen.

Wir leben länger und die Zinsen sind stark gesunken: Das Kapital muss länger reichen.

Am 7. März
JA zum fairen
BVG-Umwandlungssatz

Für sichere Renten
www.faire-renten.ch

Politisches Komitee «Fairer Umwandlungssatz für sichere Renten», Postfach 6136, 3001 Bern