

Das neue UBS-Bonussystem vor dem Praxistest

Fragen zur Hebelwirkung der langfristigen Leistungsziele und zur Verwendung von Benchmarks

Die UBS führt ein neues Salärssystem ein, das die Boni stärker als bisher an die Ertragslage der Bank koppeln soll. Fragen zu Hebelwirkung und Branchenvergleich sind indessen noch offen.

Gy./ti. Die UBS hat unlängst ein neues Salärssystem für ihre Manager vorgestellt (NZZ 18. 11. 08). Das Modell setzt auf drei Komponenten: auf ein fixes Grundgehalt, eine variable Barvergütung und eine variable Aktienbeteiligung. Auf die Zuteilung von Optionen wird verzichtet. Das neue Entschädigungssystem ist auf viel Zustimmung gestossen, weil es alles in allem die variablen Lohnbestandteile (Boni) stärker als bisher von der längerfristigen Ertragslage des Unternehmens abhängig macht und so die Interessen des Managements mit jenen der Aktionäre zu synchronisieren versucht. Hinzu kommt, dass die Aktionäre an jeder Generalversammlung die Möglichkeit haben, über eine Konsultativabstimmung Anpassungen des Salärmodells anzuregen.

Marktglück oder Managerleistung?

Über den unbestrittenen Stärken des neuen Systems, das noch nicht in allen Details ausgearbeitet ist, sollten mögliche Schwachpunkte nicht ausser acht gelassen werden. Beim Blick auf die beiden variablen Lohnbestandteile (Baranteil und Aktienbeteiligung) fällt zunächst auf, dass der Economic Profit (EP) eine wichtige Rolle spielt. Diese Kenngrösse ergibt sich aus dem bereinigten Gewinn minus Eigenkapitalkosten, sie ist somit eine Masszahl für geschaffenen Unternehmenswert, eine Grösse also, die mit Aktionärsinteressen in Einklang steht. Im Zusammenhang mit den ersten veröffentlichten Anhaltspunkten zum Bonusmodell tauchen im Prinzip zwei Fragen auf.

Zum einen geht es darum, wie sich im Aktienanteil die Dreijahresfrist zwischen der Zuteilung der Aktien und dem Übergang ins Eigentum des Managers auf die Hebelwirkung der Boni auswirken könnte. Da bei der Messung der Performance im aktienbasierten Plan bei der Zuteilung der Titel unter anderem ein Dreijahresziel für den EP festgelegt und am Schluss die Performance der Manager durch einen Soll-Ist-Vergleich ermittelt wird, ist es nach der Einschätzung von Beobachtern möglich, dass es in volatilen Zeiten mit starken Veränderungen der Märkte zu einer grossen Hebelwirkung dieses Bonusteils kommt. Wenn in düsteren Zeiten pessimistische Dreijahresziele formuliert würden – wobei betont wird, dass die Ziele aus Aussensicht, also etwa Finanzanalytiker-Perspektive, festzulegen seien –, die unter Umständen von einem unerwartet raschen Aufschwung überholt würden, bestünde lange eine Lücke zwischen Vorgaben und Marktrealität. So gesehen besteht die Möglichkeit, dass UBS-Manager am Ende der ersten dreijährigen Periode im Jahr 2011, allen Modellanpassungen zum Trotz, erneut in den Genuss variabler Vergütungen kommen, die zum öffentlichen Thema werden könnten. Die andere Beurteilungskomponente des Aktienteils, der Total Shareholder Return, wird dagegen relativ zum Markt bzw. zur Konkurrenz gemessen.

Der Vorteil relativer Vorgaben

Zum andern stellt sich die Frage, wie weit im Bar-Bonus-Teil die Leistung der Manager und damit deren Boni an absoluten operativen Erfolgsgrössen bemessen werden und wie weit die relative Performance im Vergleich mit der Branche eine Rolle spielt. Dominierende Grösse scheint im Bar-Programm-Teil der Economic Profit zu sein, von dem die Boni – neben anderen Kenngrössen und individuellen Resultaten – prozentmässig abhängen dürften. Kritiker wenden ein, dass auch bei der variablen Barvergütung Vergleiche mit Konkurrenten oder Vergleichsfirmen herangezogen werden sollten, statt vor allem auf absolute Erfolgsgrössen abzustellen. Denn dies könne zu einer Art Wellenreiter-Modell führen, in dem die Bar-Boni zu einem guten Teil durch das Auf und Ab der Märkte und weniger durch die Leistung des Managements bestimmt würden. – Um solche Entwicklungen zu vermeiden, schlägt unter anderem Hermann Stern, Geschäftsführer der Finanzforschungsfirma Obermatt, vor, nicht absolute Erfolgsgrössen, sondern den Markt als Massstab heranzuziehen: Die Manager sollen am Gesamtmarkt beziehungsweise am relevanten Markt, an der Konkurrenz, an Kollegen gemessen werden. Auf diese Weise werde es möglich, besonders gute Leistungen in wirtschaftlich schwierigen Jahren durch einen Bonus zu honorieren – und umgekehrt wäre es weniger wahrscheinlich, dass in Boomjahren allein wegen überschäumender Märkte hohe Boni anfallen. So wie die Entwicklung von Aktienkursen einzelner Firmen relativ zu Aktienindizes gemessen werde, sei die operative Leistung des Managements mit einer Art Branchenindex zu vergleichen.

Suche nach einem operativen Benchmark

Es ist indessen klar, dass es im Bankensektor keineswegs jene Fülle operativer Kennzahlen gibt, wie sie sich in der Industrie findet, zumal Diskretion und Privatheit eine wichtige Rolle spielen. Stern schlägt deshalb vor, dass die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) den Auftrag übernehmen sollte, für den Bankensektor ein Bündel operativer Indizes zu errechnen, die den einzelnen Banken als Vergleichsmassstab für die Performance-Messung ihrer Spitzenleute dienen könnten. Die EBK verfüge als Regulator mit tiefem Einblick in die betrieblichen Zahlen über die notwendigen Informationen, um rasch Indizes für jedes relevante Geschäftssegment aufarbeiten zu können. Weil nur Aggregate und Kennzahlen an die Öffentlichkeit gelangen sollten, sieht Stern keine Probleme bezüglich der Offenlegung von Informationen, die Firmendaten blieben anonym.

Andere Experten wenden indessen ein, dass ein operativer Index in der Bankenbranche nur sehr schwierig zu ermitteln wäre. Stephan Hostettler, Managing Partner der gleichnamigen Beratungsfirma, vertritt die Meinung, dass operative externe Benchmarks zur Führung einer Bank durchaus herangezogen werden könnten und auch sinnvoll seien, es aber weitaus heikler sei, die Bonusfrage damit zu verbinden. Zum einen sei die Zeit knapp; während bis Ende Januar in der Regel über die Höhe der Boni entschieden werde, erfolge die Errechnung von Indizes meist ziemlich spät im Jahr. Zum andern seien die Banken in ihren einzelnen Segmenten oft derart speziali-

siert, dass die Frage der Wahl der Vergleichsfirmen zum Kernthema der Bonusdiskussion verkäme. Hostettler gibt zudem zu bedenken, dass eine Orientierung an einem Branchen-Benchmark den Herdentrieb verstärken könnte: Benchmarks belohnen vor allem Durchschnittsverhalten; Innovation und ein Ausbrechen aus dem Normalen würden nicht ausreichend honoriert.