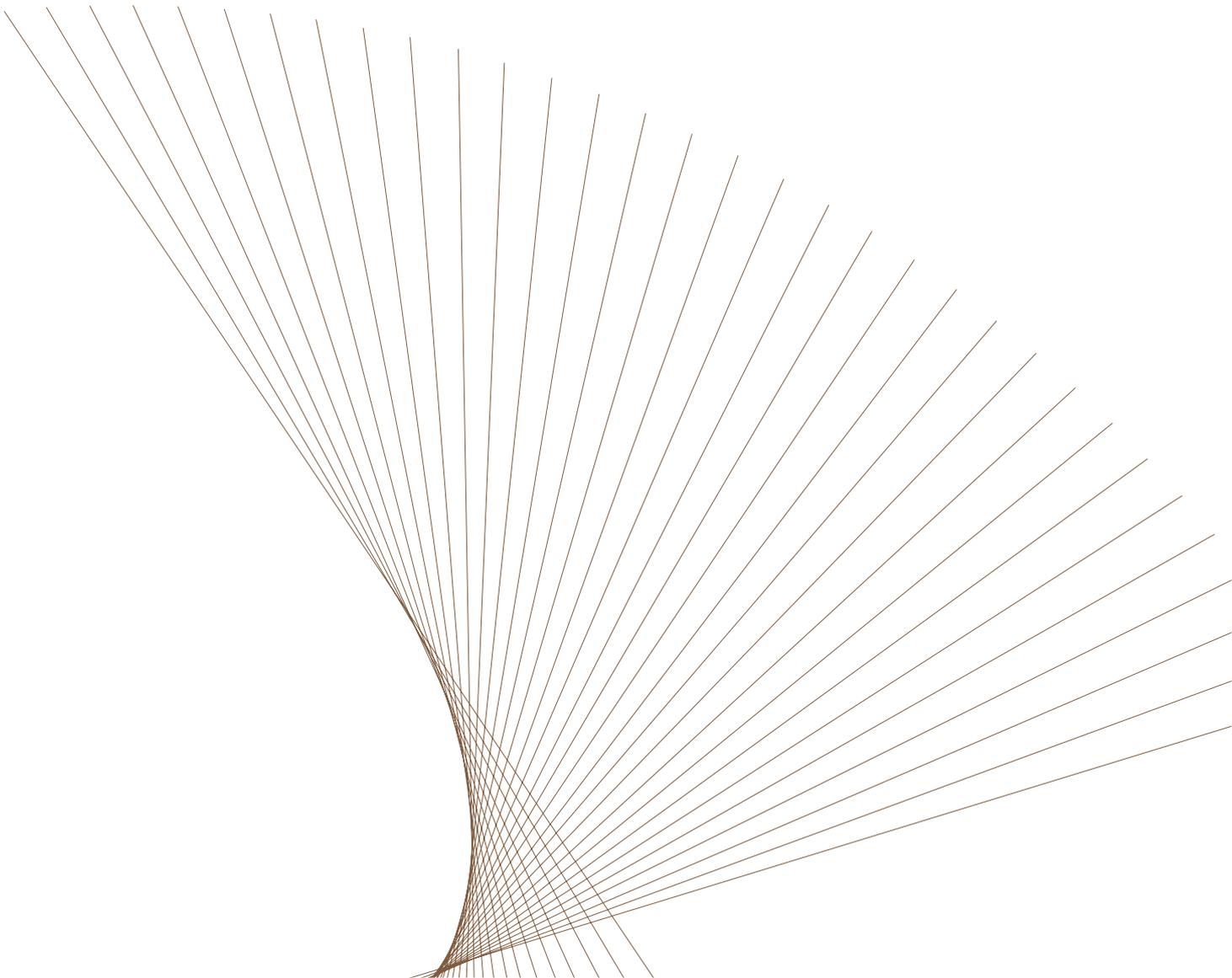


WHITE PAPER



White Paper

Autor	Hermann J. Stern
Ort und Datum	Zürich, 28. November 2008
Thema	Kommentar zum NZZ Artikel «Das neue UBS-Bonussystem vor dem Praxistest»

Der folgende Kommentar nimmt Bezug auf den NZZ Artikel: „Das neue UBS-Bonussystem vor dem Praxistest“ vom 26. November 2008, Seite 26.

Quelle: www.obermatt.com/publikationen

PDF: [Download PDF-Datei](#)

MARKTORIENTIERTE BONUSZIELE FÜR DIE UBS

Der NZZ Artikel vom 26. November 2008, Seite 26, zum Thema „Das neue UBS-Bonussystem vor dem Praxistest“ bespricht die Änderungen im neuen UBS Bonussystem. Es wird darin vorgeschlagen, ein marktorientiertes Ziel für das Bonussystem zu verwenden. Experten wurden zu diesem Vorschlag befragt und haben drei Vorbehalte aufgeführt: Erstens führe die Marktorientierung zu einer Durchschnittsperformance und unterdrücke damit die Innovationskraft. Zweitens sei die Marktentwicklung zum Zeitpunkt der Bonuszuteilung nicht bekannt und drittens handle es sich bei der Bankenbranche um eine sehr spezialisierte Branche mit wenigen Vergleichsunternehmen. Diese Vorbehalte werden in diesem Kommentar aufgegriffen und besprochen. Der Kommentar kommt zum Schluss, dass zwei der Vorbehalte von einem falschen Verständnis herrühren und dass der dritte Vorbehalt durch die EBK gelöst werden kann.

1 Falsche Bonusziele: Die Achillesverse im neuen UBS-Bonussystem

Am 27. November verabschiedete die Generalversammlung der UBS mit teilweise kritischen Stimmen ein neues Bonussystem. Einiges wurde darin gegenüber dem bisherigen intransparenten Verfahren der Bonuszuteilung verbessert. Beispielsweise werden volatile Optionen von stabileren Aktien abgelöst. Auch wird der Bonus rollend ausbezahlt, so dass zukünftig negative Ergebnisse mit eventuell vorhandenen Bonusvorträgen verrechnet werden können. Beide Änderungen tragen dazu bei, das Risiko überhöhter Boni zu reduzieren. Gleichzeitig sollen Führungskräfte mittels finanzieller Anreize zu einer längerfristigen Perspektive motiviert werden.

Die dritte grosse Änderung geht aber auch im neuen Bonussystem in die entgegengesetzte Richtung: Ab sofort wird ein Leistungsziel für drei Jahre festgelegt. Dies führt dazu, dass Konjunktur- und Börsenschwankungen direkt in die Bonuszahlung eingebettet werden. Dass diese Schwankungen gross sein können, ist heute eine Binsenweisheit. Mit anderen Worten: In der Zukunft kann man weiterhin mit großen Schwankungen bei den Boni der UBS-Führungskräfte rechnen. Wenn diese Schwankungen positiv ausfallen, sind überproportional hohe Boni zu erwarten. Wenn sie negativ sein sollten, könnte das Bonussystem sogar versagen. Denn es ist kaum zu erwarten, dass gute Führungskräfte bei der UBS bleiben, wenn ihnen ein negativer Bonus, also ein Malus, „gutgeschrieben“ wird.

Mit einem fixen Leistungsziel vergütet die UBS somit gleichzeitig auch Konjunkturschwanken. Dabei wäre das Ziel eines leistungsorientierten Bonussystems, die operative Leistung zu honorieren und nicht die Konjunkturzyklen. Um nur die operative Leistung zu honorieren, müsste das Ziel indexiert, also ein marktorientiertes Bonusziel sein. Auf diese Weise würden Auswirkungen von Konjunkturschwankungen vermieden.

2 Marktorientierung blendet externe Effekte aus

Was also ist zu tun? Besser als ein starres Mehrjahresziel wäre in jedem Fall ein marktorientiertes Bonusziel, wie es in der NZZ vom 26. November (Seite 26) angeregt wurde. Ein solches Bonusziel orientiert sich an der Marktentwicklung. Ähnlich wie bei einem Aktienindex wird hierfür ein operativer Index gebildet. Das Bonusziel wird denn relativ zu diesem operativen Index gesetzt. Beispielsweise kann das Ziel lauten, zehn Prozent besser als der operative Index, also der Marktdurchschnitt, zu sein. Ein marktorientiertes Bonusziel hat den Vorteil, dass sich externe Schwankungen nicht mehr auf die Bonusberechnung auswirken. Der Vergleich mit dem Index neutralisiert externe Faktoren und konzentriert sich nur noch auf die interne, operative Leistung. So etwas ist im Sinne der Investoren, denn sie wollen die operative Outperformance honorieren und nicht den Konjunktуреinfluss. Es ist aber auch im Sinne der Führungskräfte, weil das Risiko eines Totalausfalls des Bonussystems vermieden wird.

Trotz dieser Vorteile haben Experten den Vorschlag des marktorientierten Bonusziels in drei Punkten kritisiert: Erstens führe die Marktorientierung zu einer Durchschnittsperformance und unterdrücke damit die Innovationskraft. Zweitens sei die Marktentwicklung zum Zeitpunkt der Bonuszuteilung nicht bekannt und drittens handle es sich bei der Bankenbranche um eine sehr spezialisierte Branche mit wenigen Vergleichsunternehmen. Diese Vorbehalte sind allesamt falsch, wie nachfolgend dargelegt wird.

3 Marktorientierung motiviert Outperformance

Wenn ein Bonusziel im Vergleich zu einem Index gesetzt wird, dann fördert dies in erster Linie die Motivation, den Index zu schlagen. Warum dies zu einer Durchschnittsperformance führen sollte, ist nicht nachvollziehbar. Die Führungskraft erhält einen umso höheren Bonus, je mehr sie den Index schlägt. Dies kann nur durch persönlichen Einsatz und Innovationen im Unternehmen erzielt werden. Denn nur die Hälfte aller Unternehmen schafft es tatsächlich, den Marktdurchschnitt zu schlagen. Am aktuellen Vorschlag der UBS, ein Mehrjahresziel zu verwenden, ist auch nichts zu kritisieren. Ausser dem Ziel selbst, das nicht ein absolutes Mehrjahresziel sein sollte, sondern ein relatives Mehrjahresziel. Alle Motivationskomponenten, die heute schon im UBS-Bonussystem enthalten sind, bleiben somit bestehen. In Bezug auf die finanziellen Anreize ändert ein marktorientiertes Ziel gegenüber einem absoluten Ziel nur eins: Es ist in jeder Konjunkturentwicklung ein fairer Ansporn zur Outperformance und nicht nur in dem unwahrscheinlichen Fall, dass die Zukunft genauso ausfällt wie sie heute bei der Festlegung des Mehrjahresziels erwartet wird.

4 Zeitliche Zahlenverfügbarkeit

Der zweite Kritikpunkt hat etwas mehr Substanz. Es wird bemängelt, dass die Zahlen für den Marktindex erst *nach* dem Zeitpunkt der Bonuszuteilung bekannt werden. Dies mag wohl für die breite Öffentlichkeit gelten, nicht aber für die Eidgenössische Bankenkommission (EBK). Sie verfügt über detaillierte Finanzinformationen, die sie zeitnahe erhält. Ansonsten könnte sie ihre Überwachungsfunktion gar nicht wahrnehmen. Aus diesem Grund kann die EBK diese Zahlen auswerten und in Form von operativen Indizes zur Verfügung stellen. Da der Index keinen Rückschluss auf die Finanzdaten der einzelnen Institute zulässt, ist die Vertraulichkeit der Bankdaten jederzeit gewährleistet.

Wird dies die EBK tun? Sie hätte allen Grund dazu, denn mit operativen Indizes für Banken würde sie nicht nur für robustere Bonussysteme sorgen, sondern damit auch die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Bankenplatzes fördern. Nur wenige Länder verfügen über Finanzdaten von der Qualität der EBK. Würden die Daten für marktorientierte Bonussysteme genutzt, dann hätte die Schweiz einen eindeutigen Wettbewerbsvorteil. Vom Vorstand bis zum Schalterbeamten könnten auf diese Weise faire und motivierende Bonussysteme realisiert werden, die vom Ausland nur schwer zu kopieren wären.

5 Banken am besten für Marktorientierung geeignet

Der letzte Vorbehalt gegenüber marktorientierten Bonuszielen betrifft die Besonderheit der Bankenbranche. Sie sei sehr spezialisiert und daher sei es sehr schwierig, operative Indizes für den Bankensektor zu bestimmen. Es ist genau umgekehrt. Gerade weil die Bankenbranche über spezialisierte Segmente verfügt, ist es besonders einfach, einen Index zu bilden. Bei den Banken handelt es sich um eine hochregulierte Branche. Jede Tätigkeit wird genau definiert und vom Regulator überwacht. Das geht soweit, dass konkrete Vorgaben, von der Rechnungslegung bis hin zum Risikomanagement, gemacht werden. Gerade diese Segmentierung macht es einfach, die einzelnen Spezialgebiete abzugrenzen und dafür operative Indizes zu publizieren. Die EBK müsste lediglich ihre bereits bestehende Bankenstrukturierung in operativen Indizes abbilden und bräuchte sich nur beschränkt Gedanken zur Definition der Märkte machen. Natürlich geschieht das nicht von heute auf morgen. Es ist Arbeit. Aber die Arbeit lohnt sich, wenn die EBK damit das Problem der Bonuszahlungen bei Banken in den Griff bekommt und gleichzeitig die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Bankenplatzes steigert.