



Zu viel des Guten

Bonusexzesse haben die Credit Suisse ausgehöhlt. Wie es so weit kommen konnte und warum das Bonusverbot des Nationalrats nicht die Lösung ist.

Von Beat Schmid (Text) und Klaas Verplancke (Illustration), 12.05.2023

Das Bankgeschäft ist ein Zahlengeschäft. Gewinn, Rendite, verwaltete Vermögen, Eigenkapitaldecke, Bonustopf – alles, was wichtig ist, wird in Zahlen ausgedrückt. Wer begreifen will, warum die Credit Suisse gescheitert ist, muss sich mit den Zahlen beschäftigen.

Betreiben wir also ein bisschen *number crunching*.

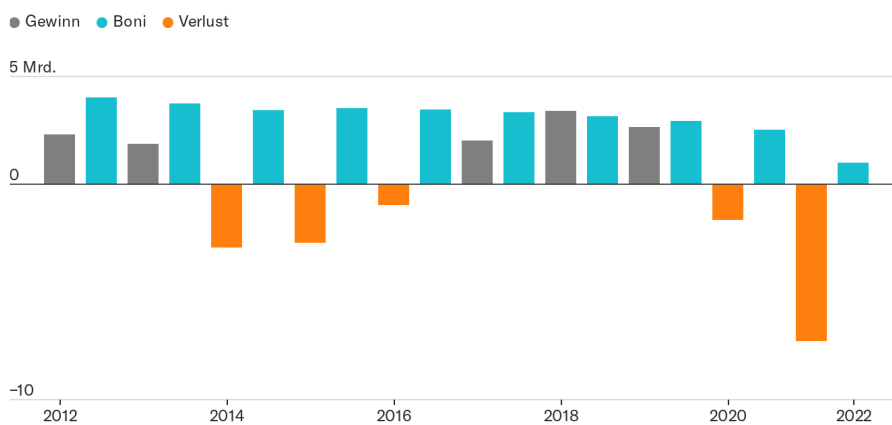
Wer die Bonuszahlungen der letzten 13 Geschäftsjahre zusammenrechnet, kommt auf eine Summe von 39 Milliarden Franken. Dividiert man diese Zahl durch die durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter, die in dieser Zeit bei der Bank beschäftigt waren, macht das rund 780'000 Franken Bonus pro Person.

Von den 13 Geschäftsjahren endeten 5 mit einem Verlust – kumuliert betragen die Verluste 15,5 Milliarden Franken. In den anderen 8 Jahren erwirt-

schaftete die Bank Gewinne von total 20,6 Milliarden Franken. Netto ergibt das in 13 Geschäftsjahren einen Gewinn von 5,1 Milliarden Franken. Zum Vergleich: Das ist etwa die Hälfte dessen, was die Zürcher Kantonalbank in der gleichen Zeit verdiente – ohne je aus der Gewinnzone gefallen zu sein.

Die Credit Suisse und ihre Boni

Geschäftsergebnis und Bonuszahlungen klaffen zum Teil weit auseinander



Quelle: [CS-Geschäftsberichte](#)

Was sagt uns diese Zahlenschieberei? Dass man kein Bankenexperte sein muss, um zu verstehen, dass bei der Credit Suisse einiges schiefgelaufen ist. Und dass dem Führungspersonal offenbar jeglicher Sinn für nachhaltige Geschäftsführung verloren ging. Wer in 13 Geschäftsjahren im Schnitt 390 Millionen Franken verdient, aber durchschnittlich 3 Milliarden an Boni auszahlt, lebt über seine Verhältnisse.

Die CS konnte sich diesen Exzess nur leisten, weil sie fast ihr ganzes Immobilienportfolio verkaufte, mehrere Kapitalerhöhungen durchführte und immaterielle Werte wie ihre Betriebssoftware aufwertete. Man muss es so sagen, wie es ist: Die Bank konnte sich die Milliardenboni nur leisten, weil sie ihre Substanz aushöhlte.

«Abzocker sind Angestellte, die Verluste erwirtschaften und dessen ungeachtet für sich selber Boni fordern. Ich halte das für unanständig», sagte Banker Oswald Grübel nach der CS-Rettung in einem Interview im [«Blick»](#).

Doch wenn Grübel über Boni spricht, ist Vorsicht geboten.

Oswald Grübel war es, der in den frühen Nullerjahren bei der CS zusammen mit Walter Kielholz – Grübel war CEO, Kielholz Verwaltungsratspräsident – eines der spektakulärsten Bonusprogramme überhaupt einführte. Der 2004 lancierte sogenannte Performance Incentive Plan – kurz: PIP – enthielt einen Multiplikator, der dazu führte, dass bei Erreichen gewisser Ziele rund 400 CS-Manager 5 Jahre später einen Extrabonus von 3 Milliarden Franken kassierten. Allein 70,9 Millionen Franken gingen auf das Konto von CEO Brady Dougan, der 2007 auf Grübel folgte. Jeder CS-Manager erhielt im Durchschnitt 7,5 Millionen Franken.

Der PIP ging in die Geschichte ein und war einer der Gründe, warum Thomas Minder die Abzocker-Initiative lancierte, die 2013 von einer Mehrheit der Schweizer Stimmbevölkerung angenommen wurde.

Was man Grübel zugutehalten könnte: Wenigstens sprudelten damals die Gewinne noch. In den Jahren 2005, 2006 und 2007 erreichte die CS einen

kumulierten Reingewinn von 24,9 Milliarden Franken. Der Ertrag (Umsatz) der Bank belief sich in dieser Zeit auf 98,3 Milliarden Franken.

Kielholz rechtfertigte sich für die umstrittenen PIP-Bonuszahlungen im Jahr 2012 in einem Interview in der «Luzerner Zeitung» mit den Worten: «Man war unter Zugzwang, weil in der ganzen Branche aggressive Zustände herrschten.» Die Zeiten von hohen Löhnen seien nun aber vorbei, unter anderem wegen der geringeren Profitabilität. «Seit zwei, drei Jahren arbeiten wir an einer Korrektur der Vergütungssysteme und der Vergütungsniveaus», sagte Kielholz weiter. «Aber wir sind erst auf dem Weg dorthin.»

Es waren leere Versprechungen. Selbst jetzt noch wird um Boni gefeilscht. Im CS-Katastrophenjahr 2022 bewilligte der Verwaltungsrat 1 Milliarde Franken für variable Entschädigungen. Um Leute zu halten, schüttete die Bank Upfront-Boni aus und zahlte Bleibepremien für Investmentbanker. Die Bankleitung wollte für sich einen Transformation Award genehmigen lassen, den sie erst kurz vor der Generalversammlung diesen April zurückzog. Und während die Bank auf dem Sterbebett liegt, wird weiter ungehemmt um Boni gestritten. CS-Banker, die auf null abgeschriebene AT1-Anleihen als Bonus erhalten haben, wollen den Totalausfall nicht hinnehmen und erwägen Klagen.

Wo eigene Gesetze gelten

Woher kommt diese Gier nach immer mehr Geld? Der Ursprung der Bonuskultur liegt in der amerikanischen Finanzindustrie der 1980er-Jahre, als die Deregulierung der Märkte und die Entwicklung neuer Finanzinstrumente den Handel mit Wertpapieren revolutionierten. In diesem Klima entstanden auch neue Entschädigungsmodelle, die die individuelle Leistung und Ertragsziele ins Zentrum stellten. Der Gedanke dahinter war, dass Mitarbeiter durch hohe Boni motiviert werden und dadurch bessere Ergebnisse erzielen.

Vom Banking frassen sich die Boni in andere Branchen hinein. Inzwischen ist die Bonuskultur ein fester Bestandteil der Arbeitswelt und nicht mehr wegzudenken. Kaum eine grössere Firma, die nicht auf variable Vergütungen setzen würde. Die Bonikultur machte auch vor der Medienbranche nicht halt: Die TX Group und die CH-Media-Gruppe verfügen über ein Bonussystem für Kadermitarbeiterinnen und Journalisten.

CH-Media-Verleger Peter Wanner sagte in einem Interview, dass auch sein Unternehmen Boni eingeführt habe. «Nach dem Debakel der Credit Suisse müssen wir ernsthaft prüfen, ob wir nicht die ganze Bonikultur abschaffen wollen. Sie ärgert mich schon lange.» Es sei eine «Unkultur». Und weiter: «Am Beispiel der CS sieht man sehr schön, wie Boni falsche Anreize schaffen, die Geldgier fördern und die Risikofreude massiv erhöhen.»

Doch ein Unterschied bleibt. Während in der Realwirtschaft Boni in der Regel gestrichen werden, wenn das Unternehmen einen Verlust einfährt, wird bei Banken auch im Krisenfall das Füllhorn über den Mitarbeitenden ausgeschüttet.

Der Zürcher Wirtschaftshistoriker Tobias Straumann stellte bereits 2017 fest, dass die Finanzindustrie es schaffte, Massstäbe zu setzen, die im normalen Leben nicht gelten. «Dekadent» seien die Zeiten nicht, meinte er. Aber es zeige sich, dass die «Bankenbranche nach Gesetzen funktioniert, die für die meisten Menschen nicht nachvollziehbar sind». Der Grossbankensektor geniesst laut Straumann seit etwa dreissig Jahren eine Sonderstellung, die nicht nur in der Schweiz für Irritation sorgt.

Den Bankern die Boni zu streichen, das wagt in der Schweiz kaum jemand mehr. Selbst die Regulatoren scheiterten. Daniel Zuberbühler war Chef der Eidgenössischen Bankenkommission, der Vorläuferorganisation der Finanzmarktaufsicht Finma. Als im Februar 2008 bekannt wurde, dass die UBS trotz Staatsrettung ihren Mitarbeiterinnen 2 Milliarden Franken Boni auszahlen wollte, kam auch seine Behörde unter Druck.

Ein sofortiger Bonientzug kam für Zuberbühler jedoch nicht infrage. «Diese Finanzbranche wird sich sicher nicht von einem auf den anderen Tag völlig wandeln. Das ist fast wie Drogenentzug – das passiert auch nicht von einem Tag zum anderen», sagte er gegenüber Radio SRF.

Lieber Bargeld statt Aktien

Bei der Credit Suisse erfolgte der Startschuss der Exzesse im Jahr 1997. Damals gab sich die Grossbank eine neue Struktur. Aus der CS Holding wurde die Credit Suisse Group. «Die Kreditanstalt wurde auseinandergerissen und das ganze internationale Geschäft wurde den amerikanischen Investmentbankern in die Hände gelegt», sagte der damalige CS-Chef Josef Ackermann kürzlich in einem Interview bei «[NZZ-Standpunkte](#)». Dann sei eine andere Kultur und Philosophie in die Bank hineingekommen.

Im Investmentbanking übernahm der Amerikaner Allen Wheat die Leitung. Unter ihm wurden angelsächsische Entschädigungsmodelle eingeführt: «Der Satz: «Ich mache euch reich» war ein geflügeltes Wort und hat dazu geführt, dass man Leute um sich geschart hat, die primär Geld wollten», erinnert sich Ackermann, der die Bank 1996 nach Meinungsverschiedenheiten verliess und zur Deutschen Bank nach Frankfurt wechselte.

Die Schilderungen von Ackermann decken sich mit denen von Personen, die zu jener Zeit ebenfalls bei der CS beschäftigt waren. Ein inzwischen frühpensionierter Banker erinnert sich gut an den Moment, als er den ersten Bonus bekam.

Reto Hufschmid, der in Wirklichkeit anders heisst, war 1996 ein junger, erfolgreicher Banker, der im Schweizer Aktienhandel tätig war und ein Team von 40 Leuten führte. «Zuvor habe ich eine Kaderzulage bekommen, die jeweils 6000 oder 7000 Franken betrug. Doch auf einmal bekam ich 50'000-Franken. Das war mein erster Bonus.» Im dritten Jahr stieg sein Bonus bereits auf 200'000 Franken.

Für Hufschmid bedeutete der plötzliche Geldsegen auch Stress: Die 200'000 Franken wurden damals in gesperrten Aktien bezahlt, mussten aber im Zuteilungsjahr voll versteuert werden. Das hatte zur Folge, dass viele seiner Kollegen sich verschulden mussten, um ihre Steuern zu bezahlen. Das Geniale für die Bank war: Die CS stellte die dafür nötigen Kredite zur Verfügung. Banker wie Hufschmid konnten also ihre Boni belehnen, um ihre Steuern zu bezahlen, ein neues Auto zu kaufen oder um dick in die Ferien zu fliegen. An den Krediten wiederum verdiente die CS.

Noch etwas anderes war möglich: Die Banker konnten auf ihren CS-Aktien – jetzt wird es kurz technisch – Call-Optionen verschreiben und damit Puts kaufen. Damit partizipieren sie zwar nicht mehr am Kursgewinn, aber sie waren gegen einen Kursverfall geschützt. Denn der Vorteil war: Wenn der Kurs der Aktie nach der Zuteilung in den Keller rasselte, konnte man – trotz Verlusten – gelassen zuschauen, weil die Aktien gesperrt waren. Zudem waren sie bereits versteuert.

In der Folge schraubte die Bank mehrfach an ihrem Bonussystem. Die Möglichkeit, Call-Optionen auf den Aktien zu verschreiben, wurde bald wieder aufgehoben. Besonders einfallsreich zeigte sich CEO Brady Dougan: In den Krisenjahren nach 2008 verpackte er Subprime-Kredite zu Bonuskomponenten und verteilte sie mit einem Abschlag als Bonus an hohe Kader. Auch Reto Hufschmid griff zu und strich später, als der Wert der Papiere wieder zulegte, einen schönen Gewinn ein.

Eine grosse Änderung gab es im Jahr 2009, als die Bank die Fixlöhne an hob. Auch hier profitieren die Schweizer Banker von der Entwicklung in den USA. Damals reiste Hufschmid in die USA und rechnete seinen Chefs vor, dass man alle Jobs in seinem Bereich von New York und London nach Zürich verlagern sollte. Denn in der Schweiz verdienen Portfolio-manager deutlich weniger als in den USA und Grossbritannien: 200'000 statt 500'000 Franken.

«Die Chefs fanden das gar nicht lustig und man entschied, die Löhne in der Schweiz nach oben anzupassen», sagt er. Vielen sei klar gewesen, dass das ein dummer Entscheid war, denn wenn die Fixlöhne steigen, kann eine Bank die Kosten nicht schnell genug senken, wenn die Erträge einbrechen. Hufschmid findet, dass das alte Bonussystem seine Vorzüge hatte.

Das Wichtigste sei, dass man nur dann Bonus bezahlt, wenn es etwas zu verteilen gibt, sagt er. Spätestens 2012 wurde auch diese Regel niedrigerisen. Hohe Fixlöhne und Boni bei Verlusten wurden zum Standard. Dass die Banker auch ganz oben in der Bank keine Lust hatten, das zu ändern, zeigte sich bei einem Besuch, den Hufschmid bei Urs Rohner machte.

Hufschmid, zwischenzeitlich die Karriereleiter hochgeklettert, wurde eingeladen, den Verwaltungsratspräsidenten auf kritische Fragen vorzubereiten, die Aktionäre an der Generalversammlung stellen könnten. Im Büro von Rohner am Paradeplatz kam es zu folgendem Dialog:

Hufschmid: «Herr Rohner, wie rechtfertigen Sie Ihren hohen Lohn, wenn das Unternehmen einen Verlust schreibt und die Aktionäre nur verlieren?»

Urs Rohner: «Soft Factors, Herr Hufschmid!» (Gemeint ist, dass neben Finanzzahlen auch Faktoren wie Stimmung, Verhalten oder Image eine Rolle spielen.)

Hufschmid: «Herr Rohner, warum beziehen Sie Ihr Honorar nur in Bargeld und nicht in Aktien?»

Urs Rohner: «Wissen Sie, meine Familie hat schon so viele CS-Aktien.»

Rohner trat vor zwei Jahren als Präsident der Credit Suisse zurück. In zehn Jahren erhielt er ein Salär von rund 42 Millionen Franken, über 30 Millionen davon wurden bar ausbezahlt, der Rest in Aktien. Bis jetzt hat er sich nicht zum CS-Kollaps geäussert. Bisher gibt es keine Informationen darüber, ob er etwas von seinen Millionen zurückzahlen wird.

Fünf Regeln für bessere Boni

Der Kollaps der Credit Suisse und die gigantischen Staatshilfen zur Stabilisierung der Grossbank haben das Thema Bonus in der Schweiz wieder ganz oben auf die politische Traktandenliste gesetzt. Während die bürgerlichen Parteien bremsen, drängen Linke, Grüne und die Mitte auf scharfe Regeln. Zur grossen Überraschung hat der Nationalrat am 2. Mai einer vor 2 Jahren eingereichten Motion von SP-Nationalrätin Prisca Birrer-Heimo zuge-

stimmt, die ein Bonusverbot für systemrelevante Banken auf Stufe Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Risikomanagement fordert.

Es ist allerdings fraglich, ob ein solches Verbot tatsächlich ein probates Mittel ist, um die Banken auf den Pfad der Tugend zu führen und um Pleiten wie bei der UBS 2008 und jetzt bei der CS in Zukunft zu verhindern. Das Verbot würde möglicherweise Anreize schaffen, die Fixgehälter der obersten Chefs massiv zu erhöhen. Der neue UBS-Chef Sergio Ermotti würde dann nicht mehr 3 Millionen Grundlohn und 9 Millionen Bonus erhalten, sondern 12 Millionen fix.

Auch blendet das Bonusverbot aus, dass die grössten *risk taker* meist nicht auf der Teppichetage arbeiten, sondern auf den mittleren Hierarchiestufen. Dort aber wären Boni weiterhin erlaubt, wenn der Vorschlag von Birrer-Heimo umgesetzt würde.

Doch was wären alternative Regeln? Fünf Vorschläge, wobei der erste der mit Abstand wichtigste ist.

Erste Regel: keine Boni, wenn eine Bank einen Verlust einfährt. Das Bonusverbot würde dabei generell für alle Mitarbeitenden gelten. Man könnte gewisse Mitarbeiter vom Verbot ausschliessen. Zum Beispiel Angestellte, die eine Totalkompensation von unter 250'000 Franken erhalten.

Zweite Regel: Wenn eine Bank zwar einen Gewinn macht, aber eine einzelne Einheit nicht, dann gibt es für die Mitarbeiter dieser Einheit keinen Bonus. Auch hier könnte man Ausnahmen schaffen für tiefere Gehaltsklassen.

Dritte Regel: Die Auszahlung von Boni an die Kapitalkosten oder das Preis-Buch-Verhältnis binden. Wenn eine Bank die Kapitalkosten von 10-Prozent nicht erwirtschaften kann, dann kann sie keine Boni ausschütten. Eine Variante wäre: Sie kann nur dann Boni auszahlen, wenn das Preis-Buch-Verhältnis über eins liegt.

Vierte Regel: schärfere Auflagen für hohe Bankkader. In Schweizer Grossbanken fällt auf, dass die Mitglieder der Konzernleitung hohe Fixlöhne beziehen – zwischen 2,5 und 3 Millionen Franken. Sie liegen zum Teil deutlich über jenen ihrer Kollegen an der Wall Street, mit denen sie sich gerne vergleichen. Diese Fixlöhne müsste man auf 1 Million Franken senken.

Fünfte Regel: Die variablen Anteile werden hohen Bankkadern heute in Form von Cash und Aktien ausbezahlt. In Zukunft erhalten sie nur noch Aktien, die sie zudem behalten müssten. Das bindet sie stärker ans Unternehmen und führt dazu, dass ihre Interessen mit jenen der Aktionäre gleichgeschaltet werden.

Die Wirkung eines schärferen Bonusregimes darf nicht unterschätzt werden. In den letzten 13 Geschäftsjahren hat die CS fünfmal einen Konzernverlust eingefahren. Doch nur im letzten Geschäftsjahr war der Verlust grösser als die ausgeschütteten Boni. Das heisst: Die Bank hätte in allen anderen Jahren einen Verlust vermeiden können, wenn sie nicht so hohe Boni ausgezahlt hätte.

Hätte sie auf Zahlungen verzichtet, hätte die CS nicht so stark an Substanz verloren in den letzten Jahren und würde heute möglicherweise noch existieren. Insofern kann ein hartes Bonusregime eine ähnliche Wirkung entfalten wie verschärfte Eigenkapitalvorschriften, die ebenfalls diskutiert werden.

Zum Autor

Beat Schmid ist Finanzjournalist und Gründer des Wirtschafts-Onlinemediums [Tippinpoint](#). Er war während 17 Jahren bei Tamedia, Ringier und CH Media angestellt, wo er sich hauptsächlich mit dem Schweizer Finanzplatz beschäftigte.