



Universität Zürich  
Rechtswissenschaftliches Institut

Fachgruppe Handels- und  
Wirtschaftsrecht

Rämistrasse 74  
CH-8001 Zürich  
www.hawi.uzh.ch

Zürich, 13. November 2009

Hans Caspar von der Crone,  
Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht

Franziska Bächler  
Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Hans Caspar von der Crone

## **STELLUNGNAHME ZUM RUNDSCHREIBEN 10/1 VERGÜTUNGSSYSTEME, MINDESTSTANDARDS BEI FINANZINSTITUTEN**

### **I. Einleitung**

Die Finma führte ein Anhörungsverfahren zu ihrem Entwurf des Rundschreibens über Mindeststandards für Vergütungssysteme bei Finanzinstituten durch. Zahlreiche interessierte Kreise nutzten die Gelegenheit, sich zum Regulierungsvorhaben zu äussern.<sup>1</sup> Am 11. November 2009 verabschiedete die Finma nun das definitive Rundschreiben „Vergütungssysteme“. Sie nahm die von den Anhörungsteilnehmern angebrachte Kritik teilweise auf und passte die Regelungen an einigen Stellen an.

Die per 1. Januar 2010 in Kraft tretenden Regeln stimmen grösstenteils mit den Anforderungen überein, welche das Financial Stability Board in den „FSB Principles for Sound Compensation Practices, Implementation Standards“ vom September 2009 verlangt.<sup>2</sup> Aufgrund der Verpflichtungen der Staaten, diese international vereinbarten Standards innert weniger Monate umzusetzen sowie dem Bestreben, eine Benachteiligung im Wettbewerb zu verhindern, räumt die Finma einem international koordinierten Vorgehen im Vergleich zu weitreichenden Sonderregelungen für den Schweizer Markt zu Recht Priorität ein.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Die Finma fasste die Eingaben der Anhörungsteilnehmer im Bericht der Finma über die Anhörung vom 3. Juni 2009 zum Entwurf des Rundschreibens „Vergütungssysteme“ zusammen.

<sup>2</sup> [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_090925c.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925c.pdf).

<sup>3</sup> Vgl. dazu Bericht der Finma über die Anhörung vom 3. Juni 2009 zum Entwurf des Rundschreibens „Vergütungssysteme“, S. 6.



Wir teilen die Ansicht der Finma, dass Vergütungssysteme Anreize zum Eingehen unangemessener Risiken schaffen können. Ausserdem ist aus der Prominenz der Vergütungsthematik in den Medien erkenntlich, dass ein erheblicher politischer Druck zur Regulierung der Vergütungen besteht. Die Notwendigkeit zum Erlass aufsichtsrechtlicher Regelungen für Vergütungssysteme im Finanzsektor ist damit gegeben und wir begrüssen den Erlass des Rundschreibens durch die Finma.<sup>4</sup> Im Folgenden möchten wir insbesondere auf einige im Vergleich zum Entwurf Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme vorgenommene Änderungen eingehen.

## II. Flexibilisierung der Bemessungsgrundlage variabler Vergütungen

### A. Bemessung variabler Vergütungen

Grundsatz 5 des Rundschreibens 10/1 Vergütungssysteme (RS 10/1) beschäftigt sich mit der Bemessung variabler Vergütungen. Danach müssten variable Vergütungen langfristig vom wirtschaftlichen Erfolg des Finanzinstituts gedeckt sein.<sup>5</sup> Bei der Beurteilung des wirtschaftlichen Erfolgs sind die Nachhaltigkeit dieses Erfolges sowie sämtliche Kosten für alle eingegangenen Risiken zu berücksichtigen. Ausserdem sind alle Kapitalkosten des Unternehmens, somit auch die Risikokosten der Eigenkapitalgeber bzw. Anteilseigner, einzubeziehen.<sup>6</sup> Die Finma fasst Grundsatz 5 in ihrem Anhörungsbericht (nachfolgend Bericht) prägnant zusammen: „Im Kern sagt er aus, dass ein Institut die ausgerichteten variablen Vergütungen verdienen muss.“ Variable Vergütungen würden somit Erfolgsbeteiligungen darstellen, weshalb mangelnder wirtschaftlicher Erfolg einen erheblichen Einfluss auf die Höhe der variablen Vergütungen haben müsse.<sup>7</sup>

Anstelle des wirtschaftlichen Erfolges des Finanzinstitutes nahm der Entwurf zum Rundschreiben noch auf die langfristige Entwicklung des „ökonomischen Gewinns“ Bezug. Die Kopplung der variablen Vergütungen an den ökonomischen Gewinn stiess im Vernehmlassungsverfahren überwiegend auf Ablehnung. Kritisiert wurde insbesondere, mit dem ökonomischen Gewinn würde eine zu starre Referenzgrösse defi-

---

<sup>4</sup> Siehe die von uns zusammen mit Prof. Rolf Sethe im Namen der Fachgruppe Handels- und Wirtschaftsrecht der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich eingereichte Stellungnahme zum Entwurf Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

Verfügbar unter <http://www.hawi.uzh.ch/Portal/Kapitalmarktrecht/DefinitiveStellungnahme.pdf>.

<sup>5</sup> Grundsatz 5, N 42 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

<sup>6</sup> Grundsatz 5 des Rundschreibens 10/1 Vergütungssysteme.

<sup>7</sup> Bericht der Finma über die Anhörung vom 3. Juni 2009 zum Entwurf des Rundschreibens „Vergütungssysteme“, S. 21.



niert. Das Kriterium des „*langfristigen wirtschaftlichen Erfolgs*“ erlaubt es den Instituten demgegenüber, auf der Basis ihrer Geschäftsstrategie eine Kombination von Kennzahlen festzulegen.<sup>8</sup> Mit Grundsatz 5 lässt die Finma im Vergleich zum Entwurf somit eine weitgehende Flexibilität bei der Bemessung der variablen Vergütungen zu und kommt damit dem Anliegen der eingereichten Stellungnahmen entgegen.

### B. *Kostenwahrheit der Löhne*

Ein Unternehmen schafft erst dann einen echten Mehrwert, wenn auch nach Abzug aller risikogerechter Kapitalkosten ein Gewinn verbleibt. Nur ein solcher echter Mehrwert aber rechtfertigt im Rahmen von Grundsatz 5 RS 10/1 die Ausrichtung einer variablen Vergütung. Grundsatz 5 RS 10/1 macht mit anderen Worten das Erzielen eines echten Mehrwertes zur Voraussetzung für variable Vergütungen. Demgegenüber führt dieses Konzept nicht zu einer Beschränkung der absoluten Höhe der variablen Vergütungen. Es verhindert nur, aber immerhin, dass variable Vergütungen alleine aufgrund kurzfristiger, durch Übernahme grosser Risiken geschaffener Erträge ausgeschüttet werden können.<sup>9</sup> Grundsatz 5 stellt damit einen der Kernpunkte des Rundschreibens dar, mit dem nachhaltige und risikogerechte Vergütungssysteme gewährleistet werden sollen.

Die Jahre 2007 und 2008 haben belegt, was letztlich immer bekannt war: für systemrelevante Institute gilt der Grundsatz „*too big to fail*“. Als Konsequenz kommen solche Institute in den Genuss einer faktischen Staatsgarantie. Die Auswirkungen dieser faktischen Staatsgarantie dürften sich allerdings nicht auf die systemrelevanten Finanzinstitute und schon gar nicht auf diejenigen beschränken, die tatsächlich Staatshilfe bezogen haben. Viel mehr ist von einer Diffundierung dieses Effektes über den ganzen Finanzsektor auszugehen. Nur dieser Diffusionseffekt erklärt nämlich, wieso nicht systemrelevante Banken ohne ersichtliche Wettbewerbsnachteile mit systemrelevanten konkurrieren können. Mangels Verrechnung fliessen die Kosten für die faktische Staatsgarantie nicht in die Erfolgsrechnung der Banken ein. Zwischen dem Staat und dem Finanzsektor besteht in dieser Hinsicht keine Kostenwahrheit. Damit waren die Finanzinstitute ihrerseits nicht gezwungen, die Kosten der faktischen Staatsgarantie in ihre eigene Wertschöpfungsrechnung und insbesondere in ihre Erfolgsrechnungen aufzunehmen. Die Wertschöpfung der einzelnen Institute wurde damit – in unterschiedlichem Ausmass – überzeichnet und es konnten Gewinne ausgewiesen werden, die nur

---

<sup>8</sup> Bericht der Finma über die Anhörung vom 3. Juni 2009 zum Entwurf des Rundschreibens „Vergütungssysteme“, S. 21.

<sup>9</sup> Kernpunkte des Rundschreibens „Vergütungssysteme“, S. 4.



zum Teil aus eigenständiger Leistung stammten. Ein zentrales Thema für die weitere Diskussion über die variablen Vergütungen im Finanzsektor muss deshalb die Frage nach der Integration der Kosten für die faktische Staatsgarantie in die Wertschöpfungsrechnung der Institute sein.<sup>10</sup>

### III. Geltungsbereich

#### A. Entwurf

Gemäss dem Entwurf Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme waren alle der schweizerischen Finanzmarktaufsicht unterstellten Banken, Effekthändler, Finanzgruppen und – konglomerate sowie Bewilligungsträger nach Art. 13 Abs. 2 und 4 Kollektivanlagegesetz dem Geltungsbereich der Regelungen unterworfen.<sup>11</sup> Zudem sah der Entwurf die grundsätzliche Anwendung auf konsolidierungspflichtige in- und ausländische Gruppengesellschaften und Zweigniederlassungen der Finanzinstitute vor.<sup>12</sup> Einen anderslautenden Entscheid der Finma vorbehalten,<sup>13</sup> war ein Finanzinstitut von der Umsetzung der Bestimmungen befreit, wenn es zwei der folgenden Bedingungen erfüllte: a) Keine Person kann eine Gesamtvergütung erhalten, die zu mehr als 20% aus variablen Vergütungen und Sonderzahlungen besteht.<sup>14</sup> b) Keine Person kann eine Gesamtvergütung erhalten, die CHF 800'000 oder den Gegenwert hiervon im Jahr übersteigt.<sup>15</sup> c) Das Finanzinstitut beschäftigt im Jahresdurchschnitt nicht mehr als 100 Personen.<sup>16</sup>

#### B. Definitives Rundschreiben

Das Rundschreiben 10/1 Vergütungssysteme hält zwar an der generellen Anwendbarkeit der Bestimmungen auf alle Banken, Effekthändler, Versicherungen und Bewilligungsträger nach Kollektivanlagegesetz (KAG) fest<sup>17</sup>, verpflichtet jedoch nur grosse Banken und Versicherungen zur zwingenden Umsetzung der Regeln bis Anfang

---

<sup>10</sup> Vgl. zum Ganzen Votum von Prof. Hans Caspar von der Crone an der Tagung vom 18. September 2009 an der Universität Zürich zur Diskussion zum Thema „Bonusregelung und Risikoorientierung?“. Verfügbar unter [http://www.hawi.uzh.ch/Portal/Kapitalmarktrecht/Quo\\_Vadis\\_Votum\\_vdc.pdf](http://www.hawi.uzh.ch/Portal/Kapitalmarktrecht/Quo_Vadis_Votum_vdc.pdf).

<sup>11</sup> Ziff. III, N 5 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

<sup>12</sup> Ziff. III, N 6 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

<sup>13</sup> Ziff. III, N 12 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

<sup>14</sup> Ziff. III, N 8 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

<sup>15</sup> Ziff. III, N 9 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

<sup>16</sup> Ziff. III, N 10 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme.

<sup>17</sup> Ziff. II, N 4 des Rundschreibens 10/1 Vergütungssysteme.



2011.<sup>18</sup> Die Grösse der Banken, Effekthändler, Finanzgruppen und Finanzkonglomerate wird anhand der als Einzelinstitut oder auf Stufe der Finanzgruppe oder des Finanzkonglomerats nach Art. 6 ff. bzw. Art. 33 ERV erforderlichen Eigenmittel bestimmt. Zur zwingenden Umsetzung verpflichtet sind danach jene Institute, die Eigenmittel von mindestens CHF 2 Milliarden halten müssen.<sup>19</sup> Gemäss dem Bericht der Finma werden durch die gewählten Schwellenwerte im Ergebnis sieben Banken zu einer zwingenden Umsetzung verpflichtet.<sup>20</sup> Für der Finma unterstellte Institute, welche den Schwellenwert von erforderlichen Eigenmittel in der Höhe von CHF 2 Milliarden nicht erreichen, gilt das Rundschreiben als „Best Practice“ und damit als Leitlinie für ihre Vergütungssysteme. Ausserdem wird die Finma die Vergütungsthematik unabhängig vom Geltungsbereich des Rundschreibens vertieft in ihren risikobasierten Aufsichtsprozess einbeziehen. Damit wird die Finma die Vergütungspraktiken auch solcher Institute zumindest beobachten, die nicht vom Geltungsbereich des Rundschreibens erfasst sind.<sup>21</sup>

### C. Methodenwechsel

Bei der Festlegung der Schwellenwerte beachtete die Finma insbesondere den im Vernehmlassungsverfahren mehrfach geltend gemachten Vorbehalt, dass kleinere Institute nicht mit einem unverhältnismässigen administrativen Aufwand für die Umsetzung des Rundschreibens belastet werden sollen. Dieser administrative Aufwand – so das Argument – würde zu einer Benachteiligung kleinerer gegenüber grösserer Marktteilnehmer im Wettbewerb führen.<sup>22</sup> Aufgrund des vorne beschriebenen Diffusionseffektes ist allerdings davon auszugehen, dass auch die kleineren Institute von der faktischen Staatsgarantie profitieren. Damit besteht genau genommen kein Anlass für eine Privilegierung kleinerer Institute, dies umso mehr als sich der administrative Aufwand weitgehend linear zur Grösse des Institutes verhalten dürfte.

Der Entscheid der Finma im definitiven Rundschreiben nicht mehr wie im Entwurf auf die Vergütungsstruktur der Finanzinstitute, sondern auf Kapitalkennzahlen abzustellen

---

<sup>18</sup> Ziff. II, N 6 und Ziff. VI, N 81 des Rundschreibens 10/1 Vergütungssysteme.

<sup>19</sup> Ziff. II, N 6 des Rundschreibens 10/1 Vergütungssysteme.

<sup>20</sup> Bericht der Finma über die Anhörung vom 3. Juni 2009 zum Entwurf des Rundschreibens „Vergütungssysteme“, S. 14. Gemäss NZZ vom 12.11.2009 dürften momentan aufgrund ihrer Grösse die folgenden Banken zur zwingenden Umsetzung des Rundschreibens verpflichtet sein: UBS, Credit Suisse, Raiffeisengruppe, Zürcher Kantonalbank, HSBC (Suisse), BNP Paribas (Suisse) und EFG International. Siehe dazu NZZ vom 12.11.2009, S. 27.

<sup>21</sup> Kernpunkte zum Rundschreiben „Vergütungssysteme“, S. 3 f.

<sup>22</sup> Bericht der Finma über die Anhörung vom 3. Juni 2009 zum Entwurf des Rundschreibens „Vergütungssysteme“, S. 14.

und damit die zwingende Umsetzungspflicht auf sieben Banken zu beschränken, birgt die Gefahr der Marktverzerrung im Arbeitsmarkt der Finanzbranche. Der Einbezug der Vergütungthematik in den Aufsichtsprozess der Finma auch bei nicht zur zwingenden Umsetzung der Regelungen verpflichteten Institute<sup>23</sup> ist deshalb zu begrüßen, dürften sich Marktverzerrungen im Arbeitsmarkt der Finanzbranche damit doch wirkungsvoll verhindern lassen. Immerhin können die vom Rundschreiben vorgesehenen Massnahmen des Eigenmittelzuschlags bei Verletzung der Vorschriften<sup>24</sup> bei kleinen und mittleren Instituten nicht angeordnet werden. Damit steht der Finma bei solchen Instituten nur, aber immerhin das allgemeine aufsichtsrechtliche Instrumentarium zur Verfügung.

#### **IV. Fälligkeit variabler Lohnbestandteile**

Das Rundschreiben 10/1 Vergütungssysteme stellt für Finanzinstitute eine Ergänzung der Regeln des Obligationenrechts sowie der börsenrechtlichen Offenlegungsvorschriften zu Vergütungen dar. Es ersetzt diese allerdings nicht.<sup>25</sup> Im Anhörungsverfahren wurde zu Recht auf den Konflikt der Anforderungen der Finma mit arbeitsrechtlichen Bestimmungen hingewiesen. Namentlich problematisch erscheint dabei die von der Finma in Grundsatz 7 (insbesondere N 52) des Rundschreibens vorgesehene Aufschiebung variabler Lohnbestandteile (Sperrfristen).

Das Schweizer Arbeitsrecht enthält keine klaren gesetzlichen Regelungen betreffend Boni. Es beschränkt sich bei der Kategorisierung der Löhne auf die Unterscheidung zwischen Löhnen im engeren Sinne und Gratifikationen. Während es sich bei Lohnbestandteilen um geschuldete Leistungen des Arbeitgebers handelt, liegt eine Gratifikation nur dann vor, wenn sie nicht geschuldet ist.<sup>26</sup> Die Gerichte haben Ansprüche auf variable Vergütungen bisher als Löhne im engeren Sinne (Anteile am Geschäftsergebnis) qualifiziert. Es ist folglich bezüglich der Fälligkeit variabler Lohnbestandteile Art. 323 Abs. 3 OR zu beachten. Danach ist der Anteil am Geschäftsergebnis auszurichten, sobald dieses festgestellt ist, spätestens jedoch sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres.

Lange Sperrfristen führen zu langfristigen vertraglichen Abhängigkeiten. Solche langfristigen Vertragsverbindungen sind schwer auflösbar und haben die Steigerung trans-

---

<sup>23</sup> Kernpunkte zum Rundschreiben „Vergütungssysteme“, S. 3 f.

<sup>24</sup> Ziff. V, N 78 des Rundschreibens 10/1 Vergütungssysteme.

<sup>25</sup> Ziff. I, N 3 des Rundschreibens 10/1 Vergütungssysteme.

<sup>26</sup> WOLFGANG PORTMANN/JEAN-FRITZ STÖCKLI, Schweizerisches Arbeitsrecht, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2004, S. 81, N 293.



aktionsspezifischer Kosten zur Folge.<sup>27</sup> Unter dem Blickwinkel der Transaktionskostentheorie ist somit zu fordern, dass die durch die Sperrfristen geschaffene Bindung der Angestellten an das Finanzinstitut von möglichst kurzer Dauer ist. Sie sollte nur so lange dauern, bis feststeht, ob sich das eingegangene Risiko verwirklicht hat, respektive der Erfolg eingetreten ist. Die gesetzliche Regelung einer möglichst raschen Liquidation der variablen Lohnansprüche bei Feststehen des Geschäftsergebnisses ist aufgrund ökonomischer Überlegungen somit begrüssenswert. Dieselben Überlegungen gelten bezüglich des vorzeitigen Ablaufs bestehender Sperrfristen bei Auflösung des Arbeitsverhältnisses.<sup>28</sup> Der gesetzliche Ansatz, der eine möglichst rasche Liquidation der variablen Lohnansprüche nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses vorsieht, ist damit in der Sache richtig. Soweit allerdings eine lange Sperrfrist aufgrund des Risikoprofils eines Mitarbeiters angebracht ist, bleibt bei jetziger Gesetzeslage auf eine breite Gesetzesauslegung durch die Gerichte zu vertrauen.

---

<sup>27</sup> Siehe OLIVER E. WILLIAMSON, *The Economic Institutions of Capitalism*, New York 1987.

<sup>28</sup> Die Finma verzichtete im definitiven Rundschreiben auf die im Entwurf enthaltene Bestimmung, wonach die Auflösung des Arbeitsverhältnisses nicht zum vorzeitigen Ablauf bestehender Sperrfristen führen dürfe. Vgl. Grundsatz 7, N 53 des Entwurfs Rundschreiben 2009/... Vergütungssysteme. Gemäss Art. 339 Abs. 3 OR i.V.m. Art. 323 Abs. 3 OR wird die Forderung auf einen Anteil am Geschäftsergebnis mit dem Feststehen des Geschäftsergebnisses, spätestens jedoch sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres fällig.