

Der österreichische Starökonom **ERNST FEHR** über Spitzengagen in Wirtschaft, Politik und Fußball, die Angst der Manager vor Leistungstransparenz – und warum die SPÖ ihre Ideale verraten hat.

„Es wird sehr viel gesündigt“

INTERVIEW: BERNHARD ECKER

TREND: Der neue österreichische Bundeskanzler Christian Kern hat als Chef der ÖBB über 700.000 Euro verdient. Jetzt bezieht er ein Salär von 300.000 Euro. Wird das Einkommen als Karriere-motivation überschätzt? **FEHR:** Wäre Kern nur an Geld interessiert, würde er eine solche Aufgabe nicht übernehmen. Wenn er eine Einkommenseinbuße in der Höhe von über 400.000 Euro hin-nimmt, zeigt das, dass es ihm mehr um die Sache als ums Geld geht. Gleichzeitig muss aber sein langfristiges Einkommen nicht unbedingt leiden, denn wenn er erfolgreich wird, so, wie es Bill Clinton, Tony Blair oder Gerhard Schröder waren, dann wird er danach als Redner gebucht, in Gremien bestellt etc. Das Paradoxe: Je erfolgreicher er ist, umso länger kann er von dieser „Karriere danach“ pekuniär profitieren.

Bei Topmanagern hat man häufig den Eindruck, dass ihre größte Motivation ist, stets noch höhere Einkommen zu erreichen. Wenn dann einmal eine vereinbarte Bonuszahlung in die Kritik gerät, wie vor Kurzem beim vom Abgasskandal erschütterten Volkswagen-Konzern, verstehen sie die Welt nicht mehr. Der vormalige Aufsichtsratschef Ferdinand Piëch und der frühere CEO Martin Winterkorn sind ja für das derzeit geltende Vergütungssystem bei VW – und damit auch für die derzeitigen Probleme mit den hohen Boni – hauptverantwortlich. Wenn sie ein vernünftiges System

etabliert hätten, dann würden die Boni bei einem Rückgang der Performance automatisch sinken. Eine Diskussion um Senkungen der Boni würde sich damit erübrigen.

Formal wäre die Auszahlung der Boni bei VW – in Summe wohl eine hohe zweistellige Millionensumme für den Konzernvorstand – aber korrekt gewesen. Ja. Aber wenn das ganze System falsch aufgegleist ist, sind die zur Verantwortung zu ziehen, die es falsch aufgegleist haben. Das Problem: Es ist extrem schwierig, jemandem im Nachhinein etwas abzuerkennen. Das geht nur vor Gericht, für die Firma ist die Schmutzwäsche, die da gewaschen wird, viel schädlicher als das Nichteinfordern von Vergütungen, die zu viel bezahlt wurden.

Sie beschäftigen sich seit Langem mit dem Zusammenhang von Vergütung und Leistung in den Vorstandsetagen. Über die Managereinkommen weiß man ja inzwischen gut Bescheid. Aber nicht darüber, ob dahinter auch eine nachvollziehbare Performance steht. Es gibt Vergütungstransparenz, aber kaum Leistungstransparenz. Das ist so, als ob bei einem Leichtathletikrennen die Zuschauer nicht wissen, wann die Läufer im Ziel sind. Zur Good Governance müsste es gehören, dass Leistungsziele öffentlich gemacht werden.

Das wird quer durch die Bank vernebelt? Nur wenige Firmen machen das wirklich sauber. Ein Beispiel: Wenn die gesamte Branche einen Aufschwung erlebt, warum soll dann der CEO eines Unternehmens, das lediglich mitgeschwommen ist, einen Bonus erhalten? Und viele Leistungsindikatoren sind auch zu wenig langfristig orientiert. Insgesamt wird bei Vergütungssystemen sehr viel gesündigt.

Was ist die größte Sünde? Das Fehlen eines Leistungsindikators mit einer Vergleichsgruppe und die Entlohnung in Form von Optionen und Aktienpaketen – das fördert die Ineffizienz. Ich kann dieselben Anreize mit weniger Kosten erreichen, indem ich eine geeignete Vergleichsgruppe bilde.

Ein Vergleich mit einer Gruppe von Unternehmen aus derselben Branche. Nicht unbedingt nur aus derselben Branche. Für ein Unternehmen wie den Vorarlberger Leuchtenhersteller Zumtobel sollte man etwa auch die Bauindustrie mit heranziehen, von der die Leuchtenhersteller ja viele Aufträge erhalten. In jedem Fall sollten es mehr als eine Handvoll Vergleichsfirmen sein, mindestens 25 bis 30. Entscheidend für einen guten Leistungsindikator ist, dass man die Faktoren herausfiltert, die für die gesamte Branche gelten. Natürlich hebt die Flut alle Schiffe, und die Ebbe senkt sie – ich will das Management aber weder für die Flut belohnen noch für die Ebbe bestrafen.

FOTO: DOMINIC BLUETTNER



„Die meisten Menschen können fair und gierig zugleich sein.“

FAIRNESS-EXPERTE. Ernst Fehr ist Professor für Volkswirtschaft an der Universität Zürich. Kein anderer österreichischer Ökonom hat es in den letzten Jahren zu so großer internationaler Aufmerksamkeit gebracht wie der Vorarlberger, der im Juni 60 Jahre alt wird. Fehr war übrigens Schüler von Alexander van der Bellen.

FehrAdvice, Ihre Beratungsfirma, hat dafür einen eigenen Indikator entwickelt, der gleichsam die ungeschminkte Leistung des Managements darstellen soll, den MAPI (siehe Kasten Seite 55). Was fällt Ihnen da bei den österreichischen ATX-Unternehmen auf? Viele ATX-Unternehmen haben ihr Vergütungssystem nur auf drei Jahre ausgerichtet. Das ist viel zu wenig. Es müssten fünf, sechs oder acht Jahre sein. Und bei einigen ATX-Firmen, die wir

uns angeschaut haben, gibt es bei einer mehrjährigen Betrachtung gegenläufige Entwicklungen von MAPI und Managergagen. Bei der österreichischen Post war 2015 etwa kein gutes Jahr – doch die Vorstandsgagen haben nicht darauf reagiert. Beim jetzigen Vergütungssystem ist nicht zu erwarten, dass eine Entwicklung wie bei Volkswagen, käme sie bei der Post vor, zu einer Reduzierung der Vergütung führen würde.

Der Vorstandsvorsitzende des Maschinenbaukonzerns Andritz, Wolfgang Leitner, führt das aktuelle trend-Einkommensranking mit 3,7 Millionen Euro an. Dennoch zeigt Ihr Indikator für die vergangenen Andritz-Jahre eher schlechte Werte. Kann Andritz anders agieren, weil Leitner mit 30 Prozent auch der größte Anteilseigner des Unternehmens ist? Er nimmt jedenfalls das Geld aus der einen Tasche raus und gibt es in die andere Tasche rein. ▶



„Der Ex-Aufsichtsrat und Winterkorn sind für das Problem mit den hohen Boni hauptverantwortlich.“

... ÜBER EX-VW-BOSS
MARTIN WINTERKORN

„Jeder kann nachvollziehen, wenn David Alaba einen Freistoß versenkt.“

... ÜBER LEISTUNGSTRANSparenZ IM SPORT



► 30 Prozent seines Gehalts zahlt er sich selbst, aber die anderen 70 Prozent kommen immer noch von den anderen Shareholdern – also findet noch immer eine Umverteilung statt. Allgemein kann man sicher sagen, dass in den großen Aktiengesellschaften die Macht von den Shareholdern zum Management verlagert wird.

Normalerweise sollte ein Aufsichtsratschef große Sympathie für Regeln und Leistungsindikatoren haben, wie Sie sie vorschlagen. Das Management wehrt sich jedoch dagegen und scheut Transparenz? Ja, in der Regel ist das so. CEO's schätzen häufig kurzfristige Leistungsindikatoren wie Gewinn und Cashflow. Es gibt auch die berühmten Forgiveness-Diskussionen, wo jemand etwas schönzureden versucht, wenn das Ergebnis nicht so toll ist: Dann kommt etwa der Asien-Chef und argumentiert, dass die Wechselkurse sich ungünstig entwickelt haben. Aber hätte er die Risiken nicht auch hedgen können? Viele Firmen



HÖHE. Ernst Fehr erklärt trend-Redakteur Bernhard Ecker (l.) das meritokratische Ideal: „Wer viel verdient, muss auch viel dafür getan haben.“

machen da in einer Mischung aus Unwissenheit und Unwilligkeit mit. Und die Politik reagiert auf hohe Managergehälter mit dem hilflosen Vorschlag, die Boni zu begrenzen. Das hat nur dazu geführt, dass die Manager höhere Fixgehälter bekommen haben. Sinnvoller wäre es, Leistungstransparenz bei der Managerentlohnung zu erzwingen und die Unternehmen dazu zu bringen, langfristige Leistungsindikatoren auf Basis angemessener Vergleichsgruppen einzuführen.

Sie sind für Ihre Forschungen berühmt geworden, die gezeigt haben, dass wir ein angeborenes Bedürfnis nach Fairness haben. Gilt das für die meisten Manager etwa nicht? Die meisten Menschen können fair und gierig zugleich sein. Fairness hat etwas sehr Subjektives. Der Manager eines Schweizer Multis findet es fair, wenn er ähnlich viel verdient wie der Manager eines amerikanischen Multis. Der Arbeitnehmer hingegen vergleicht sich nicht mit dem US-Manager, sondern findet das Rieseneinkommen des Schweizer Chefs schlicht zu hoch. Darum ist es ja so wichtig, dass man eine optimale Vergleichsgruppe definiert.

Der Fußball ist im Vergleich zur Wirtschaft supertransparent: Wenn David Alaba auf der Ersatzbank sitzt oder ein Eigentor schießt, ist das für jedermann nachvollziehbar. Genauso, wie wenn er einen Freistoß versenkt, richtig. Und das kann man dann zu seinem Einkommen in Relation setzen. Wenn Robert Lewandowski, Luis Suárez oder Lionel Messi die entscheidenden Tore schießen,

die ihren Klubs Millionen an Mehreinnahmen bringen, ist klar, dass diese Spieler einen hohen Wert haben müssen. Ebenso ist ein Basketballspieler, der bei jedem Spiel 30 Punkte macht, offenkundig sein Geld wert. Im Tennis ist die Transparenz über das System der Preisgelder noch höher.

Deshalb werden die astronomischen Gagen von Supersportlern auch so viel weniger kritisiert als die Einkommen von Supermanagern? Das ist sicher ein Grund. Wenn über die Millionen diskutiert wird, die der Schweizer Tennisstar Roger Federer verdient, existiert immer die Rechtfertigung, dass er so viele Turniere gewonnen hat und aufgrund seiner enormen internationalen Bekanntheit ein sehr wertvoller Werbeträger ist. Dazu kommt, dass durch die Globalisierung Prominenz viel mehr wert wird – damit sind Werbeverträge natürlich noch viel lukrativer.

Die Entwicklung der Politikereinkommen – damit zurück zum österreichischen Bundeskanzler – zeigt hingegen, dass der Beruf in den letzten Jahrzehnten vergleichsweise entwertet wurde. Selbst der Chef einer Bahngesellschaft hat nicht immer mehr verdient als der Bundeskanzler. Relativ betrachtet ist es sicher so. Ein Spitzenpolitiker – ein Finanzminister, ein Bildungsminister – hat einen vergleichbar harten Job wie derjenige eines CEO. Ein guter Minister könnte häufig auch ein Unternehmen gut führen. Aber er verdient viel weniger. Die Politiker sind meines Erachtens nicht überzahlt.

FOTOS: DOMINIC BUETTNER (2), GEPÄ, REUTERS

Könnten hier auch variable Gehaltsbestandteile sinnvoll sein? Ein Bildungsminister, der eine Prämie bekommt, wenn die PISA-Ergebnisse der Schüler in seinem Land besonders gut sind? Das würde ich nicht empfehlen. Es würde den Ruf der Politik noch weiter beschädigen. Interessanterweise erwartet das Volk von den Politikern ja, dass sie selbstlos sein sollen.

Eine große Rolle in der Transparenzdebatte spielt Neid. Ist es überhaupt sinnvoll, Spitzeneinkommen publik zu machen, ohne dazuzusagen, welche Leistungen hinter diesen Einkommen stehen? Die Arbeiterkammer könnte in ihrem Einkommensranking etwa auch bewerten, wer wie viele Jobs geschaffen hat. In Bezug auf die Einkommenstransparenz lässt sich das Rad der Zeit nicht zurückdrehen, gerade in einer Zeit wachsender Ungleichheit. Und Beschäftigung per se sollte für einen Manager kein Leistungsziel sein. Der



„Einen größeren Verrat an ihren Idealen als die Abschaffung der Erbschaftsteuer konnte die Sozialdemokratie gar nicht begehen.“

Manager soll dafür sorgen, dass die Firma langfristig gewinnbringend ist. Man sollte übrigens auch die Debatte über die Kritik und Rechtfertigung hoher Einkommen nicht einfach auf Neid zurückführen – es geht dabei auch um Gerechtigkeit. Wir leben in einer Gesellschaft mit meritokratischen Idealen, in welcher derjenige, der viel verdient, auch viel dafür getan haben muss.

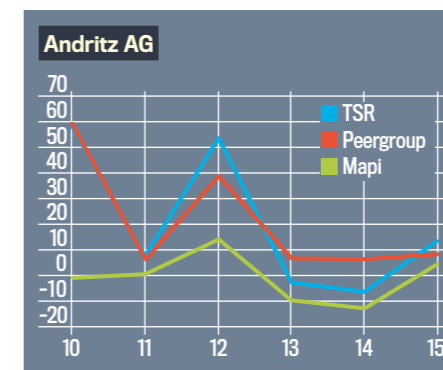
Deshalb unterscheiden wir bei der Darstellung großer Vermögen in den diversen Reichenlisten ja meist auch zwischen den Selfmademilliardären und den ererbten, quasi leistungslosen Vermögen. Richtig. Das Erben widerspricht dem meritokratischen Denken. Darum habe ich es auch nie verstanden, dass die SPÖ die Abschaffung der Erbschaftsteuer zugelassen hat. Einen größeren Verrat an ihren Idealen konnte die Sozialdemokratie eigentlich gar nicht begehen. **!**

Wind aus den Segeln

Mit einem eigens entwickelten Indikator will die Beratungsfirma FehrAdvice die Leistung von Managern transparent machen.

→ Seine verhaltensökonomischen Experimente und sein Einsatz neuroökonomischer Methoden haben ihn berühmt gemacht: Kein anderer österreichischer Wirtschaftswissenschaftler hat es in den letzten Jahren zu so viel internationaler Aufmerksamkeit gebracht wie der Vorarlberger Ernst Fehr, der im Juni seinen 60. Geburtstag feiert. Weniger bekannt ist, dass er seine Erkenntnisse auch in konkrete Beratungstätigkeit ummünzt: Die mit seinem jüngeren Bruder Gerhard Fehr gegründete Firma FehrAdvice beschäftigt derzeit 25 Mitarbeiter – in letzter Zeit wendet sie sich verstärkt den Vergütungssystemen von börsennotierten Unternehmen zu. In Österreich lässt sich etwa der Leuchtenkonzern Zumbotbel von FehrAdvice beraten. CEO Gerhard Fehr, zuletzt auch Festredner bei der Verleihung des Horst-Knapp-Preises der Bank Austria in Wien, arbeitet derzeit an einem Governance-Ranking der ATX-Unternehmen in Sachen Managerentlohnung und -performance. Dazu wurde der MAPI entwickelt – der Market Adjusted Performance Indicator. Er setzt die Aktienrendite bzw. den Total Shareholder Return (TSR) in Relation zu einer Vergleichs-

gruppe von Unternehmen. Diese Peergroup besteht nicht nur aus Mitbewerbern, sondern auch aus Firmen in konjunkturell „verwandten“ Branchen. Und es sind nicht bloß eine Handvoll wie in gängigen Analystenreports, sondern mindestens 25, in manchen Fällen sogar 60. Mit dem MAPI sollen Zufallsfaktoren ausgeschaltet werden, sagt der Corporate-Governance-Experte: „Ziel ist es, den Booten sozusagen den Wind aus den Segeln zu nehmen und zu schauen, wie gut und schnell das Management effektiv rudern kann.“ Zieht man vom TSR jene Einflussgrößen ab, die für alle gelten, landet



man beim MAPI: Ist er positiv, schlägt das betrachtete Unternehmen die Branche. Negative Werte – wie etwa jene des Maschinenbaukonzerns Andritz in den Jahren 2013 und 2014 (siehe Grafik) – sind ein Indikator dafür, dass das Management Chancen liegen gelassen oder ganz einfach schlecht gewirtschaftet hat.

ZU KURZFRISTIG. Eine erste Analyse der Vergütungssysteme von ATX-Unternehmen zeigt laut Fehr einige durchgängige Konstruktionsfehler. So werden Leistungsindikatoren nie über einen längeren Zeitraum bewertet – höchstens drei Jahre. Das schlägt sich etwa in den extremen Gagensprüngen von Andritz-Chef Wolfgang Leitner nieder, des mit 3,7 Millionen Euro Gage aktuell bestverdienenden Managers im trend-Einkommensranking. Von 2012 auf 2013 fielen seine Bezüge von 5,4 Millionen auf 1,4 Millionen Euro. Die variablen Bestandteile der Vorstandsbezüge des Andritz-Topmanagements, so Fehr, orientieren sich zu stark am Kriterium Jahresüberschuss. Die Bezüge des Uniqa-Vorstands um Brandstetter reagieren hingegen kaum oder gar nicht auf die prinzipiell erfreuliche Tatsache, dass der Versicherungskonzern 2014 und 2015 einen außerordentlich guten MAPI aufweist, das heißt, besser als die Konkurrenz performt. Diesen Zusammenhang mit dem Wettbewerbsumfeld stellen aber nur die wenigsten ATX-Unternehmen in ihren Vergütungssystemen her.