

# Variable Vergütungssysteme zwischen Effizienz und Exzess

Managerlöhne im Spannungsfeld zwischen Wettbewerbs-Lohn und Leistungsanreizen ohne unerwünschte Nebenwirkungen

Variable Vergütungssysteme sind umstritten, können aber effizient und fair sein. Dazu braucht es Indikatoren für die Leistung, eine präzise Einschätzung der zu erwartenden Performance und den Willen, Wettbewerbs-Löhne offenzulegen und durchzusetzen.

Ernst Fehr, Gerhard Fehr

In den letzten 10 bis 20 Jahren sind die Gesamtvergütungen der obersten Führungskader grosser Aktiengesellschaften stark gestiegen. Dies hat zu einer hitzigen Diskussion über die Angemessenheit der Vergütungen und über die Rolle variabler Vergütungsbestandteile (Boni) bei der Entlohnung von Managern geführt. Folgende Fragen standen im Mittelpunkt: Wie sollen in einem durch starken internationalen Wettbewerb geprägten Wirtschaftsumfeld die Anreize für die obersten Führungskader festgelegt werden, dass die Prinzipien der Fairness und der Effizienz gewahrt bleiben? Braucht es dazu Boni, und welche Rolle können diese bei der Lösung des Anreizproblems zwischen Aktionären und Managern spielen? Gehen variable Vergütungen notwendigerweise mit exzessiven, also über dem Wettbewerbs-Lohn liegenden Gehältern einher, und welche Fehler können bei der Konzipierung solcher Systeme auftreten? Welchen Prinzipien sollte ein sinnvolles System variabler Vergütungen folgen, und braucht es für die Lösung von Anreizproblemen immer variable Komponenten? Im Folgenden werden diese Fragen aus Sicht der modernen Wirtschaftsforschung beantwortet, die ökonomische und psychologische Faktoren berücksichtigt.

## Wettbewerbs-Lohn als Anker

Entscheidender Ausgangspunkt bei der Festlegung der Vergütung von Mitarbeitern ist der Wettbewerbs-Lohn, also jene Gesamtvergütung, die dem Mitarbeiter einen leicht höheren Nutzen als in seiner besten alternativen Job-Möglichkeit stiftet. Der Wettbewerbs-Lohn berücksichtigt alle psychologischen Vor- und Nachteile einer Arbeitsstelle. Im Fall einer besonders anstrengenden Arbeit – beispielsweise der Arbeitswoche eines Managers von 70 bis 90 Stunden – wird dieser negative Aspekt des Jobs im Wettbewerbs-Lohn abgegolten. Dasselbe gilt auch für die Transaktionskosten (Wohnungswechsel usw.) beim Antritt einer neuen Stelle. Auch im Fall von risikobehafteten variablen Lohnbestandteilen – beispielsweise Aktien – enthält der Wettbewerbs-Lohn eine finanzielle Abgeltung der Risiken. Auf manchen Märkten – wie jenem für internationale Topmanager – kann der Wettbewerbs-Lohn einige Millionen Franken pro Jahr betragen; für die meisten Berufskategorien wird er aber deutlich tiefer liegen.

Die Bezahlung des Wettbewerbs-Lohnes garantiert, dass der Mitarbeiter bereit ist, die Stelle anzunehmen. Falls auf dem Arbeitsmarkt Wettbewerb herrscht, hat diese Überlegung bereits zwei wichtige Konsequenzen. Es ist erstens nicht notwendig, dem Mitarbeiter mehr als seinen Wettbewerbs-Lohn zu bezahlen – denn er ist bereit, für diesen Lohn in der Firma zu arbeiten. Zweitens gilt, dass staatliche Vorschriften zur Beschränkung der Gesamtvergütung hohe volks- und betriebswirtschaftliche Kosten zur Folge haben können, weil sie es den Unternehmen unter Umständen nicht mehr erlauben, die besten Mitarbeiter anzuziehen. Falls eine Mehrheit der Bürger die bestehenden Einkommensunterschiede für korrekturbedürftig hält, ist es besser, dieses Problem im Rahmen der Steuergesetzgebung zu lösen, die für alle Staatsbürger Regeln aufstellt; direkte staatlich verordnete Lohnobergrenzen sind hingegen gesamtwirtschaftlich schädlich.

Wenn eine Firma keine variablen Lohnbestandteile bezahlen möchte, ist das Vergütungsproblem bereits gelöst:



Auch die Lohntüten von Managern, nicht nur jene normaler Angestellter, sind unterschiedlich dick gefüllt.

KEYSTONE

Sie bezahlt dem Mitarbeiter den Wettbewerbs-Lohn als fixes Gehalt. Bedeutet dies, dass der Mitarbeiter ohne leistungsabhängige Lohnbestandteile dann keinen Anreiz mehr hat, eine hohe Leistung zu erbringen? Nicht unbedingt: Solange ein liberales Arbeitsrecht Kündigungen erlaubt und solange es möglich ist, die Leistung des Mitarbeiters ex ante zu vereinbaren und ex post zu beurteilen, ist die Kündigungsmöglichkeit ein sehr wirksamer Leistungsanreiz.

Es gibt jedoch Voraussetzungen, unter denen variable Vergütungssysteme Vorteile aufweisen. Wenn etwa die Arbeitsleistung eines Mitarbeiters nur schwer beobachtbar ist, der Output hingegen gut gemessen werden kann, dann bietet sich die Möglichkeit, Anreize zu schaffen, indem die Gesamtvergütung an einen objektiv messbaren Leistungsindikator (Output) geknüpft ist. Doch wie ist die Bezahlung eines Wettbewerbs-Lohns mit einem solchen variablen Vergütungssystem zu vereinbaren? Gibt das Unternehmen mit einem variablen Vergütungssystem, das gerade dadurch definiert ist, dass die Gesamtvergütung von der Performance des Mitarbeiters bestimmt wird, nicht die Kontrolle über die Gesamtvergütung auf?

## Vorteile variabler Vergütung

Wenn beispielsweise ein Aussendienstmitarbeiter am selbst generierten Umsatz prozentual beteiligt ist, hat das Unternehmen keine direkte Kontrolle mehr über die Gesamtvergütung dieses Mitarbeiters, weil diese ja von dessen Performance und der allgemeinen Marktsituation abhängt. Wenn ein Manager in Abhängigkeit vom Aktienkurs der Unternehmung entlohnt wird, verliert der Verwaltungsrat gleichfalls die direkte Kontrolle über die Gesamtvergütung des Managers. Es ist daher bei variablen Vergütungssystemen nicht möglich, dem Mitarbeiter in jedem Jahr genau den Wettbewerbs-Lohn zu bezahlen. Das schliesst aber nicht aus, dass bei richtiger Festlegung einer variablen Vergütung der Mitarbeiter über einen Zeitraum von mehreren Jahren im Mittel den Wettbewerbs-Lohn ausbezahlt bekommt. Diesen Wert über längere Frist im Durchschnitt zu erreichen, ist ein zentrales Merkmal eines richtig konstruierten variablen Vergütungssystems. Um dies zu erreichen, müssen möglichst präzise Schätzungen des zu erwartenden Leistungsindikators, also der durchschnittlichen Leistungsfähigkeit des Mitarbeiters in Bezug auf die gewünschte Leistung, vorliegen.

In der Geschichte des Kapitalismus haben Unternehmen mit einem hohen Anteil an Arbeitnehmern mit Stück-

oder Akkordlöhnen häufig viel investiert, um die erwartete Leistung ihrer Mitarbeiter richtig einschätzen zu können. Sie taten dies aus zwei Gründen: Wenn sie die durchschnittliche Performance systematisch überschätzten, verdienten die Arbeitnehmer im Durchschnitt weniger als den Wettbewerbs-Lohn, und das Unternehmen konnte seine offenen Stellen nicht mehr besetzen. Wenn sie die Performance unterschätzten, verdienten die Mitarbeiter systematisch mehr als den Wettbewerbs-Lohn, was nicht im Interesse des Unternehmens lag.

Diese Gründe für die richtige Schätzung des zu erwartenden Leistungsindikators haben nichts von ihrer Bedeutung verloren. Ein Unternehmen, das ein variables Vergütungssystem einführen oder optimieren will, muss diese Einschätzung sorgfältig vornehmen. Falls es keine sinnvollen Leistungsindikatoren gibt, die eine solche Schätzung ermöglichen, sollte man in der Regel auf variable Vergütungssysteme verzichten.

Mit der Festlegung des Wettbewerbs-Lohns und der durchschnittlich erwarteten Höhe des Leistungsindikators sind zwei Eckpunkte eines wirtschaftlich vernünftigen variablen Vergütungssystems bestimmt. Wenn ein Unternehmen diese Eckpunkte möglichst objektiv festlegt und transparent kommuniziert, beugt es der Gefahr vor, dass die Gesamtvergütung seiner Manager als ungerechtfertigt hoch kritisiert wird. Niemand kann einem Verwaltungsrat vorwerfen, dass er die besten Experten an die Spitze eines Unternehmens beruft und ihnen – weil sie Spitzenkräfte sind – einen (hohen) Wettbewerbs-Lohn bezahlen muss. Die transparente Kommunikation dieser Eckpunkte setzt den Vergütungsausschuss eines Unternehmens jedoch dann der Kritik aus, wenn die durchschnittliche Vergütung systematisch, also dauerhaft, oberhalb des ex ante kommunizierten Wettbewerbs-Lohnes liegt. In diesem Fall wurde entweder der Wettbewerbs-Lohn oder die zu erwartende Höhe des Leistungsindikators oder beides falsch eingeschätzt.

## Anreizintensität und Basislohn

Neben der Festlegung des Wettbewerbs-Lohnes, der Auswahl eines guten Leistungsindikators und der Einschätzung der erwarteten Höhe des Indikators ist die effiziente Anreizintensität für den Erfolg eines variablen Vergütungssystems entscheidend. Die Anreizintensität legt fest, wie stark die Gesamtvergütung steigt, wenn der Leistungsindikator steigt. Die meisten variablen Vergütungssysteme enthalten einen Basislohn, der unabhängig vom

Leistungsindikator immer ausbezahlt wird. Die Anreizintensität lässt sich nicht unabhängig vom Basislohn festlegen; wenn der Wettbewerbs-Lohn und der durchschnittliche Leistungsindikator einmal fixiert sind, impliziert eine hohe Anreizintensität, dass der Basislohn niedrig sein muss. Umgekehrt muss bei niedriger Anreizintensität der Basislohn hoch sein.

Nach welchen Kriterien soll die Anreizintensität festgelegt werden? Generell sollte sie umso kleiner sein, je grösser die Volatilität des Leistungsindikators ist, die nicht von der Leistung des Mitarbeiters abhängt. Anders gesagt: Je grösser das Risiko, das der Mitarbeiter durch zufällige, von ihm nicht beeinflussbare Schwankungen des Leistungsindikators tragen muss, desto geringer sollte die Anreizintensität sein. Der Grund ist, dass bei hoher Volatilität des Leistungsindikators eine hohe Anreizintensität das Einkommensrisiko für den Mitarbeiter stark erhöht. Dieses Risiko muss – wie zu Beginn angetönt – über einen Anstieg des Wettbewerbs-Lohnes abgegolten werden und macht daher die Festlegung einer hohen Anreizintensität für das Unternehmen teurer und weniger attraktiv.

## Unerwünschte Nebenwirkung

Die empirische Forschung zeigt klar, dass bei guten Leistungsindikatoren variable Vergütungssysteme eine positive Anreizwirkung haben. Bedeutet dies nun, dass variable Vergütungssysteme immer sinnvoll sind? Nicht unbedingt. Eines der schwierigsten Probleme ist die Entwicklung von einfachen, objektiv messbaren, nicht manipulierbaren und umfassenden Leistungsindikatoren. Leistungsindikatoren sind wie Medikamente. Sie haben fast immer unbeabsichtigte Nebenwirkungen. So wie Medikamente helfen sie, ein Problem zu lösen oder zu lindern. In der falschen Dosis und Zusammensetzung können sie jedoch desaströse Konsequenzen haben. Wenn man Lehrer aufgrund der Leistung ihrer Schüler bei Prüfungen entlohnen würde, dauerte es nicht lange, bis sie die Schwellenwerte für gute Noten herabsetzten. Wenn man dies durch zentralisierte Prüfungen und Bewertungen verhinderte, würde der ganze Unterricht hauptsächlich auf das Bestehen von Prüfungen ausgerichtet. Das Erlernen von sozialen Fähigkeiten käme zu kurz. Wenn man Investmentbanker nach den kurzfristigen Erträgen ihrer Anlageentscheidungen entlohnt, maximieren sie diese kurzfristigen Erträge ohne Rücksicht auf die eingegangenen Risiken, was – wie die jüngste Geschichte zeigt – ganze Unternehmen

an den Rand des Bankrotts führen kann. Und wenn man CEO aufgrund des Aktienkurses ihrer Unternehmen entlohnt, haben sie einen Anreiz, den Aktienkurs durch öffentliche Äusserungen eigennützig zu beeinflussen. Solche Anreize müssen daher durch flankierende Vorschriften wie Haltefristen für Optionen und Aktien gestützt werden.

Ganz generell muss festgehalten werden, dass der absolute Aktienkurs oder der absolute Gewinn eines Unternehmens nur ein sehr unvollkommener Indikator für die Leistung von CEO ist. Dies liegt daran, dass Aktienkurs und Gewinn nicht bloss von der Leistung der CEO, sondern von vielen weiteren Faktoren wie Konjunktur, Geld- und Wirtschaftspolitik abhängen. Es liegt weder im Interesse von Unternehmen, CEO für eine Wirtschaftspolitik, die Aktienkurse und Gewinne sinken lässt, zu bestrafen, noch sie für eine gute Konjunkturlage zu belohnen.

Relative Leistungsindikatoren, welche die Performance eines Unternehmens relativ zu einer grösseren Menge von «Vergleichsunternehmen» messen, sind immer besser, weil sie jene unbeeinflussbaren Faktoren herausfiltern, die alle Unternehmen gemeinsam betreffen. Relative Leistungsindikatoren sind weniger risikobehaftet und messen die Leistung des Managements besser als absolute Leistungsindikatoren. Allerdings darf die Vergleichsmenge der Unternehmen nicht zu klein sein, sonst ist auch der relative Indikator möglicherweise noch sehr volatil.

Selektionseffekte sind ein Faktor, der bei der Festlegung von Vergütungssystemen häufig vergessen geht. Anreizsysteme schaffen nicht bloss Anreize zu hoher Leistung, sie ziehen auch einen bestimmten Menschentyp an. Manchmal sind diese Selektionseffekte erwünscht, manchmal nicht. Die empirische Forschung hat nachgewiesen, dass variable Vergütungssysteme Mitarbeiter mit grösseren Fähigkeiten in Bezug auf die vergütete Tätigkeit anziehen. Aber es wurde auch gezeigt, dass dadurch Mitarbeiter mit einer Vorliebe für riskantes Verhalten angezogen werden und dass solche Systeme die Kooperationsbereitschaft unter den Mitarbeitern untergraben können. Variable Vergütungssysteme sind daher nicht immer besser. Unter Umständen ziehen sie die falschen Personen an und führen zu falschen Gewohnheiten und einer unerwünschten Unternehmenskultur.

## Schlussfolgerungen

Aus dem Gesagten ergeben sich für Unternehmer, Verwaltungsräte, CEO, Mitglieder von Vergütungsausschüssen und Personalverantwortliche folgende Empfehlungen und Folgerungen:

- Richtig konstruierte variable Vergütungssysteme können einen wichtigen Beitrag zur Motivation der Mitarbeiter, zur Mitarbeiterbindung und zur Attraktivität des Unternehmens als Arbeitgeber leisten.
- «Exzessive» Gesamtvergütungen treten nur bei schlechten, nicht durchdachten Vergütungssystemen auf, sind aber keine notwendige Folge variabler Vergütung.
- Falsche Leistungsindikatoren erzeugen unerwünschte Nebenwirkungen und können sehr schädlich sein. Ein Verzicht auf variable Vergütungen kann daher für bestimmte Unternehmen und Arbeitstätigkeiten sinnvoll sein.
- Absolute Leistungsindikatoren (ökonomischer Gewinn [z. B. EVA®] oder Aktienkurs) sind nicht zu empfehlen, da sie das Management für externe Faktoren bestrafen (belohnen) und daher Zufallscharakter besitzen.
- Vergütungssysteme sollten im Einklang mit der Kultur eines Unternehmens stehen.

Ernst Fehr ist Direktor des Instituts für empirische Wirtschaftsforschung an der Universität Zürich und einer der international führenden Vertreter der Verhaltensökonomie und der Neuroökonomie. Zusammen mit seinem Mitautor und Bruder Gerhard Fehr betreibt er zudem eine auf Vergütungssysteme spezialisierte Beratungsfirma.