

Heute, 06:00

Gespräch mit Harvard-Professor Jesse Fried

Die «1:12»-Initiative aus amerikanischer Sicht

Wirtschaftsnachrichten Heute, 06:00



Die hohen Managerbezüge sind nicht nur in der Schweiz ein ständiger Aufreger. Die «1:12»-Initiative will diese eindämmen. (Bild: Peter Klauzner / Keystone)

hus. Die hohen Managerbezüge sind nicht nur in der Schweiz ein ständiger Aufreger. Sie sind es auch in den USA, die ab den 1980er Jahren den Vorreiter in Sachen Cheflohnschneise gespielt hatten. Zu den bekannten amerikanischen Kritikern zählt Jesse Fried, Ökonom und Rechtsprofessor an der Universität Harvard. Er ist unter anderem Co-Autor des vielbeachteten Buchs «Pay Without Performance», das den Finger auf Funktionsmängel im Arbeitsmarkt für Spitzenmanager legte. «Die Managerlöhne sind höher, als sie sein sollten», sagte Fried am Donnerstag in einem Gespräch in Gerzensee, wo er diese Woche ein Seminar am Studienzentrum der Nationalbank abhält. Für seine These zieht er indirekte Belege heran: Die Verwaltungsräte seien oft nicht unabhängig vom Management, und manche Firmen versuchten, Teile der Managerbezüge vor den Aktionären zu verstecken. Zudem zahlten die Verwaltungsräte das Management mit fremdem Geld, was tendenziell Anreize für eine Überbezahlung schaffe.

Nur zum Teil marktgetrieben

Die Managerbezüge haben sich seit den 1980er Jahren vervielfacht. Fried sieht zum Teil marktorientierte Ursachen dahinter: Die Firmen seien grösser und komplexer geworden, zudem hätten es Spitzenmanager heute auch wegen des grösseren Aktionärsdrucks schwerer als früher. Doch auch andere Faktoren spielten laut Fried eine Rolle, wie die gestiegene gesellschaftliche Akzeptanz hoher Bezüge und die stärkere Verbreitung von Aktien- und Optionenpaketen.

Probleme im Arbeitsmarkt für Spitzenmanager sind weit schneller geortet als behoben. Auch der Harvard-Professor hat keinen magischen Knopf. Aus regulatorischer Sicht seien vor allem zwei Dinge sicherzustellen: Für die Aktionäre sollten die Managerbezüge transparent sein, und es sollte keine allzu hohen Hürden geben, um Verwaltungsräte abzuwählen. Die steigende Bedeutung von Aktionärsabstimmungen über Managerbezüge begrüsst Fried. Davon verspricht er sich eine Verbesserung der Bonusstrukturen (mit einer stärkeren Ausrichtung auf die Firmenleistung), aber nicht unbedingt eine Senkung des generellen Bezugsniveaus. Bindende Aktionärsabstimmungen im Sinne der Minder-Initiative sind laut Fried nicht zwingend besser als Konsultativabstimmungen. Denn bei einer bindenden Abstimmung sagten die Aktionäre eher Ja, um die Verunsicherung nach einem Nein zu vermeiden. Andererseits könne eine bindende Abstimmung den Verwaltungsrat zu schärferem Nachdenken anregen. Der Saldo dieser zwei gegenläufigen Effekte sei unklar.

Abwanderung befürchtet

Zur «1:12»-Initiative hat Fried drei Reaktionen: Als Amerikaner erachte er es als empörenden Eingriff in die Vertragsfreiheit. Als jemand mit ökonomischem Hintergrund finde er es dumm, den Unternehmen zu verbieten, Marktlohne zu zahlen. Und als Jurist denke er, dass es Wege geben werde, die Bestimmungen der Initiative zu umgehen. Gäbe es keine Umgehungsmöglichkeit, würde die Schweiz laut Fried bei einem Ja zur Initiative nicht nur Managementkräfte verlieren, sondern auch Firmensitze. Es sei nicht vorstellbar, dass ein Spitzenmanager, der heute mehrere Millionen verdiene, plötzlich nur noch einen Lohn von 600 000 oder 700 000 Fr. akzeptiere.

Frieds Kritik an den Managerbezügen kommt nicht aus «moralischer» Empörung heraus, sondern aus einer nüchternen Analyse des Arbeitsmarktes für Spitzenkräfte. Als «Goldstandard» bezeichnet er jene Situation, in der ein Mehrheitsaktionär mit eigenem Geld Manager bezahlt und die Höhe der Bezahlung bestimmt. Für Publikumsgesellschaften mit verstreutem Aktionariat ist dies jedoch nur ein theoretisches Konstrukt, an das man sich bestenfalls ein Stück weit annähern kann.