

«Führungskompetenz wird immer mehr durch Finanzkompetenz ersetzt»

Wie konnte die Finanzbranche derart abstürzen, obwohl sie ein intensives Risikomanagement betrieben hatte? Weil man sich einseitig auf die kurzfristigen Chancen konzentrierte und die längerfristigen Gefahren ausblendete, sagt Matthias Haller, emeritierter Professor für Risikomanagement und Versicherung der Universität St. Gallen. Er fordert, dass die Risiken in Zukunft umfassender betrachtet werden.



Esther Girsberger
ist Publizistin und Moderatorin in Zürich.

■ **In Ihrer Abschiedsvorlesung im Jahre 2004 haben Sie die heutige Finanzkrise in etwa vorausgesagt. Warum hat niemand auf Sie gehört?**

Krisen kann man zwar in ihrer Beschaffenheit, nicht aber im zeitlichen Ablauf voraussagen: Ich habe mich mit Risiken befasst, die zwar sehr unwahrscheinlich sind, aber grösste Auswirkungen haben, sowohl in der Assekuranz wie auch im Finanzsystem. Es wäre völlig vermessen gewesen, einen Zeitpunkt für die Krise vorauszusagen. Vielmehr ging es mir darum, im Sinne der Dürrenmatt'schen «Entwicklung zum schlimmstmöglichen Ende» aufzuzeigen, warum die Überschreitung von bestimmten Verlustlimiten zu einer nicht mehr kontrollierbaren Spirale führt. Viel wichtiger aber ist, dass die herrschenden Modellvorstellungen dann irrelevant werden. Wenn Sie solche Aussagen zu einem Zeitpunkt machen, in dem gerade die Dotcom-Krise überwunden ist und die Erholungsphase voll anläuft, werden Sie eher als Schwarzseher gebrandmarkt. Wer über eine Generation im geistigen «Risikogeschäft» tätig ist, hat mit solchen Titeln leben gelernt. Wichtig ist nur, sich dabei nicht durch die kurzfristigen gegenteiligen Erfahrungen beirren zu lassen.

■ **Aber eine solche Erkenntnis würde man doch eigentlich auch vom professionellen Risk Management erwarten.**

Im Prinzip schon, doch dieses Risk Management ist seit ca. 20 Jahren in einen Prozess eingebunden, in dem der Chancenaspekt des Risikos zugunsten der Einkommensoptimierung betont und die Gefahrenseite eher vernachlässigt wurde. Hier kann ich meine Herkunft – zuerst die Versicherungs- und über die Kooperation mit der ETH die Ingenieurperspektive – nicht verleugnen: In den Ursprüngen stand «Risk Management» unter der Fragestellung: «Was kann passieren, was darf passieren, wie kann man eine Schadensituation überwinden?» Mit dem Vorteil, dass die Gefahren vertieft und seriös

betrachtet wurden, aber mit dem Nachteil, dass ein solches Risk Management oft als geschäftsbehindernd betrachtet wurde und daher eher mühsam in die Führungsprozesse zu integrieren war.

■ **Die Finanzwelt hat sich nicht gross um diese Seiten des Risk Managements gekümmert.**

Das stimmt. In den Siebzigerjahren trat in der Finanzwelt der Gedanke der Risikostreuung und -diversifizierung mit Fokus auf die Renditeoptimierung in den Vordergrund. Konkret hiess das, dass der Finanzaspekt dominierte, weil andere, «reale» Aspekte des Risikos wie beispielsweise Technik und Verhalten sich schwer in einer einheitlichen Formel verdichten lassen. Vorteile dieser Entwicklung: einheitliches Risikokzept, durchgängige Quantifizierung, seit den Neunzigerjahren gar die Beförderung des Risk Managements in den Führerstand – nicht zuletzt, weil eine solche Betrachtungsweise zugleich den Shareholdervalue optimiert oder zumindest zu optimieren scheint.

■ **Und der Nachteil?**

Weil bloss Finanzmassstäbe ein vermeintlich integriertes Risikomanagement erst erlauben, treten sie zunehmend an die Stelle der anderen, sprich technisch-leistungswirtschaftlichen und sozialen Grössen, die man bei der Entwicklung der Managementlehre eigentlich als grundlegend erkannt hatte. Generelle Führungskompetenz wird immer mehr durch ausgeklügelte Finanzkompetenz ersetzt. Entsprechend verändern sich die Köpfe und die gedanklichen Massstäbe der führenden Personen. Natürlich ist diese Entwicklung in der Finanzwirtschaft am ausgeprägtesten. Doch weil die Finanzanalyse, das Ratingsystem und die kurzfristige Gewinnmaximierung auch in der Realwirtschaft zu dominieren beginnen, wirkt sich diese Entwicklung auf die gesamte Wirtschaft aus. Gefahrenaspekte im Risiko werden damit tendenziell verdrängt.



Der 2004 emeritierte Betriebswirtschaftsprofessor **Matthias Haller** gilt als einer der führenden Spezialisten für Risikomanagement und Versicherung. Ebendiese Fachrichtungen lehrte er auch an der Universität St. Gallen. Professor Haller gründete im Jahre 1989 die Stiftung Risiko-Dialog, die unter anderem Gespräche über gesellschaftliche Risiken

gestaltet. Die aktuellen Arbeitsschwerpunkte von Matthias Haller, einem beliebten Referenten im In- und Ausland, sind Integration von Risikomanagement und Risiko-Dialog sowie strategische Perspektiven der Versicherung.

Fotos: Daniel Boschung

■ **Solche Entwicklungen wurden doch schon in der Krise von 2001 manifest. Hätte man nicht von ihnen lernen können?**

Weil sich die Wirtschaft nach dem Schock von 9/11, dem Börsencrash und der Betrugserfahrung von Enron und Co. erstaunlich rasch erholte, trat eher das Gegenteil ein: Nach der Rekapitalisierung der betroffenen Unternehmen folgte eine nie gekannte Aufschwungsphase, billiges Geld liess spekulativen Entwicklungen freien Lauf, Finanzinnovationen traten ihren ultimativen Siegeslauf an, und Gewinnquoten (auf reduzierter Eigenkapitalbasis) explodierten.

■ **Wer sind die Schuldigen?**

Ich würde lieber von Teilverantwortlichen in einem System reden, das sich insgesamt den kurzfristigen Chancenaspekten verschrieb. Im Viereck von am Tagesgeschehen orientierten «Analysten», verhaltenssteuernden Ratings, völlig abgehobenen Praktiken der Investmentbanker und sogenannt alternativ agierenden Hedge Funds entwickelte sich eine desaströse Eigendynamik im Finanznetzwerk, die von wenigen frühzeitig

gebrandmarkt und zudem von den Aufsichtsorganen nicht gebremst wurde. Ebenso delikate: die Diskussion über die völlig verfehlten Bonussysteme bis 2007 unter dem Stichwort «Neid». Viel wichtiger wäre gewesen, ihre Hebelwirkung auf die globale Fehlentwicklung zu orten.

■ **Was lernen wir heute daraus?**

Erstens muss die Gefahrenkomponente im Risiko wieder den früheren Stellenwert erhalten, natürlich in Kombination mit der Chance. Dabei sind nicht nur die technischen und sozialen Aspekte (insbesondere als Frühwarnindikatoren) einzubeziehen. Nötig ist auch die Einsicht in eine tiefgründige Asymmetrie: Die jüngsten Risikoperioden zeigen, dass nach einer positiven Wende eine etwa fünf bis sechs Jahre dauernde Aufschwungsperiode folgt, in der die Chancen überschätzt werden. Dann kommt ein sehr kurzfristiger und tendenziell dramatisch verlaufender Absturz. Darum muss sich die Systemlenkung auf die gesamte Risikoperiode beziehen: von den Investitionsrechnungen und Finanzanalysen über die (hoffentlich nicht mehr gewinnorientierten) Ratings bis hin zur



Beurteilung und Belohnung der Führungsleistung. Vielleicht noch wichtiger ist zweitens eine neue Perspektive: Verlangt sind Korrekturen am System, nicht im System. Die Regulierung muss sich vermehrt auf das Finanzsystem als Ganzes ausrichten, um in Ausnahmesituationen das Netzwerk zu stabilisieren. Entsprechend verlieren in einer solchen Situation jene Massstäbe an Bedeutung, die im Normalfall dominieren. Drittens ist eine Analyse der Kommunikationsstrukturen rund um das Gesamtrisiko nötig: Die laufende Krise zeigt, dass die Risikomodelle mechanistisch angewandt wurden und dabei ein strukturierter Risiko-Dialog fehlte.

■ Wie geht es jetzt weiter?

Weil zurzeit – weitgehend ohne Erfahrungsbasis – intensivste Interventionen am Gesamtsystem passieren (z.B. die Stützung der UBS als zwar nötige, aber höchst problematische Rettungsaktion), kann kaum jemand eine zuverlässige Prognose stellen. Sicher wird die Stabilisierung der Realwirtschaft zur Schlüsselfrage, vor allem auch aus sozialen Gründen. Gesellschaftliche und soziale Aspekte, die seit Beginn der Neunzigerjahre in einem bloss finanzorientierten Risk Management vernachlässigt wurden, gewinnen – vielleicht dramatisch – an Bedeutung. Die Qualität des Dialogs und der Konsequenzen dürfte darüber entscheiden, wie wir diese Bewährungsprobe in der Risikobewältigung durchstehen. ■

Publikationen zum Thema

- Je planmässiger die Menschen vorgehen, desto wirksamer vermag sie der Zufall zu treffen (Friedrich Dürrenmatt), Abschiedsvorlesung von Matthias Haller, 2004
- Mittels Zufall sichern – durch Zufall scheitern, Matthias Haller, in: Fehler im System. Irrtum, Defizit und Katastrophe als Faktoren kultureller Produktivität, Hrsg: Ingold Felix Philipp, Sánchez Yvette, St. Gallen, Mai 2008, S. 110 ff.
- Real – irreal? Zur Wahrnehmung von Risiko in der Finanzkrise (Matthias Haller und Betty Zucker), riskBrief der Stiftung Risiko-Dialog, Nr. 3/2008
- Die Publikationen können unter www.risiko-dialog.ch bzw. www.risiko-dialog.ch/Stiftung/Team/Mitarbeiter/347 als PDF-Dateien heruntergeladen werden.