

Erschienen in Handelszeitung Nr. 17 , 22. April 2009

Risikosoziotopische Feuchtgebiete trockenlegen

Prof. Dr. Erwin W. Heri¹

Es ist in den letzten Monaten deutlich geworden, dass die gegenwärtige Krise nicht einen einzelnen klar identifizierbaren Ausgangspunkt hat und dass sie auch nicht pauschal auf das Versagen des Marktes oder des marktwirtschaftlichen Systems zurückzuführen ist - auch wenn sich so mancher darin brüstet, „es schon lange gesehen zu haben“ und er je nach politischer Couleur, seine Argumente für lang gehegte Anliegen gerade jetzt wieder aus der Schublade herausholt. Ein neutraler Beobachter würde wohl einen Grossteil der gegenwärtigen Probleme auf ein kumuliertes Versagen auf unterschiedlichsten Ebenen und bei unterschiedlichen Institutionen zurückführen. Dazu gehören mindestens drei Elemente: Regulierungs- und damit Staatsversagen, Analyse- und damit Risk-Management Versagen, und schliesslich Moral- und damit Corporate Governance-Versagen. Dabei sind die beiden letztgenannten Ebenen nicht ganz unabhängig, wie in der Folge zu zeigen sein wird.

Im Bereich des Risikomanagements – und ich beziehe mich hier explizit auf das Management von Finanzrisiken, denn letztlich finden sich wesentliche Trigger der gegenwärtigen Probleme ja in den Bankbilanzen – werden in den letzten Monaten vor allem die Modellrisiken hervorgehoben. Man habe sich an Modellen orientiert, die eigentlich gar nicht für die Finanzmärkte konzipiert waren. Die Heerscharen von hochbezahlten Mathematikern und Physikern, die in diesen Bereichen tätig waren, kämen halt aus Gebieten, deren Eigenschaften sich von dem unterscheiden, was ein soziales, interaktives System, wie es ein Markt eben ist, an Dynamik hervorbringen kann. Und sowieso hätten Mathematik, Physik und Statistik im Finanzbereich überhand genommen.

Das ist alles richtig, aber nicht neu. Es ist auch nicht besonders originell festzustellen, dass ein Markt kein physikalisches Konstrukt mit deterministischen Strukturen oder einer vernünftigen Stochastik ist, sondern ein soziales System, das sich nur selten im Gleichgewicht befindet und nicht zuletzt durch Feedbacks charakterisiert ist – deswegen wird ja Finanztheorie auch immer noch in den Sozialwissenschaften gelehrt und nicht in den Naturwissenschaften. Die involvierten Spezialisten in den Risikoabteilungen der Banken haben das Problem selbst seit langem erkannt und vor den Vereinfachungen gewarnt, die in den einschlägigen Manualen zum Managen von Finanzrisiken bei den Finanzinstituten und ihren Regulierern gemacht werden. Einzig, sie haben kein Gehör gefunden. Es war zu schön, sich auf ein paar wenige Kennzahlen wie Volatilitäten, Korrelationen, Value-at-risk – die man im Zweifelsfalle gerade noch verstand - verlassen zu können. Das andere komplizierte Zeug würden die Dr.rer.nats o.ä dann schon richten – im Übrigen

¹ Der Autor ist Dozent für Finanztheorie an der Universität Basel und VRP der Valartis Bank in Zürich. Des weiteren engagiert er sich in verschiedenen in- und ausländischen Verwaltungs- und Stiftungsräten.

passten diese Sachen eh nicht in die strategische Ausrichtung der operativen Führung, wieso also den Verwaltungsrat damit belasten. Hier kommt die Corporate Governance Dimension ins Spiel. Im Normalfall werden dem Kontrollgremium im Bereich der Marktrisiken irgendwelche Standardrisiken gezeigt (die aber natürlich nicht so genannt werden, sondern es sind dies „Value-at-risk“, „Short-fall Probabilities“ etc.), obwohl in der Organisation bekannt ist, dass diese die eigentlichen wirtschaftlichen Risiken nur inadäquat abbilden können. Zudem weiss man, dass die inzwischen sprichwörtlichen Taleb'schen schwarzen Schwäne existieren. Die Begründung ist klar: Die entsprechenden Szenarien passen nicht zur angestrebten Strategie des Führungsgremiums und entsprechend werden sie im Zweifelsfall noch nicht einmal „nach oben getragen“. Und da das Kontrollgremium selbst nur das beurteilen kann, was es letztlich zu Gesicht bekommt, und eventuelle kritische Elemente bestenfalls in einem technischen Appendix abgehandelt werden, entstehen Risiken, über die sich zumindest das Kontrollgremium nie hat auseinandersetzen können. Solche Konstrukte wurden in der Literatur schon vor über 10 Jahren als „Risiko-Soziotope“ bezeichnet². Innerhalb solcher Soziotope entstehen organisatorische und/oder wirtschaftliche Umfelder, die es Individuen oder Gruppen ermöglichen, sich gegenüber Kontrollprozessen und – institutionen zu immunisieren. Dies kann dadurch geschehen, dass zeitweiliger Erfolg in eine Art Drohposition konstituiert, dadurch, dass die entsprechenden Individuen oder Gruppen „Guru-Status“ erreichen und damit unfehlbar erscheinen oder einfach dadurch, dass sie Information monopolisieren.

Die jüngere Geschichte ist voll von solchen Beispielen und sie sind ein Corporate Governance Thema ersten Ranges: Das offensichtliche Missverständnis der Risikoexposition von Bankbilanzen, die Akzeptanz völliger Intransparenz in relevanten Bereichen der Hedge-Fund Industrie, oder die vollständige Immunität eines Bernard Madoff (und wohl auch anderer) gegenüber jeglicher Form von Kontrolle. Dabei geht es nicht darum, jegliches Risiko per se zu vermeiden. Sondern es geht um Transparenz und um eine Kultur des informierten Risikodiskurses mit den verantwortlichen Gremien, oder mit anderen Worten: Um die Trockenlegung risikosoziotopischer Feuchtgebiete.

Auf der Ebene der Corporate Governance kann dies nur dadurch sichergestellt werden, dass unabhängige kritische Denker sich getrauen, Fragen zu stellen und auch entsprechendes Gehör finden. Die Basis solcher soziotopischer Feuchtgebiete sind nämlich Organisationen, in welchen die operative Führung selbst das (wohlgesinnte) Kontrollgremium zusammenstellt und sich seine diesbezüglichen Entscheide de facto von diesem und anschliessend von der Generalversammlung nur noch erwahren lässt. Vielleicht lernen wir in der aktuellen Krise, dass solche Strukturen gefährlich sein können und zu überdenken sind. Die beschriebenen Zustände sind allerdings einigen nicht ganz unähnlich, die wir auch heute noch in zahlreichen Schweizer Verwaltungsräten antreffen.

² Vgl. Zimmermann, H. „VaR-at-Risk“ – oder der aufhaltsame Aufstieg eines zweifelhaften Paradigmas, Manager-Bilanz (4), 1999, S. 12-17, oder: Heri, E.W./Zimmermann, H., Grenzen statistischer Messkonzepte für die Risikosteuerung, in: Handbuch Bankcontrolling, Gabler 2001.