

## Aus Krisen lernen?

Jahrtausendwechsel gehen üblicherweise mit einer gewissen Nervosität einher. Vorletztes Mal, tief im Mittelalter also, war man sich ziemlich einig, dass der Datumswechsel vom Jahr 999 auf 1000 das Jüngste Gericht bringen würde. Bekanntlich stellte sich das als Irrtum heraus. 1000 Jahre später ranken sich die Befürchtungen wesentlich prosaischer um die speicherplatzschonende Angewohnheit von Programmierern, Jahreszahlen zweistellig zu codieren. Denn beim Jahrtausendwechsel könnte das einen Zusammenbruch der globalen Computersysteme auslösen. Ängstliche Gemüter bunkern also vorsorglich Lebensmittel und halten bei der Sylvesterfeier neben Sekt und Böllern auch Notstromaggregate bereit.

Bekanntlich ist der Millennium-Crash ausgeblieben. Das neue Jahrtausend hat aber dennoch einige Überraschungen auf Lager. Bereits im März des Jahres 2000 erlebt die (Finanz-)Welt einen Weltuntergang im Miniaturformat. Beim Platzen der Dotcom-Blase werden – in einem begrenzten Marktsegment – verhängnisvolle Mechanismen wirksam, die acht Jahre später die gesamte Weltwirtschaft an den Rand des Abgrunds führen sollen.

Zur Erinnerung, immerhin ein Jahrzehnt später: Einer der wichtigsten Trends des ausgehenden 20. Jahrhunderts ist die rasante Entwicklung der Informationstechnologie. Die graue Post wandelt sich nach dem Verlust ihrer Monopolstellung zur Telekom. Und genau so, wie sich nach der Währungsreform die Schaufenster wie von Zauberhand mit Waren füllten, gibt es in den 90ern schon anstelle einer Handvoll von Telefonen in den drei halbamtlichen Farben Sanitärbeige, Burgunderrot und Lindgrün eine ganze Palette an Designprodukten zu kaufen. Mobiltelefone passen endlich in Jackentaschen und können auch (oder gerade) von weniger betuchten Zeitgenossen bezahlt werden. Vor allem aber entwickelt sich das Internet von einem Tummelplatz für Technikfreaks und Hacker zu einer Informations- und Wirtschaftsplattform für jeden. Eine Bewegung, die in der folgenden Dekade weitere dramatische Veränderungen hervorgebracht hat, wie sich beispielsweise in der

Anfang 2010 verkündeten und stark auf das Internet ausgerichteten Strategie der Deutschen Telekom zeigt.

Alles, was sich um Telekommunikation und Internet dreht, hat damals also Hochkonjunktur. Start-ups vervielfachen ihren Börsenwert im Handumdrehen und wer frühzeitig die richtigen Aktien kauft, kann schnell reich werden. Ob der Wertsteigerung auf dem Papier eine entsprechende Steigerung des realen Unternehmenswerts zugrunde liegt, spielte dabei keine Rolle. Entscheidend ist nur, ob eine Aktie sexy genug ist. Und sexy ist jede Aktie, in deren Verkaufsprospekt der Begriff Internet erwähnt wird. Dann stimmt die Story, so wie heute „social media“ die richtige Würze für jedes auch noch so dünne Erfolgssüppchen hergeben soll – doch dazu später.

Smarte junge Leute zögern beim Investieren nicht lange. Wirkliches Tempo bekommt das Geschäft mit Börsengängen aber erst, als Herr und Frau Jedermann mit erheblichem Werbe- druck an die Börse gelockt werden. Wer sich bisher mit Sparbuch, Bausparvertrag und Bundesschatzbrief begnügt hatte, lässt sich nun von Manfred Krug oder den Gebrüdern Gottschalk überzeugen, dass die häuslichen Spargroschen gewinnbringender in Aktien untergebracht sind. Bei Börsengängen mitzumachen entwickelt sich beinahe zum Volkssport – und trägt erheblich zum weiteren Steigen der einschlägigen Kurse bei.

Als der Chip-Hersteller Infineon am 13. März 2000 an die Börse geht, steigt das Handelsvolumen so sehr, dass die Rechner der Frankfurter Börse schlappmachen. Der Gipfel ist erreicht, die Blase bis zum Bersten aufgebläht. Von nun an geht's bergab – und zwar in atemberaubendem Tempo. Viele Geschäftsmodelle am Neuen Markt erweisen sich als Kartenhäuser, bei denen es weniger als einen Windstoß braucht, um sie zum Einsturz zu bringen. Wer sehr klug ist, steigt nach den ersten Insolvenzen sofort aus und realisiert immer noch einen Gewinn. Durchschnittlich kluge Zeitgenossen steigen etwas später aus und begrenzen ihre Verluste. Wer aber weiterhin an die Versprechungen der Vergangenheit glaubt und die Krise loyal aussitzen will, verliert sein Geld in der ungebremsten Abwärtsspirale der Kurse. Kurz gesagt: Die Mehrheit der frisch geköderten Erstanleger kann ihre Wertpapiere mit Schmerzen einer sinnvollen Verwendung im Sanitärbereich zuführen und

sich notgedrungen einen neuen Plan für die finanzielle Absicherung des Lebensabends suchen.

Warum lohnt es sich, diese Geschichte noch einmal zu erzählen? Es macht Sinn, weil hier Stichwörter auftauchen, die bei der nicht mal ein Jahrzehnt später erlebten Krise wieder eine entscheidende Rolle spielen und bei der nächsten Krise wieder spielen werden – es sein denn, wir lernten endlich dazu. Gier ist ein solches Stichwort. Damals ist es nicht die Gier der Banker nach astronomischen Boni, sondern die Gier von Anlegern, die sich mit weniger als einer Verdopplung ihrer Vermögen in der Woche nach einem Börsengang nicht mehr zufriedengeben. Gemeinsam ist beiden Formen der Gier die Verschiebung der Gewinnerwartungen in einen unrealistischen Bereich, in dem das eherne Gesetz des Finanzmarktes gilt: Extreme Gewinne sind nur zum Preis ebenso exorbitanter Risiken zu haben.

Damit ist das zweite Stichwort auch schon genannt: das mehr oder weniger wissentliche, auf jeden Fall aber leichtsinnige Ignorieren fundamentaler ökonomischer Zusammenhänge. Damit es zur Dotcom-Blase kommen kann, müssen die bislang üblichen Kennzahlen für die Unternehmensbewertung entweder völlig außer Acht gelassen oder neu definiert werden, wobei am Neuen Markt vor allem die zweite Vorgehensweise üblich ist. Nur so kann es Sinn machen, selbst solche Unternehmen mit Millionenkapital auszustatten, die außer ein paar Schreibtischen, Computern und Dienstwagen keine Buchwerte aufzuweisen haben und bei denen sich mangels Gewinn auch kein positives Kurs-Gewinn-Verhältnis berechnen lässt.

### | **Schöne neue Welt nach „nine eleven“**

Nach dem Platzen der Dotcom-Blase ist vorerst das Schlimmste überstanden. Der Neue Markt bleibt mangels Masse geschlossen, geplante Börsengänge liegen für viele Jahre auf Eis. Eine Reihe von Unternehmensgründern müssen ihre Maseratis wieder verkaufen und wer einen Gärtner braucht, kann billig einen ehemaligen Investor-Relations-Berater einstellen. Ansonsten geht es wieder bergauf.

Was allerdings am Horizont lauert, ist eine Katastrophe ganz anderer Dimension. Am 9. September 2001 bringen zwei gekaperte Passagiermaschinen die Türme des World Trade Center in

New York zum Einsturz, eine dritte Maschine fliegt ins Pentagon. Die vierte stürzt nach einem Handgemenge zwischen Luftpiraten und Passagieren ab, ohne ihr Ziel zu erreichen. Mit dieser Anschlagsserie erreicht der islamistische Terror eine neue Dimension. Es ist daher nicht erstaunlich, dass nicht nur die Herren Bush und Blair die Anschläge als Kriegserklärung an die westliche Welt aufgreifen und dafür sorgen, dass sie mit entsprechend einschneidenden Maßnahmen beantwortet werden.

Noch während die Türme brennen, fällt in den Kommentaren der vertraute Satz, dass die Welt von nun an nie wieder so sein wird wie zuvor. Während ähnlichen Einschätzungen in der Finanz- und Wirtschaftskrise am Ende des letzten Jahrzehnts bislang kaum Taten gefolgt sind, wird nach 9/11 umgehend mit einer grundlegenden Umstrukturierung fast aller westlich geprägten Gesellschaften begonnen. Diesseits und jenseits des Atlantiks werden Gesetze auf den Weg gebracht, mit denen das Sammeln von Daten und die Überwachung des Finanzverkehrs erleichtert werden. Die USA schaffen mit ihrer neuen Heimatschutzbehörde sogar eine eigene organisatorische Plattform für diese Aufgabe. Nach vier Jahrzehnten positiver Entwicklung der Bürgerrechte schlägt das Pendel nun deutlich in die andere Richtung aus. Das fragile Gleichgewicht von Freiheit und Sicherheit wird massiv in Richtung Sicherheit verschoben, Einschränkungen der individuellen Freiheit werden dabei bewusst in Kauf genommen. Von der Überwachungskamera am Bahnhof bis zum Nacktscanner am Flughafen, vom gläsernen Konto bei der Bank bis zur Vorratsdatenspeicherung beim Telefonieren muss der Bürger damit leben, unter Generalverdacht zu stehen. Entscheidendes Learning dabei: Resultat der Krise ist ein Mehr an Staat. Genau das ist eine der wahrscheinlichsten Optionen, mit der wir auch in den Nachwehen der jüngsten Finanzkrise zu rechnen haben.

### **| Die nächste Blase lässt nicht auf sich warten**

Nachdem die Folgen von Dotcom-Blase und 9/11 an den Börsen verdaut sind, beginnt zunächst eine mehrjährige Phase ungestörten Wachstums. Bis 2007 ist die Welt ausnahmsweise einmal in Ordnung – mindestens für die Entscheider in der Wirtschaft. Die Wirtschaft floriert fast überall, in Deutschland

sinkt durch drastische Reformen der rot-grünen Koalition die Arbeitslosigkeit. Die Zinsen bleiben niedrig und die Aktienkurse steigen wieder. Ein ideales Klima also, um sich etwas zu leisten, und sei es auf Pump. Speziell in den USA, aber auch in einigen europäischen Ländern werden Männer und Frauen zum Immobilienbesitz verführt, für die der Traum vom Eigenheim in anderen Zeiten niemals in greifbare Nähe gerückt wäre. Jetzt aber ist es kein Problem mehr, einen Kredit dafür zu erhalten. Spätestens nach der nächsten Gehaltserhöhung wird es schon reichen ... Selbst wenn es nach den Regeln solider Finanzierung zu wenig Sicherheiten gibt, vertrauen die Banken auf die zukünftige Zahlungsfähigkeit ihrer Schuldner – speziell in den USA, wo die durch Hypothekenvermittlung in dieser Phase bisweilen erzielten Margen von kritischen Zeitgenossen mit denen des mafiösen Rauschgifthandels verglichen werden.

Eine neue Klasse von Geburt an schwächelnder Kredite entsteht. Mit den euphemistisch als Subprime Loans bezeichneten Darlehen lässt sich erstaunlicherweise auch noch Geld verdienen. Verbrieft man nämlich genug schlechte Kredite in einem Paket, so lassen sich Forderungen und Risiken für gutes Geld an andere Banken weiterverkaufen. Dies Verfahren lässt sich sogar mehrstufig durchführen. Aus gebündelten Hypotheken werden Mortgage Backed Securities (MBS). In einer zweiten Verbriefungsstufe lassen diese sich wiederum zu Collateralized Debt Obligations (CDO) zusammenfassen. Wie durch ein Wunder werden dabei aus riskanten Papieren Pakete geschnürt, denen die Ratingagenturen mit dem Gütesiegel AAA höchste Anlagesicherheit zugestehen. Finanziert wird das Ganze durch ein weiteres innovatives Werkzeug, die Asset Backed Commercial Papers (ABCP). Mit einer Laufzeit von 364 Tagen umgehen sie geschmeidig die Eigenkapitalvorgaben von Basel II. Gekauft werden solche Derivate weltweit und es ist keine Seltenheit, dass ein Hypothekenrisiko aus dem Mittleren Westen der USA letztlich bei einer Rentnerin an der deutschen Nordseeküste landet.

Natürlich gibt es nüchterne Zeitgenossen, die sich der allgemeinen Euphorie entziehen können und auf die Risiken solcher Transaktionen hinweisen. Steigende Zinsen und sinkende Immobilienpreise machen das Subprime- und Verbriefungsgeschäft immer stärker zu einem Vabanquespiel. Die warnenden

Stimmen können ihre Befürchtungen sogar handfest belegen, denn im Juni 2007 brechen drei von Bear Stearns, einer der großen US-Investmentbanken, aufgelegte Kreditmarkt-Hedgefonds zusammen. Am allgemeinen Freudentaumel von Wirtschaft und Finanzwelt ändert das aber wenig. Solange weiter verkauft wird, profitiert fast jeder – vom Häuslebauer über die zahlreichen Zwischenstufen des Wertpapierhandels bis hin zu den Banken und ihren Aktionären.

Im März 2008 soll sich das schlagartig ändern. Gerüchte verdichten sich, dass Bear Stearns ernsthafte Liquiditätsprobleme hat. Am Donnerstag, den 13. März hält sich der Aktienkurs dank heftiger Dementis noch bei rund 57 US-Dollar. Am Freitag, dem 14. März wird die prekäre Finanzlage eingeräumt, was der Aktienkurs mit einem Sturz auf rund 30 US-Dollar pro Aktie beantwortet. Am Sonntag, dem 16. März liegt das Übernahmeangebot durch den Wettbewerber JPMorgan Chase & Co. bei zwei US-Dollar pro Stück. Der Staat springt mit einer massiven Übernahme von Verlusten und Risiken ein, sodass die Bank letztlich zum Kurs von zehn US-Dollar pro Aktie an JPMorgan Chase & Co. geht. Bei den großen US-amerikanischen Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac werden später ähnliche Rettungsaktionen nötig. Damit ist die Lunte ans Pulverfass des Kasinokapitalismus gelegt.

## | Lehman und die Folgen

Der Name Bear Stearns ist inzwischen fast vergessen. Wenn nach dem Stichtag der Krise gefragt wird, wird meist der Zusammenbruch einer anderen Bank genannt. Sie ist deutlich größer und trägt einen Namen, der sich jedem in der Finanzwirtschaft als Synonym für die ersten Krisenmonate einprägen soll: Lehman Brothers. Seit der Gründung im Jahr 1850 haben die Brüder Lehman eine lange und wechselvolle Geschichte hinter sich; im Jahr 2008 ist das Unternehmen als eine der großen Investmentbanken unterwegs. Größe bedeutet dabei auch, dass die Bank im großen Stil beim Geschäft mit der Verbriefung von Subprime Loans mitspielt. Das rächt sich nun durch einen Abschreibungsbedarf von 3,3 Milliarden US-Dollar und macht im April und Juni 2008 zwei Kapitalerhöhungen nötig. Wie sich herausstellt, ist das nicht genug. Als für das dritte Quartal weitere

3,9 Milliarden US-Dollar Verlust angekündigt wurden, ist das Ende der Fahnenstange erreicht. Die US-Regierung hat nicht mehr den Mut, eine weitere Bank zu retten, und so beantragt Lehman Brothers am 15. September 2008 Gläubigerschutz nach Chapter 11 des amerikanischen Insolvenzgesetzes. Fast 25 000 Mitarbeiter stehen auf der Straße.

Ganz so dramatisch wie am Schwarzen Freitag 1929, als die Banker an der Wall Street reihenweise aus dem Fenster sprangen, wird es diesmal nicht. Dennoch prägen Nachrichtenbilder, in denen die gestürzten Helden des Börsenparketts kleinlaut und mit gepackten Kartons unter dem Arm aus dem Bankgebäude kommen, unsere Wahrnehmung der Krise nachhaltig.

Dieses Mal hat das Konzept des rheinischen Optimismus, nach dem immer noch alles gut gegangen ist, nicht funktioniert. Die Insolvenz von Lehman Brothers steht symbolisch für den Untergang des Kasinokapitalismus, dessen Jonglieren mit virtuellen Finanzströmen fast nur auf Versprechungen und Vertrauen basiert. Entlarvend für diesen Vorgang ist ein neuer Begriff, an den wir uns 2008 staunend erinnern: Realwirtschaft. Dass eine Wirtschaft, die Autos produziert, Maschinen baut oder Supermärkte betreibt, real ist, haben wir immer schon gewusst. Neu ist allerdings, dass es offensichtlich mit den Finanzmärkten eine „irreale“ Parallelwirtschaft gibt, in der erheblich mehr Geld umgesetzt wird. Ob auf jeden blanken Euro der Realwirtschaft nun dreieinhalb Euro Buchgeld kommen, wie Hans-Werner Sinn meint<sup>1</sup>, oder ob es eher zehn Euro an Schattengeld sind, wie es zynischere Zeitgenossen äußern, sei dahingestellt. In jedem Fall hat das Glücksspiel an den Börsen ein Volumen, das entscheidende Weichen für Wohl und Wehe der Realwirtschaft stellt. Und damit für jedes Unternehmen, jeden Verbraucher, jeden Bürger.

Das Übergreifen der Finanzkrise auf die Wirtschaft und das Entstehen einer globalen Wirtschaftskrise hat dabei zwei Ursachen: Zum einen wird es für Unternehmen immer teurer – und bei mangelnden Sicherheiten nahezu unmöglich – die von eigenen Refinanzierungsproblemen gebeutelten Finanzinstitute zur Kreditvergabe zu überreden. Vor allem aber geht die Nachfrage der Kunden zumindest in einzelnen Märkten drastisch in die Knie. Praktisch unmittelbar nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers hat kaum noch jemand Mut und Lust,

sich ein neues Auto zu kaufen. Das strukturelle Überangebot in diesem Schlüsselmarkt tut ein Weiteres, die nicht ausreichend innovative Modellpalette am Ende des letzten Jahrzehnts ebenfalls: Automobilgiganten wie Chrysler und General Motors wanken, entlang der Wertschöpfungskette beginnen von den Tochterunternehmen bis zu den Zulieferern die Dominosteine zu purzeln. Der Staat ist nun herzlich aufgefordert, nicht nur Banken zu retten, die sich verspekuliert haben, sondern auch insolvenzbedrohte Unternehmen der Realwirtschaft unter seinen „Schutzschirm“ zu nehmen. Trotz der Bereitschaft, sich in unerhörtem Umfang zu verschulden, ist dies aber auch in Deutschland nicht flächendeckend möglich. Die KfW-Banktochter IKB wird aufgrund ihrer Rolle im Finanzsystem vor dem Ruin gerettet, die Commerzbank begibt sich unter den Schutzschirm des Staates und auch beim Pleitekandidaten Opel ist die Bereitschaft zur öffentlichen Intervention vorhanden. Damit ist die Liste der Wohltaten im Wesentlichen schon beendet. Arcandor, oder wie man früher sagte KarstadtQuelle, wird dem freien Fall überlassen und der Mittelstand kann ohnehin zusehen, wie er alleine klarkommt.

### **| Nachdenken über die Ursachen?**

Begonnen hat alles mit einer laschen Vergabepaxis bei Hypotheken, geendet mit einer globalen Wirtschaftskrise. In den Industriestaaten der Alten Welt kommt es sogar zu einer Rezession, die der berüchtigten Weltwirtschaftskrise von 1930 um nichts nachsteht. Erstaunlicherweise ist von Nervosität ein Jahr später aber nicht mehr viel zu spüren. Durch das ebenso heroische wie multimilliardenschwere Einspringen des Staates ist der Kollaps des Finanzmarktes verhindert worden, und diesem reicht das offensichtlich bereits aus, um wieder zum Alltagsgeschäft überzugehen. Einige große und viele kleine Unternehmen, die zu nah man Rand gebaut hatten, sind abgestürzt. Wer Geld vom Staat genommen hat, muss nun damit leben, dass ihm der Staat bis zur Lähmung aller Aktivitäten in den Geschäftsalltag hineinredet. Hier und da werden Neidsteuern auf Bankerboni diskutiert. Ansonsten wird aber bereits wieder munter spekuliert, ganz so, als ob nie etwas geschehen wäre. Selbst der DAX hat im Frühjahr 2010, als wir das Manu-

skript abschließen müssen, schon wieder gut den halben Weg zu seinen Vorkrisenständen zurückgelegt.

Dies Buch ist nicht der richtige Platz, um darüber zu spekulieren, ob das Tal bereits durchschritten ist, oder ob das dicke Ende aufgrund weiterer Kreditrisiken, steigender Arbeitslosenzahlen oder explodierender Staatsverschuldungsraten erst noch bevorsteht. Es ist eine andere Frage, die wir hier stellen wollen: die Frage nach den Konsequenzen der Krise in den Unternehmen – und speziell in ihrer Chefetage. Als die Kurse purzelten und die Unternehmen in leere Auftragsbücher blickten, gab es kaum jemand, der nicht einschneidende Maßnahmen in Finanzwelt und Wirtschaft gefordert hätte. Eigentlich war klar, dass sich die ökonomische Welt grundlegend verändern würde und vor allem auch müsse. Was aber ist von diesen Forderungen geblieben? Im Finanzwesen werden ein paar Stellschrauben angezogen, ein paar neue Kontrollmechanismen geschaffen und wird das eine oder andere Steuerschlupfloch geschlossen. Was aber hat sich wirklich verändert? In der Wirtschaft ist die Lage noch unübersichtlicher. Viele Veränderungen vollziehen sich hier auf Unternehmensebene und damit lange Zeit weitgehend unbemerkt. Genau hier will unser Buch für Einblicke sorgen.

Zunächst stellt sich aber die Frage, was andere Autoren zum Thema Krise bereits gesagt haben. Das ist nicht wenig. Die Gewissheit, dass etwas geschehen muss – gepaart mit der völligen Ratlosigkeit darüber, was denn nun geschehen soll –, ruft seit Beginn der Krise Experten aller Couleur auf den Plan. Schon kurz nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Herbst 2008 erscheinen die ersten Titel, im Frühjahr 2009 ist die einschlägige Literaturliste kaum noch überschaubar. Ein kleines Problem zu lösen haben allerdings Autoren, die bereits in Zeiten einer blühenden Konjunktur vor der nächsten Krise gewarnt haben. Mit einer aktualisierten Neuauflage lässt sich aber auch diese Hürde nehmen. So erscheint Max Ottes Prophezeiung *Der Crash kommt*<sup>2</sup> aus dem Jahr 2006 erneut im Februar 2009 und auch der Nobelpreisträger Paul Krugman lässt es sich nicht nehmen, seine ursprünglich 1999 für die Krise in Asien entwickelten Thesen im Februar 2009 unter dem Titel *Die neue Weltwirtschaftskrise*<sup>3</sup> aufzufrischen.

Es gibt kaum eine Weltanschauung, die nicht als Plattform für die Erklärung der Krise genutzt wird. Sahra Wagenknecht

beleuchtet das Szenario in ihrem Buch *Wahnsinn mit Methode: Finanzcrash und Weltwirtschaft*<sup>4</sup> umgehend von ganz links, Papst Benedikt XVI. lässt sich mit *Freiheit und Verantwortung: Wegweisungen in Zeiten der Wirtschaftskrise*<sup>5</sup> dagegen etliche Monate Zeit, um einen Blick von oben auf die irdische Misere zu werfen. Thematisch ist das Spektrum ebenso breit. Einige Autoren begnügen sich damit, den Verlauf der Krise zu schildern, etwa Dirk Glebe mit seinem Buch *Börse verstehen: Die globale Finanzkrise*<sup>6</sup>. Andere wählen einen subjektiven Blickwinkel, um der Krise eine persönliche Note zu geben, beispielsweise die anonyme Beichte der Anne T.: *Die Gier war grenzenlos: Eine deutsche Börsenhändlerin packt aus*<sup>8</sup>.

Oft ist der Bericht über den Krisenverlauf jedoch mit einer grundlegenden Deutung oder einem konkreten Nutzenversprechen gekoppelt. Die zahlreichen Ratgeber für den privaten Anleger können dabei getrost außer Acht gelassen werden. Hier geht es nur um die üblichen Tipps, seine Schäfchen mit der richtigen Börsenstrategie, der Flucht in Gold und Immobilien oder ähnlichen Patentrezepten ins Trockene zu bringen. Interessanter wird es, wenn Schwergewichte der Szene das Wort ergreifen. George Soros beispielsweise bringt in seinem Buch *Die Analyse der Finanzkrise und was sie bedeutet – weltweit*<sup>8</sup> sein profundes Wissen als Investmentbanker ein. Es verwundert allerdings wenig, dass sich Analyse und vorgeschlagene Lösungen dann auch auf die Finanzwelt beschränken. Einen spezifischen Blick auf die deutsche Finanzwelt wirft FTD-Gründer Wolfgang Münchau in seinem Buch *Kernschmelze im Finanzsystem*<sup>9</sup>. Ebenfalls aus der Perspektive des Wirtschaftsjournalisten beleuchtet Nikolaus Piper das Geschehen in seinem Buch *Die Große Rezession*<sup>10</sup>. Aus unternehmerischer Sicht geht Ex-EnBW-Chef Utz Claassen an die Thematik heran. In seinem Buch *Wir Geisterfahrer*<sup>11</sup> fordert er von Politik und Wirtschaft gleichermaßen ein grundlegendes Umdenken. Hier finden wir eine volkswirtschaftliche Analyse aus der Hubschrauberperspektive. Wer es lieber bodennah hätte, ist bei Ram Charan *Jetzt richtig handeln!*<sup>12</sup> oder Hermann Simon *33 Sofortmaßnahmen gegen die Krise*<sup>13</sup> an der richtigen Stelle des Bücherregals. Hier finden sich ganz konkrete Tipps von der Optimierung des Vertriebs bis zur richtigen Preisstrategie.

Es besteht also offensichtlich kein Mangel an Büchern zur

Krise. Warum sollte man also diesen Regalmetern ein weiteres Werk hinzufügen? Unserer Meinung nach aus zwei Gründen: Erstens ist dies kein Buch über die Krise, sondern ein Buch über die Zeit danach. Vor allem aber setzt dies Buch nicht bei der Bankenwelt oder der Volkswirtschaft an, sondern bei der Realwirtschaft beziehungsweise noch spezifischer beim Topmanagement und ganz spitz bei den CEOs, den Vorstandsvorsitzenden oder Geschäftsführern als zentraler Entscheidungsinstanz des Unternehmens. Es zielt damit auf die erstaunlicherweise kaum abgedeckte Lücke zwischen übergreifenden Strategien auf volkswirtschaftlicher Ebene und praxisorientierten Handlungsanweisungen, die kaum über Rezepte zur Optimierung des Status quo hinausgehen.

Es bleibt völlig unbestritten, dass die Krise als Krise der Banken begonnen hat und erst dann zu einer Krise der Unternehmen geworden ist. Ebenso klar ist, dass Finanzwelt und Politik einen gewaltigen Packen an Hausaufgaben bei der Erarbeitung einer neuen, krisenfesteren Wirtschaftsordnung zu erledigen haben. Dennoch kommt der Realwirtschaft und ihren Lenkern in Industrie, Handel und Dienstleistungen eine mindestens ebenso wichtige Rolle zu. Angesichts der Tatsache, dass hier die eigentliche Quelle von Wertschöpfung und Arbeitsplätzen liegt – Ludwig Erhard hätte gesagt: die Wurzel des Wohlstands –, werden hier die entscheidenden Weichen für das kommende Jahrzehnt und darüber hinaus gestellt.

Betrachtet man die Rolle der Wirtschaft in einer globalisierten Welt, so wird diese Perspektive umso deutlicher. Jeder Becher Joghurt ist heutzutage ein internationales Projekt, bei dessen Produktion und Vermarktung mehrere Länder, möglicherweise sogar mehrere Kontinente beteiligt sind. Lediglich die Politik hat den Schritt aus der Nationalstaatlichkeit heraus nicht wirklich bewältigt. Was an transnationalen Organisationen entsteht, sei es auf Ebene der EU oder der Vereinten Nationen, hat meist die fatale Tendenz, gewaltige Bürokratien auszubilden oder im ebenso lähmenden Proporzwettkampf nationaler Einzelinteressen zu erstarren. Das Topmanagement eines international aufgestellten Unternehmens agiert dagegen mit großer Selbstverständlichkeit und häufig auch großem Erfolg über alle Ländergrenzen hinweg. Genau das ist sein Alltagsgeschäft. So werden Fakten geschaffen, die dann von der Politik

mehr oder weniger zähneknirschend zur Kenntnis genommen werden.

Noch vor wenigen Jahren ist das Topmanagement, speziell die Männer (und wenigen Frauen) an der Spitze, daher der eigentliche Hoffnungsträger der Bevölkerung. Eine Studie belegt<sup>14</sup>, dass kaum jemand der Politik echte Innovationen zutraut, nahezu aber jeder den Führungskräften der Wirtschaft. Die Erfahrung lehrt, dass den in regelmäßigen Abständen erneuerten Wahlversprechen von Steuersenkung, Bürokratieabbau und Bürgernähe nur selten Taten folgen. Der Zuwachs an Lebensqualität durch Lohnerhöhung, Aufstieg und Arbeitsplatzsicherheit in florierenden Unternehmen ist dagegen unmittelbar spürbar. Diesen Vertrauensvorsprung bei der Bevölkerung hat das Topmanagement in der Krise verspielt. Es spricht aber nichts dagegen, dass die Unternehmensspitze ihn in den kommenden Jahren zurückerobert, wenn sie die Zeichen der Zeit erkennt und ihre Verantwortung im gesellschaftlichen Gefüge ernst nimmt.

Genau dies ist das Thema dieses Buches: Wie haben die Führungskräfte großer Unternehmen das vergangene Jahrzehnt mit seinen Krisen erlebt? Was haben sie daraus gelernt? Vor allem: Mit welchem Selbstverständnis und mit welchen Konzepten gehen sie daran, die Herausforderungen des kommenden Jahrzehnts zu bewältigen? Das Buch versteht sich dabei aber nicht nur als bloße Bestandsaufnahme. Es stellt sich auf Basis des aus vielen Beratungserfahrungen und den speziell für dieses Buch durchgeführten Interviews gewonnenen Gesamtbilds die Frage, ob die viel beschworene Forderung nach grundlegenden Veränderungen bereits erfüllt ist, ob auf dem eingeschlagenen Weg weitere Schritte nötig sind oder ob an einigen Punkten grundsätzlich andere Vorgehensweisen sinnvoll wären. Patentrezepte können und wollen wir nicht versprechen. Es liegt aber durchaus in unserer Absicht, zu provozieren und konstruktiven Widerspruch herauszufordern. Wenn es dem Buch gelingt, hier und da eine lebendige Diskussion über die Landkarte für eine erfolgreiche Wirtschaftsnavigation durch die nächsten Jahre anzustoßen, hat es sein Ziel schon erreicht.

## I Stakeholder und Dialog-Ökonomie

Eine wichtige Grundlage unseres Buches sind strukturierte Interviews, vor allem aber auch offene Gespräche mit mehr als 100 Führungspersönlichkeiten von Unternehmen in Deutschland. Viele davon sind regelmäßige Gesprächspartner bei unseren Beratungsprojekten, andere haben wir speziell für dieses Buch angesprochen. Ob DAX-Vorstand, ob Geschäftsführer eines Hidden Champions oder Topmanager der deutschen Niederlassung eines internationalen Unternehmens: Wir interessieren uns für die Meinung derjenigen, die in den Unternehmen unseres Landes Verantwortung für die Zukunft tragen. Denn diese Führungselite wird darüber entscheiden, ob sich Managementfehler der Vergangenheit in der nächsten Krise wiederholen können, oder ob die Unternehmen nachhaltig gestärkt aus der Krise herauswachsen können.

Die Offenheit der Topmanager für unser Projekt war bemerkenswert. Sicher, wir haben eine wesentlich größere Zahl von Vorständen, Geschäftsführern und Topmanagern für unsere Gespräche zu begeistern versucht, als hinterher zugesagt haben. Ein sehr großer Teil wollte auch nicht zitiert werden – und zugunsten offener Worte haben wir das auch respektiert. Aus professioneller Sicht der Berater waren zwei Phänomene interessant: Häufig waren es nicht die Topmanager selbst, die über eine Zusage entschieden – die Macht der Kommunikationschefs war während des gesamten Projekts, vom Zugang zum CEO bis zur Freigabe der verwendeten Zitate, deutlich zu spüren. Es gab sogar persönliche Interviewzusagen von Spitzenmanagern, die dann durch die Kommunikationsprofis zurückgedreht wurden. In diesen Fällen waren dann Statements wie *„ein solches Interview passt nicht zu unserer Kommunikationsstrategie“* zu hören. Als kompetente und einflussreiche Berater des CEO werden die Kommunikationschefs heute also ganz offensichtlich akzeptiert – und sie spielen ihre Rolle selbstbewusst und in der Regel hoch professionell. Ausnahmefälle, in denen bei Textfreigaben getrickst oder monatelang verzögert wird, bestätigen die Regel. Diejenigen Manager, mit denen wir aber sprachen, führten die Unterhaltungen ganz überwiegend allein und in entspannter Atmosphäre. Zu spüren war: Je erfolgreicher der CEO, desto lockerer, interessanter und befruchtender das Gespräch.

Entscheidend für den Erfolg unserer Interviews ist ein sinnvoll geplanter, aber dennoch flexibler Fragenkatalog. Unser Ziel ist weder eine ergebnisoffene Plauderei – ohnehin kaum denkbar im engen Terminkalender von CEOs – noch ein Fragekorsett, das keinen Platz für individuelle Äußerungen lässt. Wir wechseln unsere Gespräche und Interviews nicht mit einer wissenschaftlichen Erhebung: Es geht uns nicht um eine repräsentative Bestandsaufnahme, sondern darum, aus jedem geführten Managementinterview für das nächste zu lernen und noch präzisere Informationen zu erfragen. Wir haben daher in einer Vorstudie zunächst ermittelt, um welche Fragestellungen sich das Denken der Führungskräfte zurzeit dreht. Dafür haben wir in einer aufwendigen Inhaltsanalyse über 50 aktuelle Medieninterviews mit führenden Persönlichkeiten unter die Lupe genommen. Ergänzend haben wir publizierte Statements und Reden von Politikern und Prominenten zu Wirtschaftsthemen herangezogen.

Hierbei wurde deutlich, wie weit das Feld der Veränderung in Unternehmen ist. In der ersten Hälfte der Obama-Präsidentschaft scheint „Change“ auch in den Unternehmen ubiquitär zu sein. Als Folge der Krise steht für manche alles zur Disposition, von der Unternehmensstrategie bis zu konkreten Facetten des operativen Handelns. Deshalb war es für uns sinnvoll, ein systematisches Modell zur Ordnung der ganz unterschiedlichen „Learnings“ aus der Krise einzuführen. Um die Themenfülle zu bändigen und den Veränderungen im Denken der CEOs strukturiert auf die Spur zu kommen, orientieren wir uns am Begriff des Stakeholders, den R. Edward Freeman<sup>15</sup> bereits 1984 für das strategische Management entwickelt hat.

Im Gegensatz zum sehr offenen Stakeholder-Begriff Freemans bildet unser Stakeholder-Modell die Realitätswahrnehmung vieler Wirtschaftspraktiker in nur vier vereinfachenden Kategorien ab. Wir unterscheiden dabei lediglich zwischen folgenden Sektoren:

- dem Kundenmarkt,
- dem Finanzmarkt,
- dem Akzeptanzmarkt,
- dem Mitarbeitermarkt.

Die Chefetage muss sich nach unserem Verständnis also nicht nur mit „dem Markt“ auseinandersetzen – sondern mit Menschen in vier großen Sektoren, die allesamt nach Marktgesichtspunkten funktionieren. Wo nicht Angebot und Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen relevant sind, so doch Informationen oder Meinungen. Getauscht wird allemal: womöglich aber Loyalität gegen Fairness (eine der möglichen Transaktionen im Mitarbeitermarkt) oder Berechenbarkeit gegen Wohlwollen (ein mögliches „Geschäft“ im Finanzmarkt). Nicht die Marktbeziehungen sind in unserer Betrachtung für uns entscheidend. Sondern: In diesen vier Sektoren lassen sich nicht alle, aber doch sehr viele relevante *Entscheidungen* der Unternehmensspitze abbilden.

Erklärungsbedürftig für Novizen in der Stakeholder-Betrachtung ist hierbei möglicherweise der Begriff Akzeptanzmarkt. Hier geht um die Sicherung von Legitimität in der politischen Arena. In diese Kategorie fällt die immer wichtiger gewordene Interaktion mit allen Einflussgruppen in Staat und Gesellschaft, die in einem komplexen Einflussgefüge letztlich über die „licence to operate“ für das Unternehmen entscheiden. Gerade diese Zustimmung der Bevölkerung oder mindestens entscheidender Gruppen, die im Zweifelsfall Medien, Politik und Meinungsbildner mobilisieren können, zum Handeln von Unternehmen wird aus unserer Sicht immer wichtiger. Das Gleiche gilt auch für das Handeln von großen nicht kommerziellen Organisationen: Ohne den Konsens mit dem Mainstream unserer Gesellschaft können sie auf Dauer nicht erfolgreich agieren.

Mit dem Modell der vier Stakeholder-Gruppen haben wir ein – zweifellos sehr vereinfachendes – Grundraster definiert, um die Herausforderungen an das Management für das nächste Jahrzehnt zu strukturieren. Als Katalysator von Entwicklungen und gleichzeitig Bindeglied zwischen allen vier Stakeholder-Sektoren wirkt in unserer Perspektive das Mediensystem. Hier werden Themen und Trends der einzelnen Stakeholder-Gruppen sowohl aufgegriffen und verstärkt wie auch durch eigene Aktivitäten kreiert. Dieser zentrale Sektor hätte eine ganz eigenständige Untersuchung verdient, die wir an dieser Stelle bewusst nicht versuchen wollen – es hätte die Möglichkeiten dieses Buches deutlich gesprengt.

Einige zentrale Herausforderungen, die in allen Stakeholder-Bereichen gleichermaßen relevant sind, haben wir in einem vorangestellten Kapitel zusammengefasst. Hinzu kommt ein Bereich, den wir für gleichermaßen spannend wie wichtig halten: die ganz *subjektive* Wahrnehmung der aktuellen Wirtschaftslage, der Herausforderungen für Unternehmen und vor allem der eigenen Rolle als Unternehmensleiter durch die verantwortlichen Topmanager selbst.

Ohne mit diesem Buch ein wissenschaftliches Modell zur Beschreibung der durch die Verarbeitung der Krise veränderten Rolle des Toppersonals in der Wirtschaft vorlegen zu wollen, gehen wir doch von einer Reihe von Thesen aus, die wir durch unsere Gespräche und Analysen überprüfen wollen.

Erstens deutet für uns vieles darauf hin, dass Topmanager – speziell der Mensch an der Spitze des Unternehmens – ihre Rolle immer mehr als Moderator der Beziehungen zu den verschiedenen Stakeholder-Gruppen verstehen müssen. Selbst wenn die Informations-, Kommunikations- und Entscheidungsprozesse im Hinblick auf einzelne Stakeholder bei spezialisiertem Führungspersonal angesiedelt sind und dort im Zweifel auch wesentlich mehr *Gestaltungsmacht im Detail* vorhanden ist: Der CEO kann *definieren*, wie diese Gestaltungsmacht wahrgenommen werden soll – und wie die Gewichte zwischen den einzelnen Stakeholder-Gruppen verteilt werden. Diese Definitionsmacht über Stakeholder-Beziehungen ist einzigartig und kennzeichnet unserer Meinung nach die Rolle des CEO. Moderation, so unsere feste Überzeugung, hat dabei nichts mit dem Verzicht auf eigene Standpunkte, mit der Abstinenz von unternehmerischer Kantigkeit zu tun. Im Gegenteil: Es geht in diesem Moderationsprozess nicht einfach darum, zurückhaltend das Wort zu erteilen. Sondern sich mit der ganzen Authentizität seiner Führungspersönlichkeit, mit dem eigenen starken Gestaltungswillen in einen Dialog einzubringen – der aber ein *echter Austausch* ist. Denn genau dann, wenn eine starke eigene Meinung vorhanden ist und dennoch der Austausch im Dialog gesucht wird, nehmen die Menschen in den verschiedenen Stakeholder-Gruppen der Chefetage ihre Bemühungen ab. Weder der autistische Autokrat noch der Softie-Moderator haben heute eine Chance, als Führungskraft ernst genommen zu werden.

Zweitens wollen wir eine Annahme überprüfen, die in der Reflexion unserer Beratungsarbeit speziell während der Wirtschaftskrise und in den Monaten des zaghaften Aufschwungs danach vielfache Nahrung gefunden hat: Die Topmanager, so scheint es uns, bleiben in ihrem Denken und Tun zunehmend dem „Hier und Jetzt“ verhaftet. Der Blick auf das nächste Jahr, die nächsten fünf Jahre gar, fällt ihnen schwer. Sind sie also kurzfristig, fahren sie unter dem Eindruck der Krise „auf Sicht“? Oder finden wir im besten Sinne des Wortes „Fern-Seher“: Führungskräfte mit der Kraft, nach vorn zu blicken und zu handeln.

Unsere dritte Annahme hat mit einem weitverbreiteten Stereotyp speziell über den deutschen Chef zu tun. Selbstsicher sei er, raumfüllend und manchmal ein wenig arrogant. Unsere Beratungspraxis hat uns selten mit diesem Typus aus dem Eckbüro der Chefetage in Kontakt gebracht. Wird er uns in den Gesprächen begegnen? Hat seine Gewissheit, die Welt erklären zu können, die Krise überlebt? Finden wir also „Laut-Sprecher“ oder eher leise, nachdenkliche Vertreter der wirtschaftlichen Führungselite vor?

Fern-Seher oder Laut-Sprecher – das sind vor allem kommunikative Kategorien. Ja, es stimmt, wir wollen unsere professionelle Herkunft aus Marketing und Unternehmenskommunikation nicht verschweigen. Mehr noch: Wir sind davon überzeugt, dass Kommunikation, dass Dialog immer mehr zu einem wesentlichen Kennzeichen erfolgreicher Unternehmensführung wird. Die Gründe hierfür liegen zum einen in der zunehmenden Komplexität der Prozesse und Entscheidungen in den Unternehmen. Sie lassen sich nur durch mehr Kommunikation, mehr Dialog überhaupt verstehen – jede Führungskraft in großen Organisationen kann das nachvollziehen, wenn sie überlegt, womit sie einen immer größeren Teil ihrer Zeit verbringt.

Der zweite Grund, warum wir auf Kommunikation und Dialog als Merkmale unserer Wirtschaft abheben – gerade heute, gerade im Herauskämpfen aus der Krise –, liegt in der Notwendigkeit mutiger, starker Entscheidungen. Wenn diese gut sind, kommen sie als Folge intensiven Dialogs zustande – auch wenn sie am Ende manchmal „einsam“ gefällt werden müssen. Und wirklich durchsetzen lassen sie sich heute ohne breite und professionelle Kommunikation schon gar nicht – weder nach innen

## 30 | Aus Krisen lernen?

noch nach außen in irgendeines der Stakeholder-Segmente hinein. Wenn über die reine Durchsetzung hinaus noch Akzeptanz angestrebt wird, geht schon gar nichts mehr ohne Dialog und Kommunikation.

Deshalb benutzen wir auf den folgenden Seiten immer wieder den Begriff der „Dialog-Ökonomie“, um die Wirklichkeit in erfolgreichen Unternehmen von heute zu beschreiben. Auch diesen Terminus wollen wir nicht zu einer wissenschaftlichen Kategorie aufblasen – wir verwenden ihn vielmehr als plastische Kennzeichnung unserer Beobachtungen.