

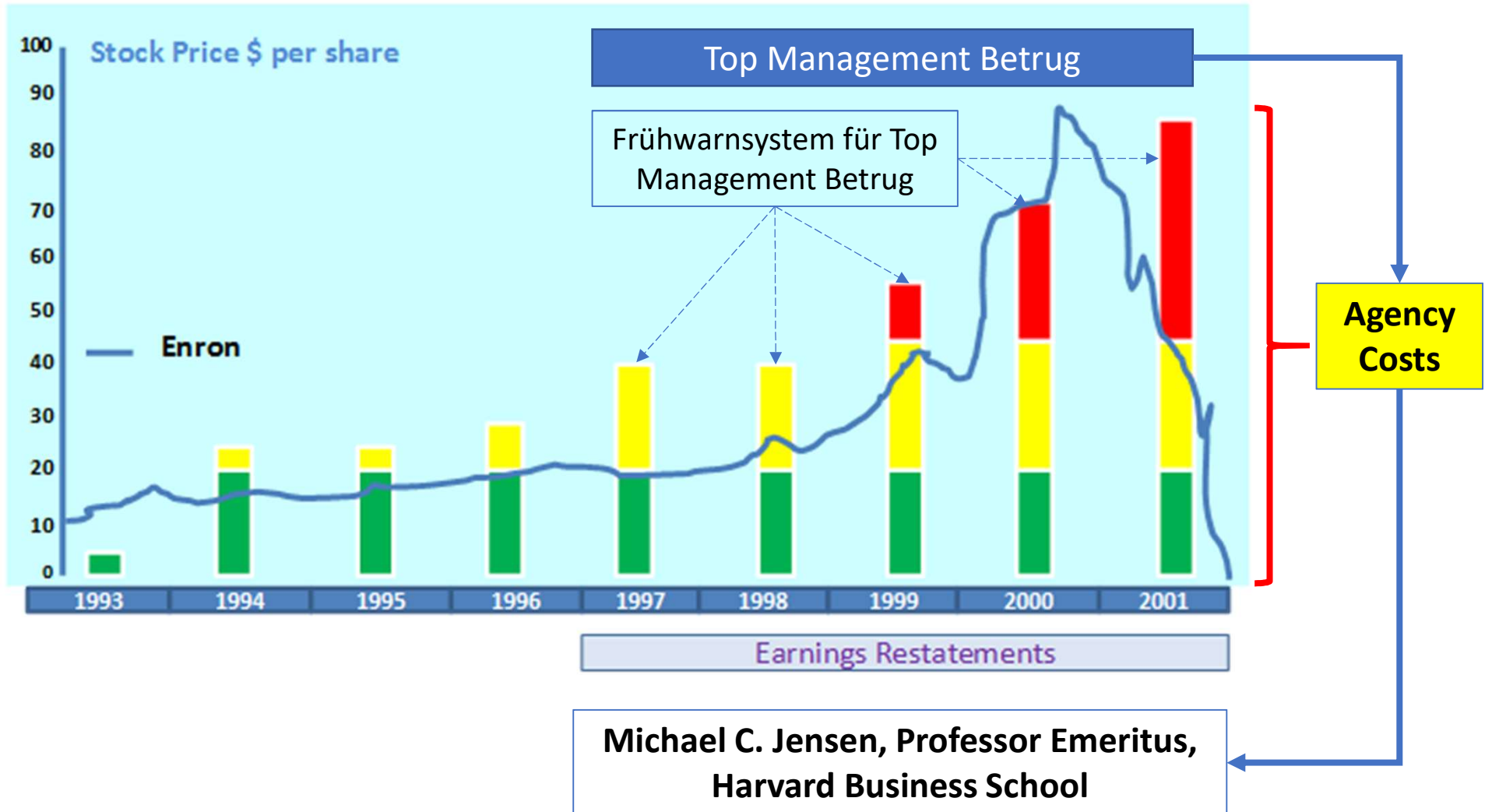
Einführung

I. „Auf den Spuren von Jensen“

II. „Integrität als positives ökonomisches Modell“

Teil I: Auf den Spuren von Jensen

Beispiel Enron: Agency Costs durch Top Management Betrug



Teil I: Auf den Spuren von Jensen

Michael Jensen: Von Agency Costs zu Integrität als Paradigma

Wissenschaftliche Artikel von M. Jensen mit Coautoren



Ergebnis von Jensen

- Wichtige **Mechanismen** zur Begrenzung der Agency Kosten sind **ineffizient**:
 - Unterbewertung
 - Market-for-Corporate-Control,
 - Privatisierungen,
 - interne Kontroll-Mechanismen (CEO = Chairman),
 - Überbewertung
 - Monitoring durch den Kapitalmarkt,
 - Anreize für Management
 - Interne Kontrollmechanismen (Board) } „Manager-Heroin“
- „Hilferuf“ von *Jensen* an Wissenschafts-Kollegen.
- Für *Jensen* gibt es keine Alternative zur **Integrität von Management und Board.**

- Der Begriff der Integrität
 - Duden:
 - „Makellosigkeit, Unbescholtenheit, Unbestechlichkeit“
 - „Unverletzlichkeit eines Staatswesens (Rechtsw.)“
 - Webster Dictionary
 - „Zustand der Vollständigkeit“
 - „Zustand der Ganzheitlichkeit“
 - Jensen:
 - Integrität. Ohne sie funktioniert nichts!
 - Jensen, 2009: “Integrity. Without it Nothing Works.”
 - Karl Popper: „Kein Streit über Begriffe.“

Jensen: Definition von Integrität

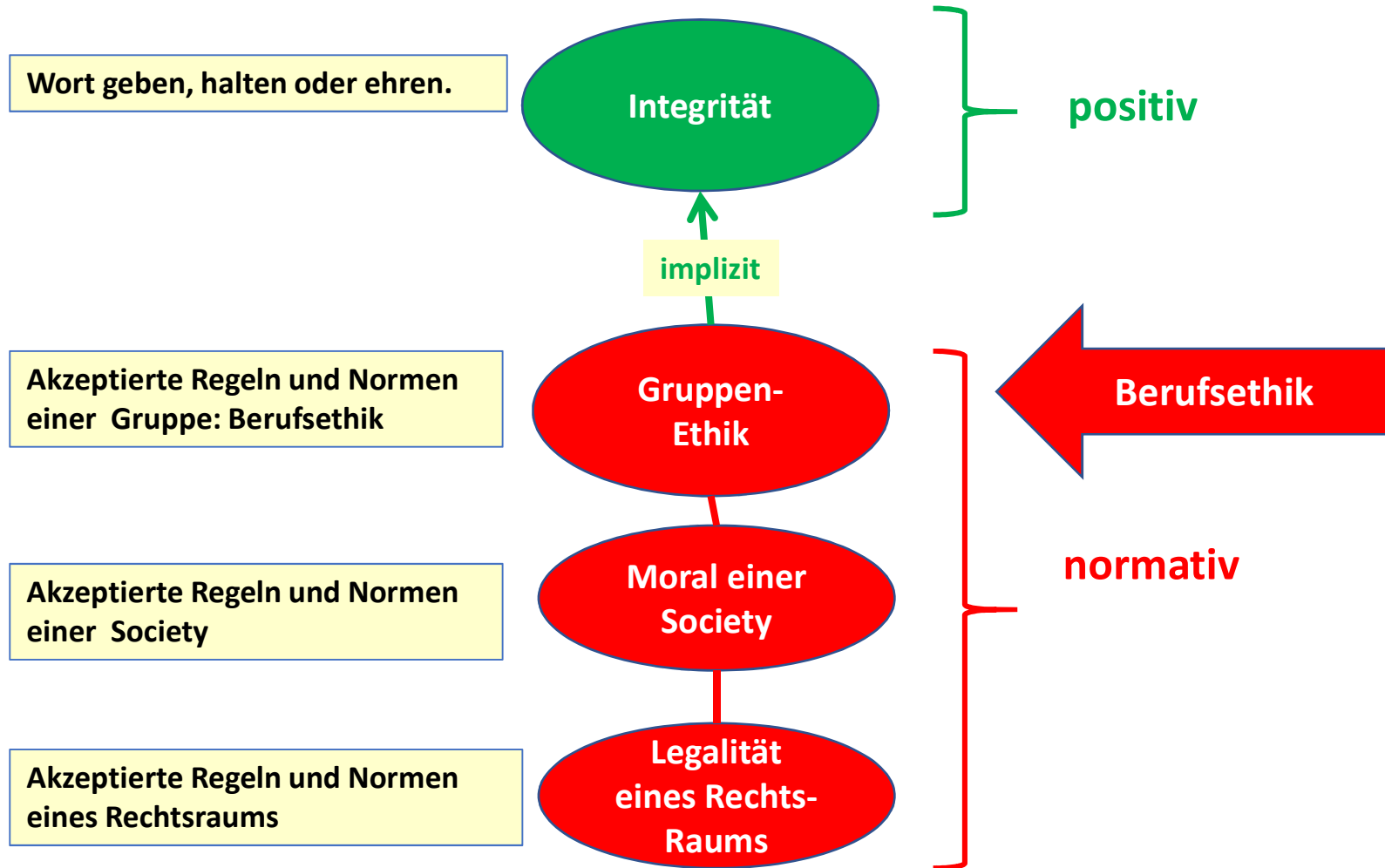
- Integrität heißt, sein Wort geben und ehren.

Wort geben

Das Wort muss vollständig sein (1 – 5).

1. Was man sagt, was man tun wird oder nicht tun wird.
2. Was man weiß, was zu tun ist oder zu unterlassen ist.
3. Was erwartet wird, was man tut oder unterlässt.
4. Für was man erklärtermaßen steht.
5. Was man als Faktum bezeichnet.

Das Wort muss vollständig sein.



Wort ehren

Das Wort muss ganzheitlich (=nachhaltig vollständig) sein.

- Individuen können ihr Wort in zweifacher Weise ehren,
 1. indem sie ihr Wort halten zu dem Zeitpunkt, zu dem sie es versprochen haben,
 2. sobald sie erkennen, dass sie ihr Wort nicht halten können, informieren sie Alle, die es angeht, darüber und beseitigen alle Schäden, die sie in deren Leben dadurch anrichten.
- Dann behält man seine Integrität, auch wenn man sein Wort nicht halten kann.

Reichweite der Integrität

- *Jensen* betrachtet Integrität in Bezug auf:
 - Personen,
 - Gruppen,
 - Organisationen
 - Soziale/ökonomische Systeme (Design, Anwendung)
 - Objekte
 - Technische Systeme (Design, Anwendung)

Wie wirkt Integrität?

- Integrität erhöht die Performance durch neue resp. neuartige Opportunitäten!
- Dies gilt für: Objekte, Personen, Gruppen, Organisationen,
- Firmen (Scherr: **IBM** 300%).
- System-Integrität:
 1. Integrität des **Designs** eines Systems (z.B. keine Illegalität).
 2. Integrität der Art und Weise der **Nutzung** des Systems nur gegeben, wenn das System nicht anders benutzt wird als im Design vorgegeben.
 - These: **Finanzkrise 2008** ist Ergebnis der fehlenden Integrität der Nutzung des Kreditbankensystems.
 - Aus „originate and hold“ (Design) wurde „originate and trade“ (Nutzung).
 - Höhe der Strafen für die Investment Banken ca. 100 Mrd. \$.

Integritäts-Performance-Paradoxon

- Hohe Performance-Wirkung der Integrität sollte Motivation für Integrität sein.
- **Aber Paradoxon:** Warum gibt es so wenig Integrität, wenn Integrität doch Performance-steigernd wirkt?
- **Erklärung:** Schleier der Unsichtbarkeit („Veil of Invisibility“).
 - Integrität heißt, das eigene Wort zu halten. Da dies nicht in jedem Fall möglich ist, will man sein Wort nicht geben, um nicht als Derjenige zu gelten, der sein Wort nicht hält.
 - Es wird keine Kosten-Nutzen-Analyse über Integrität gemacht. Dann könnte man erkennen, wie hoch der Wert der Integrität ist.
 - Man ehrt seinen Wortbruch nicht wegen hoher Kosten.


Beispiel: Investment Banken

- Am Beispiel Goldman Sachs:

- Goldman's Wort: „Die Interessen unserer Kunden stets zuerst.“
- Goldman half der griechischen Regierung, die EU bezüglich ihrer Verschuldung zu betrügen.
- Goldman manipulierte die Rating Agenturen und die Investoren bezüglich der „Subprime Mortgage Bonds“.
- In 2006 entwickelte Goldman „faule“ Wertpapiere (Abacus program), gegen die Goldman selbst wettete.
- Internet-Bubble bis 2003 war ebenfalls durch Goldman Sachs angefeuert.


Fake
News

Beispiel: Financial reporting

- Manager-Strategie, die Analysten-Erwartungen zu erfüllen.
 - Earnings Management (Bewertung Abgrenzungsposten)
 - Income smoothing (Glättung der Erträge)
 - Manipulation der Finanz Analysten (Marktmandate)
 - Reale Transaktionen, wie z.B. Verkauf von Assets oder kurzfristige Preispolitik
 - Rolle der Auditor? (Arthur Andersen im Fall Enron)
- 
- Fake News**

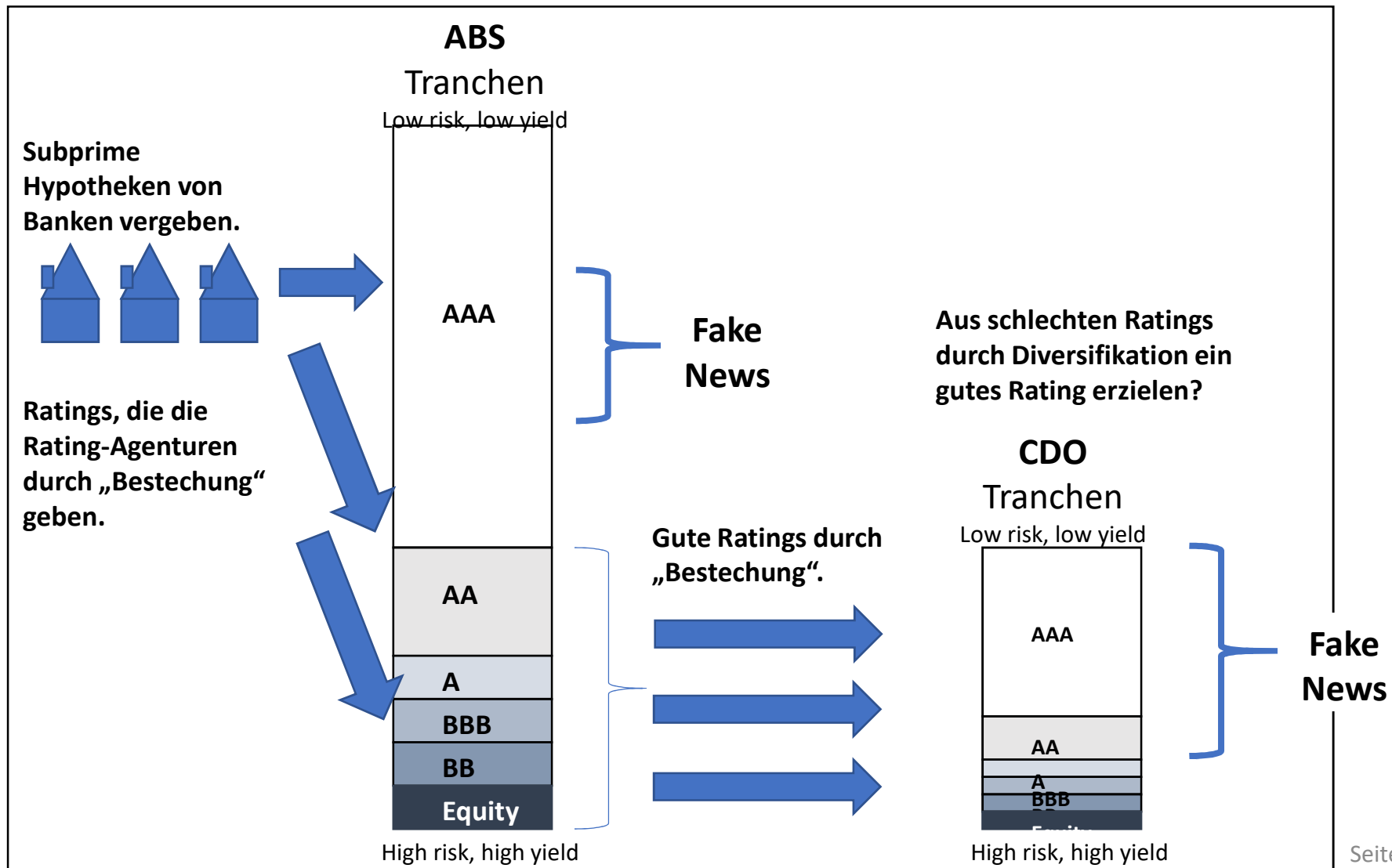
Beispiel: Rolle der Analysten

- In seinem Artikel „Just say no to Wall Street“, ging *Jensen* der Frage der Rolle der Analysten nach.
 - Anstatt dass die Analysten in ihren Empfehlungen das wahre Bild der Firma kommunizierten,
 - brachten die Analysten durch ihr Verhalten den Markt dazu, die Firma nachhaltig zu hoch zu bewerten.



Fake News

Beispiel Rating Agenturen in der Finanzkrise



Beispiel Gefangenendilemma

Das Gefangenenen-Dilemma

		Spieler 2	
		Nicht gestehen (Integrität)	Gestehen (keine Integrität)
Spieler 1	Nicht gestehen (Integrität)	1 Jahr für 1 1 Jahr für 2	10 Jahre für 1 3 Monate für 2
	Gestehen (keine Integrität)	3 Monate für 1 10 Jahre für 2	8 Jahre für 1 8 Jahre für 2

Maximaler Nutzen, wenn Beide ihr Wort geben und halten, nicht zu gestehen.

Implementierung von Integrität

- Evolution?
 - Wegen des Schleiers der Unsichtbarkeit keine Imitation möglich.
- Mission?
 - **Praxis:** Jensen's Modell der „Leadership“ auf Basis des Integritätskonzeptes (Seminarveranstaltungen).
 - **Wissenschaft:** Jensen fordert einen Paradigmenwechsel in
 - Theorie der Unternehmensfinanzierung („Theory of Corporate Finance“) und der Kapitalmarkttheorie (Capital Market Theory“)
 - als Gegenposition zu „Behavioral Finance“ und „irrationalen Verhalten der Marktteilnehmer“
 - als Erklärung für Krisen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Bei Interesse finden Sie mehr dazu unter
www.integrity-art.de