

**INVESTMENT
SO FUNKTIONIEREN
DIE RISIKOBANKER**

SEITE 18

**IN FESTLAUNE
NADJA SCHILDKNECHT
ÜBER IHR FESTIVAL**

SEITE 26

GEORGE W. BUSH
Hat er den Kapitalismus zu Fall gebracht? – Seite 21

SAMUEL SCHMID
Sein erneutes Lavieren in der Rüstungsdebatte – Seite 21

MICHAEL MOORE
Der Satiriker zeigt sich auch im neuen Buch angriffig – Seite 25



Die Stehaufmännchen

Warum die Wallstreet trotz Megakrise das finanzielle Zentrum der Welt bleiben wird



Investmentbanker Stephen Schwarzman: «Ich denke immer daran, wie ich meine Gegner töten kann»

FOTO: NYT/REDUX/LAIF

VON PHILIPP LÖPFFE

Richard Fuld, Boss der pleitegegangenen Investmentbank Lehman Brothers, war schon als Student ein passionierter Gambler. Als er einst in Las Vegas um ein paar Dollar Blackjack spielte, kam ein sogenannter High Roller an seinen Tisch, ein Spieler, der grosse Beträge einsetzte. Der Mann hatte kein Glück und verlor fürchterlich. Trotzdem imponierte er dem jungen Fuld, denn mit stoischer Miene verdoppelte der High Roller trotz der Pechsträhne seine Einsätze. «Das ist die Antwort», dachte sich Fuld. «Besorg dir genug Kapital und verdopple den Einsatz.»

Besser kann man die Wallstreet-Philosophie nicht zusammenfassen. Wer auch unter grösstem Druck die Nerven behält und weitermacht, der hat die Eier am rechten Fleck. Wie der Bankrott von Lehman zeigt, führt diese Haltung nicht notwendigerweise zum Erfolg. Als sich 2007 die ersten Anzeichen der Subprime-Krise bemerkbar machten, hat Fuld Risiken nicht abgebaut, sondern aggressiv dazugekauft. Er setzte rund 30 Milliarden Dollar auf ein riskantes Immobiliengeschäft und verlor. Die Investmentbank, eben noch 60 Milliarden wert, ist heute Konkursmasse. Dabei hat Fuld das Gleiche getan wie sein ehemaliger Lehman-Kollege Stephen

Schwarzman. Dieser hatte mit seiner Private-Equity-Firma Blackstone mitten in der Subprime-Krise mit einer Reihe von äusserst riskanten, aber profitablen Immobiliendeals überrascht.

Schwarzman hat alles – und von allem das Grösste

Von allen High Rollern an der Wallstreet ist Schwarzman derzeit jener mit dem grössten Sexappeal. Der Chef der Blackstone Group hat innert kürzester Zeit Milliarden verdient. Allein der Börsengang der Blackstone Group vor rund zwei Jahren machte Schwarzman um sagenhafte 2,5 Milliarden Dollar reicher. Das IPO war derart raffiniert eingefädelt, dass er

dafür nicht einmal Steuern abliefern musste, sondern Geld vom Steueramt erhielt. Das fanden allerdings selbst die konservativsten Republikaner nicht mehr wirklich lustig.

Schwarzman, 61, hat eine blendend aussehende «trophy wife», die Anwältin Christine Hearst (die zuvor mit einem Hearst-Erben verheiratet war). Sie rät ihm, welche Bilder er kaufen und an welchen Wohltätigkeitsveranstaltungen er spenden soll. Er hat alles – und von allem das Grösste. Seine Wohnung am Rand des Central Parks in New York hat über 37 Millionen Dollar gekostet. Für ein privates Essen zu zweit zu Hause gab Schwarzman

schon 3000 Dollar aus – und verschlang das Essen innert 15 Minuten, wie sein frustrierter Ex-Koch einer Illustrierten verriet. Feiert Schwarzman in Gesellschaft, darf es auch etwas mehr sein. Die Feier zu seinem 60. Geburtstag soll gegen zehn Millionen Dollar gekostet haben. Eine Million Gage kassierte allein der Rockstar Rod Stewart («Some Guys Have all the Luck»).

«Ich will Krieg, nicht eine Reihe von Scharmützeln»

High Rollers an der Wallstreet protzen nicht nur mit ihrem Reichtum. Sie reden auch Klartext. «Ich will Krieg, nicht ein Reihe von Scharmützeln», erklärte Schwarz-

man einst gegenüber dem «Wall Street Journal». «Ich denke immer daran, wie ich meinen Gegner töten kann.» Seine PR-Berater haben ihm daraufhin von weiteren Interviews abgeraten.

Kein Wunder, sind Schwarzman & Co. in den USA etwa so beliebt wie Marcel Ospel in der Schweiz. Wenn es jetzt den Investmentbanken an den Kragen geht, schwingt neben der Sorge um das Finanzsystem beim gemeinen Volk auch sehr viel Schadenfreude mit. Endlich müssen diejenigen, die bisher von Massentlassungen happig profitiert haben, selbst dranglauben.

FORTSETZUNG AUF SEITE 18

ANZEIGE

JETZT NEU



MATRATZEN FESTIVAL
riposa GRANDESSA. Die neue Rücken-Matratze.
www.moebelmaerki.ch

möbel märki

Hunzenschwil, Rheinfelden, Dietikon, Neerach, Volketswil, Rickenbach b.Wil, Rapperswil-Jona, Freienbach, Dierikon-Luzern, Ittigen-Bern, Zuchwil, Egerkingen

riposa
SWISS SLEEP

Festival-Preise

FORTSETZUNG VON SEITE 17

Stehaufmännchen

Warum aber werden die Investmentbanken von der Krise so hart getroffen? Warum sind Traditionshäuser wie Lehman Brothers, Merrill Lynch und Bear Stearns untergegangen oder aufgekauft worden, und warum müssen selbst die Klassenbesten, Goldman Sachs und Morgan Stanley, um ihr Überleben fürchten?

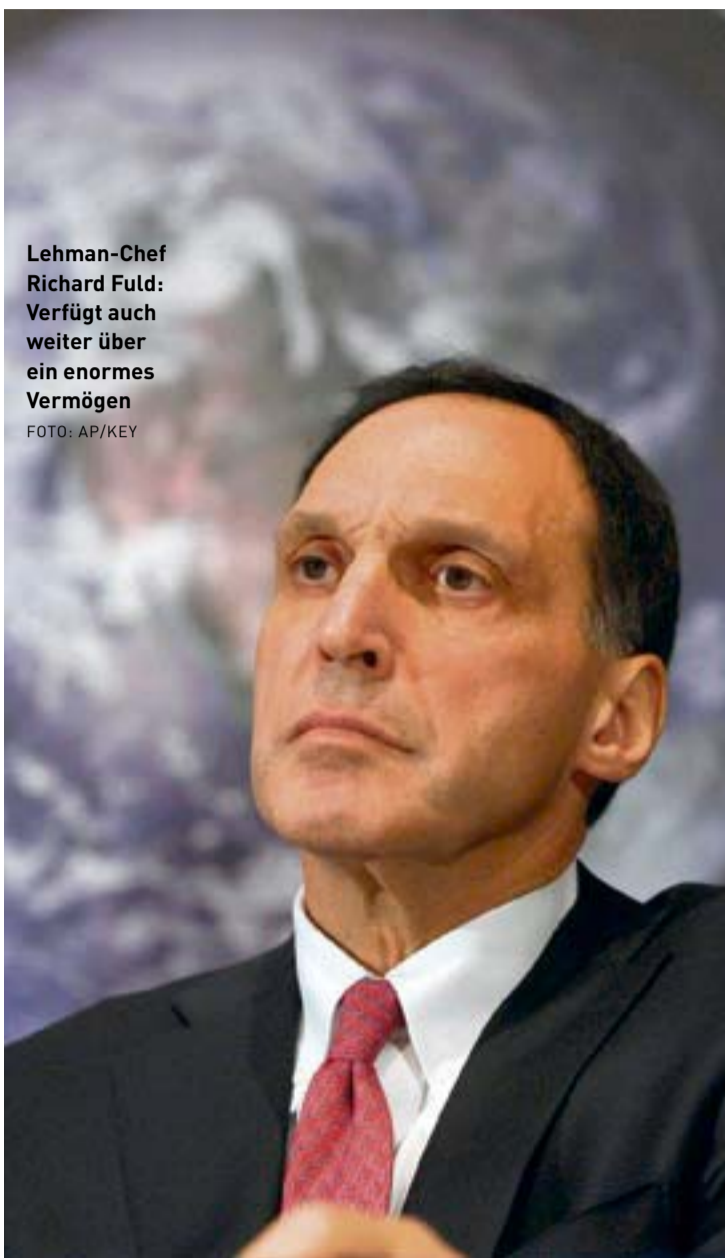
Rein technisch gesehen, ist die aktuelle Finanzkrise ein gigantischer Entschuldungsprozess. Die US-Finanzindustrie hat – wie die privaten Haushalte – die Gelegenheit des billigen Geldes in den Jahren 2002 bis 2006 genutzt und sich im grossen Stil verschuldet. Die Rate der jährlichen Schuldzunahme lag bei mehr als 10 Prozent – mehr als doppelt so viel wie das Wachstum der realen Wirtschaft.

Die besten Mathematiker der Welt sind hier am Werk

Tiefe Zinsen belohnen die Schuldner. Sie können mit geliehenem Geld sehr viel mehr verdienen, als sie dafür bezahlen müssen. Die Investmentbanker haben dieses Prinzip vor dem Ausbruch der Subprime-Krise bis zum Gehnichtmehr ausgereizt. Investmentbanken haben viel weniger Eigenkapital als Geschäftsbanken und gehen somit sehr viel grössere Risiken ein.

In normalen Zeiten ist das Geschäftsmodell der Investmentbanken äusserst rentabel. Ihr Boom begann in den Achtzigerjahren. Die Restrukturierungswelle, die damals die US-Wirtschaft erfasste, war ein ideales Umfeld für Wallstreet. Mit sogenannten Leveraged Buyouts (siehe Glossar) verdienten sich die Investmentbanken dumm und dämlich. Berühmt wurde die Übernahme schlacht um den Tabak- und Nahrungskonzern RJR Nabisco 1988/89; für die damalige Rekordsumme von 31 Milliarden Dollar ging RJR an die Investmentbank KKR.

In Krisenzeiten hingegen ist das Investmentbanking äusserst riskant. Weil sie wenig Eigenkapital haben, können diese Institute Kri-



Lehman-Chef Richard Fuld: Verfügt auch weiter über ein enormes Vermögen

FOTO: AP/KEY

sen nicht aussitzen. Sie müssen ihre Vermögenswerte sehr rasch verkaufen, und dies in einem fallenden Markt. So geraten sie in einen Teufelskreis. Ihre Vermögenswerte verlieren rasant an Wert, und je mehr sie verkaufen, desto mehr schwindet dieser Wert.

Die Banken sind dieser Dynamik hilflos ausgeliefert. Sie können diese Verkäufe nicht einstellen, weil ihr Eigenkapital sonst unter die vorgeschriebene Marke sinkt. Aus dieser Todesspirale können Investmentbanken letztlich nur vom Staat befreit werden. Darum hat die US-Regierung vorgestern angekündigt, eine Auffanggesellschaft für nicht mehr handelbare Vermögenswerte zu gründen. Die Börsen haben den Plan euphorisch aufgenommen, weltweit sind die Kurse explodiert.

Wallstreet ist aber mehr als ein Casino für High Rollers. Überspitzt könnte man sagen: Die Wallstreet ist eine Art Silicon Valley der Finanzindustrie, auch wenn sich die Vertreter der beiden Kulturen nicht ausstehen können. Banker tragen Anzüge und trinken teuren Rotwein, die Computerfreaks in Kalifornien laufen in Turnschuhen herum und trinken Coke. Doch beide sind unglaublich kompetitiv und arbeiten rund um die Uhr.

An der Wallstreet sind Mathematiker, nämlich die besten Absolventen der Eliteuniversitäten dieser Welt am Werk. Der legendäre Hedge-Fund Long Term Capital Management, der 1998 zusammenkrachte, hatte gar zwei Nobelpreisträger unter Vertrag. Mathematiker, «Raketwissenschaftler» genannt, haben auch

die ganze Buchstabensuppe der CDO, CDS und ABS entwickelt.

Man kann trefflich darüber streiten, ob diese hochkomplexen Finanzinstrumente mehr Schaden als Nutzen angerichtet haben. Tatsache bleibt, dass die modernen Finanzmärkte ohne sie nicht mehr funktionieren würden. Und darauf sind auch die aufstrebenden Entwicklungsländer von China bis Brasilien angewiesen. Deshalb wird die aktuelle Krise Wallstreet zwar weh tun, sie aber nicht in die Knie zwingen.

Abschreiben darf man die High Rollers auf keinen Fall

Denkbar ist allerdings, dass die Investmentbanken ihr Geschäftsmodell ändern. Grundsätzlich haben sie dazu zwei Optionen: Sie können versuchen, mit einer Geschäftsbank zu fusionieren und damit ihre Eigenkapitalbasis zu vergrössern. Vieles deutet darauf hin, dass Morgan Stanley diese Variante anstrebt. Goldman Sachs hingegen scheint sich mehr in Richtung eines noch spezialisierteren Super-Hedge-Funds zu entwickeln.

Abschreiben darf man die High Rollers auf keinen Fall. Banker wie Fuld und insbesondere Schwarzman verfügen weiterhin über enorme Vermögen. Solche Leute haben immer wieder unglaubliche Stehaufmännchenqualitäten bewiesen. Das gilt auch für die Wallstreet insgesamt. Trotz Krise wird sie das Finanzzentrum der Welt bleiben. Die These vom unausweichlichen Niedergang der USA wird an den Devisenmärkten offensichtlich nicht geteilt. Der Dollar ist in den letzten Wochen gestiegen und gilt gerade in Krisenzeiten nach wie vor als sicherer Wert, genauso wie US-Schuldnpapiere. Letzten Donnerstag, als die Nacht am dunkelsten war, wurden sie gekauft wie wahnsinnig, obwohl ihre Rendite gegen null tendierten.

Eine vernünftige Prognose über den Ausgang der grössten Krise seit 60 Jahren ist derzeit nicht möglich. Eine Hypothese sei aber erlaubt: Wallstreet ist derzeit in einer ähnlichen Situation wie Silicon Valley nach dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahre 2000. Es war nicht, wie prophezeit, das Ende des Booms, sondern der Beginn von Internet 2.0. Und falls Sie auf diese Hypothese wetten wollen, hier noch ein Tipp: Verdoppeln Sie Ihren Einsatz.

Schlucken, zerschlagen und abkassieren

Leveraged Buyout, Private Equity und Funds: So funktioniert das Investmentbanking

► INVESTMENTBANK

Eine Bank, die mit Wertpapieren handelt und Geschäfte wie Firmenfusionen, Börsengänge (IPO) und Leveraged Buyouts vermittelt. Investmentbanken entstanden in den USA und England aufgrund von Gesetzen, die eine Trennung des Geschäfts- und des Investmentbankings vorschrieben (und inzwischen aufgehoben wurden). Ihr Geld verdienen Investmentbanken durch Gebühren, Gewinnbeteiligungen sowie den Handel an den Finanzmärkten.

► HEDGE-FUND

Ursprünglich entwickelt, um Vermögenswerte abzusichern («to hedge»), werden Hedge-Funds als Vehikel für grossangelegte Spekulationsgeschäfte mittels Finanzderivaten eingesetzt. Dabei setzen die Fondsmanager wenig Eigen-, aber viel Fremdkapital ein. Sie profitieren dabei vom sogenannten Leverage-Effekt (tiefe Zinsen, hohe Rendite). Hedge-Funds sind wenig reguliert; sie richten sich nicht ans Publikum, sondern nur an einen relativ kleinen Kreis von vermögenden Eingeweihten (auch Pensionskassen).

► PRIVATE EQUITY

Privates Beteiligungskapital an Unternehmen. Private-Equity-Firmen bündeln Beteiligungskapital, das ihnen von institutionellen Anlegern (Pensionskassen) und reichen Privatpersonen zur Verfügung gestellt wird, und investieren es in Unternehmen – und erwarten dabei hohe Renditen.

► LBO (LEVERAGED BUYOUT)

Fremdfinanzierte Übernahmen von Unternehmen. Beim LBO handelt der Käufer mit wenig Eigenkapital; als Sicherheit dient die Firma, die geschluckt werden soll. Die durch den Kauf aufgetürmten Schulden werden aus

dem Cashflow der übernommenen Firma beglichen. Oder sie wird zerschlagen und stückweise verkauft.

► M&A (MERGER & ACQUISITIONS)

Sammelbegriff für Firmenfusionen und Firmenkäufe. Eines der Kerngeschäfte der Investmentbanken.

► JUNK-BONDS

«Ramsch» – Obligationen mit tiefer Sicherheit und hoher Rendite. In den Achtzigerjahren finanzierten Investmentbanker wie Michael Milken mit Junk-Bonds feindliche Übernahmen. Gelang der Kauf, wurden die Investoren aus dem Vermögen der gekauften Firma entschädigt. Gelang er nicht, gingen sie leer aus.

► ABS (ASSET BACKED SECURITIES)

Obligationen, die auf Werten basieren, die nicht liquid sind (Forderungen aus Hypotheken, Konsumkredit etc.). Damit werden nicht liquide Vermögenswerte in festverzinsliche, handelbare Wertpapiere umgewandelt.

► CDO (COLLATERALIZED DEBT OBLIGATIONS)

Das Prinzip dieser sogenannten strukturierten Produkte besteht darin, dass Hypothekenschulden aufgesplittet und in nach Risiko aufgeteilten Tranchen verkauft werden. Die Tranchen mit den höchsten Renditen gehören zu Hauseigentümern mit den höchsten Risiken (vgl. Junk-Bonds). Die CDO spielten eine wichtige Rolle in der Subprime-Krise; sie waren ein wichtiger Auslöser der Immobilienblase.

► CDS (CREDIT DEFAULT SWAP)

Handelbare Versicherung von Ausfallrisiken von Krediten und Anleihen.

Edel, gierig, gnadenlos

Ob Realität oder Fiktion: Seit 120 Jahren sorgen Investmentbanker für grosse Gefühle und Skandale

1986

wird Ivan Boesky auf Bestreben von Staatsanwalt Rudy Giuliani wegen Insidergeschäften zu drei Jahren Haft und 100 Millionen Dollar Schadensersatz verurteilt. Boesky, genannt «Ivan der Schreckliche», übernahm reihenweise Firmen, um diese anschliessend zu filetieren und profitabel zu verkaufen. Boesky: «Gier ist gut.»



«Es ist gut, wenn man habgierig ist. Ich möchte sogar behaupten, dass es gesund ist, habgierig zu sein.»



1885

und 1907 rettet John Pierpont Morgan, Urvater der Investmentbanker, die USA vor dem Bankrott. J. P. Morgan dirigiert ein Imperium aus Stahlindustrie, Eisenbahn, Schiffen und Banken. Seine Intuition wird legendär: 1912 sagt er in letzter Minute die Teilnahme an der Jungfernfahrt der Titanic ab. Morgan: «Wenn du nach dem Preis fragst, kannst du es dir nicht leisten.»

1976

gründet Henry Kravis mit Kollegen die Firma KKR und spezialisiert sich auf LBO-Deals. Er leiht sich Geld, kauft damit Firmen auf und lässt diese seine Schulden für die Übernahme zahlen. Kravis wird so zum Multimilliardär. Seine Luxuseinrichtung wird Vorbild in der Verfilmung von Tom Wolfes Roman «Fegefeuer der Eitelkeiten». Kravis: «Du musst nur dich selbst verkaufen.»



1987

brilliert Michael Douglas als Börsen-Hai Gordon Gekko in Oliver Stones Film «Wallstreet». Investmentgrössen wie Ivan Boesky und Carl Icahn dienten der Rolle als Vorbilder. Douglas erhält für die Darstellung den Oscar. Gekko wird zum Sinnbild des gierigen Kapitalisten in den Achtzigerjahren. Gekko: «Ich erschaffe nichts. Ich besitze.»