

# Hütchenspiel 3.0

Investmentbanken machen mit Altlasten aus der Finanzkrise wieder gute Geschäfte. Auch jene, die 2008 von staatlichen Rettungsaktionen profitierten.

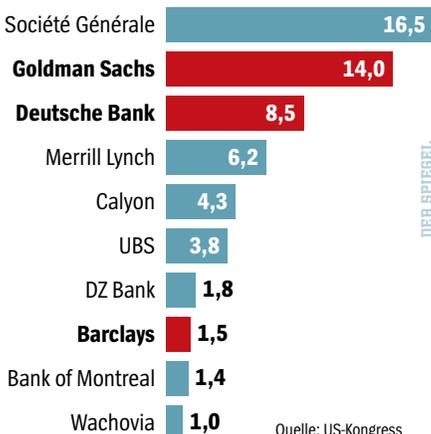
**M**aiden Lane, Jungfrauen-Straße – so heißt die Seitengasse hinter der Notenbank Fed in Manhattan. Das klingt nach Reinheit und Unschuld. Maiden Lane – so hat die New York Fed 2008 auch einen Rettungsfonds genannt, der helfen soll, eines der dunkelsten Kapitel der amerikanischen Wirtschaftsgeschichte zu einem versöhnlichen Ende zu bringen: den Beinahe-Kollaps des Versicherungskonzerns AIG und die Rettung durch den amerikanischen Staat mit 182 Milliarden Dollar.

Jetzt ist der Maiden-Lane-Fonds wieder in den Schlagzeilen: Er hat alte Schrottpapiere von AIG mit einem Nennwert von 7,5 Milliarden Dollar losgeschlagen. Käufer ist neben dem britischen Geldhaus Barclays die Deutsche Bank. Es ist die Pointe einer Geschichte, die mit Unschuld so wenig zu tun hat wie die Straßen von Manhattan.

Es geht um waghalsige Investoren und raffinierte Banker, um niedrige Zinsen und Geschäfte, die an Hütchenspiele erinnern. Bis weit in das Jahr 2008 hinein schnürte die Deutsche Bank in den USA aus Häuserkrediten und anderen Darlehen komplexe Wertpapiere. Diese Collateralized Debt Obligations (CDOs) verkaufte sie an Kunden, die auf steigende Immobilienpreise wetten wollten, einen Teil hielt die Bank selbst. Die Investoren

## Krisenprofiteure

Zahlungen und Sicherheiten des Rettungsfonds Maiden Lane in Folge der AIG-Krise an ausgewählte Banken, in Mrd. Dollar



**Künftiger Bankchef Jain:** Giftiger Nachlass

erhofften sich von den CDOs höhere Renditen, als sie damals angesichts niedriger Zinsen bei den meisten Anlagen zu holen waren. Doch als die Preise am US-Häusermarkt abstürzten, merkten die CDO-Käufer, dass in ihren Wunderpaketen oft nicht drinsteckte, was drauf stand, und blieben auf hohen Verlusten sitzen.

Nicht so die Deutsche Bank. Sie hatte bei AIG in großem Umfang CDOs gegen einen Ausfall versichert. 2008 musste AIG wegen der zunehmenden Marktturbulenzen bei der Deutschen Bank Sicherheiten hinterlegen. Als zunehmend fragwürdig wurde, ob AIG im Zweifel die Versicherung auszahlen könnte, sprang die Fed ein. Sie kaufte der Deutschen Bank ihre CDOs mit einem kräftigen Preisabschlag ab. Dennoch machte die Bank keinen Verlust, weil sie die von AIG gestellten Sicherheiten behalten durfte. Die Frankfurter sollen allein aus dem Maiden-Lane-Deal 8,5 Milliarden Dollar erhalten haben. Ein Minusgeschäft war das Ganze damals für AIG, dafür sprang der Staat ein.

Auch Barclays und Goldman Sachs profitierten damals von der AIG-Rettung. Und siehe da, jetzt, da der giftige Nachlass der wilden Jahre versteigert wird, stehen die Investmentbanken erneut auf der Gewinnerseite.

Schon 2011 kündigte die Fed den Verkauf von AIG-Altbeständen an. In den vergangenen Monaten nahm das Geschäft Fahrt auf. Im Januar ging ein Milliarden-Portfolio an Credit Suisse, im Februar schlug Goldman Sachs zu, dann kam noch einmal die Schweizer Bank

zum Zug und jetzt die Deutsche Bank und Barclays.

Geschichte wiederholt sich: Weil die Notenbanken billiges Geld in die Märkte pumpen, sind die Zinsen niedrig; für Investoren wird es schwieriger, lukrative Renditen zu erwirtschaften. Deshalb wagen Hedgefonds, Versicherungen und Pensionsfonds sich wieder an riskante Geschäfte und entdecken die alten CDOs. Wertpapiere, die mit Krediten für Häuser oder Bürotürme besichert sind, kann man heute mit hohen Abschlägen erwerben – und hoffen, dass ihr Wert wieder steigt.

Das machen sich auch die Nachlassverwalter der AIG zunutze. Doch die Ramschpapiere landen nicht deswegen bei Investmentbanken, weil diese selbst wieder mit CDOs zocken wollen. Neue Gesetze erschweren künftig den spekulativen Handel auf eigene Rechnung. Die

Deutsche Bank hat den Eigenhandel nach eigenen Angaben eingestellt.

Für die Helfer des künftigen Bankchefs Anshu Jain ist der Maiden-Lane-Deal vielmehr ein fast todsicheres Geschäft. Während die Deutsche Bank mit der einen Hand die alten AIG-Papiere für 67 Prozent des Nennwerts in Empfang nahm, hatte sie an jedem Finger der anderen Hand schon Investoren, die ihnen die alten Papiere, neu verpackt, gegen einen Aufschlag wieder abnehmen werden.

So jedenfalls wird der Deal in Finanzkreisen beschrieben, dort heißt es, die Bank habe dabei 80 bis 100 Millionen Dollar verdient. Die Deutsche Bank äußert sich nicht zu dem Geschäft. In Internetforen empören sich Bürger, dass die einstigen Profiteure der AIG-Rettung sich jetzt erneut die Taschen füllen. Zudem, so heißt es, hätte die Fed die Papiere auch direkt an interessierte Investoren verkaufen können. Das wäre allerdings aufwendiger gewesen, als eine Bank als Dealer einzuschalten.

Immerhin haben die amerikanischen Steuerzahler ihre Verluste, die sie einst als AIG-Retter erlitten, jetzt etwas reduzieren können. Die Fed verkaufte die CDOs teurer, als sie sie einst erwarb.

Das Risiko aus den alten Ramschpapieren liegt demnächst unter anderem bei Pensionsfonds und Versicherungen. Falls die US-Wirtschaft wieder in eine Rezession rutscht und die Hauspreise erneut sinken, tragen die Kunden die Verluste. Die Deutsche Bank dürfte dann ihren Schnitt längst gemacht haben.

MARTIN HESSE