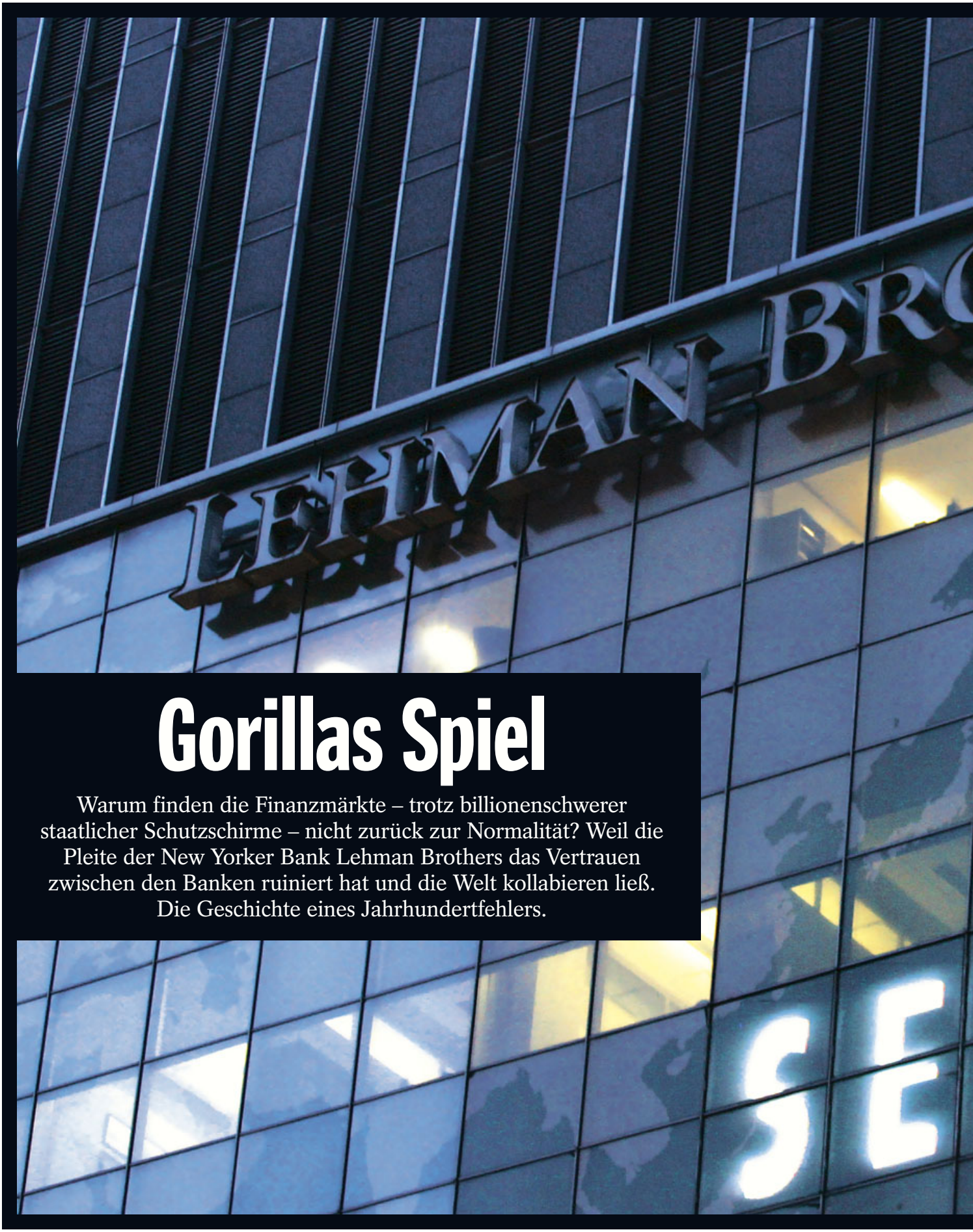


Gorillas Spiel

Warum finden die Finanzmärkte – trotz billionenschwerer staatlicher Schutzschirme – nicht zurück zur Normalität? Weil die Pleite der New Yorker Bank Lehman Brothers das Vertrauen zwischen den Banken ruiniert hat und die Welt kollabieren ließ. Die Geschichte eines Jahrhundertfehlers.



Lehman-Zentrale in New York

MARK LENNIHAN / AP

Die Generäle der Wall Street lieben den Krieg, er ist ihnen ein Sinnbild für den ständigen Überlebenskampf. Finanzmärkte formen für sie ein Schlachtfeld, auf dem sie ihre Händler wie Soldaten kommandieren und mit Derivaten um sich schießen lassen können. Das war die Philosophie, die ideologische Grundlage im Ersten Geldkrieg des 21. Jahrhunderts. Daran hatte auch Richard Fuld geglaubt, der Mann, der einmal Chef der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers war.

Es passt deshalb ganz gut, dass die Kapitulationsverhandlungen von Lehman Brothers in einem Spiegelsaal stattfinden, der an das Vorbild in Versailles erinnert. Es gibt gewaltige Kronleuchter und strahlende Säulen im Grand Trianon Ballroom des Hotels Hilton New York, prachtvoll sind die Wandteppiche und die Spiegel, zwischen denen sich an einem kalten Donnerstagmorgen Ende Januar die Vertreter der Siegermächte drängeln.

Es sind die Anwälte internationaler Banken und Finanzinvestoren, sie haben Verluste erlitten, aber sie haben die Schlacht überlebt. Jetzt wollen sie Reparationen, sie wollen ihr Geld zurück von den Verlierern. Oder zumindest wollen sie einen symbolischen Sieg, denn sie wissen ja, dass beim Gegner nicht mehr viel zu holen ist. „Gestatten, Smith, Bank of China“, sagt ein grauhaariger Herr zu seinem japanischen Nachbarn, „hier können wir wohl nur ein paar Cent erwarten.“

An einer Tischreihe vor ihnen sitzen wie auf einer Anklagebank: die Verlierer, eine zerzauste Truppe. Es sind nicht die verantwortlichen Kriegstreiber angetreten, nicht Richard Fuld und seine Offiziere, sondern die Nachlassverwalter. Nicht mit am Tisch sitzen auch die Millionen Lehman-Kunden, die die Schlacht auf allen Kontinenten zu Verlierern gemacht hat, Kleinanleger, die ihr Geld in Lehman-Papieren anlegen ließen.

Dreimal in der Woche geht eine Frau mit gefärbten Haaren in die Saarbrücker Fußgängerzone, hängt sich ein Schild um den Hals, und auf dem Schild steht: „Ich will mein Geld zurück“. Die Frau, sie heißt Ingrid Deutsch, stellt sich mit diesem Schild vor den Eingang ihrer Bank, es ist ein stiller Protest.

Wenn Ingrid Deutsch nicht mehr wäre als eine der über 40 000 deutschen Geschädigten der amerikanischen Pleitebank, würde sie kaum noch Aufmerksamkeit erregen, sie wäre der Kollateralschaden eines modernen Krieges. Ingrid Deutsch aus Saarbrücken, 67, Oma, zählt zu denen, die von Bankberatern „AD-Kunden“ genannt werden. A für „alt“ und D für „doof“.

Aber die AD-Kundin ist schlauer, als ihre Berater gedacht haben. Sie ist – mit Hilfe ihres Anwalts – dabei, zur Musterkundin zu werden. Sie klagt; das tun viele, aber Ingrid Deutsch will erreichen, dass die Bundesregierung sie so schützt, wie die Banken geschützt werden. Warum soll der, der Milliarden Euro verspielt hat, mehr staatlichen Schutz bekommen als der, der um 6000 Euro gebracht wurde? Ein Show- und Schauprozess soll das werden, ein Akt der Notwehr in einem Drama, welches das Leben der Ingrid Deutsch auf den Kopf gestellt hat, das Leben der „Lehman-Oma“, wie Banker Anleger wie Ingrid Deutsch untereinander nennen.

Wer ihr Drama und das ganze Drama begreifen will, das seit dem 15. September 2008 die Welt verändert, muss verstehen, dass an diesem Tag nicht nur eine große amerikanische Bank kollabierte.



Ehemaliger Lehman-Chef Fuld

SHAWN THEW / DPA

Als der Anruf kam, sagte er: „Sie haben uns ausgetrocknet, sie haben uns gefickt.“

Am 15. September 2008 verschwand Lehman Brothers aus der Finanzwelt, und mit Lehman verschwand die Finanzwelt, wie wir sie kannten. Es verschwand das Vertrauen, es verschwanden Milliarden Dollar und Euro, am Ende oder jedenfalls zwischenzeitlich sogar die Überzeugung, dass der Kapitalismus des Westens das letztgültige Wirtschaftssystem sei, stabil und wetterfest. Mit dem 15. September 2008 begann die größte Wirtschaftskrise seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs, die Krise, mit der die Welt jahrelang wird leben müssen. An jenem 15. September 2008 begann eine neue Unsicherheit. Das Weltwirtschaftsbeben.

Dass Lehman fiel, gilt in New York heute als womöglich größter politischer Fehler aller Zeiten – dümmer als die Schweinebucht-Invasion und folgenreicher als der Irak-Krieg.

Denn dass Regierungen überall auf der Welt heute über die Verstaatlichung von Konzernen nachdenken müssen, über Massenarbeitslosigkeit, auch über Migration und Staatsbankrotte als mögliche Folgen, letztlich also über eine Destabilisierung der Welt – das begann mit dem Fall Lehman, und es liegt an diesen 48 Stunden im September 2008. Dass Regierungen immer neue Milliarden in immer größere Löcher werfen und schon über immer neue Staatsschulden mit den wachsenden Risiken einer Inflation und einer Währungsreform nachdenken müssen – das alles hat mit Lehman zu tun.

Das Stück von Aufstieg und Fall des Hauses Lehman lässt sich inzwischen erzählen, weil es Unterlagen gibt und Anhörungen, Klageschriften und Ermittlungen und weil Fahnder, Anwälte und zwölf einstige Lehman-Leute bereit waren, über die Firma zu sprechen. Es ist ein Stück in vier Akten, durch das komplizierte Begriffe schwirren, aber es ist auch die älteste aller amerikanischen Geschichten.

Das Duell zweier Männer, das Duell zwischen Richard Fuld, Boss von Lehman Brothers, und Henry Paulson, Finanzminister der Regierung Bush.

I. Der Marsch an die Spitze

Richard Fuld wird mächtig. Henry Paulson zieht nach New York. Investmentbanker glauben, dass sie Millionäre seien.

Ein Kämpfer. Ein Aufsteiger. Richard Fuld, aufgewachsen in Westchester County im Bundesstaat New York, war nicht in Harvard, nicht in Princeton, er studierte an der University of Colorado und machte Praktika bei Lehman, 1969 stieg er dort als Buchhalter ein. Er kam im Morgengrauen und ging in der Nacht, ein Fleißiger, aber ein wenig unangenehm. Ein Streber, der den Chef im Fahrstuhl abfing und schon lobte, ehe die Tür sich schloss.

Fuld leitete bald „Commercial Paper“, die Wertpapiertruppe von Lehman, dann „Fixed-income trading“, das sind die Händler festverzinslicher Wertpapiere.

Nach welchen Kriterien besetzen Firmen wie Lehman Führungspositionen? Fuld war 37, als er 23 Abteilungen unter sich hatte und zwei Drittel der Gewinne verwaltete. Wieso? Er war ein exzellenter Händler, sagen die, die ihn kennen. „Er roch Geschäfte“, sagt Michael Petrucelli, der seine Karriere unter Fuld machte.

Fuld konnte nicht so gut mit Menschen, er war kein Redner; Sprechen machte ihn nervös, er grunzte dann eher, darum nann-

ten sie ihn „Gorilla“ bei Lehman, auch später noch. Ein „digital mind“, so nannten sie ihn auch: Grün schimmerte Fulds Gesicht, es war das Licht seines Bildschirms, denn dies war der Ort, wo er ganz bei sich war, vor dem Computer, Entscheidungen treffen in Sekunden. „Ratatat-Calls“, so hießen diese Beschlüsse bei Lehman, durch welche die Millionen hin und her wanderten und manchmal Milliarden, schnell wie Gewehrschüsse.

Ein Spiel? Für die Anleger weniger, für den Gorilla allemal. Eigentlich verließ Richard Fuld den Schreibtisch nur, um Squash zu spielen oder Baseball mit der Lehman-Mannschaft oder um ein frisches Hemd anzuziehen.

Fuld nannte sich „Lehman lifer“: lebenslänglich Lehman. Er sagte, dass Lehman mehr sei als ein Arbeitsplatz, eher ein Zuhause.

Es gab Regeln. Verboten war nachlässige Kleidung. Verboten war Sympathie für Goldman Sachs. Pflicht war es, immer erreichbar zu sein, über Mobiltelefon, später per Blackberry; und immer hieß immer, beim Essen, im Urlaub, beim Sex.

Lehman Brothers, 1850 von drei deutschen Brüdern in Montgomery, Alabama, gegründet, fing mit Kleinwaren und Baumwolle an, finanzierte den Eisenbahnbau, wuchs nach und nach, wurde nach 1970 zur viertgrößten Investmentbank der USA.

1984 kam der erste Absturz: Machtkämpfe, der Verkauf an American Express, das Ende ganz nahe. Aber 1994 stieß American Express Lehman ab, und Fuld wurde Chef. In der Nacht seiner Wahl ereilte ihn eine Angstattacke, 45 Sekunden lang bekam er keine Luft.

Es ist September 1994, es dauert noch bis zum amerikanischen Duell. Aber die Rivalen kennen sich inzwischen. Fuld ist an der Spitze von Lehman angekommen, er hat sich den stärksten aller Gegner gewählt: Goldman Sachs, die größte Investmentbank der Welt. Und Paulson soll Vize-Chef bei Goldman Sachs werden, die Wall Street hört seinen Namen zum ersten Mal.

Paulson ist jung, damals 48, seit 1974 hat er sich im Chicagoer Büro von Goldman nach oben gearbeitet, ein Harvard-Absolvent, flink und aggressiv, im College-Football nannten sie ihn „Hammer“. Er liebt das Landleben, die Radtouren mit der Ehefrau, er angelt gern. Das alte Denken im Investmentbanking langweilt Paulson, die reine Firmenfinanzierung ist ihm zu wenig; Paulson ist Stratege, seine Kunden sieht er im Überlebenskampf, und er sagt ihnen, was sie tun müssen: Töte den Feind, bevor der Feind dich tötet. Wall-Street-Sprache eben.

So bringen sich zwei in Stellung. Bei Goldman Sachs blickten sie auf Lehman hinab, so wie eine Nummer eins einen Neuling betrachtet. Und bei Lehman beginnt die Bergtour, der Angriff auf Goldman Sachs. Einer, der darüber ohne Scheu redet, ist Michael Petrucelli, aufgewachsen in der Bronx.

Petrucelli, blaues Hemd, blaues Sakko, die Haare mit viel Gel zurückgestrichen, spricht schnell und scharf, er beendet seine Sätze mit „right“, das soll keine Frage sein, er ist sich sicher, dass er nicht irrt. Die Firma, die er beschreibt, wurde in den Jahren nach 1994 getrieben vom kollektiven Ehrgeiz. Als es begann, war Lehman noch ein nationales Unternehmen und eher eindimensional an Rentenpapieren interessiert. Nun aber gingen schlaue Manager kalkulierte Risiken ein und holten junge, hungrige Leute und trauten sich etwas.


Früherer Finanzminister Paulson

JIM YOUNG / REUTERS

Bei Goldman lernt er die Wall-Street-Sprache: „Töte den Feind, bevor der Feind dich tötet.“

Der Immobilienmarkt zog an, Lehman zog mit, in Amerika, in Asien, in Osteuropa. Die Wall Street erblühte, und aus 5000 Lehman-Leuten wurden 10 000, wurden 15 000. Es fühlte sich nach Strategie und Vision an, Petrucelli sagt, Lehman habe Antrieb, Zielstrebigkeit und Disziplin verlangt und gegeben, die drei Ds der Wall Street: Desire, Determination, Discipline.

Petrucelli fing im Hinterzimmer an, als eine Art Sekretär, dann wurde er Verkaufsassistent. 1995 war er „Junior Trader“, zwei Jahre später alleinverantwortlicher Händler im Heiligtum, dem sogenannten Trading Floor, einem Großraum mit Hunderten Bildschirmen, Telefonen, Rechnern. Er verdiente im ersten Jahr 48 000 Dollar, bald kamen die ersten 75 000 Dollar Bonus, und dann wurden es mehr. 750 000 Dollar war das Durchschnittseinkommen der Händler bei Lehman in den guten Jahren.

In der Zentrale von Goldman Sachs kommt es 1998 zur Palastrevolte gegen die alte Führung, Henry Paulson ist der Gewinner.

Den Mitarbeitern wird militärischer Mannschaftsgeist empfohlen, das Wörtchen „ich“ ist erlaubt, wenn Verluste zu melden sind; Gewinne sind mit der ersten Person Plural zu verkünden.

II. Tödliche Fehler

Richard Fuld möchte „Chairman“ heißen. Der Boom endet, doch Henry Paulson glaubt an den Markt. Ingrid Deutsch trägt ihr Geld zur Citibank.

Im Oktober 2005 steht Henry Paulson auf dem ersten Höhepunkt seiner Macht. Goldman erwirtschaftet Jahr für Jahr höhere Milliardengewinne, Konzerne und Regierungen suchen seinen Rat.

Henry Paulson hat eine raue Stimme, durchaus filmreif; er könnte auch Casinoboss sein. Er hat eine Glatze und reißt hinter der drahtlosen Brille gern die Augen auf, wenn es wichtig wird; Henry Paulson könnte auch ein Cartoon-Charakter sein. Die Möglichkeit eines Crashs lässt Paulson kalt. „Ein Grund dafür ist, dass neue Finanzinstrumente wie Kreditderivate geholfen haben, die Risiken besser zu managen. Das ist ein bedeutender Durchbruch“, sagt er.

Bei Lehman ist Petrucelli weiter aufgestiegen, er bemerkte Veränderungen. Es ging nun politischer zu, es gab die Spielchen jeder großen Firma. Wer kannte wen, wer durfte zum Lunch mit Fuld? Richard Fuld hatte früher immer „Dick“ genannt werden wollen, nun war ihm „Mister Chairman“ doch lieber.

Richard Fuld hatte einen ausgestopften Gorilla in sein Büro gestellt. Wenn einer seiner Leute ihm einen Verlust meldete, wischte er Akten von dessen Schreibtisch; er nahm sie persönlich, die Verluste, und seine Leute begannen sie zu fürchten, die Begegnungen mit dem Boss.

Und darum begannen die Fehler.

Fuld versammelte Leute in seiner Nähe, die eine ähnliche Biografie hatten wie er; auf keinen Fall durften sie Harvard- oder Princeton-Ökonomen sein wie der Rivale Paulson.

Sein Stellvertreter wurde Joseph Gregory. Ein „Fühler“, so nannten sie Gregory, „Mister Instinct“, weich, sanft, nett, außer an den cholerischen Tagen.

Gregory mochte Zahlen nicht, las ungern Bilanzen, das ist ungewöhnlich an der Wall Street, er vertraute lieber seinem Bauch.

Joseph Gregorys größte Stärke, auch dies sagen alle, die aus der Lehman-Welt be-

richten, war, dass er Fuld niemals gefährlich werden würde.

„Es ist Krieg. Wir gegen sie.“ So redete Richard Fuld. Fuld hasste diesen Paulson, er hasste Goldman Sachs. Die Lehman-Zentrale war das „Mutterschiff“, die Zweigstellen in London und sonstwo waren „die Flotte“, Zerstörer natürlich.

Die meisten machten es mit. Über zehn Jahre lang stieg der Lehman-Kurs um durchschnittlich 25 Prozent, Fuld galt als Magier.

Sie lebten gut. Gregory reiste von Long Island mit dem Hubschrauber zur Arbeit, andere nahmen Privatjets. Lehman-Männer boten mit, sobald neue Dachwohnungen am Central Park verkauft wurden oder Häuser in erster Reihe am Atlantik, sie flogen nach Aspen zum Skifahren, sie erwarben Inselchen in der Karibik und 100-Fuß-Katamarane in Miami Beach.

Es gab Warner, wenige. Lehman hatte sich sehr viel Geld geborgt für seine Immobiliengeschäfte, auf einen Dollar Kapital kamen 32 geliehene Dollar. So etwas geht gut, solange es gutgeht – und irgendwann nicht mehr. Es wird katastrophales Management in dem Moment, wenn Kredite platzen und der Wert der Immobilien verfällt. Dass der amerikanische Immobilienmarkt nicht ewig wachsen könnte, dass all die Häuser längst überbewertet und all die Kredite nicht weiter gesichert waren, wussten die Experten auch bei Lehman.

Mike Gelband, Chef der Abteilung „Kommerzielle und Wohn-Immobilien“, fuhr schon 2006 hinauf zu Fuld und sagte: „Die Welt wandelt sich. Wir müssen unser Geschäftsmodell überdenken.“ „Du bist zu konservativ“, sagte Fuld, „du willst keine Risiken mehr eingehen.“ Joseph Gregory musste Gelband dann feuern.

Die Temperaturen sind hochsommerlich, 33 Grad Celsius, als Henry Paulson am 10. Juli 2006 seinen Amtseid als neuer Finanzminister der Vereinigten Staaten leistet. Amerikas Volkswirtschaft ist auf den ersten Blick in guter Verfassung, die Rahmendaten stimmen. Das Wirtschaftswachstum beträgt über drei Prozent, der Dow Jones liegt bei 11100 Punkten und steigt.

Aber erste Warnzeichen tauchen auf. 1,5 Millionen Häuser im Land stehen leer, in der Presse tauchen Berichte über unseriöse Subprime-Hypotheken auf, zweitklassige Kredite, Immobiliendarlehen an Leute mit geringer Bonität. Paulson erwartet Herausforderungen nicht in den USA, eher international. Die globalen Finanzmärkte müssten modernisiert werden, sagt er.

Wie unvoreingenommen kann ein ehemaliger Goldman-Chef sein, wenn er als Finanzminister über jene Firma zu entscheiden hat, die sich selbst zum Feind von Goldman Sachs erklärt hat? Um Interessenskonflikte zu vermeiden, verkauft Paulson erst einmal seine Goldman-Aktien, für über 470 Millionen Dollar.

Und im Januar 2007 flog Paulsons Rivale Richard Fuld nach Davos, zum Weltwirtschaftsgipfel. Stimmung ausloten, Stimmung machen, alles wie immer. Die Investmentbanker wussten, dass der Boom, der ihre Geschäfte befeuert hatte, enden würde; die Anzeichen mehrten sich, dass dieses Ende bevorstand. Und die anderen Wirtschaftsführer ahnten, dass ihr Schicksal mit dem Schicksal der Investmentbanker verknüpft war.

Am Rande des Programms lud Fuld die Chefredakteure einiger Zeitungen zu einem Hintergrundgespräch ein. Andrew Gowers, der bei Lehman für die Öffentlichkeitsarbeit verantwortlich war, hatte das Treffen vorbereitet. Gowers, vollbärtig und stämmig und still, war im Juni 2006 zu Lehman gestoßen. Er war Chefredakteur der „Financial Times“ gewesen, ein Brite, der lieber ein offenes Hemd als Krawatte trägt.

Andrew Gowers wusste, dass Lehman in den vergangenen Jahren einen Haufen Geld verdient hatte. Obwohl Lehman vergleichsweise über wenig Eigenkapital verfügte, hatte die Firma einen Ruf „for punching above its weight“, wie ein Weltergewichtler, der einen Schwergewichtsboxer k. o. schlagen kann.

Bei dem Mittagessen, das Gowers in Davos für die Journalisten organisiert hatte, sprach Fuld ernst und eindringlich, mit leiser Stimme. Er sei besorgt, sagte er, dass 2007 „das Jahr sein könnte, in dem die Märkte bersten“. Präzise benannte er die möglichen Krisenherde: den US-Häusermarkt, die Exzesse in der Schuldenfinanzierung, den steigenden Ölpreis.

Dies war eines von Fulds Talenten: authentisch zu erscheinen, wenn es drauf ankam. Fuld, sagt Gowers, habe die Angewohnheit gehabt, sich akribisch auf wichtige Meetings vorzubereiten. „Bei uns gab es ein Computerprogramm mit einer kleinen Schrift, so dass alle Informationen in drei Spalten passten: Grund des Treffens; bisherige Geschäfte mit Lehman; ein Vorschlag für die Gesprächseröffnung. Dazu Small-Talk-Themen, den Namen der Frau, die Schulen der Kinder“, so Gowers.

Lehman, das sagte Fuld den versammelten Chefredakteuren in Davos, sei traditionell vorsichtig, also habe er „ein bisschen Geld vom Tisch genommen“. Geld vom Tisch nehmen, das hieß: das Geschäftsvolumen zurückfahren, defensiver werden.

Seit er Lehman führte, hatte Fuld die Firma durch zwei Stürme gesteuert: 1998 durch eine Liquiditätskrise, nachdem der Hedgefonds LTCM kollabiert war, und 2001 durch die Monate nach den Anschlägen, bei denen Lehman sein Datencenter im Nordturm und die Zentrale im World Financial Center verlor. Dass sie es schafften, damals und immer wieder, war Teil des Lehman-Mythos: Wir sind besonders. Nach dem 11. September mieteten sie Büros in der ganzen Stadt, kauften Computer und schlossen sie an, Fuld mittendrin, ausnahmsweise ohne Jackett, und als die Börse wieder öffnete, am 17. September, war Lehman dabei.

Unfehlbar? Fuld glaubte es. Und er wollte, dass die Welt es sah. In der Broad Street in Lower Manhattan wies kein Schild darauf hin, dass dort Goldman Sachs residiert; Fuld bezog mit seiner Armee ein gräulich-silbernes Hochhaus am Times Square, wo er mit Coca-Cola und CNN um die grellste Reklame konkurrierte.

Wer mehr über Lehmans Fehler wissen will, hört, dass Fulds Traum, zu Goldman Sachs aufzuschließen, irgendwann zu Hass und Verblendung geführt habe. Man hört, dass Fulds Talent, Feindschaften zu begründen, „außerordentlich“ gewesen sei; Fuld habe sich wie ein Rüpel benommen, nicht aus Kalkül, sondern weil er ein Rüpel war. Sagen durfte ihm das niemand, denn den „Club 31“, die Chefetage am Times Square, erreichten nur Erfolgsmeldungen.

Als Gowers, der Öffentlichkeitschef, zu Lehman kam, war er zunächst überrascht, wie sorgfältig die Bank Geschäfte machte. Ruf und Bonität eines möglichen Geschäftspartners wurden lange geprüft, „wenn uns irgendetwas an einem Geschäft nicht gefiel, dann haben wir dieses Geschäft nicht gemacht“, sagt er. Gowers erfuhr dann, dass es einen Bereich gab, in dem weniger skrupulös verfahren wurde: Unternehmens-



Lehman-Opfer Deutsch

BECKER & BREDEL

Lehman-Zertifikate verkaufen die Banken am liebsten an AD-Kunden: A für „alt“, D für „doof“.

beteiligungen und Gewerbeimmobilien. Sie waren das Lieblingsprojekt von Joseph Gregory, Fulds Nummer zwei.

Die Überlegung dahinter war einfach. Offenbar machten die Feinde von Lehman einen großen Teil ihrer Gewinne dadurch, dass sie für Beteiligungen eigenes und geliehenes Kapital einsetzten. Wenn Lehman zu Goldman aufschließen wollte, reichte es nicht aus, hauptsächlich im Namen der Kunden zu handeln und bei Fusionen und Übernahmen zu makeln. Wenn Lehman also gebeten wurde, beim Verkauf einer Raffinerie irgendwo im Baltikum zu vermitteln – ließ es nicht vermuten, dass mit der Raffinerie prächtig Geld zu verdienen war? Was sprach eigentlich dagegen, die Raffinerie selbst zu kaufen? Und drum herum ein kleines Ölgeschäft aufzuziehen?

Immer mehr ging es bei Lehman nun um Rohstoffe, um Pipeline-Netze, um Gewerbeimmobilien, lauter „illiquides Zeug“, so sagt es einer, der sich auskennt, schwankungsanfällig und in einer Bilanz schwer zu bewerten. 2006, sagt Andrew Gowers, wurde das regelrecht „zu einem Kult“.

Lehman ging diese Risiken ein, obwohl für Firmen, die sowohl für sich selbst als auch für andere handeln, besonders strenge Bilanzierungsvorschriften gelten, die vorsehen, dass der Wert aller Posten stets zum aktuellen Marktpreis zu erfassen sei. Sinkt der Marktpreis, verfallen zum Beispiel Immobilienpreise, müssen Abschreibungen vorgenommen werden, sofort.

Fulds Truppen ignorierten diese Gefahren, noch im Herbst 2007 kaufte Lehman zusammen mit einem weiteren Investor den Immobilienriesen Archstone-Smith, für 22 Milliarden Dollar. Lehman besaß nun einen gewaltigen Bestand an Immobilien, obwohl solche Posten für eine Bank in der Bilanz eine Gefahr bergen: Sie sind kaum zu verkaufen, wenn der Markt dreht und die Preise fallen. Und der Markt drehte. Und je schwieriger es wurde, die illiquiden Vermögenswerte wieder loszuwerden, desto weniger taugten sie als Sicherheit, um an frisches Kapital zu kommen. Weniger Sicherheiten bedeuteten wiederum eine schlechtere Bonität, was hieß, dass Lehman von anderen Banken selbst kurzfristig kein Geld mehr leihen konnte. Am Ende sollte Lehman Brothers an mangelnder Liquidität zugrunde gehen.

Dabei hatten sie zunächst eine einfache Lösung gefunden, um an Fremdkapital zu kommen: Die Lehmänner kreierten, wie die anderen Banken auch, Zertifikate, die sie an Anleger verkauften.

Zertifikate sehen für den Kunden meist wie vielversprechende Anlagen aus: Der Kunde kauft ein Papier, in dem eine Bank Aktien von Siemens, Daimler oder BASF vermengt, und denkt nicht im Traum daran, dass mit diesen drei Weltfirmen im Portfolio ein Totalverlust drohen könnte. Aber schon die Gewinnmargen sind ungewiss. Oft reicht es, dass einer der gebündelten Werte unter eine bestimmte Marke fällt, schon sinkt die Rendite auf null. Dass der Emittent selbst pleitegeht, jene Bank, die die Körbe füllt und verkauft, war bis zum Ende von Lehman ausgeschlossen.

Der Käufer solcher Zertifikate gab Lehman praktisch einen Kredit; der Markt für Zertifikate war gerade in Deutschland so stark, weil deutsche Anleger, wie ein Banker sagt, als „gierig und dumm“ gelten.

Für den deutschsprachigen Raum hatte eine niederländische Lehman-Tochter über 170 Zertifikate herausgegeben, Wert: 300 Milliarden Dollar. Die Papiere hatten Namen wie „Airbag Outperformance“ oder „Step-Up Express“. Die Broschüren zeigten Bilder mit Serpentinen, die zum Gipfel führten, und unverwüstliche Bäume. Die Citibank verkaufte die meisten Lehman-Zertifikate an deutsche Kunden, gegen Provision.



Deutsche Exportautos in Emden

ULRICH BAUMGARTEN / VARIO IMAGES

Der Fall Lehman stellt den Glauben an den Kapitalismus grundsätzlich in Frage.

Die Citigroup New York war mit 4,5 Prozent der Anteile einer der größten Einzelaktionäre der Firma Lehman. 2005 gab Lehman Zertifikate in Höhe von 45 Milliarden Dollar heraus, 2006 waren es 60 Milliarden. Während das Volumen anstieg, wurde der Wert der Lehman-Wertpapiere fragwürdiger. Hatte es Lehman bewusst auf das Ersparte der Deutschen abgesehen, um die amerikanischen Verluste abzufedern?

Deutschland war offenbar das Hauptziel der Spekulationen, weil Zertifikate dieser Art in Deutschland erlaubt sind, anders als in Frankreich oder den USA. Es sieht darum ganz nach einem gezielten Angriff auf Senioren wie Ingrid Deutsch aus.

Ingrid Deutsch ist eine dieser Großmütter, die nicht zur Ruhe kommen. Mit ihren 67 Jahren arbeitet sie noch zweimal in der Woche als Kinderbetreuerin. Sie macht einen Computerkurs, sie fährt mit einem alten Mini Cooper durch die Gegend. Nur vor der Zukunft als Pflegefall hat sie Angst, 50 000 Euro, die sie aus dem Verkauf einer Haushälfte bekommen hatte, hatte Ingrid Deutsch gespart, um sich eine altersgerechte Wohnung zulegen zu können.

Sie hatte ihr Gespartes bei der Citibank angelegt, ihr Vermögen war bereits zusammengeschmolzen. Und jetzt, sagte sie, „will ich nur noch Festgeld oder ein Sparbuch“. Ingrid Deutsch fuhr in die Saabrücker Innenstadt, zu ihrer Citibank-Filiale, mit dem festen Vorsatz, ihr Geld zu retten. Zurück fuhr sie mit Zertifikaten namens „Alpha Express“.

Was sie nicht wusste: Sie hatte eine Wette darauf abgeschlossen, dass sich ein Index aus den dividendenstärksten Dax-Unternehmen besser entwickeln würde als der Dax selber; sollte der Dividenden-Index an einem bestimmten Stichtag 20 Prozent unter dem Dax liegen, hätte Ingrid Deutsch die Wette verloren. Frau Deutsch hätte auch wetten können, dass das Wetter in Hamburg am 15. März besser sein wird als im Rest der Republik, es wäre das gleiche Denkmuster gewesen. Bei dem Zertifikat, hieß es im Kleingedruckten, könne es „zum Verlust des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust kommen“.

Der Job von Alex Risse* bei der Citibank im Rheinland war es, unter anderem Lehman-Zertifikate zu verkaufen. Alex Risse sieht ungefähr so aus, wie man sich einen Anlageberater vermutlich vorstellt: nach hinten gestriegelte Haare, feine Stoffe. Er kann flüssig reden. Lehman-Zertifikate – eine todsichere Anlage, so sagte man ihm. Risse wurde die Papiere überall los, auch in seiner Familie. „Wenn man ein bisschen psychologisch geschult ist, waren sie einfach zu verkaufen“, sagt er. Er glaubte bald zu wissen, was die Vorgesetzten von ihm verlangten; er sollte verkaufen, schnell und viel, denn für jeden Verkauf einer Anlage bekam seine Bank eine Provison. Mindestens 15 000 Euro Erträge sollte er jeden Monat erwirtschaften, dafür mussten er und seine Kollegen 500 000 Euro Kundengelder akquirieren.

Wenn er einem Kunden, der bisher nur ein Sparbuch gehabt hatte, Festgeld-Anlagen vermittelte, bekam Risse keine Provision. Wenn er dem Kunden Fonds und Zertifikate andrehte, erhielt er 2,5 bis 5,5 Prozent der Anlagesumme. Hatte er sein

* Name von der Redaktion geändert.

Ziel erreicht, gab es jedes Quartal weitere Bonuszahlungen. Je risikoreicher die Anlage, desto besser verdiente der Banker.

Mitte des Jahres 2007 ging Risse allmählich auf, dass die Zertifikate ein wenig unsicherer waren, als er angenommen hatte. Obwohl die Aktienkurse stiegen, sprangen Lehman-Papiere wie ein Gummiball auf und ab. Wetten eben. Glücksspiel. Und die Bank gewann. Erst da habe er erkannt, sagt Risse, dass die Zertifikate auf den deutschen Markt zugeschnitten gewesen seien – häufig auf ältere, „extrem unaufgeklärte und obrigkeitstreue Menschen“, die tun, was die Berater empfehlen, ohne nachzufragen. Risse verdiente am Ende über 50 000 Euro im Jahr. Doch sobald er die Anforderungen erfüllt hatte, seien diese hochgeschraubt worden, sagt er. Er kündigte im Frühjahr 2008 bei der Citibank, weil er dieses Spiel nicht mehr spielen wollte, es war kein guter Moment: Ein Vorbeben kündigte die Weltkrise an, die Erschütterung ging von Bear Stearns aus.

Bei Lehman wussten sie seit Freitagabend, dem 14. März 2008, dass die Kollegen am Ende waren. Bear Stearns war die fünftgrößte US-Investmentbank und die waghalsigste von allen. Über 13 Billionen Dollar hatte die Bank zuletzt in Derivate investiert, ein hoher Betrag selbst für Wall-Street-Verhältnisse.

Derivate sind eine Art Termingeschäft, ehrlicher wäre das Wort „Wettscheine“. Es geht um „Optionen“ und „Futures“, um Preise und Märkte der Zukunft, um „Swaps“, bei denen Geschäftspartner etwa Kreditverträge „austauschen“, um mit Hilfe der höheren Finanzmathematik Vorteile zu erlangen, Kosten zu reduzieren, variable in feste Zinszahlungen verwandeln zu können, je nach Belieben, je nach Bedarf, und zwischen den Partnern sitzt stets die Investmentbank, die alles rechnet und regelt und dafür Gebühren kassiert.

Bear Stearns hatte auf jeden eigenen Dollar 35 geliehene Dollar gepackt, um mit der Gesamtsumme sehr viel größere Geschäfte zu machen, als betriebswirtschaftlich gesund sein konnte. Im Sommer 2007 hatte Bear Stearns zwei Hedgefonds abwickeln müssen, die sich verspekuliert hatten. Seither bröckelte das Vertrauen von Anlegern und Handelspartnern.

Bear Stearns steht vor dem Aus, als Zentralbankchef Bernard Bernanke und Henry Paulson, Amerikas neuer Finanzminister, im März 2008 zu einem gemeinsamen Entschluss kommen. Ohne Intervention, glauben beide Politiker, ohne ein Rettungspaket für Bear Stearns, würde ein weltweites Marktchaos drohen. Die Zentralbank stellt ein Darlehen von 29 Milliarden Dollar bereit, Bear Stearns wurde von J. P. Morgan Chase übernommen.

Die Leute von Lehman trafen sich am Wochenende zu Gesprächen. Wie sollten sie reagieren? Jeder im Markt würde sich die Frage stellen, ob Lehman der nächste Notfall sein würde. Niemand konnte beantworten, wie es diesmal ausgehen würde. Was war notwendig, um die Firma krisenfest zu machen? Am Montag, dem 17. März, versammelte sich das Exekutivkomitee in New York um fünf Uhr morgens zu einer ersten Besprechung. Fragen wurden formuliert. Wie sieht es mit Lehmans Reserven aus? Wie viel Cash haben wir? Und wie viele Kredite?

Die Antworten klangen beruhigend. Alle waren sich einig, dass Lehman solide dastand. Bereits 2007 hatte Lehman damit begonnen, einen Teil seiner Kredite aus den Büchern zu bekommen oder neu zu verhandeln. Außerdem waren Kreditrisiken der Bank in Form von Credit Default Swaps und sogenannten Collateralized Debt Obligations „verbrieft“ und damit zu Wertpapieren geworden, die sich an Großkunden verkaufen ließen.

Das Haus verteilte seine Risiken in alle Welt. War Lehman nicht immer smart genug gewesen, rechtzeitig den Ausgang zu finden?

Öffentlichkeitsarbeiter Andrew Gowers war an diesem Morgen in der Europa-Zentrale im Londoner Büroviertel Canary Wharf. Er merkte, dass der Rest der Welt die schöne Selbsteinschätzung der Lehmänner nach den Erfahrungen mit Bear Stearns nicht mehr unbedingt teilte. Journalisten von Dow Jones Wire Service riefen bei ihm an und berichteten, bei einer Bank in Singapur kursiere eine Mail mit der Vorgabe, nicht länger mit Lehman zu handeln. Das hieß: Alarmstufe rot.

Gowers war schockiert. „Der ganze Markt beruht auf Vertrauen. Für die Öffentlichkeit wäre eine solche Nachricht an einem so sensiblen Tag ein Schlag gewesen.“ Jemand aus der Leitungsebene von Lehman musste bei der Bank in Singapur anrufen und deutlich machen, dass es für solche Gerüchte keinen Grund gebe. Dass Lehman solide sei. Und dass es gefährlich für den Markt sei, solche Lügen in die Öffentlichkeit zu tragen.

Das Problem war: Lehman wehrte stets nur einzelne Angriffe ab, aber es gab keine Gesamtverteidigung, keine Strategie. Die Führung führte nicht. Banker und Händler hassten sich, Europäer und Amerikaner hassten sich, Lehman, der rund 25 000 Mann große Konzern, war längst keine Familie mehr.

Und die Neulinge in der Chefetage waren zwar bissig, aber unerfahren, und den zusammenbrechenden Immobilienmarkt betreuten jetzt Leute, die mit Immobilien zuvor nichts zu tun gehabt hatten. Joseph Gregory, der Stellvertreter des Gorillas, hatte eine Vertraute, sie hieß Erin Callan, eine Rednerin, durchaus selbstbewusst, „doch aus der Obskurität nach oben gezogen“, wie einer sagt, der dabei war. Es galt für die Frau im Vorstand, es galt genauso für die Männer: begabte Händlerin, talentierte Banker, nun aber saßen sie ein, zwei Etagen zu hoch. Eine CNBC-Reporterin fragte Erin Callan: Ist Lehman bald am Ende? „Kategorisch nein“, sagte Callan.

Das war das Lehman-Ehrenwort.

Im Laufe des Tages mehrten sich die Gerüchte, mal kamen sie von niederländischen Banken, mal von französischen. Mit dem Ende von Bear Stearns hatte etwas begonnen, was Marktpsychologen die „Todesspirale“ nennen.

Der Kurs der Lehman-Aktie war an der New Yorker Börse in wenigen Stunden um 48 Prozent gefallen, aber das, sagten sie immer wieder, sei eine Folge der Bear-Stearns-Panik. Der Bank gehe es ausgezeichnet, sie sprudele vor Liquidität. Und die amerikanischen Behörden hätten ja angedeutet, dass sie kein Institut pleitegehen lassen würden.

Per Telefon war Jeremy Isaacs, Chef des Europa- und Asien-Geschäfts von Lehman, an der Konferenz beteiligt. „Ich glaube nicht, dass wir heute Nachmittag pleitegehen“, sagte Isaacs. „Aber ich bin mir nicht hundertprozentig sicher. Viele seltsame Dinge passieren gerade.“

Es war das erste Mal, dass ein Mann aus der Führungsspitze die Pleite nicht ausschloss. „Für mich“, sagt Andrew Gowers, „war das ein entscheidender Moment.“



Chinesische Wanderarbeiter

JINGBAO / IMAGINECHINA

Massenarbeitslosigkeit, Migration, Staatsbankrotte – alles begann mit jenen zwei Tagen.

III. Nur 48 Stunden

Henry Paulson gewinnt das Duell. Der Gorilla lacht. Die Welt erkennt einen Jahrhundertfehler und erstarrt.

Im April 2008 zeichnete sich ab, dass Lehman im Juni einen Verlust melden würde, den ersten seit 15 Jahren. Lehman hatte angefangen, problematische Positionen, vor allem Immobilienpapiere, die fielen und immer weiter fielen, zu verkaufen, um an Geld zu kommen. Aus Buchverlusten wurden Cash-Verluste.

PR-Chef Gowers sollte Pläne machen, wie der Verlust zu kommunizieren sei. Wie konnte Lehman die Öffentlichkeit davon überzeugen, dass das Problem beim Markt lag und nicht bei Lehman? Bis zum Frühsommer 2008 hatte Gowers von London aus gearbeitet. Am Donnerstag, bevor die Zahlen für das zweite Quartal bekanntgegeben werden sollten, wechselte er ins New Yorker Büro. „Die Situation war einfach: Wir wissen, dass der Verlust schrecklich ist. Wir wissen nicht, wann wir es sagen sollen“, sagt er. Gowers schlug vor, Fuld solle die Telefonkonferenz mit den Analysten übernehmen und ihnen die Lage erklären. „Dies ist ein entscheidender Moment“, sagte er.

Fulds Antwort: „Forget it.“

Lehman machte weitere Fehler. Nach der Bear-Stearns-Pleite hatte die amerikanische Zentralbank angekündigt, ihr Angebot, dass sich Banken bei der Fed mit Geld versorgen können, auf die Wall Street auszuweiten. Da Fuld im Aufsichtsrat der einflussreichen New Yorker Fed saß, galt die Entscheidung unter Bankern als „Save Lehman Act of 2008“, als Gesetz zur Rettung von Lehman. Gekränkt verkündete Lehman, dass die Firma die Offerte nicht nutzen werde – obwohl sie das Geld brauchte.

Richard Fuld und Henry Paulson treffen sich zum Essen. Sie essen Salat, trinken Wasser, besprechen die Weltlage und die Lage „der Straße“, wie beide die Wall Street nennen. „Eiskalt war es“, sagt ein Paulson-Mann, aber Fuld muss auf einer anderen Veranstaltung gewesen sein. „Wir haben ein echtes Bündnis mit dem Finanzministerium“, schrieb er Vertrauten.

Dann kamen neue Gerüchte.

Gerüchte, dass diese oder jene Firma nicht mehr mit Lehman handle. Gerüchte, dass Barclays 15 Dollar pro Lehman-Aktie biete, obwohl der Kurs bei 30 Dollar stand. Shortseller, das sind Leute, die Aktien leihen, dann verkaufen, auf den Kurssturz warten, dann die Aktien zurückkaufen, an den Verleiher zurückgeben und den Gewinn einstreichen, wetteten mit ihren Aktionen darauf, dass der Kurs der Lehman-Aktie weiter fallen würde.

Der Mann, der Lehman angriff, heißt David Einhorn, ein Hedgefonds-Manager. Einhorn sagte, dass Lehman seine Werte zu optimistisch angesetzt habe. Er hielt Lehmans Treiben für gefährlich und die Aktien für überbewertet, darum schoss er sich auf Lehman ein. Wettete auf einen Kurssturz. Sah dem Kurssturz zu und sich selbst im Recht.

Sie müssten Einhorn „weghauen“, schrieb einer der Lehman-Manager an Richard Fuld, er sei „mit allem einverstanden“, schrieb Fuld zurück.

Für das zweite Quartal 2008 veröffentlichte Lehman einen Verlust von 2,8 Milliarden Dollar. Warren Buffett, Amerikas großer Investor, bot eine Beteiligung an, Fuld lehnte ab. In seinem privaten Restaurant im 32. Stock empfing Fuld Investoren und Banker. Sie aßen nicht, sie tranken Wasser und redeten. „Die Straße verlangt einen Kopf“, sagte ein Banker. Fuld wehrte sich und schrie. Sie fragten, ob er sie nicht verstanden habe: Es könnte Joseph Gregorys Kopf sein oder sein eigener.



Ex-Lehman-Sprecher Gowers

HORST FRIEDRICHS

„Wir wissen, dass der Verlust schrecklich ist. Wir wissen nicht, wann wir es sagen sollen.“

Fuld ging zu Joseph Gregory und Erin Callan und sagte, es gehe nicht mehr ohne ein Opfer. Oder auch zwei Opfer.

„Es ist richtig“, sagte Joseph Gregory. Und ging durch die Tür. Erin Callan weinte.

Es ist Herbst 2008, Finanzminister Henry Paulson hat nach Bear Stearns auch Fannie Mae und Freddie Mac, zwei halbstaatliche Immobilienfinanzierer, gerettet, 200 Milliarden Dollar könnte es kosten. Ohne die Hilfe, sagt Paulson wieder, hätte weltweites Chaos gedroht.

Paulson ist der starke Mann, Amerikas CEO, Chefsanierer der Volkswirtschaft. Es gibt aber auch Parteifreunde, die über den „Sozialismus“ in Washington klagen. Konservative Talkmaster erregen sich über den Grundsatz „too big to fail“, mit dem die Regierung jeder Wall-Street-Bank begegne. „Zu groß zum Scheitern“, heißt das auf Deutsch, und es bedeutet, dass Banken um jeden Preis zu retten sind, damit die Märkte nicht zusammenbrechen.

Richard Fuld hatte demütigende Tage hinter sich. Am 9. September war Steven Black von JP Morgan am Telefon und verlangte fünf Milliarden Dollar von Fuld, zur Sicherheit, sonst würde er Lehmans Konten einfrieren. Fuld hatte sich gegen jede Übernahme gewehrt, monatelang, nun, ganz am Ende, bot er seinen Laden der Bank of America an, „ich könnte CEO bleiben, aber es ist keine Bedingung“, sagte er. Kleinlaut. Ein Äffchen?

Nein, nein, sagte die Bank of America, kein Interesse, mit dir oder ohne dich.

Fuld rief in Washington an, hinterließ Nachrichten für Henry Paulson, aber Paulson rief nicht zurück. „Sie haben uns ausgetrocknet, sie haben uns gefickt“, sagte Fuld, aber da vergaß er das Wesentliche. Die Ursachen.

Es gab Regeln, sie galten für Fuld wie für alle anderen Herren des Universums namens Wall Street. Die Regeln schrieben beispielsweise vor, wie viel Eigenkapital eine Bank im Verhältnis zu den von ihr vergebenen Krediten besitzen musste. Doch Wall Streeter mögen keine Regeln, auch Alan Greenspan, einstiger Chef der Fed, hatte bedingungslos an die Selbstreinigungskraft aller Märkte geglaubt. Die Wall Street erfand die „Credit Default Swaps“ (CDS), das waren Versicherungen gegen Kreditausfälle, Greenspan war begeistert. Das Risiko, die größte Angst aller Banken, schien besiegt.

Oder doch nicht? Wusste wirklich nur die Deutsche Bundesbank, dass die Credit Default Swaps zu „Instabilitäten im Finanzsystem“ beitragen könnten? Schon im Jahr 2004 schrieb sie das. Weil CDS das Risiko nicht nur besser verteilten, sondern auch am Ende „zu einer Erhöhung der im gesamten Finanzsystem akkumulierten Risiken“ führen könnten?

Credit Default Swaps funktionieren im Prinzip ganz einfach: Einer hat Schulden und findet einen anderen, der gegen Gebühr für sie bürgt und sie notfalls auch ablöst. Die Idee ist gut, sie hilft Banken und Unternehmen, aber nur, solange die Grundidee – Kreditrisiken abzusichern – im Zentrum der Überlegungen steht. Wem es um Profit und Prämien geht, der pervertiert die Idee. Der generiert immer größere Kredite, die er ja versichern kann, und denkt nicht mehr daran, dass das Kreditrisiko trotz allem in der Welt bleibt, irgendwo ganz hinten, irgendwann, wenn der Zahltag kommt.

Einer der Partner Lehmans, einer, der viele Kreditrisiken der Bank übernahm,

war die Versicherungsgesellschaft AIG. Da AIG gute Noten von allen Bewertern erhielt und somit als sehr solvent galt, fühlten sich alle zunächst sicher. Der Haken aber war, dass man Risiken nicht wegreden kann. Man kann sie zerhacken und anders nennen, kann sie „verbriefen“, verstecken, vermarkten, sie bleiben Risiken. Und das Problem war, dass auch AIG in Wahrheit nicht genug Geld hatte, um für die tatsächlich ausfallenden Kredite zu haften. Als die Immobilienkrise begann und schnell ihre verheerenden psychologischen Wirkungen entfaltete, die Hausbesitzer ihre Darlehen nicht bedienen konnten und die Häuser ihren Wert verloren, stuften die Ratingagenturen erst AIG herab, und in der Folge konnte Lehman nicht genug Geld finden, um die Verluste auszugleichen.

Die Konstruktion der Credit Default Swaps wandte sich gegen ihre Erfinder, eine Fehlkonstruktion, weil sie für immer mehr Wagemut gesorgt hatte – Lehman hatte alle Vorsicht fahren lassen im Glauben, die Gefahren in die Ferne delegieren zu können. Weil das Modell eine Lüge war, wurden die Versicherungen zu Brandverstärkern.

Drittes Quartal: 3,9 Milliarden Dollar Verlust. Die Aktie im freien Fall. Das Spiel des Gorillas war verloren. Und am 12. September, 18 Uhr, beginnen Henry Paulsons 48 Stunden, zwei Tage, die die Welt zu einer anderen machen.

Vor einer Stunde hat er anrufen lassen bei allen Großen der Wall Street. Paulson und Tim Geithner, damals Chef der New Yorker Fed, haben in die Zentralbank in der Liberty Street in Manhattan gebeten, einen Bau wie eine Festung, die Fenster in den unteren Etagen sind vergittert, oben gibt es Brüstungen und einen Wachturm wie bei einer Burg. Das Wehrhafte hat einen Grund: Hier lagert das größte Goldvorkommen der Welt, rund 60 Staaten haben hier Goldbarren gebunkert.

Es ist stickig in New York, draußen warten schwarze Limousinen, drinnen tagen 30 mächtige Menschen zusammen mit dem mächtigsten von allen, Henry Paulson. Sie sitzen im ersten Stock an einem langen Tisch, Paulson in der Mitte, alle in dunklen Jacketts, die Klimaanlage summt. Nur Kenneth Lewis von der Bank of America fehlt, er ist in Charlotte und lässt sich telefonisch zuschalten.

Die Vertreter der wichtigen Wall-Street-Banken haben sich versammelt, aber auch europäische Banken wie Royal Bank of Scotland, Deutsche Bank, Credit Suisse, UBS und BNP. Paulson sagt: „Jeder von uns ist durch Lehman gefährdet.“

Was tun mit Lehman? Darum soll es gehen. Auf dem Tisch Plastikfläschchen mit Wasser, Thermoskannen mit Kaffee. Alt sind die Möbel, schwer das Holz. Richard Fuld ist nicht eingeladen, die neuen starken Kerle bei Lehman heißen Herbert McDade und Alex Kirk, aber Stärke ist relativ. Sie sitzen halt da und hören zu.

Und Richard Fuld sitzt ein paar Meilen entfernt, 745 Seventh Avenue, und blickt auf den Times Square und telefoniert in die Welt hinaus. Er wartet auf Rauchzeichen aus der Liberty Street, Richard Fuld streift durch die Gänge seiner Firma.

„Diesmal wird es keine öffentlichen Gelder für eine Bankrettung geben“, sagt nun Fed-Chef Tim Geithner, „der politische Wille ist nicht da.“ Der private Sektor sei darum gefordert, eine Lösung zu finden. Es gehe so vielen Firmen schlecht, den Autokonzernen Detroits zum Beispiel, er könne jetzt „keinen Präzedenzfall schaffen“, sagt Henry Paulson. Schweigen. Nicht alle haben diese Schärfe erwartet.



Zum Verkauf stehendes Haus in den USA

JUSTIN LANE / PICTURE-ALLIANCE / DPA

„Ich glaube nicht, dass wir heute pleitegehen. Aber ich bin mir nicht hundertprozentig sicher.“

Es gehe nicht um eine Bank, sondern um eine Industrie, sagt Geithner, wenn Lehman der erste Dominostein sei, wären sie alle hier am Tisch die nächsten.

Es sei in ihrem Sinne, Lehman zu retten, sagt Paulson den einstigen Kollegen.

Aber die sehen das anders. Lehman habe sich selbst in Schwierigkeiten gebracht, dies sei der übliche Konkurrenzkampf der Banken und keine Wohltätigkeitsgala; „warum sollen wir unser Geld geben, um Fuld zu helfen?“, fragt einer.

Zwei Banken, die Bank of America und Barclays, haben nun doch Interesse an Lehman signalisiert, sie wollen aber nicht die riskanten Papiere übernehmen. Diese müssten in einer Art Solidaraktion mit Hilfe des Kapitals anderer Großbanken ausgelagert werden, verlangt Geithner.

Um 20 Uhr ist die Konferenz zu Ende, ohne Ergebnis. Die Finanzwelt ist wie gefroren. AIG, der Versicherer, zuckt kaum noch, Merrill Lynch, Goldman Sachs und Morgan Stanley sehen nicht sehr lebendig aus. Die Meinungsumfragen sind deutlich: Die Wall Street verdient kein Steuergeld, lasst sie sterben.

Und die Mächtigen der Wirtschaftswelt entschwinden in die Nacht, einige setzen sich auf ein Bier ans Wasser, blicken hinüber zur Freiheitsstatue, einige gehen in eine Sportkneipe.

Am Samstag schickt jede Bank ihre besten Leute in die Burg der New Yorker Fed, um die Bücher von Lehman zu durchleuchten. Nur Lehman-Männer dürfen diesmal nicht dabei sein. Zeitweise arbeiten über hundert Banker, Wirtschaftsprüfer und Anwälte die abenteuerlichen Zahlen durch, die Fulds Truppen im Laufe der Zeit angesammelt haben. Sie tagen in Kleingruppen. Goldman-Leute beugen sich über die Immobilienrisiken. Andere Teams durchleuchten andere Problemzonen. „Beängstigend“, „reiner Horror“, das sind die Kommentare zu Lehmans Tabellen; „dead bank walking“, sagt einer, „Bank unterwegs zur Hinrichtung“.

Das Ziel ist es herauszufinden, wie viel Kapital notwendig ist, um die gefährlichsten Stellen aus der Bilanz zu entfernen; diese Stellen sollen mit neuem Geld gleichsam ertränkt und unschädlich gemacht werden, dann können die guten Teile der Firma Lehman an Käufer weitergereicht werden. Es gibt auch die Idee, dass die Zentralbank den Wall-Street-Banken Kredite geben könnte, damit diese Teile von Lehman übernehmen könnten; es würde einen Bankrott verhindern, immerhin.

„Es ging am Ende um zehn bis zwölf Milliarden Dollar“, sagt einer, der dabei war. Zehn Milliarden Dollar nur? „Ja“, sagt der Bankchef, er will nicht genannt werden, er wiederholt, dass zehn Milliarden gereicht hätten, um Lehmans Fehlerfelder zu isolieren. „Wir hatten einen Deal“, sagt der Banker dann. Jede der rund ein Dutzend bei der Fed versammelten Banken sei bereit gewesen, im Durchschnitt jeweils eine Milliarde Dollar zu mobilisieren. Das hätte damals noch gereicht, um die Welt zu retten, sagt er. Und kurz nach 17 Uhr verlassen die Banker am Samstag das Gebäude der Fed, müde allesamt.

„Das größte Pokerspiel der Welt“, so nennt ein Herr von der Fed die 48 Stunden, verlieren sie dann alle zusammen.

Es wird Sonntag in Manhattan, es ist der 14. September. Zuerst steigt die Bank of America aus, die nicht ohne Regierungshilfe kaufen kann, Barclays ist übrig, als letzter Interessent. Die Engländer rufen daheim in London an und lassen Vorverträge und Mitteilungen für die Investoren formulieren. Es scheint zu klappen, alle

haben geholfen, sie klatschen sich ab im Saal. Barclays würde die halbwegs gesunden Teile Lehmans übernehmen, das ist der Plan, die toxischen Immobilienkredite könnten ja erst einmal in eine sogenannte Bad Bank ausgegliedert werden, immerhin. Dann aber erhält Richard Fuld, drüben am Times Square, eine E-Mail vom Kollegen Herbert McDade, der bei Paulson am Tisch sitzen darf. McDade schreibt: „Da könnte es ein Problem geben."

Das Problem ist, dass die amerikanische Regierung für 70 Milliarden Dollar Garantien abgeben soll und dass Barclays für ein Geschäft wie dieses obendrein die Zustimmung seiner britischen Aktionäre braucht. Sie werden nun scharf in der Festung der Fed: Die Bank of England, Aufsichtsbehörde der Großbank Barclays, verlangt ultimativ eine Garantieerklärung der US-Regierung für den Deal. „Sonst wird es nichts." Die privatwirtschaftliche Lösung ist den Briten zu wenig, da die Aufseher größere Abgründe bei Lehman vermuten, die am Ende die Existenz von Barclays bedrohen könnten. Paulson sagt: „Wir geben keine Garantien." Da untersagen die Briten Barclays den Deal.

Denn ohne Garantie keine Zustimmung. Ist es vorbei?

Um 14 Uhr am Sonntag steigt Barclays offiziell aus, Lehman Brothers hört zu atmen auf.

Am Sonntagnachmittag ruft Henry Paulson ein letztes Mal zu Tisch, ein Dutzend Vertreter der wichtigsten Banken der Wall Street kommen zusammen. Gleich am Anfang macht Paulson klar, dass Barclays nicht mehr an einem Kauf von Lehman interessiert sei. Sie müssten sich damit beschäftigen, was nach einer Pleite passiere.

Die Chefs der US-Banken Merrill Lynch, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Citigroup, JP Morgan und Bank of America sind nicht überrascht, sie sagen nichts. Offenbar haben ihnen die Leute von der Federal Reserve und dem Finanzministerium bereits klargemacht, dass Paulson bei seinem „No" zu neuen Staatshilfen bleiben würde.

Die Vertreter der europäischen Banken sind perplex. Bis zuletzt haben sie damit gerechnet, dass das Finanzministerium mit viel Geld einen Schutzschirm für die Bank aufstellen würde. „Das bringt systemische Risiken für die Finanzwelt mit sich", sagt der Mann von der Deutschen Bank; „systemisch" heißt eine Gefahr, wenn sie aus einem System erwächst und dann das System bedroht. Auch die Schweizer Großbanken Credit Suisse und UBS sowie die Royal Bank of Scotland warnen davor, dass das Ganze außer Kontrolle geraten könnte.

Henry Paulson lässt sich vom Widerstand der Europäer nicht beeindrucken. Lehman sei nicht systemrelevant, so drückt er sich aus. „Wir haben keine gesetzlichen Grundlagen für ein Eingreifen", sagt er, und es wird still. Alle wissen, was es heißt.

Und die meisten ahnen, was nun geschehen wird.

Einige zücken die Blackberrys, schreiben Nachrichten an die Außenwelt, Paulson guckt mürrisch. Er reibt die Hände. Er sagt: „Ruhe bitte, meine Herren." Ein seltsames Schlusswort. Paulsons 48 Stunden sind zu Ende.

Lloyd Blankfein, Paulsons Nachfolger als Chef von Goldman Sachs, geht zu Fuß hinüber zur Broad Street, zur Konzernzentrale von Goldman Sachs. Er denkt darüber nach, wie er sich auf den Sturm der nächsten Tage vorbereiten kann. Es ist voll in Blankfeins Firma, die Nachricht von Lehmans Untergang verkürzt das Wochenende der Banker. Im Handelssaal summen Hunderte Bildschirme, es geht jetzt darum, wie das Chaos an den Finanzmärkten am Montag in Grenzen gehalten werden kann. Die Banken verabreden, ihre bisher über Lehman abgewickelten Handelspositionen so weit wie möglich „unter uns zu saldieren", das ist Bankerdeutsch für das Aufrechnen von Deals; alle wollen sich gegenseitig helfen.

Noch am Sonntagabend kommen deshalb ihre Händler für zwei Stunden zusammen, um die Milliardengeschäfte auf einer Art Privatbörse abzuwickeln. Diese Geschäfte unter Insidern sollen das Chaos auf den Märkten verkleinern, sie helfen aber natürlich auch den Protagonisten: Ein großer Spieler wie die Deutsche Bank kann dadurch ohne Verlust aus den Lehman-Transaktionen aussteigen. Die Teilnehmer der Krisensitzung telefonieren mit ihren Notenbanken, der Europäischen Zentralbank oder der Bank of England. Spät am Sonntagabend verspricht die EZB den Banken, dass sie am Montag Milliarden in den Markt pumpen werde. Die Fed und die anderen Zentralbanken stünden bereit.

Spät in der Nacht fährt McDade wieder hinüber ins Lehman-Hauptquartier. Tokio, London, Frankfurt, all die großen Namen ihrer Welt stehen über dem Haupteingang. McDade fährt nach oben. „Sie haben verfügt, dass wir Konkurs anmelden", sagt er.

„Ich fühle mich, als müsste ich kotzen", sagt Richard Fuld.

Es vergehen ein paar Tage, dann ruft Henry Paulson bei ihm an: „Wir haben getan, was wir konnten", sagt Paulson.

Der Gorilla lacht.

Ein Kreislauf, der die Finanzwelt lange lebendig gehalten hatte, ist kollabiert.

Die Lehman-Pleite wird mehr als der Konkurs einer Bank. Damit sie ihren Handel finanzieren können, leihen sich Banken Geld bei anderen Banken, das tun alle. Das funktioniert so lange, wie alle wissen, dass die Kredite zurückgezahlt werden, oder zumindest hoffen, dass der Staat übernimmt, wenn einer nicht mehr zahlen kann. Das ist das Vertrauen, von dem die Rede ist, seit es fort ist, zerstört auf Jahre und vielleicht für immer.

Ohne Vertrauen gefriert alles. Keine Bank traut der anderen mehr, kein Kunde ist mehr sicher, dass er den richtigen Berater hat, deshalb halten alle das Geld fest, das sie noch haben. Eine Kettenreaktion:

Zuerst waren da die Verluste; viele Institute hatten Geschäfte mit Lehman gemacht, der viertgrößten amerikanischen Investmentbank, Milliarden waren mit der Pleite verloren. Dann brauchten Banken, die Verluste gemacht hatten, neues Kapital, aber wegen Lehman lieh ihnen niemand Geld.

Um in diesem Moment Risiken zu meiden, gaben die Banken ihren Kunden noch weniger Kredite, Firmen und Privatleute konnten noch so solvent sein, sie bekamen kein Geld. Weil aber auch die Kunden Konten räumten, hatten die Banken noch weniger Kapital.

Weil alle Kurse sanken, versuchten Geldinstitute und Hedgefonds ihre Anlagen zu reduzieren, also zu verkaufen, und das drückte die Kurse weiter und weiter, und alle mussten dann ihre Bilanzen korrigieren, weil ja ihre Papiere weniger wert waren. Das führte zu neuem Kapitalbedarf. Und so weiter.

Das ist der Zustand der Welt. Ein Perpetuum mobile fortschrittlicher Selbstzerstörung?



US-Finanzminister Geithner, -Präsident Obama

CHRISTY BOWE / POLARIS / STUDIO X

Wenn Lehman der erste Dominostein ist, sind sie alle hier am Tisch die nächsten.

IV. Über den Tod hinaus

Der Pathologe seziert Richard Fulds Firma. Henry Paulson ist ein trauriger Sieger. Ingrid Deutsch verklagt die Bundesrepublik.

Bryan Marsal ist kein Master of the Universe, er ist ein Herr des Untergangs, seit dem 1. Januar 2009 Vorstandsvorsitzender von Lehmans Resterampe.

Stämmige Gestalt, das Gesicht gut durchblutet, die ergrauenden Haare durch einen Mittelscheitel geteilt: Bryan Marsal sieht aus wie ein in die Jahre gekommener Football-Trainer und nicht wie eines dieser Finanzgenies mit Privatjet, Yacht und diversen Ferienvillen. Tatsächlich saß Marsal zu Hause vor dem Fernseher, an jenem Sonntagabend, dem 14. September, und schaute sich ein Football-Spiel an, als um kurz nach 22 Uhr das Telefon klingelte und die Stimme am anderen Ende der Leitung ihm den größten und schwierigsten Auftrag seiner Karriere gab: den Job des Sterbebegleiters von Lehman Brothers.

Das Sezieren und Bestatten von Pleitefirmen ist Bryan Marsals Spezialität. Im Jahr 2007 stiegen die Umsätze seiner Sanierungsfirma, Alvarez & Marsal, um 36 Prozent.

„Habt ihr euch auf einen Konkursantrag vorbereitet?“, fragte er ins Telefon.

„Nein, eigentlich nicht.“

Da wusste Marsal, dass Chaos drohte wie beim „gang-tackle“, jenem Moment im Football, wenn alle übereinander herfallen; er überlegte, und um kurz nach 23 Uhr nahm er den Auftrag an. Und wenige Stunden später, es war die Nacht zum 15. September 2008, reichte Lehman Brothers Inc., die stolze, die traditionsreiche Investmentbank, den Insolvenzantrag ein.

Bryan Marsal steht im Spiegelsaal im New Yorker Hilton vor Lehmans Gläubigern und versucht zu erklären und zu beschwichtigen und die Schuldigen zu benennen. Seine Kapitulationsrede ist ein Dokument des Schreckens. 170 Mitarbeiter blieben ihm nach wenigen Tagen. Die anderen 24 988 waren gefeuert, samt ganzen Unternehmensteilen an die Konkurrenz verkauft oder schlicht davongelaufen, mit ihren Kunden und ihrem Wissen.

Wenn ein Autohersteller bankrott geht oder ein Flugzeugbauer, dann bleiben die Autos und Jets auf dem Werksgelände als Vermögenswert, es bleiben Fabriken und Montagebänder, die sich verkaufen lassen. Aber was macht eine Pleitebank, wenn nicht nur ihr Kapital verschwindet, sondern auch ihre Menschen? Am Morgen des Insolvenzantrags, sagt Marsal, habe es nur eine Priorität gegeben: „die dahinschwindenden Vermögenswerte zu retten“. Lehmans Wertpapiere, das ganze Kapital, alles Konkursmasse. Die Werte schmolzen ihm in der Hand – „wie Eiswürfel“.

Es gab keine Buchhaltung mehr. Geordnete Zahlenkolonnen, lange Reihen von Millionenbeträgen, Pluszeichen, Minuszeichen zerflossen in einem Ozean der Ziffern. Sämtliche Computersysteme brachen zusammen, es war keiner mehr da, der sie pflegen konnte. „Wir begannen in einem Zustand totaler Verwüstung“, sagt Marsal.

Dies war der Moment, da die globalen Kapitalmärkte stockten, in Panik erbebten, dann erstarrten. Ein Negativbild der Globalisierung wurde offenbar; es zeigte, wie alles mit allem zusammenhängt. Zehntausende Banken, Versicherungen, Hedgefonds und Private-Equity-Firmen hatten Geschäftsbeziehungen mit Lehman Brothers, Kleinanleger, Kirchen, Landkreise und Pensionsfonds hatten dem Wall-Street-Haus ihr Geld anvertraut. Viele hunderttausend Gläubiger haben Ansprüche gegen die Bank.



Insolvenzverwalter Marsal

NEW YORK TIMES / REDUX / LAIF

„Habt ihr euch auf einen Konkursantrag vorbereitet?“ – „Nein, eigentlich nicht.“

Deshalb seziert Marsal die wichtigsten Organe von Lehman Brothers, einer Firma mit multipler Persönlichkeit.

Da war Lehman, die Geschäftsbank, mit einem Darlehensbestand im Wert von 41,4 Milliarden Dollar.

Und Lehman, die Private-Equity-Firma, sie hatte über 12 Milliarden Dollar in 1409 Beteiligungen investiert.

Und Lehman, der Immobilienhai, der Bürobauten für 42,9 Milliarden Dollar besaß.

Und Lehman, das Lifestyle-Haus für Topmanager: Zum Inventar gehörten in den besten Zeiten ein Helikopter und zwölf Firmenjets, darunter eine Boeing 767, sowie eine Kunstsammlung im Wert von 30 Millionen Dollar.

Vor allem aber gab es Lehman, den Derivatehändler: 900 000 Kontrakte waren zum Zeitpunkt der Pleite offen. 900 000 Kontrakte, miteinander verknüpft, gegeneinander abgesichert, um den Erdball verteilt, das bedeutet, das praktisch jedes Bankhaus auf der Welt von der Lehman-Pleite betroffen ist. Es ist, als würde man aus einer Kirchenkuppel den Schlussstein entfernen und das ganze Konstrukt sich selbst überlassen.

Das gültige Insolvenzrecht ist nicht gemacht für Firmen, die bis zum Hals vollstecken mit Derivaten. Wenn eine Bank mit so vielen Derivatekontrakten in die Insolvenz gehe, sagt einer, der sich auskennt, „fliegt die halbe Welt auseinander“.

Bryan Marsal sagt: „Die Weltwirtschaft stünde heute besser da, hätte man Lehman nicht scheitern lassen.“

Tausende Handelspartner streiten jetzt mit dem Nachlassverwalter über ihre Forderungen.

Niemals hätte man dieses Business über Nacht sich selbst überlassen dürfen, sagt Bryan Marsal: „Allein dieser Fehler kostet Sie alle in diesem Raum 50 bis 75 Milliarden Dollar – konservativ gerechnet.“ Er sieht das ganz unabhängig von der Frage, ob Lehman zu Recht scheiterte. Der Übergang in die Insolvenz wurde verpatzt, da ihn niemand vorbereitet hatte, und das ist für ihn schlimm genug; „wer auch immer diese Entscheidung getroffen hat“.

Soll die Finanzwelt den größten Bankrott ihrer Geschichte, mehr als 600 Milliarden Dollar, wirklich auf ein sehr allgemeines Systemversagen zurückführen und rasch von vorn anfangen? Die Frage der Schuld beschäftigt jeden im New Yorker Spiegelsaal, wegen der Schuldfrage ist auch Mickey Isabelle ins Hilton gekommen, eine energische Frau Mitte fünfzig, mit dunklem Haar, dezentem Juwelenherz über dem rosa Pullover und sehr viel Wut im Bauch.

Es ist ein Auftritt, auf den sie lange gewartet hat. Lehman war ihr Arbeitgeber und feuerte sie nur wenige Tage vor dem Insolvenzantrag; jetzt schuldet ihr die Firma eine Abfindung, meint Isabelle. „Ich bin auch eine Gläubigerin“, ruft sie ins Mikrofon, eine kleine Person zwischen den mächtigen Bankvertretern. 30 Jahre lang hat sie als Computer-Expertin für Wall-Street-Häuser gearbeitet, sie war bei der Deutschen Bank, bei UBS, HSBC, Morgan Stanley und schließlich bei Lehman. Die Raffsucht dort, sagt sie später im Gespräch, war kaum zu übertreffen. „Richard Fuld war so gierig und arrogant, dass er die

Not der Firma nicht erkannte und alle Chancen verspielte“, sagt sie. „Solche Leute gehören in den Knast.“

Wahrscheinlich braucht es ihre Angestelltenwut, um Fragen zu stellen, die sonst keiner im Saal formuliert.

Warum hat Fuld immer noch ein Büro bei Lehman? Was verdienen der Ex-Chef und seine treuen Kontrolleure selbst noch im Niedergang?

Es gibt Antworten auf ihre Fragen. Monatlich 62 500 Dollar Gehalt bezog zum Beispiel Fuld bis Jahresende 2008, und bis dahin, lange nach dem Zusammenbruch, durfte er seinen schwarzen Dienst-Mercedes behalten.

Erklärungen aber? Nein, Erklärungen gibt es nicht.

Warum starb Lehman, warum dürfen andere leben? Lehman war die internationalste der amerikanischen Investmentbanken und erzielte knapp die Hälfte des Umsatzes in den USA, das ist einer der Gründe. Lehman hatte in den USA kein Privatkundengeschäft, es mussten also keine Kunden besänftigt werden; die Kunden des einen sind die Wähler des anderen.

Es gab diese Rivalität zwischen Fuld und Paulson. Im März 2008 waren die beiden belauscht worden.

Paulson: „Du verkaufst jetzt!“

Fuld: „Du hast doch keine Ahnung, du bist lange raus aus dem Geschäft. Ich verkaufe nicht!“

War es Hass? Die Fehde zweier Buben, und die Welt muss sie ausbaden?

Es gibt Leute, die sagen, dass es eher Zufall war. Amerikanische Wähler waren für ein paar Tage nicht davon überzeugt, dass Washington eingreifen solle, Rettungsaktionen für die Wall Street waren ungefähr das Unpopulärste seit Saddam Hussein. Die Fed und Henry Paulson sahen die Notwendigkeit, „eine Linie in den Sand zu ziehen“, sagt einer, der es wissen muss; „um zu zeigen, was auf dem Spiel stand, mussten sie eine Bank ans Kreuz schlagen“.

Das hieße: Pech. Lehman war zur falschen Zeit pleite. Eine Woche früher, eine Woche später, und es hätte eine andere Firma erwischt.

Als Henry Paulson sich Ende Dezember solchen Fragen stellt, in einem jüdischen Kulturzentrum auf der Upper East Side von Manhattan, ist der Vortragssaal voll besetzt, „Captains of Industry“ heißt das Programm an diesem Abend. New Yorks obere Mittelklasse hat sich versammelt, etliche hier haben viel Geld verloren seit dem 15. September. Jetzt möchten sie von Paulson eine Erklärung, vom „mächtigsten Mann der Welt“, wie der Moderator sagt.

Paulson sitzt entspannt auf dem Podium, das wie ein bürgerliches Wohnzimmer dekoriert ist, mit rot gemusterten Teppichen und blauen Samtvorhängen; er streckt die langen Beine weit von sich.

Warum Lehman, fragt der Moderator, wieso haben Sie Lehman nicht gerettet?

Paulson hebt abwehrend die Hände, er wackelt jetzt mit den Beinen, sagt etwas von rechtlichen Rahmenbedingungen, den Zwängen des Systems und verhaspelt sich, er ahnt, dass diese Frage, an diesem Tag und an allen künftigen Tagen, sein Erbe, sein Lebenswerk definiert.

Immer wieder hielten ihm die Leute das vor: Hättet ihr bloß Lehman gerettet, dann wäre alles gut ausgegangen. Aber so einfach war es nicht, sagt Paulson. AIG fiel schon in sich zusammen, andere Investmentbanken standen am Abgrund, weltweit türmten sich die Probleme, „da brauchte es doch nicht Lehman, um die anderen nach unten zu bringen“, sagt er.



Lehman-Angestellter in New York

CHRIS HONDROS / AFP

Pflicht bei Lehman war es, immer erreichbar zu sein: beim Essen, im Urlaub, beim Sex.

Und dann: „Lehman war nicht die Ursache, Lehman war ein Symptom.“ Kann er es zugeben, falls er es besser weiß? Oder ist Henry Paulson so naiv?

Michael Petrucelli, einst bei Lehman, schrieb eine E-Mail an den ehemaligen Chef. „Es ist eine Schande“, schrieb er, so viele Leute hätten so viel Einsatz gezeigt, und nun seien sie arbeitslos, ohne Abfindungen, ohne Chance auf einen neuen Job. Richard Fuld rief zurück und sagte: „Es tut mir leid, ich werde versuchen, auch allen zu helfen.“ Petrucelli hat noch eine Menge Geld zu bekommen, „siebenstellig“, sagt er. Richard Fuld hielt 10,9 Millionen Lehman-Aktien, er hat rund eine Milliarde Dollar verloren; er schlafe nicht mehr, sagen seine Leute, er redet von einem „Tsunami“ der Märkte, gegen den er chancenlos gewesen sei. Von Fehlern spricht Richard Fuld nicht.

Wahrscheinlich ist, dass in Amerika am Ende drei Gesichter von dieser Krise bleiben werden: Henry Paulson, der allmächtige Finanzminister, der den entscheidenden Moment seiner Amtszeit versaute; Richard Fuld, der Mann, der die Welt in den Abgrund führte; und Bryan Marsal, der alles aufräumen muss.

Das deutsche Gesicht des Jahrhundertfehlers könnte das Gesicht von Ingrid Deutsch werden. Ingrid Deutsch aus Saarbrücken, 67 Jahre alt, Oma, ist so etwas wie die typische Lehman-Geschädigte: im fortgeschrittenen Alter, weltoffen, in Finanzangelegenheiten unerfahren und deshalb auf den Rat der Berater angewiesen.

Per Gerichtsbeschluss hat sie Hausverbot in ihrer Bank erhalten, sie darf keine Passanten mehr ansprechen und keine Musik vom Band abspielen. Ihrer ehemaligen Beraterin darf sie sich nicht mehr nähern. Zweimal sprach das Gesundheitsamt bei ihr vor. „Die wollten klären, ob ich noch ganz bei Trost bin“, sagt Ingrid Deutsch.

Typisch am Fall der Ingrid Deutsch ist auch der Streit, wer für das deutsche Lehman-Desaster verantwortlich ist. Die Berater der Bank sagen, sie hätten stets auf das Risiko der Zertifikate aufmerksam gemacht. Ingrid Deutsch fühlt sich über den Tisch gezogen. Die Frau, die stets von „Lehmann Brotzers“ spricht, sagt, ihr seien die Papiere als sichere Anlage verkauft worden. Nie werde sie den Satz ihrer Beraterin vergessen, sagt Ingrid Deutsch: „Glauben Sie wirklich, die viertgrößte, nein die drittgrößte Investmentbank der USA könnte jemals in Konkurs gehen?“

Bryan Marsal wird die Leiche Lehman sezieren. Henry Paulson wird fischen gehen. Richard Fuld will als Berater arbeiten und sein Vermögen verwalten, er will segeln vor Amerikas Küsten.

Und Ingrid Deutsch glaubt an einen Auftrag: Sie wird mit ihren Anwälten Klaus Seimetz und Peter Mattil alle Rechtsmittel ausschöpfen und zum Vorbild der flachen, vernetzten, gläsernen Welt werden. Mit dem „Finanzmarktstabilisierungsgesetz“ vom Oktober 2008 hat die Merkel-Regierung einen Sonderfonds über 480 Milliarden Euro aufgelegt, aus dem Finanzinstitute Kapitalhilfen erhalten können. Privatanleger, die ebenfalls wertlose Wertpapiere haben, bleiben auf diesen sitzen.

Es klingt wie die Geschichte neuer Duelle: Ingrid Deutsch gegen Richard Fuld. Ingrid Deutsch gegen Henry Paulson. In einer Zeit, in der alles mit allem verbunden ist, wird daraus nun eine Verfassungsbeschwerde: Ingrid Deutsch gegen die Bundesrepublik Deutschland.

Klaus Brinkbäumer, Hauke Goos, Frank Hornig, Udo Ludwig, Christoph Pauly