

»Halte dich ans Limit!«

Die Wall-Street-Legenden Joseph Perella und Peter Weinberg über größtenwahnsinnige Händler, überforderte Banker und die Weltfinanzkrise

DIE ZEIT: Herr Perella, Sie haben einmal gesagt: Gar nicht ungewöhnlich, wenn eine Investmentbank übers Wochenende vom Erdboden verschwindet.

JOSEPH PERELLA: Wollen Sie Beispiele? Kuhn, Loeb & Co, 1977 von Lehman Brothers geschluckt. White Weld, 1978 übers Wochenende von Merrill Lynch einverleibt ...

PETER WEINBERG: Drexel Lambert hat ein wenig länger gebraucht.

ZEIT: Sie meinen die Investmentbank Drexel Burnham Lambert, die 1990 in die Insolvenz rutschte ... Aber reden wir über die Gegenwart. Über jenen Freitag Mitte März, als Bear Stearns kurz vor der Insolvenz stand. Gab es da in der Wall Street weitere Finanzhäuser, die hätten zusammenbrechen können?

WEINBERG: Das ist die große Frage. Was hat die Fed damals eigentlich gerettet?

ZEIT: Sie meinen die amerikanische Notenbank, die sich massiv in die Rettungsaktion einschaltete.

WEINBERG: Ja, hat sie damals nur Bear Stearns rausgeholt oder das ganze Finanzsystem? An der Wall Street sagen die Leute: Bear Stearns war nicht einfach zu groß, um fallen gelassen zu werden, sondern zu eng mit den anderen Instituten vernetzt.

PERELLA: Ich denke, die wollten kein Risiko eingehen, nicht mal eben ein kleines Experiment machen nach dem Motto: Mal schauen, was passiert! Das kann man nicht machen, weil es dann vielleicht eine Kettenreaktion auslöst, von der keiner weiß, wo sie endet. Als Staatsdiener hat man eine Pflicht, für die Sicherheit der Märkte zu sorgen.

WEINBERG: Eigentlich wollen sich die Fed und auch das Finanzministerium nicht einmischen. Dass sie in diesem Fall aktiv wurden, spricht Bände über ihre Befürchtungen, was sonst am Montag passiert wäre.

PERELLA: An der Wall Street ist man nicht erfolgreich, weil man alles richtig macht, sondern weil man weniger Fehler macht als die anderen. Immer mal wieder helfen einem die Konkurrenten, indem sie etwas richtig Dämliches anstellen. Dann ist man in der Po-

sition von Jamie Dimon, dem Vorstandschef der Bank JPMorgan Chase, die Bear Stearns übernommen hat. Oder man ist Goldman Sachs und steigt auf, während die anderen ihre Wunden lecken.

ZEIT: Und die Verlierer? Das sind die, die vor der Krise selbstgefällig und behäbig waren?

WEINBERG: Ich glaube nicht, dass es Selbstgefälligkeit war. Da hat sich keiner entspannt zurückgelehnt. Aber die Leute ließen sich von den großen finanziellen Gewinnen locken, die mit diesen Risiken zu erzielen waren. Als sie sahen, wie die anderen Institute die Profite einfuhren, fühlten sie sich unter Druck, dem Beispiel zu folgen.

PERELLA: Es gibt den bekannten Ausspruch des Großinvestors Warren Buffett: Erst bei Ebbe erkennt man die Nacktschwimmer. Ich frage mich im Augenblick nur eins: Wissen die Chefs eigentlich genauer Bescheid, was gespielt wird, wenn sie näher am Geschehen sitzen?

ZEIT: War das früher so?

PERELLA: Als ich 1973 bei First Boston arbeitete, fragte ich einmal: Wie kommt es eigentlich, dass Herr Pattberg, der damalige Vorstandschef und Aufsichtsratsvorsitzende, niemals zu uns in die Bankenabteilung kommt? Obwohl er ständig bei den Händlern vorbeischaute? Ein älterer Kollege, ein Abteilungsleiter, sagte darauf: Du kannst ihn nicht ruinieren. Die Jungs da drüben aber schon.

ZEIT: Warum lassen die heutigen Topinvestmentbanker diese einfache Regel außer Acht?

PERELLA: Oft beginnen die Händler zu glauben, sie seien fast schon Übermensch, weil sie eine Menge Geld verdienen. Sie verlieren aus den Augen, dass sie menschliche Schwächen haben und Fehler machen können. Richtig gut geführte Institute sagen diesen Leuten: Es ist uns egal, wie erfolgreich du warst, du hast dich an das vorgegebene Limit zu halten. Und wenn das Limit erreicht ist, dann hörst du auf. Die erwidern dann: Aber ich verdiene doch so viel Geld, du lässt



mich am besten weitermachen! Einige Arbeitgeber schaffen es dann zu sagen: Hör auf, und löse deine Positionen auf. Andere schaffen es nicht.

ZEIT: Sollte da die Aufsichtsbehörde einschreiten?

PERELLA: Das machen die ja, mit den Mindestkapitalvorschriften. Aber der Aufseher kann nicht das Management übernehmen und die Entscheidungen über die einzelnen Handelstransaktionen treffen. Auch auf lokaler Ebene kann der Regulierer nicht allzu stark eingreifen. Sonst sagen die Häuser: Wenn du uns so gängelst, dann ziehen wir nach London um. Deshalb müsste die Aufsicht international koordiniert sein.

WEINBERG: Aber die meisten in unserer Branche fürchten, dass Überregulierung ein noch größeres Problem wäre. Sogar wenn sie weltweit koordiniert wäre.

ZEIT: Die Banken haben eine Schattenwelt mit neuen und komplexen Finanzinstrumenten geschaffen, für die keine Aufsicht zuständig ist. Jetzt bricht sie zusammen. Ist das nicht ein gutes Argument für eine straffere Regulierung?

WEINBERG: Man kann einen Sektor einer staatliche Aufsicht oder einer freiwilligen Selbstkontrolle unterwerfen. Nach Berechnungen des Internationalen Währungsfonds wird die Finanzbranche 1000 Milliarden Dollar durch die Kreditkrise verlieren. Das wird das Problem lösen – nicht mehr Regulierung.

PERELLA: Egal, in welchem Bereich wir die nächste Krise erleben werden – es gibt ja alle zehn Jahre eine –, es wird nie derselbe sein. Wall Street erfindet ständig etwas Neues, das niemand so richtig versteht. Der Auslöser kann sogar eine neue Regulierung sein, weil Vorschriften manchmal ein bestimmtes Verhalten hervorrufen. Man muss sich schon fragen, was denn schlimmer ist, was mehr menschliche Schicksale berührt: das, was gerade passiert, oder der Zusammenbruch von Enron im Jahr 2001, einem Unternehmen, das von 80 Milliarden Dollar Marktwert auf null fiel und dabei die gesamten Ersparnisse der Angestellten vernichtete? Bei der jetzigen Krise leiden doch nur die Anteilseigner von UBS, Merrill Lynch, Citigroup und anderen.

ZEIT: Und was ist mit den Hausbesitzern? Viele haben Schwierigkeiten, ihre Kredite zu zahlen, ein Problem, das die Finanzkrise noch verschärft.

PERELLA: Verlierer ist in dem Fall doch vor allem der Kreditgeber. Er, nicht der Käufer, sollte den Verlust tragen, wenn das Haus jetzt weniger wert ist als beim Kauf.

ZEIT: Auch Steuergeld wird für die Rettung des Finanzsystems aufgewendet. Die Fed garantiert zum Beispiel für Hypothekenpapiere von Bear Stearns im Wert von 30 Milliarden Dollar.

WEINBERG: Wenn die Regierung Kapital für die Sicherung dieser Positionen zur Verfügung stellen muss, dann trifft das zu, ja.

PERELLA: Moment mal! Die Wall Street ist nicht gleichzusetzen mit dem Vorstandschef, der 50

Millionen Dollar verdient. Da geht es um Hunderttausende, die überall auf der Welt arbeiten, Wall Street ist eine ganze Branche! Und zwar eine, die wichtiger ist als viele der Branchen, die vor 50 Jahren bedeutend waren. Charles Wilson, der ehemalige General-Motors-Chef, hat einmal gesagt: Was gut ist für GM, ist gut für Amerika.

ZEIT: Und was gut ist für Wall Street, ist gut für Amerika?

PERELLA: Man kann sich nicht achselzuckend hinstellen und sagen: Lass sie doch büßen, warum soll sich der Staat ihrer annehmen? Allerdings denke ich auch, dass es Maßstäbe geben sollte, an denen sich die Leute messen lassen müssen. Das Problem liegt bei den Anreizmechanismen in diesen Instituten. Da schießen in einem Jahr die Gewinne hoch, und ein Tophändler bekommt 50 Millionen Dollar. Im Jahr darauf ist der ganze Gewinn weg, aber der Mann muss das Geld nicht zurückgeben. Ein Fehler der Vergütungspraxis, nicht des Finanzsystems.

ZEIT: Wie lässt er sich beheben?

PERELLA: Wenn Sie im Vorstand eines Unternehmens sitzen, sollten Sie auf die Anreize schauen. Wenn Ihre Topleute besser als der Rest abschneiden, muss es sich für sie lohnen, zugleich auch die Unternehmensinteressen zu beachten und Wert für die Aktionäre schaffen.

ZEIT: Bevor die Häuser der Wall Street an die Börse gingen, waren sie Partnerschaften. Jeder Partner musste seine Risiken und Verluste gegenüber seinen Mitgesellschaftern verantworten. Würde das auch heute extreme Krisen verhindern?

WEINBERG: In gewisser Hinsicht. Reine Gesellschaften auf Partnerbasis haben tatsächlich den Vorteil, dass die Gewinne und Verluste geteilt werden. Miteigentum ist ein natürliches Risikoradar. Aber früher gab es solche Krisen auch deshalb nicht, weil das Geschäft viel einfacher war. Wenn Sie heute den Vorstand eines großen Finanzinstituts fragen, welche Risiken mit den profitabelsten Handelsgeschäften seiner Institution verbunden sind, kann Ihnen das keiner sagen. Das meine ich nicht als Vorwurf. Die Sache ist einfach zu komplex geworden.

PERELLA: Es ist, als würden Sie einen Vorstand von General Electric bitten, Ihnen eben mal zu erklären, wie die Drehzahl der Flugzeugturbine genau zustande kommt. Die beherrschen einfach nicht diese technologischen Details.

ZEIT: Wie kriegen wir das Vergütungssystem in den Griff?

WEINBERG: Am besten ist es, die Vergütung in die Zukunft zu verlegen. Im Idealfall würde der Vorstand seine Pensionszahlung erst fünf Jahre nach seinem Abschied bekommen.

PERELLA: Hinzu kommt die Rolle des Aufsichtsratsvorsitzenden, der das Management im Auftrag der Anteilseigner kontrolliert. Es gibt ja einen Grund, warum die Aktionäre nicht darüber abstimmen dürfen, ob Herr X nun 40 Millionen





oder 50 Millionen Dollar erhalten soll. So funktioniert Aktionärsdemokratie nun mal nicht. Dafür sollten aber das Management und die Aufsicht durch die Aktionäre getrennt sein.

ZEIT: Eine solche Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat haben wir in Deutschland ja bereits.

PERELLA: Ich kenne Deutschland sehr gut, der Aufsichtsratschef hat in der Regel früher im Unternehmen gearbeitet. Manchmal funktioniert es, manchmal nicht.

ZEIT: Meistens holt sich der Aufsichtsratsvorsitzende befreundete Manager in sein Gremium.

PERELLA: Natürlich. Man holt sich Leute in den Aufsichtsrat, die einem das Leben nicht schwer machen.

WEINBERG: Und dann ist es sehr schwierig, als Aufsichtsratsmitglied in einer völlig harmonischen Runde zu sitzen und derjenige zu sein, der sagt: Moment mal, ich höre wohl nicht recht! Damit bin ich nicht einverstanden!

DIE FRAGEN STELLTEN HEIKE BUCHTER UND LUKAS HÄSSIG

Die Veteranen

Der GM-Turm an der **Fifth Avenue** ist eine der begehrtesten Geschäftsadressen Manhattans. Hier hat die Investmentfirma Perella Weinberg ihre Büros. Drinnen blickt man auf die übliche Möbelausstattung, einen langen Konferenztisch mit Ledersesseln, durch die Glasfront sieht man die Touristenströme am Plaza Hotel und den **Central Park**. Joseph Perella breitet die Arme aus: »Das ist Billigmietraum.« Billigmietraum? »Weil wir hier nur im vierten Stock sind«, erklärt der Hausherr. »Weiter unten ist es noch billiger, aber da gibt es keine Fenster«.

Der 66-Jährige, schlank und zwei Meter hoch, ist ein Freund lebhafter Gesten und lautstarker Ausbrüche – und ein Altstar der New Yorker Finanzgemeinde. Seine ganze Karriere lang hat Perella **Milliardendeals** eingefädelt. Zu Beginn der siebziger Jahre hatte er bei der Bank First Boston angefangen

und das dortige **Fusionsgeschäft** in einen wichtigen Gewinnbringer verwandelt. Im Jahr 1988 gründete er mit anderen die Investmentbank Wasserstein Perella. Als diese später von der Dresdner Bank übernommen wurde, war Perella schon nicht mehr an Bord, sondern bei Morgan Stanley.

Bis heute kann Perella nicht von der Arbeit lassen. Einmal malt er während des Gesprächs die Aktienkurse der Banken auf eine Papierserviette. Er hat sie im Kopf. Dass seine Firma klein ist – Perella Weinberg zählt 180 Mitarbeiter, bei 30 Millionen Dollar Umsatz 2007 –, gefällt Perella: »Wir sind kein Kaufhaus, sondern eine **Boutique!**« Partner Peter Weinberg (50) ist der ruhige Gegenpol, lehnt sich im Gespräch zurück. Er stammt aus einem der bekanntesten Wall-Street-Clans. Wie er selbst gehörten schon sein Großvater und sein Onkel zur Führung von **Goldman Sachs**. Im Jahr 2006, im Zuge der Gründung, warb Perella ihn ab.

HBU