

Der grösste Trade aller Zeiten

Wie Hedgefonds-Superstar John Paulson in der Finanzkrise Milliarden verdiente

VON
Gregory Zuckerman

Gregory Zuckerman arbeitet seit über zehn Jahren als Reporter und Kolumnist für das Wall Street Journal. Daneben ist er regelmäßig für CNBC tätig. Er hat den Gerald Loeb Award for Distinguished Business and

Financial Journalism zweimal gewonnen, unter anderem für seine Berichterstattung über die Kreditkrise. Gregory Zuckerman arbeitet seit über zehn Jahren als Reporter und Kolumnist für das Wall Street Journal. Daneben ist er regelmäßig für CNBC tätig. Er hat den Gerald Loeb Award for Distinguished Business and Financial Journalism zweimal gewonnen, unter anderem für seine Berichterstattung über die

Kreditkrise.
1. Auflage

Der grösste Trade aller Zeiten – Zuckerman

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

Wirtschaft

Börsenmedien Kulmbach 2010

Verlag C.H. Beck im Internet:

www.beck.de

ISBN 978 3 941493 35 3



GREGORY
ZUCKERMAN

Wie Hedgefonds-
Superstar John Paulson
in der Finanzkrise
Milliarden verdiente

Der
GRÖSSTE
TRADE
aller Zeiten

Mit einem **EXKLUSIVEN NACHWORT** zur deutschen Ausgabe

GREGORY ZUCKERMAN

Wie Hedgefonds-
Superstar John Paulson
in der Finanzkrise
Milliarden verdiente

Der
GRÖSSTE
TRADE
aller Zeiten

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

Die Originalausgabe erschien unter dem Titel
The greatest trade ever
ISBN 978-0-385-52991-4

Copyright © 2009 by Gregory Zuckerman. All rights reserved. Published in the
United States by Broadway Books, an imprint of the Crown Publishing Group,
a division of Random House, Inc., New York.

© Copyright der deutschen Ausgabe 2010:
Börsenmedien AG, Kulmbach

Übersetzung: Egbert Neumüller
Gestaltung und Satz: Jürgen Hetz, denksportler Grafikmanufaktur
Herstellung und Gestaltung: Johanna Wack, Börsenbuchverlag
Lektorat: Claus Rosenkranz
Druck: CPI – Ebner & Spiegel, Ulm

ISBN 978-3-941493-35-3

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks,
der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken
oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

Für Fragen rund um unsere Bücher:
buecher@boersenmedien.de

Weitere Informationen unter:
www.boersenbuchverlag.de

BÖRSEN  MEDIEN
A K T I E N G E S E L L S C H A F T

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach
Tel. 092 21-90 51-0 • Fax 092 21-90 51-44 44

**FÜR DAD UND MOM,
MEINE LEHRER UND MEIN FUNDAMENT.**

**FÜR MICHELLE, GABRIEL UND ELIJAH,
MEINE FREUDE UND MEINE INSPIRATION.**

danksagungen

John Paulson hat 50 Stunden mit mir verbracht und mit mir über seinen Trade gesprochen, und dafür bin ich ihm sehr dankbar. Viele andere Protagonisten dieser Story waren mit ihrer Zeit genauso großzügig.

Auch möchte ich Robert Thomson danken, dem Managing Editor des *Wall Street Journal*, Nikhil Deogun, stellvertretender Managing Editor der Zeitung, und Ken Brown, verantwortlich für den Teil Money and Investing – sie alle haben mir einen Urlaub für die Fertigstellung des vorliegenden Buches genehmigt. Roger Scholl, mein Lektor bei Random House, und David McCormick, mein Agent bei McCormick & Williams, lieferten mir Expertenwissen und wertvolle Anleitungen – von dem knackigen Titel ganz zu schweigen. Ich bin dankbar für die unschätzbaren Ratschläge und kritischen Äußerungen von Kollegen, ehemaligen Kollegen, Freunden und Verwandten, unter anderem Ezra Zuckerman Sivan, Hal Lux, Karen Richardson, Joanna Slater, Craig Karmin, Serena Ng, Richard Regis, Lynn Davidman, Avigaiyil

Goldscheider und Erin Arvedlund. William Lloyd und Janet Tavakoli haben dafür gesorgt, dass ich möglichst wenig Fehler gemacht habe. Und ich stehe in der Schuld von Sarah Morgan und Shelly Banjo, zwei bemerkenswerten wissenschaftlichen Hilfskräften.

Ich hätte dieses Projekt nicht ohne die Geduld und Unterstützung meiner Frau Michelle vollenden können, die mich irgendwie dazu überredete, weiterzumachen, und ebenso wenig ohne die Liebe von Gabriel und Elijah, den besten Jungs, die man sich als Vater wünschen kann. Ich bin ewig dankbar für die unerschütterliche Aufmunterung und Liebe meiner Mutter und meines Vaters. Ihr Vertrauen in mich ist das Rückgrat aller Erfolge, die ich erziele.

Als ich noch jung und leicht zu beeindrucken war, arbeitete mein Vater mit mir an meinem Schreibstil. Schreib so knapp und einfach wie möglich, forderte er. Sei kreativ. Meine Arbeit ist ein Widerhall seiner Forschungen und Schriften; seine Anleitungen sind mir so nahe wie die Tastatur vor mir. Der größte Trade aller Zeiten brachte John Paulson Milliarden von Dollar. Die Chance, darüber zu schreiben, schenkte auch mir ein Vermögen – kostbare zusätzliche Zeit mit meinem Vater, gesegneten Angedenkens.

einführung

Der Tipp war faszinierend. Es war im Herbst 2007, die Finanzmärkte brachen zusammen und die Firmen an der Wall Street verloren enorme Geldbeträge, so als würden sie versuchen, den Gewinn eines ganzen Jahrzehnts in wenigen grausamen Monaten zurückzugeben. Ich saß an meinem Schreibtisch beim *Wall Street Journal* und schätzte das Leid ab, da rief mich ein Spitzen-Hedgefonds-Manager an und schwärmte von einem Anleger namens John Paulson, der auf irgendeine Weise riesige Gewinne einsackte. Der Anrufer klang ebenso neid- wie respektvoll und sagte dann etwas, das meine Aufmerksamkeit erregte: „Paulson hat nicht mal was mit Häusern oder Hypotheken zu tun [...] und bis zu diesem Trade war er eher mittelmäßig, nichts Besonderes.“

Es hatte schon Gerüchte gegeben, dass ein paar kaum bekannte Investoren die Probleme am Häusermarkt vorausgesehen und obskure Derivate gekauft hatten, die sich jetzt auszahlten. Genaueres war allerdings nicht bekannt geworden, und meine Quellen waren zu sehr

damit beschäftigt, ihre Firmen über Wasser zu halten und ihre Karriere am Leben zu erhalten, als dass sie mir sehr viel hätten anbieten können. Ich fing an, Paulsons Trade nachzuzeichnen, was eine willkommene Abwechslung von den finsternen Einzelheiten des jüngsten Bankenfiaskos darstellte. Paulsons Schachzüge zu knacken schien mir mindestens so lehrreich zu sein wie die endlosen Fehler der Finanztitanen.

Eines Abends, während ich mit dem Bus über die sandigen Straßen von Newark und East Orange durch New Jersey nach Hause fuhr, stellte ich ein paar kurze Berechnungen an. Paulson hatte nicht einfach nur einen Erfolg errungen – er hatte den größten finanziellen Coup der Geschichte gelandet, den größten jemals registrierten Trade. Und das, obwohl er in der Welt der Immobilienanlagen ein vollkommener Außenseiter war – war das möglich?

Je mehr ich über Paulson und über die Hindernisse erfuhr, die er überwunden hatte, umso faszinierter war ich, vor allem als ich feststellte, dass er nicht allein war – eine bunte Gruppe wagemutiger Anleger, die alle außerhalb der etablierten Wall Street standen, war ihm dicht auf den Fersen. Die Ära des lockeren Geldes und der Finanzintelligenz hatte diese Trader mit Besorgnis erfüllt, und sie hatten Anlagen im Wert von Milliarden Dollar so angelegt, dass sie auf die Kernschmelze vorbereitet waren, die ihrer Meinung nach sicher bevorstand.

Einige haben damit riesige Gewinne erzielt und werden ihr Leben lang nicht mehr arbeiten müssen. Andere jedoch hatten frühzeitige Hinweise von Paulson in den Wind geschlagen und waren kurz vor der Ziellinie gestolpert, als ein historischer Trade gerade in greifbarer Nähe war.

Paulsons Gewinne waren dermaßen enorm, dass sie unwirklich schienen, fast schon wie eine Karikatur. Seine Firma, Paulson & Co, hatte im Jahr 2007 rund 15 Milliarden Dollar verdient – das war mehr als die Bruttoinlandsprodukte von Bolivien, Honduras und Paraguay

zusammengenommen; diese lateinamerikanischen Länder haben insgesamt zwölf Millionen Einwohner. Paulson selbst hatte einen Schnitt von fast vier Milliarden Dollar gemacht, also mehr als zehn Millionen Dollar am Tag. Das war mehr, als J. K. Rowling, Oprah Winfrey und Tiger Woods zusammen verdient haben. Irgendwann Ende 2007 rief ein Broker bei Paulson an, um ihn an ein Privatkonto mit fünf Millionen Dollar zu erinnern, das inzwischen so unbedeutend war, dass er es vergessen hatte. Genauso beeindruckend war die Tatsache, dass es Paulson gelang, seine Geschäfte in den Jahren 2008 und Anfang 2009 dramatisch umzugestalten, sodass er für sich und seine Klienten fünf Milliarden Dollar mehr und für sich selbst zwei Milliarden Dollar erwirtschaftete. Mit diesen Maßnahmen betrat Paulson neben Warren Buffett, George Soros, Bernard Baruch und Jesse Livermore das Trader-Pantheon der Wall Street. Außerdem machten sie ihn zu einem der reichsten Menschen der Welt, wohlhabender als Steven Spielberg, Mark Zuckerberg und David Rockefeller senior.

Doch nicht einmal Paulson und die anderen bearishen Investoren sahen das Ausmaß des Leids voraus, das aus dem Immobilien-Tsunami und seinen globalen Ausläufern resultieren würde. Anfang 2009 näherten sich die Verluste der Großbanken und anderer Firmen der Marke von drei Billionen Dollar, während die Börsenanleger mehr als 30 Billionen Dollar verloren hatten. Ein Finanzgewitter, das mit risikanten Wohnraumhypotheken begonnen hatte, zog die schwerste Weltwirtschaftskrise seit der großen Depression nach sich. Der amerikanische Staat war in einem atemberaubenden Zwei-Wochen-Zeitraum im September 2008 gezwungen, die Hypothekengiganten Fannie Mae und Freddie Mac sowie den riesigen Versicherer American International Group zu übernehmen. Die Investoren sahen hilflos zu, wie die einstige Wall-Street-Großmacht Lehman Brothers Insolvenz beantragte, der verwundete Brokergigant Merrill Lynch in die Arme der Bank of America eilte und die Regulierungsbehörden des

Bundes Washington Mutual im Rahmen der größten Bankenpleite in der Geschichte des Landes beschlagnahmten. An einem Punkt waren panische Anleger bereit, US-Schatzpapiere zu kaufen, ohne für ihre Investition eine Rendite zu verlangen – weil sie hofften, hier einen sicheren Platz zu finden, an dem sie ihr Geld verstecken konnten.

Mitte 2009 konnte jeder zehnte Amerikaner seine Darlehensraten für das Haus nicht mehr bezahlen oder sein Haus wurde zwangsversteigert; sogar Prominente wie Ed McMahon und Evander Holyfield kämpften während der Krise um ihre Häuser. Die Häuserpreise in den Vereinigten Staaten fielen gegenüber dem Hoch aus dem Jahr 2006 um 30 Prozent. In Städten wie Miami, Phoenix und Las Vegas sanken die Immobilienpreise um mehr als 40 Prozent. Mehrere Millionen Menschen verloren ihre Häuser und mehr als 30 Prozent der amerikanischen Hausbesitzer hatten Hypotheken, die mehr kosteten, als ihre Häuser wert waren – das höchste Niveau seit 75 Jahren.

Inmitten dieser finanziellen Vernichtung gehörten John Paulson und eine kleine Gruppe von Außenseiter-Anlegern zu den wenigen, die über die Überheblichkeit und die Fehlschläge der Wall Street und des Finanzsektors triumphierten.

Aber wie konnte eine Gruppe unbekannter Investoren einen Kollaps vorhersagen, der die Experten aus heiterem Himmel traf? Wie kam es, dass John Paulson, der auf dem Gebiet der Immobilien ein relativer Amateur war, den größten Trade aller Zeiten aufzog und nicht ein berühmter Experte für Hypotheken, Anleihen oder den Häusermarkt wie Bill Gross oder Mike Vranos? Wie konnte Paulson die Probleme der Wall Street voraussehen, während sein Namensvetter Hank Paulson, der ehemalige Goldman-Sachs-Chef, der dem Finanzministerium vorstand, sie nicht erkannte? Sogar Warren Buffett übersah diesen Trade, und George Soros rief Paulson an, weil er einen Kurs bei ihm nehmen wollte. Hatten die Investmentbanken und die Finanzprofis wirklich geglaubt, dass die Häuserpreise unaufhaltsam

steigen würden, oder gab es andere, unbekannte Gründe, aus denen die Blase immer weiter aufgebläht wurde? Und wieso wurden gerade diejenigen Banker, welche die toxischen Hypotheken geschaffen hatten, die das Finanzsystem unterhöhlten, von ihnen am schwersten geschädigt?

Das vorliegende Buch basiert auf mehr als 200 Stunden Interviews mit Menschen, die an dem gewagten Trade entscheidend beteiligt waren, und es versucht, einige dieser Fragen zu beantworten und vielleicht Lehren und Erkenntnisse für künftige Finanzmanien anzubieten.

prolog

John Paulson schien den Traum eines ehrgeizigen Mannes zu leben. Im Alter von 49 Jahren managte er mehr als zwei Milliarden Dollar für seine Anleger und 100 Millionen Dollar seines eigenen Vermögens. Das Büro seines Hedgefonds in Midtown Manhattan befand sich in der 57th Street und Madison Avenue und war mit Dutzenden Aquarellen von Alexander Calder dekoriert. Paulson und seine attraktive, dunkelhaarige Frau Jenny teilten ihre Zeit zwischen einem gehobenen Stadthaus in der noblen Upper Eastside von New York und einem mehrere Millionen Dollar teuren Haus am Meer in den Hamptons auf, einer Spielwiese der Wohlhabenden, in die Paulson gesellschaftlich integriert war. Mit seinen kurz geschnittenen dunklen Haaren, die in der Mitte schon dünner wurden, war der schlanke, durchtrainierte Paulson zwar nicht außerordentlich attraktiv, aber seine warmen, braunen Augen und sein freundliches Lächeln ließen ihn zugänglich und freundlich erscheinen, und sein faltenloses Gesicht ließ ihn um Jahre jünger aussehen.

Von Paulsons Eckbüro aus hatte man eine fantastische Aussicht auf den Central Park und auf das Wollman-Eisstadion. Doch an diesem Morgen interessierte ihn die tolle Aussicht nicht besonders. Paulson saß am Schreibtisch, starrte auf eine Menge Zahlen, die auf Computerbildschirmen vor ihm aufleuchteten, und verzog das Gesicht.

„Das ist verrückt“, sagte er zu Paolo Pellegrini, einem seiner Analysten, der gerade in sein Büro kam.

Es war im späten Frühjahr 2005. Die Konjunktur brummte, der Immobilien- und der Finanzmarkt boomten, und die Hedgefonds-Ära war in vollem Gange. Aber Paulson konnte mit dem Markt nicht viel anfangen. Und er verdiente nicht viel Geld, zumindest nicht im Vergleich zu seinen Rivalen. Er war von einer Gruppe viel jüngerer Hedgefonds-Manager in den Schatten gestellt worden, die in den letzten paar Jahren riesige Vermögen angehäuft hatten – und die ihre Gewinne auf übertriebene Weise ausgaben.

Paulson wusste, dass er nicht in diese Welt passte. Er war ein solider Anleger, vorsichtig und entschieden unspektakulär. Doch in einer Welt, in der die Anleger dem heißesten Blatt nachjagten und Trader die Anlagerenditen ihrer Konkurrenten so gut auswendig kannten wie die Geburtstage ihrer Kinder, war eine solche Beschreibung fast schon eine Beleidigung. Sogar Paulsons Anlagestil, der mit stundenlangem intensiven Research verbunden war, erschien veraltet. Die größten Trader benutzten ausgeklügelte Computermodelle, die ihnen ihre Schachzüge vorschrieben. Sie stellten den Großteil der Aktivitäten an der New York Stock Exchange und einen wachsenden Anteil am Reichtum der Wall Street. Andere freche Hedgefonds-Manager liehen sich große Geldsummen, um riskante Investitionen zu tätigen, oder sie schnappten sich Aktienbeteiligungen an börsennotierten Unternehmen und setzten die Vorstände unter Druck, damit sie Maßnahmen trafen, die ihre Aktien zu Höhenflügen antrieben. Paulsons bewährte Methoden wurden als altmodisch betrachtet.

Seine Freunde meinten, er müsste eigentlich an der Spitze der Wall Street stehen. Paulson war in einem Mittelschichtviertel im New Yorker Stadtteil Queens aufgewachsen. Er wurde von seinem Großvater, der in der großen Depression als Geschäftsmann ein Vermögen verloren hatte, schon frühzeitig in die Welt der Finanzen eingeführt. Paulson schloss sowohl die New York University als auch die Harvard Business School als Klassenbester ab. Dann lernte er noch einiges von den besten Investoren und Bankern am Markt, bevor er im Jahr 1994 seinen eigenen Hedgefonds auflegte. Die besondere Stärke des nachdenklichen und hochintelligenten Paulson waren Investitionen in Fusionen, deren tatsächlichen Abschluss er für sehr wahrscheinlich hielt.

Wenn der sanfte Paulson Kundentermine hatte, wunderten sich die Kunden manchmal über seinen schwachen Händedruck und seine zurückhaltende Art. In dieser sonst so protzigen Branche war das ungewöhnlich. Da er komplexe Trades in einfachen Worten erklären konnte, fragten sich manche, ob seine Strategien von der Stange kamen oder gar simpel waren. Jüngere Hedgefonds-Trader trugen keine Krawatte und kleideten sich locker, sie vertrauten auf ihre Fähigkeiten, weil ihre Gewinne und ihre Bekanntheit stiegen. Paulson trug weiterhin dunkle Anzüge und gedeckte Krawatten.

Früher hatte er ein viel auffälligeres Leben geführt. Er war bis in die 40er Junggeselle geblieben, und seine Freunde nannten ihn J.P. Er war ein unermüdlicher Schürzenjäger und wie so viele andere Männer an der Wall Street hinter dem Glanz und der Schönheit junger Models her. Doch anders als seine Kollegen wandte Paulson bei Frauen ebenso wie bei Aktien eine ungewöhnlich maßvolle Strategie an. Er war freundlich, charmant, witzig und gentlemanlike, und deshalb hatte er häufig Erfolg.

Im Jahr 2000 hatte Paulson allerdings von der Jagd genug und heiratete im Alter von 44 Jahren seine Sekretärin, die aus Rumänien stammte. Sie führten ein ruhiges häusliches Leben. Paulson brach den

Kontakt mit wilderen Freunden ab und kümmerte sich an den Wochenenden rührend um seine beiden kleinen Töchter.

Im Jahr 2005 hatte Paulson nach der Rechnung der schnelllebigen Wall-Street-Karrieren das Rentenalter erreicht. Er war aber immer noch voll dabei und immer noch begierig auf einen großen Trade, mit dem er seinen Mut beweisen könnte. Ein spektakulärer Anstieg der Häuserpreise, wie ihn die Nation noch nie gesehen hatte, ging in das vierte Jahr. Den Hausbesitzern ging es prima, sie freuten sich über die steigenden Preise ihrer Häuser, und die Käufer trieben die Preise in unerhörte Höhen hinauf. Auf allen Cocktailpartys, bei jedem Fußballspiel und bei jedem Familiengrillfest waren Immobilien das Gesprächsthema. Finanzriesen wie Citigroup und AIG, New Century und Bear Stearns heimsten große Profite ein. Die Wirtschaft brummte. Alle schienen im Handumdrehen Geld zu verdienen. Das heißt, alle außer John Paulson.

Viele fanden, Paulson liege völlig daneben. Erst ein paar Monate zuvor hatte sich ein forscher Investor aus Deutschland auf einer Party in Southampton sowohl über seine mageren Erträge als auch über seine Zurückhaltung gegenüber dem anziehenden Häusermarkt lustig gemacht. Jeffrey Greene, ein Freund von Paulson, hatte eine Sammlung von Spitzen-Immobilien in Los Angeles zusammengestellt, die mehr als 500 Millionen Dollar wert war und die Gesellschaft berühmter Freunde wie Mike Tyson, Oliver Stone und Paris Hilton mit sich brachte.

Doch unter der friedlichen Oberfläche des Marktes gab es tektonische Plattenverschiebungen. Ein finanzielles Erdbeben war kurz davor, die Welt zu erschüttern. Paulson dachte, er würde fernes Grollen vernehmen – ein Grollen, das die Hedgefonds-Helden und die fieberhaften Hauskäufer ignorierten.

Paulson stieß die riskanteren Anlagen seines Fonds ab und fing an, gegen Automobilzulieferer, Finanzfirmen und alles andere zu

setzen, das in schlechten Zeiten fallen konnte. Außerdem kaufte er Investments, die als billige Versicherung fungierten, falls etwas schiefging. Aber die Konjunktur florierte weiterhin, und Paulson & Co machte eine der schwierigsten Phasen seines Bestehens durch. Sogar die Anleihen von Delphi, des bankrotten Autozulieferers, von dem Paulson dachte, er würde kollabieren, stiegen plötzlich – in wenigen Tagen um mehr als 50 Prozent.

„Dies[er Markt] ist wie ein Kasino“, sagte er ungewöhnlich gereizt zu einem Trader aus seiner Firma.

Er fragte Pellegrini und seine anderen Analysten herausfordernd: „Gibt es eine Blase, die wir shorten können?“

AUCH PAOLO PELLEGRINI spürte einen immer größeren Druck. Vor einem Jahr hatte der große, schicke Analyst und gebürtige Italiener Paulson angerufen, weil er einen Job suchte. Trotz seiner freundlichen Art und seines messerscharfen Verstands hatte Pellegrini als Investmentbanker versagt und war bei mehreren anderen Unternehmen gescheitert. Es war Glück, dass er bei Paulsons Hedgefonds einen Fuß in die Tür bekam – es war nämlich eine Stelle freigeblieben, weil ein Junior Analyst auf die Business School ging. Paulson war bereit, seinen alten Freund einzustellen.

Pellegrini, der nur ein Jahr jünger als Paulson war, konkurrierte jetzt mit einer Truppe hungriger 20-Jähriger – so alt wie seine eigenen Kinder. Ihm war klar, dass er anfangs nur einfache Arbeiten für Paulson leistete, und er merkte, dass es in der Firma immer enger wurde. Irgendwie musste Pellegrini eine Möglichkeit finden, seine Stelle zu behalten und seine Karriere auf Trab zu bringen.

Über einen Schreibtisch in seiner kleinen Zelle gebeugt, analysierte Pellegrini reihenweise Zahlen über den Immobilienmarkt und entdeckte nach und nach Belege dafür, dass er ein untragbares Niveau erreicht hatte. Er sagte Paulson, dass Probleme bevorstanden.

Als Paulson die Belege sah, war er sofort überzeugt, dass Pellegrini recht hatte. Fragte sich nur, wie sie von dieser Entdeckung profitieren konnten. Sie standen vor hohen Hürden. Paulson war kein Häuserfachmann und hatte noch nie mit Immobilienanlagen gehandelt. Er wusste, dass er selbst dann seine gesamte Investition verlieren konnte, wenn er recht hatte – wenn er nämlich den Kollaps der von ihm erkannten Immobilienblase zu früh vorwegnahm oder wenn er den Trade nicht richtig abwickelte. Alle möglichen legendären Anleger – von Jesse Livermore in den 1930er-Jahren bis hin zu Julian Robertson und George Soros in den 1990er Jahren – waren daran gescheitert, Finanzblasen erfolgreich zu managen, und das war sie teuer zu stehen gekommen.

Die Herausforderungen, vor denen Paulson stand, waren sogar noch imponierender. Es war ja nicht möglich, direkt gegen den Preis eines Hauses zu spekulieren. Genauso wichtig war die Tatsache, dass eine solide Infrastruktur entstanden war, die den Immobilienmarkt stützte, denn ein Netzwerk von günstigen Kreditgebern, Gutachtern, Maklern und Bankern sorgte dafür, dass der Geldhahn immer offen blieb. Landesweit betrachtet waren die Häuserpreise noch nie über längere Zeiträume gefallen. Ein paar Rivalen hatten sich schon bei dem Versuch die Finger verbrannt, das Ende der Häuser-Hausse vorherzusehen. Überdies wusste Paulson nicht, dass Konkurrenten ihm schon weit voraus waren und den möglichen warmen Regen bedrohten, auf den er hoffen konnte. 3.000 Meilen entfernt, im kalifornischen San José, war Dr. Michael Burry, ein Arzt, der Hedgefonds-Manager geworden war, mit dem Versuch beschäftigt, massive Trades zu platzieren, mit denen er von einem Kollaps des Immobilienmarktes profitieren konnte. In New York würde ein kesser Trader namens Greg Lippmann bald anfangen, bearische Trades durchzuführen und gleichzeitig Hunderten von Paulsons Konkurrenten beizubringen, wie man gegen den Häusermarkt spekuliert.

Experten rieten Paulson mit dem Hinweis ab, dass er kein Hintergrundwissen über den Immobilienmarkt oder Subprime-Hypothesen besaß. Doch die Wall Street hatte ihn unterschätzt. Paulson war niemand, der kleine Brötchen bäckt, weil er sich vor dem Risiko fürchtet. Ein Teil von ihm hatte auf den perfekten Trade gewartet, einen, der beweisen würde, dass er einer der größten Anleger überhaupt war. Die Vorwegnahme des Häuserkollaps – und von allem, was damit zusammenhing – war Paulsons Chance, den Ball aus dem Stadion zu schlagen und die Anerkennung zu gewinnen, die er verdiente. Vielleicht war es seine letzte Chance. Er musste einfach einen Weg finden, diesen Trade durchzuziehen.