



Die Wegbereiter

Börsengurus der
Neuzeit

John Paulson – „König des Geldes“

Die Ernennung zum „König des Geldes“ durch den Spiegel wie auch zum „Subprime-Krösus“ durch die Financial Times Deutschland qualifizieren John Paulson für die Aufnahme in unsere Artikelreihe der Börsengurus. Durch die Spekulation gegen die Blase am US-amerikanischen Häusermarkt und durch den daraus resultierenden Erfolg wurde der erfolgreiche Hedgefonds-Manager schlagartig bekannt. Diese Story nutzte Gregory Zuckerman, ein Journalist des Wall Street Journals, und verfasste das Buch „The Greatest Trade Ever“. Dieser Trade stellte sich als eine lohnenswerte Idee heraus, die Paulson heute (2017) ein Nettovermögen von rund 8 Milliarden US-Dollar bescherte.

John A. Paulson wurde 1955 in New York geboren. Er studierte an der Harvard Business School und verließ diese mit dem Master in Business Administration. Danach arbeitete er 1980 zunächst bei der Boston Consulting Group, bevor er später zur amerikanischen Investmentbank Bear Stearns wechselte – eine Bank, die 2008 im Zuge der Subprime-Krise von JP Morgan übernommen wurde, um eine Insolvenz abzuwenden. Genau diese Krise war es, die Paulson später zu einem der erfolgreichsten Hedgefonds-Manager machte.

Den Hedgefonds Paulson & Co. gründete er 1992 mit gerade einmal zwei Millionen Dollar eingesammeltem Kapital und lediglich einem weiteren Mitarbeiter. Er begann mit der Spekulation auf Ergebnisse verschiedener Fusionen und Übernahmen. Dabei kann eine mögliche Strategie so aussehen, Aktien potenzieller Kandidaten von Übernahmen zu erwerben, um dann bei Bekanntmachung und Durchführung der Übernahme vom Kursanstieg zu profitieren. Bereits vor seinem großen Coup machte sich Paulson einen Namen, als er und sein Hedgefonds sich 2003 gegen den Großinvestor Blackstone stellten,



der einen Börsenabgang (going private) des Chemiekonzerns Celanese anstrebte. Das Private-Equity-Unternehmen musste am Ende einen hohen Aufschlag bezahlen, damit Paulson schließlich zustimmte, sein Aktienpaket zu verkaufen. Zwei Jahre später ging das Unternehmen erneut an die Börse.

Mit seiner Investmentfirma analysierte Paulson Mitte der 2000er Jahre den amerikanischen Kreditmarkt, wobei ihm zahlreiche Missstände auffielen. Sorgen bereiteten ihm vor allem die sogenannten Subprime-Kredite (dt. zweitklassige Kredite). Subprime-Kredite sind Kredite, die (potenziellen) Hausbesitzern mit geringer Bonität gewährt wurden, um deren Wunsch nach einem (zusätzlichen) Eigenheim zu befriedigen. Als Sicherheit reichte oft die Immobilie selbst, da man von allgemein steigenden Hauspreisen ausging.

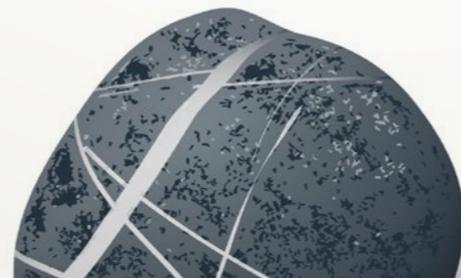
Eine Steigerung von Subprime-Krediten waren die sogenannten NINJA-Kredite (No Income No Job or Assets) – Kredite an Personen ohne Einkommen, Arbeit oder Vermögen. Die Probleme verschärften sich im Jahr 2005, als die US-Notenbank Fed nach einer ersten

Niedrigzinspolitik (eingeleitet nach dem 11. September und dem Platzen der Internetblase) begann, ihre Zinsen erneut zu erhöhen, welche die Kreditlast der Häuslebauer weiter erschwerte. Damit war vorprogrammiert, dass die Rückzahlung der Kredite irgendwann Probleme verursachen

würde, und genau darauf spekulierten Paulson und sein Hedgefonds in dem „Greatest Trade Ever“

Dies taten sie, indem sie sogenannte Kredit-Ausfallversicherungen (credit default swaps) erwarben. Dabei handelt es sich um Kreditderivate, die zahlreiche Kredite verschiedener Bonität als Basiswert bündeln. Der Käufer der Versicherung leistet nun regelmäßige Zahlungen an den Verkäufer (den Versicherer), die als Versicherungsprämie verstanden werden können. Der Versicherer hingegen muss Leistungen erbringen, falls die Bonität der zugrunde liegenden Kredite abnimmt oder diese gar nicht mehr bedient werden können. Da es sich hierbei um OTC- (over-the-counter, außerbörslich gehandelte) Derivate handelt, sind weder die Höhe und Regelmäßigkeit der Spread-Zahlungen noch die Definition der genauen Kreditereignisse, die zu Auszahlungen führen, standardisiert.

Die Geschichte und der Erfolg gaben Paulson recht. Durch den Ausfall von immer mehr Krediten wurden viele Spekulanten zum Zahlen der Versicherungen gezwungen, die Großbanken Bear Stearns und Lehman Brothers mussten beide abgewickelt und andere Banken gestützt werden. Aus der



Kreditkrise wurde damit die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise. Paulson erwirtschaftete derweil allein im ersten Quartal 2007 71% und in den ersten drei Quartalen zusammen sogar 340% Rendite. Entsprechend wurde er zum Top-Verdiener der Finanzmärkte 2007.

Neben der großen Wette gegen den amerikanischen Häusermarkt ist Paulson durch eine Reihe weiterer außergewöhnlicher Erfolge berühmt geworden. Noch vor der Finanzkrise begann Paulson gegen die amerikanischen Banken zu spekulieren, was ihm auch hoch erfolgreich gelang, da sie und ihre Bewertungen durch die Unsicherheit an den Märkten unter starken Druck gerieten. Als die Panik dann am größten und das Vertrauen in und zwischen Banken am geringsten war, änderte Paulson seine Strategie und setzte wieder auf steigende Banktitel, in die er nun investierte. In beide Richtungen konnte er hohe Renditen erzielen. Zur selben Zeit investierte er auch 3,7 Milliarden US-Dollar in Gold, da er annahm, dass die Zentralbanken mit Geldentwertung auf die Krise reagieren würden, womit er auch die große Gold-Hausse korrekt vorhersagte. Doch auch ein Börsenguru wie Paulson stand einmal auf der Schattenseite der Börse, als er sich verspekulierte und große Verluste erlitt. Gründe hierfür waren zum einen die falsche

Positionierung im Health Care- und Pharmaziebereich, zum anderen das Wetten auf die Erholung der griechischen Wirtschaft.

Daraus resultierten natürlich auch Konsequenzen für seine Unternehmen. Paulson war 2001 für 36 Milliarden US-Dollar verantwortlich, heute sind es lediglich noch zehn Milliarden Dollar Assets under Management (verwaltetes Vermögen). Dies unterstreicht abermals den wichtigen Grundsatz an der Börse, dass vergangene Erfolge keine Garantie für künftige Entwicklungen sein können. Der Erfolg von Paulson fußt auf der grundsätzlichen Idee, „gegen den Strom zu schwimmen“. Während Investmentbanken und Spekulanten auf steigende Immobilienpreise setzten und Ratingagenturen dieser Hoffnung nährbaren Boden boten, misstraute unser „Börsenguru“ der Hausse. Er orientierte sich am drohenden Abwärtstrend und spekulierte gegen die immer größer werdende Blase. Eine mutige Strategie, mit der er letztendlich sehr wenige, aber dafür umso größere Erfolge an den Kapitalmärkten erzielte. Paulson lebt zurückgezogen in New York zusammen mit seiner Ehefrau und seinen beiden Töchtern.

Quellen:

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/hedgefonds-milliardaer-paulson-der-neue-koenig-des-geldes-a-547928.html>

<https://web.archive.org/web/20110820185156/http://www.ftd.de/karriere-management/who-is-who/kopf-des-tages-john-paulson-subprime-kroesus/344071.html>

<http://www.paulsonco.com/john-paulson/>

<https://www.forbes.com/profile/john-paulson/>

<https://finance.yahoo.com/news/invest-john-paulson-193000222.html>

<https://www.nytimes.com/2017/05/01/business/dealbook/john-paulsons-fall-from-hedge-fund-stardom.html>

