

MICHAEL LEWIS

Flash Boys



GOLDMANN

Lesen erleben

Buch

Die Wall Street, Ikone des globalen Kapitalismus, hat sich in eine Zwei-Klassen-Gesellschaft verwandelt, in der es um nichts als Geschwindigkeit geht, und in der Händler für eine Millisekunde ihre Großmutter verkaufen würden. Die einen haben einen umfassenden Überblick über den Markt, die anderen bekommen diesen Markt nie zu Gesicht. Nicht einmal die Experten, denen sie ihr Geld anvertrauen, wissen, was genau damit passiert. Und die wenigen, die es wissen, verraten es nicht – denn sie verdienen zu viel.

In seinem neuesten Bestseller erzählt Michael Lewis die Geschichte einer Gruppe von genialen Wall-Street-Außenseitern, die entdecken, wie die Börse zum Vorteil von Insidern manipuliert wird. Die Kritiker der Flash Boys treten zu einem atemberaubenden Wettlauf an, den Aktienmarkt neu und fair zu gestalten. Eine kühnes Unternehmen, das das profitable Geschäft einiger der mächtigsten und reichsten Männer der Welt aus der Balance zu bringen droht.

Autor

Michael Lewis, geboren 1960 in New Orleans, ist Wirtschaftsjournalist und erfolgreicher Autor von zahlreichen Sachbüchern. Er hat Abschlüsse der Princeton University und der London School of Economics. Seine Erfahrungen als Investmentbanker verarbeitete er 1989 in seinem ersten Buch »Liar's Poker«, das in den USA sofort auf Platz 1 der Bestsellerliste schoss. Zahlreiche weitere Bestseller folgten. Sein Bucherfolg »The Big Short« wurde mit Starbesetzung verfilmt. Michael Lewis lebt mit seiner Frau und seinen drei Kindern in Berkeley, Kalifornien.

Von Michael Lewis ist im Goldmann Verlag
außerdem erschienen:

The Big Short
Boomerang

Michael Lewis

FLASH BOYS

Wie Insider
die Börse manipulieren

Aus dem Englischen
von Jürgen Neubauer

GOLDMANN

Die englischsprachige Originalausgabe erschien 2010 unter dem Titel »Flash Boys. A Wall Street Revolt« bei W.W. Norton & Company, New York, USA.

Der Verlag weist ausdrücklich darauf hin, dass im Text enthaltene externe Links vom Verlag nur bis zum Zeitpunkt der Buchveröffentlichung eingesehen werden konnten. Auf spätere Veränderungen hat der Verlag keinerlei Einfluss. Eine Haftung des Verlags für externe Links ist daher ausgeschlossen.



Verlagsgruppe Random House FSC® N001967

1. Auflage

Taschenbuchausgabe März 2016

Wilhelm Goldmann Verlag, München,

in der Verlagsgruppe Random House GmbH

Copyright © 2014 der Originalausgabe by Michael Lewis

Copyright © 2014 der deutschsprachigen Ausgabe

by Campus Verlag GmbH, Frankfurt am Main/ New York

Umschlaggestaltung: UNO Werbeagentur, München,

in Anlehnung an die Gestaltung der Hardcover-Ausgabe

(Guido Klütsch, Köln)

KF · Herstellung: Str.

Druck und Bindung: GGP Media GmbH, Pößneck

Printed in Germany

ISBN: 978-3-442-15880-5

www.goldmann-verlag.de

Besuchen Sie den Goldmann Verlag im Netz



**Für Jim Pastoriza,
der noch kein Abenteuer ausgelassen hat**

Ein Mann braucht einen Ehrenkodex.

Omar Little

Inhalt

Prolog: Ein Fenster zur neuen Finanzwelt	9
1 Unsichtbar vor aller Augen	15
2 Brads Problem	33
3 Ronans Problem	67
4 Den Freibeutern auf der Spur	101
5 Ein Gesicht des Hochfrequenzhandels	141
6 Wie man Milliarden von der Wall Street abschöpft	165
7 Einer gegen alle	207
8 Die Spinne und die Fliege	257
Epilog: Der Wall Street auf der Spur	275
Dank	287

Prolog

**EIN FENSTER
ZUR NEUEN FINANZWELT**

Die Idee zu diesem Buch kam mir vermutlich schon, als ich zum ersten Mal von Sergey Aleynikov hörte. Aleynikov war ein russischer Programmierer, der für Goldman Sachs gearbeitet und im Frühjahr 2009 gekündigt hatte, um wenig später verhaftet und angeklagt zu werden, weil er angeblich Computerprogramme von Goldman Sachs gestohlen hatte. Ich wunderte mich ein wenig, dass der einzige Goldman-Mitarbeiter, der nach der Finanzkrise vor Gericht gestellt wurde, ausgerechnet jemand war, der etwas *von* Goldman Sachs gestohlen haben sollte, und das, obwohl diese Bank in der Finanzkrise eine ganz entscheidende Rolle gespielt hatte. Noch mehr wunderte ich mich, als die Staatsanwaltschaft den russischen Programmierer vor Prozessbeginn nicht gegen eine Kautions auf freien Fuß setzte, weil sie behauptete, die Programme von Goldman Sachs ließen sich zur Manipulation der Märkte missbrauchen, wenn sie in die falschen Hände gerieten. (Und bei Goldman Sachs waren diese Programme in den richtigen Händen? Wenn Goldman Sachs die Märkte manipulieren konnte, dann waren doch sicher auch andere Banken dazu in der Lage.) Am meisten wunderte ich mich jedoch darüber, dass kaum jemand erklären konnte, was der Russe eigentlich getan hatte. Nicht nur, was er verbochen hatte, sondern was er überhaupt bei Goldman Sachs *getan* hatte, also worin seine Tätigkeit bestanden hatte. Er wurde meist als »Programmierer für Hochfrequenzhandel« bezeichnet, doch das sagte niemandem etwas. Im Sommer 2009 hatte selbst an der Wall Street kaum jemand von diesen Geschäften gehört. Was bitte schön war Hochfrequenzhandel? Und warum waren

die Programme, die Goldman Sachs dazu verwendete, so wichtig, dass ein Mitarbeiter, der sie kopiert hatte, hinter Gitter gebracht werden musste? Warum waren diese Programme derart wertvoll und gefährlich für die Finanzmärkte? Und wie kamen sie überhaupt in die Hände eines Russen, der erst seit zwei Jahren für Goldman Sachs arbeitete?

Also machte ich mich auf die Suche nach Leuten, die mir diese Fragen beantworten konnten. Meine Suche endete in einem Raum mit Blick auf die Baustelle des World Trade Center, im Hochhaus One Liberty Plaza. In diesem Raum fand sich eine kleine Armee erschreckend gut informierter Leute aus allen Winkeln der Wall Street ein – von Banken, Börsen und Hochfrequenzhandelsfirmen. Viele dieser Leute hatten ihre hoch dotierten Jobs gekündigt, um der Wall Street den Krieg zu erklären, und das bedeutete für sie vor allem, genau das Problem zu bekämpfen, das der russische Programmierer im Auftrag von Goldman Sachs in die Welt gebracht hatte. Und ganz nebenbei waren sie Experten in genau den Fragen, auf die ich Antworten suchte – ganz zu schweigen von zahllosen anderen Fragen, an die ich gar nicht hatte denken können. Und diese Fragen erwiesen sich als weit spannender, als ich es mir in meinen kühnsten Träumen ausgemalt hatte.

Zu Beginn meiner Laufbahn hatte ich mich kaum für die Börse interessiert, auch wenn ich wie die meisten anderen Menschen gern dabei zusah, wie sie boomte und wieder abstürzte. Als sie am 19. Oktober 1987, dem Schwarzen Montag, ins Bodenlose fiel, hielt ich mich zufällig im 40. Stock von One New York Plaza auf, der Aktienabteilung meines damaligen Arbeitgebers Salomon Brothers. Das war hochinteressant. Wenn Sie jemals einen Beweis dafür haben wollten, dass auch die Insider der Wall Street keine Ahnung haben, was an der Börse vor sich geht, dann hätten Sie ihn an diesem Tag bekommen können. Eben herrschte noch eitel Sonnenschein, im nächsten Moment war der Dow Jones um 22,61 Prozent abgestürzt, und keiner wusste, warum. Während die Kurse fielen, gingen einige

Händler einfach nicht mehr ans Telefon, um zu verhindern, dass ihre Kunden noch mehr Aktien auf den Markt warfen. Es war nicht das erste Mal, dass sich die Wall Street in Misskredit brachte, doch diesmal reagierten die Behörden und änderten die Spielregeln: Von nun an sollten Computer die unzuverlässigen Mitarbeiter ersetzen können. Mit dem Börsencrash des Jahres 1987 begann eine Entwicklung, die ganz allmählich Fahrt aufnahm und an deren Ende der Computer den Menschen vollständig ersetzt hatte.

Im Laufe der vergangenen zehn Jahre haben sich die Finanzmärkte rasant verändert, doch unsere Vorstellung hat nicht mit dieser Revolution Schritt gehalten. Die meisten Menschen denken beim Stichwort »Börse« nach wie vor an Bildschirme mit Kurstickern und an das Börsenparkett mit fuchtelnden und schreienden Alphamännchen. Dieses Bild ist veraltet, diese Welt gibt es längst nicht mehr. Seit 2007 schreit niemand mehr auf dem Parkett herum. An den Börsen arbeiten zwar noch Menschen, aber sie sind weder die Herren des Finanzmarkts, noch haben sie einen privilegierten Einblick in die Märkte. Heute findet der Aktienhandel in einer Black Box statt, genauer gesagt in Hochsicherheitsgebäuden in New Jersey und Chicago. Was in dieser Black Box vor sich geht, ist schwer zu sagen – der Ticker, der am unteren Rand des Bildschirms entlangläuft, erfasst jedenfalls nur einen winzigen Bruchteil des Börsengeschehens. Über das, was in der Black Box passiert, dringen nur sehr unzuverlässige Berichte an die Öffentlichkeit – selbst Experten haben kaum eine Vorstellung vom Was, Wie und Warum. Und der durchschnittliche Anleger ist vollkommen ahnungslos. Er loggt sich einfach in sein Konto bei TD Ameritrade, E*trade oder Schwab ein, gibt die Abkürzung einer Aktie ein und klickt auf »Kaufen«. Und dann? Vielleicht meint er ja zu wissen, was dann passiert, doch vermutlich täuscht er sich gründlich. Denn wenn er es wüsste, würde er es sich zweimal überlegen, ehe er auf »Kaufen« klickt.

Wir halten uns gern an das alte Bild des Aktienmarkts, weil es so tröstlich ist, weil wir uns kein konkretes Bild von dem neuen Aktien-

markt machen können und weil die wenigen Menschen, die uns verraten könnten, was dort vor sich geht, kein Interesse an unserer Aufklärung haben. Dieses Buch ist ein Versuch, dieses Bild zu zeichnen. Das Bild setzt sich aus einer Reihe von Puzzleteilen zusammen: von der Wall Street nach der Krise, von neuen Finanztricksereien, von unpersönlichen Computern, die zu Dingen verwendet werden, von denen selbst die Programmierer keine Ahnung haben, und von Menschen, die mit bestimmten Erwartungen an die Wall Street kamen, nur um festzustellen, dass sie ganz anders tickt, als sie angenommen hatten. Einer dieser Menschen, ausgerechnet ein Kanadier, steht im Mittelpunkt dieses Bildes und fügt die verschiedenen Puzzleteile zusammen. Ich staune noch immer über die Bereitwilligkeit, mit der er mir ein Fenster zur neuen amerikanischen Finanzwelt aufstieß und mir zeigte, wie sie wirklich funktioniert.

Genauso staune ich über den Programmierer, der verhaftet wurde, weil er Programme von Goldman Sachs entwendet haben soll. Bei Goldman Sachs hatte Sergey Aleynikov seinen Arbeitsplatz in der 42. Etage von One New York Plaza, dort, wo einst die Händler von Salomon Brothers saßen, zwei Stockwerke über dem Schreibtisch, von dem aus ich einst den Börsencrash mitverfolgte. Genau wie ich damals verspürte er wenig Lust, in dem Gebäude zu bleiben, und verließ Goldman Sachs im Sommer 2009, um anderswo sein Glück zu suchen. Am 3. Juli 2009 saß er in einem Flugzeug, das ihn von Chicago nach Newark, New Jersey, bringen sollte, und ahnte weder, welche Rolle er in den vergangenen Jahren gespielt hatte, noch, was ihn bei seiner Ankunft am Flughafen erwartete. Genauso wenig wusste er, wie hoch inzwischen in dem Finanzspiel gepokert wurde, das er für Goldman Sachs aufgezogen hatte. So seltsam das klingt – um die Dimensionen zu verstehen, hätte er einfach aus dem Fenster seines Flugzeugs hinunter auf die amerikanische Landschaft blicken müssen.

Kapitel 1

UNSICHTBAR VOR ALLER AUGEN

Im Sommer 2009 hatte das Kabel bereits ein Eigenleben entwickelt. Knapp 2 000 Männer trieben den Bau der seltsamen Behausung voran, in der es untergebracht werden sollte. Insgesamt 205 Teams zu je acht Arbeitern sowie allerlei Aufseher und Inspektoren traten jeden Morgen an, um Tunnels durch Berge zu sprengen, Röhren unter Flüssen zu verlegen oder Gräben neben einsamen Landstraßen auszuheben, ohne dass auch nur einer von ihnen gewusst hätte, wozu das Ganze eigentlich gut sein sollte. Das Kabel selbst war nicht mehr als eine 5 Zentimeter starke Plastikröhre, in der 400 haarfeine Glasfasern nebeneinander lagen, doch es schien ein lebendiges Wesen zu sein, ein unterirdisches Reptil mit seinen ganz speziellen Wünschen und Bedürfnissen. Sein Bau musste schnurgerade verlaufen – es sollte der geradeste Weg werden, der je in die Erde gegraben wurde. Er sollte ein Rechenzentrum im Süden Chicagos mit einem Rechenzentrum einer Börse im Norden von New Jersey verbinden. Vor allem musste er streng geheim bleiben.*

Die Arbeiter wussten nicht mehr, als sie unbedingt wissen mussten. Sie arbeiteten in kleinen Teams, die keinerlei Kontakt zueinander hatten. Über ihren kurzen Teilabschnitt hinaus hatten sie keine Ahnung, woher das Kabel kam und wohin es gehen sollte. Sie waren nicht über den Zweck des Kabels informiert worden, um das Geheimnis nicht ausplaudern zu können. »Die Leute haben uns

* Das Hauptdatenzentrum zog später nach Aurora, Illinois, vor den Toren Chicagos um.

dauernd gefragt, ist das was Geheimes? Ist das vom Staat? Und ich habe zu allem Ja gesagt«, erinnert sich einer der Arbeiter. Er und seine Kollegen wussten zwar nicht, wofür das Kabel gut war, doch sie wussten, dass es Feinde hatte, denn sie waren vor potenziellen Bedrohungen gewarnt worden. Wenn sie mitbekamen, dass jemand in der Nähe des Kabels grub oder allzu viele Fragen stellte, sollten sie dies sofort der Bauleitung melden. Vor allem sollten sie den Mund halten. Wenn jemand wissen wollte, was sie taten, sollten sie antworten: »Wir verlegen Glasfaserkabel.« Damit war das Gespräch in der Regel zu Ende, und wenn nicht, dann spielte es auch keine Rolle. Die Arbeiter waren genauso perplex wie die möglichen Fragesteller. Für gewöhnlich verlegten sie Kabel, die Städte und Menschen miteinander verbanden. Dieses Kabel schien nichts und niemanden zu verbinden. Sie wussten nur, dass es so gerade wie möglich verlaufen sollte, selbst wenn das bedeutete, einen Berg zu untertunneln, statt den offensichtlichen Weg zu nehmen und das Kabel außen herum zu verlegen. Aber wozu das Ganze?

Die wenigsten Arbeiter interessierten sich für diese Frage. Das Land kämpfte mit einer Wirtschaftskrise, und sie waren froh, überhaupt einen Job zu haben. Dan Spivey erinnert sich: »Niemand hat etwas gewusst. Die Leute haben sich einfach ihren eigenen Reim darauf gemacht.«

Spivey selbst war einer der wenigen, die den Männern eine ungefähre Erklärung für das Kabel und dessen schnurgerades Bett hätten geben können. Doch Spivey war ein schweigsamer Mann, ein misstrauischer Südstaatler, der viel im Kopf hat und wenig davon ausspricht. Er war in Jackson im Bundesstaat Mississippi aufgewachsen, und wenn er denn einmal den Mund aufmachte, klang es so, als wäre er nie von dort fortgegangen. Er war gerade vierzig geworden, war schlaksig wie ein Teenager und sah aus wie einer der hageren Bauern, die Walker Evans während der Weltwirtschaftskrise fotografiert hatte. Nach einigen eher mäßig erfolgreichen Jahren als Aktienhändler in Jackson hatte er das Handtuch geworfen, »um

etwas Sportlicheres zu machen«, wie er es ausdrückte. Also ging er an die Terminbörse von Chicago und arbeitete dort auf eigene Rechnung. Wie viele seiner Kollegen in Chicago sah er, dass sich eine Menge Geld verdienen ließ, wenn man in Chicago mit Optionen auf Aktien spekulierte, die an den Börsen von New York und New Jersey gehandelt wurden. Jeden Tag ergaben sich tausendfach Kursdifferenzen, die sich bei Termingeschäften zu Geld machen ließen. Dazu brauchte man allerdings einen schnellen Zugang zu beiden Märkten. Wobei sich die Bedeutung des Wortes »schnell« rasch veränderte. Früher – vor 2007 – war der Handel nicht schneller als die Menschen, die ihn betrieben: Auf dem Parkett arbeiteten Händler, und wer kaufen oder verkaufen wollte, musste mit ihnen kommunizieren. Doch seit 2007 sind die Börsen nichts als Reihen von Computern in Rechenzentren. Die Geschwindigkeit des Handels wird nicht mehr durch die menschlichen Akteure begrenzt. Heute ist die Obergrenze die Geschwindigkeit, mit der ein elektronisches Signal von Chicago nach New York kommt, oder genauer gesagt vom Rechenzentrum der Chicago Mercantile Exchange zu einem Rechenzentrum der elektronischen Börse NASDAQ in Carteret, New Jersey.

Spätestens im Jahr 2008 war Spivey klar, dass die real verfügbare Kommunikationsgeschwindigkeit zwischen beiden Börsen weit hinter den theoretischen Möglichkeiten zurückblieb. Wenn man von der Geschwindigkeit ausging, mit der sich Licht durch Glasfaserkabel bewegt, dann sollte eine Order von Chicago nach New York und zurück nicht länger als 12 Millisekunden unterwegs sein – zwölf Tausendstel einer Sekunde. Das ist ungefähr ein Zehntel der Zeit, die Sie brauchen, um schnell mit den Augen zu blinzeln. Die Verbindungen von Telefonanbietern wie Verizon, AT&T, Level 3 und so weiter waren deutlich langsamer, und vor allem konnte man sich nicht auf sie verlassen: An manchen Tagen brauchten sie 17 Millisekunden, an anderen waren es 16. Zufällig stolperten die Händler über eine Verbindung von Verizon, die nur 14,65 Tausendstel benötigte. Die Händler nannten sie »die goldene Straße«,

denn wenn sie mal diese Verbindung bekamen, konnten sie die Preisunterschiede in New York und Chicago als Erste nutzen. Spivey konnte nicht verstehen, dass die Telefonanbieter die neue Nachfrage nach schnelleren Verbindungen nicht erkannten. Bei Verizon hatte man keine Ahnung, dass man den Händlern die schnellere Verbindung für ein Vermögen vermieten konnte – man schien nicht einmal zu wissen, dass man über eine besonders wertvolle Dienstleistung verfügte. »Man musste mehrere Verbindungen mieten und hoffen, dass die goldene Straße irgendwie dabei war«, erinnert sich Spivey. »Die hatten keinen Schimmer, was sie da besaßen.« In den Telefongesellschaften hatte man 2008 noch nicht mitbekommen, dass die Millisekunde an den Finanzmärkten ein Vermögen wert war.

Als Spivey nachhakte, stellte er fest, warum das so war. Er flog nach Washington, DC, und konnte Karten einsehen, in denen der Verlauf der Glasfaserkabel zwischen New York und Chicago eingezeichnet war. Die meisten folgten den Eisenbahnschienen von einer Großstadt zur nächsten. Aus New York und Chicago heraus verliefen sie mehr oder weniger geradlinig, doch sobald sie Pennsylvania erreichten, begannen sie, Haken zu schlagen. Auf der Karte von Pennsylvania erkannte Spivey das Problem: die Allegheny Mountains. Die einzige gerade Linie durch die Berge war eine Autobahn, doch leider war es gesetzlich verboten, Glasfaserkabel entlang einer Autobahn zu verlegen. Die anderen Landstraßen und Eisenbahnlinien folgten den Launen der Landschaft und wanden sich kreuz und quer durch den Bundesstaat. In eine Karte von Pennsylvania mit einem größeren Maßstab zeichnete Spivey eine Linie ein. »Die geradeste Linie, die das Gesetz erlaubt«, nannte er sie. Wenn man Landsträßchen und Feldwegen, Brücken und Eisenbahnen folgte und hin und wieder durch einen Parkplatz, einen Garten oder einen Acker pflügte, konnte man eine Leitung verlegen, die mehr als 150 Kilometer kürzer war als die der Telefonanbieter. Spiveys Plan, den er später besessen verfolgte, begann mit einem unschuldigen Gedankenspiel: Es wäre

doch mal interessant zu sehen, wie viel schneller man sein könnte, wenn man ein Kabel auf dem direktesten Weg verlegt ...

Ende 2008, während das internationale Finanzsystem in Aufruhr war, reiste Spivey nach Pennsylvania und traf sich mit einem Bauingenieur, der mit ihm die ideale Strecke abfuhr. Zwei Tage lang standen sie um 5 Uhr morgens auf und fuhren bis 7 Uhr abends durch die Berge. »Auf der Strecke kommen Sie dauernd durch Dörfchen und fahren auf Feldwegen mit einem Abgrund auf der einen Seite und einer Felswand auf der anderen.« Die Bahnschienen, die in Ost-West-Richtung verlaufen, weichen den Bergen nach Norden und Süden aus und eigneten sich deshalb kaum als Trasse. »Alles, was nicht exakt in Ost-West-Richtung verlief und irgendwelche Kurven hatte, war nicht zu gebrauchen«, erklärte Spivey. Kleine Landstraßen gefielen ihm schon besser, doch die schmiegteten sich oft derart eng in das unwegsame Terrain, dass es keine andere Möglichkeit gab, als das Kabel unter der Straße selbst zu verlegen. »Dazu hätte man die Straße sperren und aufgraben müssen.«

Der Ingenieur, mit dem er unterwegs war, hielt ihn für einen Spinner. Doch als Spivey nachhakte, konnte ihm der Fachmann keinen Grund nennen, warum es nicht machbar sein sollte, zumindest theoretisch. Aber genau danach hatte Spivey gesucht: nach einem Grund, warum es dieses Kabel nicht geben konnte. »Eigentlich wollte ich nur herausfinden, warum die Telefonanbieter es nicht verlegt hatten. Ich habe immer gedacht, es wird schon irgendeine unüberwindbare Hürde geben«, erinnert er sich. Der Ingenieur war zwar der Ansicht, dass nur ein Verrückter auf den Gedanken käme, durch die harten Felsen der Allegheny Mountains bohren zu wollen, doch das schien tatsächlich das einzige Hindernis zu sein.

In diesem Moment beschloss Spivey, »die Seite zu wechseln«, wie er es nannte – von der Börse zu den Börsendienstleistern. Zuerst ging er zu den Verkehrsbehörden, bei denen ein Privatmann wie er die Erlaubnis einholen musste, um einen geheimen Tunnel zu graben. Er hatte Fragen: Wie war die Gesetzeslage und wer erteilte die Genehmi-