

FRANKFURTER ALLGEMEINE SONNTAGSZEITUNG, 23. JANUAR 2005, NR. 3

Verbissener Kampf gegen

Buenos Aires zahlt deutschen Anlegern keine Zinsen mehr. Sie sollen auf ihre Ansprüche verzichten. Mutige lehnen das ab.

VON DYRK SCHERFF

Es sollte seine Altersvorsorge sein. Klaus Heinrich kaufte daher nur sichere Bundesanleihen - und 1995 auch argentinische Staatspapiere. Rund zehn Prozent Rendite versprachen die Titel damals bei Laufzeiten von 20 und 30 Jahren. Die Hälfte seines Depotvolumens steckte er in das vermeintlich attraktive und sichere Angebot.

Zehn Jahre später ist die Ernüchterung groß. Seit vier Jahren ent-

richtet das südamerikanische Land keine Zinsen mehr, der Kurs ist von 100 auf unter 30 abgerutscht. Für Heinrich, 67 Jahre alt und Rentner, eine Katastrophe.

Das ist bei weitem kein Einzelfall. Allein deutschen Anlegern schuldet Argentinien geschätzte zehn Milliarden Euro. Als die Wirtschaft des Landes in die Krise stürzte, verkündete das Land am 23. Dezember 2001, für mehr als die Hälfte der Staatsschuld keine Zinsen mehr zahlen zu können - ein schönes Weihnachtsgeschenk. Etwa 150 Anleihen sind betroffen.

Obwohl es dem Land wieder etwas besser geht, bekommen viele Anleihegläubiger weiter keine Zinsen. Statt dessen bietet die Regierung jetzt ein Umschuldungsmodell an: Die Anleger sollen ihre alten in neue Anleihen tauschen und

dabei auf einen Großteil ihrer Ansprüche verzichten. Gerade hat die Umtauschfrist begonnen, noch bis 25. Februar kann getauscht werden.

„Das Angebot ist das schlechteste, daß ich je bei einer Umschuldung gesehen habe“, klagt Rolf Koch, Gründer der Interessengemeinschaft Abdreco. Er will auf keinen Fall tauschen, sondern die Regierung so lange unter Druck setzen, bis sie freiwillig die ausstehenden Zinsen bezahlt.

„In den Fällen Uruguay, Ukraine und Ecuador hat das schon ganz gut funktioniert“, sagt Koch. Er gibt zu, erst nach dem großen Kurseinbruch gekauft zu haben. Während er auf den großen Gewinn hofft, will er für seine Mitglieder das verlorene Geld zurückholen. Wichtig sei, genügend Anleger zu vertreten, weil sich dann die

hohen Kosten... Denn um I... permanente... richtsverfah...

30 Klagen... mal war er... tisch könnte... Staatsvermö... Präsident N... es im vergan... Deutschland... Angst vor e... Flugzeugs... schäftsgebäu... theken von... biger einget... verhindern... ter Verweis... Staatsnotstar...

Auch zu... und die Kor... chen Weg... den. Denn... rung die fin... findung der... den. Derze... mehr als 100... Anleihen im... 20 Millionen... men neben... Kosten die... und Anwalts...

Hat die V... den die Zahl... auf zu hoffe... ger in die... schen, desto... „Wer älter... ist und das... te nicht mit...

Die zwe... Tausch. Ent... bank zu den... nen (siehe F... Gesellschaft... ter Beteiligu... bank und de... meinschaft... entstand. Ar... hen abgetret... Anleger Ze... nung: Die /

Argentinien-Anleihen: Das Tauschangebot der Regierung

Privatanlegern, die ihre alten, vom Zahlungsausfall betroffenen Argentinien-Anleihen in neue Papiere tauschen möchten, stehen im wesentlichen zwei Modelle zur Auswahl: **Par-Schuldverschreibungen oder Discount Bonds**. Die dritte Variante, Quasi Par Bonds, gibt es erst ab einem Nominalwert von 280 000 Euro. Zu den neuen Anleihen erhalten Anleger bei allen Varianten weitere Rentenpapiere mit dem gleichen Nennwert, deren Zahlungen von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängen. Par- und Discount Bonds gibt es in **Euro, Dollar und Peso**. Wer vorher Euro-Anleihen besaß, kann zwischen Euro und - wer auf Währungsgewinne hofft - Peso-Papieren wählen. Rechnerisch haben Pars und Discounts den gleichen Wert. Sie befriedigen aber unterschiedliche Bedürfnisse.

Pars gewährleisten die volle Rückzahlung des eingesetzten Kapitals. Dafür ist die Laufzeit und damit die Bindungsfrist bis 2038 sehr lang. Die Pa-

piere können vorzeitig verkauft werden. Dann können aber Kursverluste entstehen. Der Zins ist mit anfänglich 1,20 bis zu 4,74 Prozent niedrig.

Die **Discount Bonds** bieten eine kürzere Laufzeit bis 2033, höhere Zinsen von 3,75 bis 7,82 Prozent und damit schneller Geld. Dafür ist die steuerliche Befastung größer. Und es muß ein Kapitalschnitt hingenommen werden.



Das heißt, wer Anleihen im Nominalwert von 100 Euro eintauscht, bekommt neue von nur 33,70 Euro.

Getauscht werden kann seit dem 14. Januar bis zum 25. Februar. Garantiert ist die Zuteilung von Par Bonds nicht. Ist das Kontingent ausgeschöpft, werden Discount Bonds ausgegeben. Wer bis zum 4. Februar tauscht, wird bei der Zuteilung begünstigt, allerdings nur in einer Höhe bis zu 40 000 Euro. Am 18. März soll bekanntgegeben werden, wieviel Anleger getauscht haben. Am 1. April werden die neuen Anleihen ausgegeben. Die Anleihen sind mit **Meistbegünstigungsklauseln** ausgestattet. Das bedeutet, Anleger bekommen eine Nachzahlung, wenn sie jetzt tauschen und das Angebot später nachgebessert wird. Allerdings nur unter vielen Einschränkungen. So darf die Nachbesserung nicht Folge von Gerichtsentscheidungen sein. Und sie muß öffentlich sein. Geheime Zahlungen an einzelne Anleger fallen also nicht darunter. dys.

WIRTSCHAFTSZEITUNG, 23. JANUAR 2005, NR. 3

Der Kampf gegen Argentinien

idamerikanische Land
t mehr, der Kurs ist
unter 30 abgerutscht.
h, 67 Jahre alt und
Katastrophe.

ie weitem kein Einzel-
deutschen Anlegern
gentinien geschätzte
rden Euro. Als die
es Landes in die Krise
ündete das Land am
r 2001, für mehr als
er Staatsschuld keine
zahlen zu können -
Weihnachtsgeschenk.
eihen sind betroffen.

dem Land wieder et-
eht, bekommen viele
iger weiter keine Zin-
ssen bietet die Regie-
n Umschuldungsmo-
Anleger sollen ihre al-
nleihen tauschen und

dabei auf einen Großteil ihrer An-
sprüche verzichten. Gerade hat die
Umtauschfrist begonnen, noch bis
25. Februar kann getauscht werden.

„Das Angebot ist das schlechte-
ste, daß ich je bei einer Umschul-
dung gesehen habe“, klagt Rolf
Koch, Gründer der Interessenge-
meinschaft Abdreco. Er will auf
keinen Fall tauschen, sondern die
Regierung so lange unter Druck
setzen, bis sie freiwillig die ausste-
henden Zinsen bezahlt.

„In den Fällen Uruguay, Ukrai-
ne und Ecuador hat das schon
ganz gut funktioniert“, sagt Koch.
Er gibt zu, erst nach dem großen
Kurseinbruch gekauft zu haben.
Während er auf den großen Ge-
winn hofft, will er für seine Mit-
glieder das verlorene Geld zurück-
holen. Wichtig sei, genügend Anle-
ger zu vertreten, weil sich dann die

hohen Kosten erst tragen lassen.
Denn um Druck auszuüben, sind
permanente, aber auch teure Ge-
richtsverfahren nötig.

30 Klagen führt er derzeit. Drei-
mal war er erfolgreich. Theore-
tisch könnte er also argentinisches
Staatsvermögen einziehen lassen.
Präsident Nestor Kirchner wagte
es im vergangenen Jahr nicht, nach
Deutschland zu kommen, weil er
Angst vor einer Pfändung seines
Flugzeugs hatte. Auf das Bot-
schaftsgebäude in Bonn sind Hypo-
theken von 420 000 Euro für Gläu-
biger eingetragen. Doch Gerichte
verhindern die Vollstreckung un-
ter Verweis auf einen angeblichen
Staatsnotstand in dem Land.

Auch zu groß darf der Fonds-
und die Konkurrenz, die den glei-
chen Weg einschlägt, nicht wer-
den. Denn dann dürfte der Regie-
rung die finanzielle Last einer Ab-
findung der Anleger zu groß wer-
den. Derzeit vertritt Abdreco
mehr als 100 private Gläubiger mit
Anleihen im Nennwert von etwa
20 Millionen Euro. Auf sie kom-
men neben 150 Euro für laufende
Kosten die anteiligen Gerichts-
und Anwaltskosten zu.

Hat die Vereinigung Erfolg, wer-
den die Zahlungen aufgeteilt. Dar-
auf zu hoffen ist riskant. Je weni-
ger in die neuen Anleihen tau-
schen, desto geringer die Chancen.
„Wer älter und nicht nervenstark
ist und das Geld jetzt braucht, soll-
te nicht mitmachen“, warnt Koch.

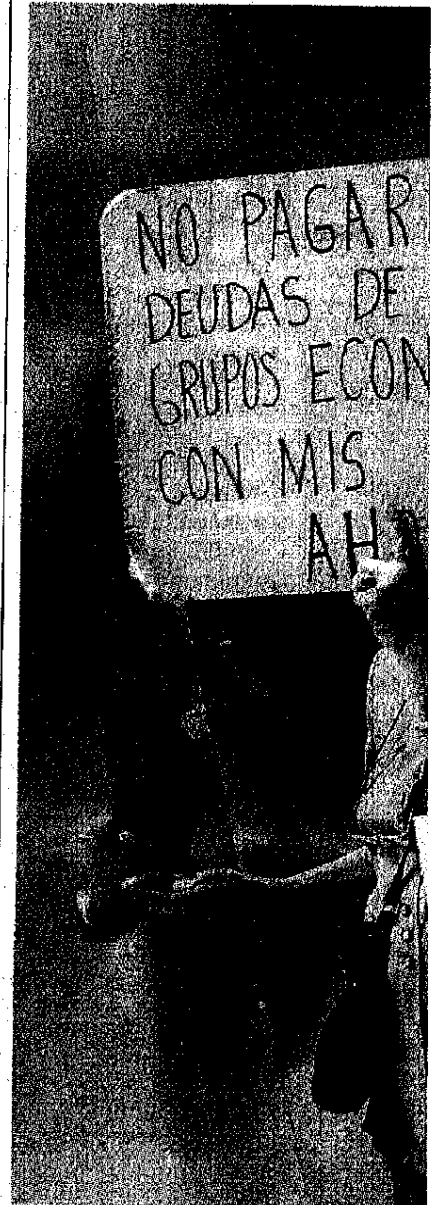
Die zweite Option ist der
Tausch. Entweder über die Haus-
bank zu den derzeitigen Kondition-
en (siehe Kasten) oder über eine
Gesellschaft wie die Abra, die un-
ter Beteiligung der Hypo-Vereins-
bank und der Deutschen Schutzge-
meinschaft für Wertpapierbesitz
entstand. An sie werden die Anlei-
hen abgetreten. Dafür erhalten die
Anleger Zertifikate. Die Hoff-
nung: Die Abra handelt in direk-

Wahl der Regierung

vorzeitig verkauft wer-
ten aber Kursverluste
r Zins ist mit anfänglich
4 Prozent niedrig.

Bonds bieten eine kür-
bis 2033, höhere Zinsen
,82 Prozent und damit
l. Dafür ist die steuerli-
größer. Und es muß ein
hingenommen werden.

Das heißt, wer Anleihen im Nominal-
wert von 100 Euro eintauscht, be-
kommt neue von nur 33,70 Euro.
Getauscht werden kann seit dem 14.
Januar bis zum 25. Februar. Garan-
tiert ist die Zuteilung von Par Bonds
nicht. Ist das Kontingent ausge-
schöpft, werden Discount Bonds aus-
gegeben. Wer bis zum 4. Februar
tauscht, wird bei der Zuteilung begün-
stigt, allerdings nur in einer Höhe bis
zu 40 000 Euro. Am 18. März soll be-
kanntgegeben werden, wieviel Anle-
ger getauscht haben. Am 1. April wer-
den die neuen Anleihen ausgegeben.
Die Anleihen sind mit **Meistbegünsti-
gungsklauseln** ausgestattet. Das be-
deutet, Anleger bekommen eine Nach-
zahlung, wenn sie jetzt tauschen und
das Angebot später nachgebessert
wird. Allerdings nur unter vielen Ein-
schränkungen. So darf die Nachbesse-
rung nicht Folge von Gerichtsentschei-
de sein. Und sie muß öffentlich sein.
Geheime Zahlungen an einzelne Anle-
ger fallen also nicht darunter. *ays.*



Wirtschaftskrise in Argentinien: Die Eink

ten Verhandlungen mit der Regie-
rung bessere Konditionen als das
aktuelle Umtauschangebot aus. Al-
lerdings ist die Abra nicht frei von
Interessenkonflikten: Sie dürfte im-
mer auf eine Umschuldung drän-
gen, denn sie erhält bei erfolgrei-
chem Abschluß 1,3 Prozent des

Die Reiche

GELD & MEHR 49

Argentinien

erst tragen lassen.
k auszuüben, sind
r auch teure Ge-
iötig.

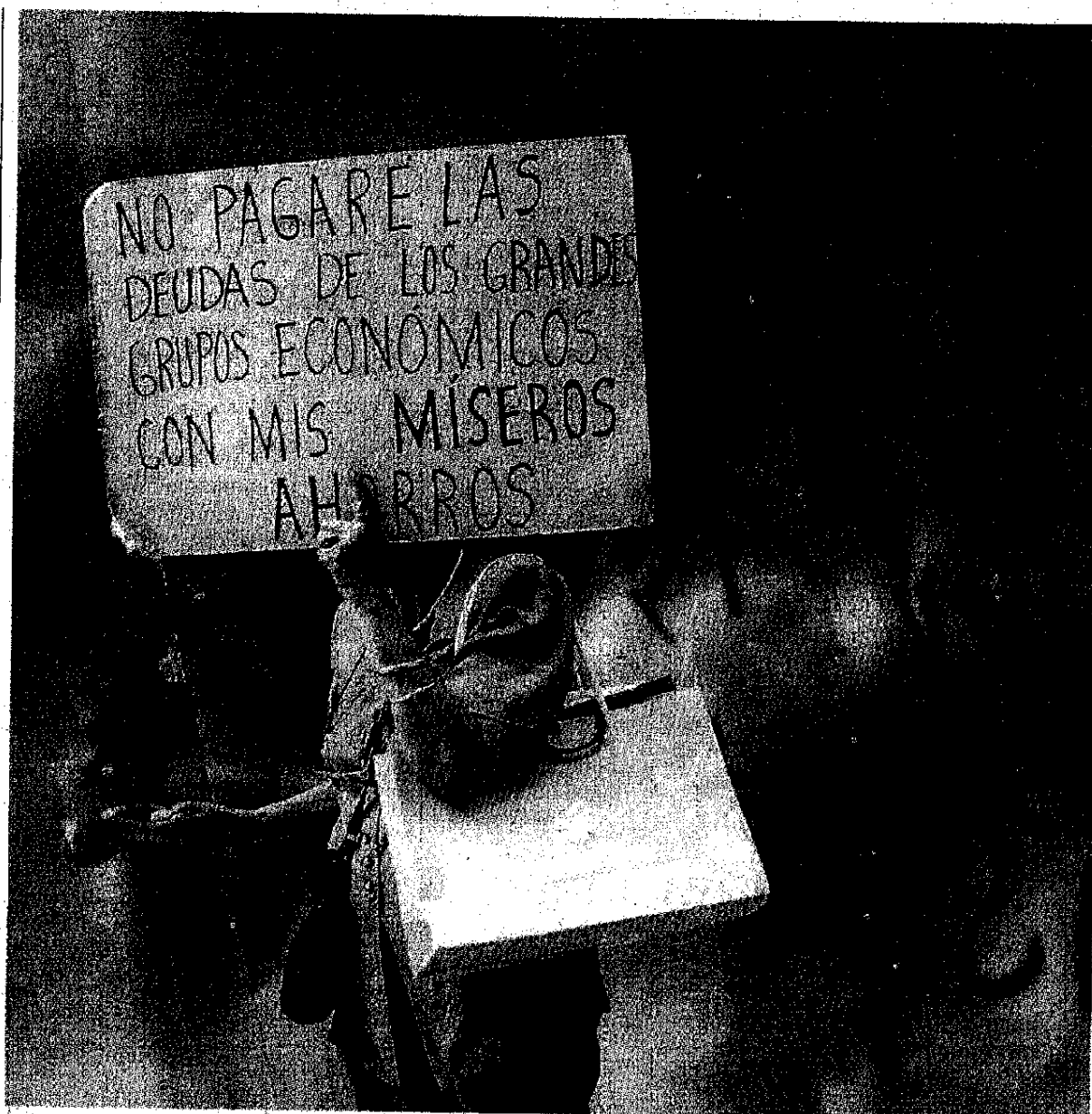
rt er derzeit. Drei-
olgreich. Theore-
also argentinisches
einziehen lassen.
r Kirchner wagte
n Jahr nicht, nach
kommen, weil er
Pfändung seines
: Auf das Bot-
i Bonn sind Hypo-
oo Euro für Gläu-
n. Doch Gerichte
Vollstreckung un-
einen angeblichen
dem Land.

3 darf der Fonds-
renz, die den glei-
hlagt, nicht wer-
dürfte der Regie-
alle Last einer Ab-
eger zu groß wer-
vertritt Abdreco-
ate Gläubiger mit
nnwert von etwa
ro. Auf sie kom-
Euro für laufende
eiligen Gerichts-
en zu.

igung Erfolg, wer-
en aufgeteilt. Dar-
t riskant. Je weni-
en Anleihen tau-
nger die Chancen.
nicht nervenstärk
jetzt braucht, soll-
ten“, warnt Koch.

Option ist der
er über die Haus-
zeitigen Konditio-
n) oder über eine
die Abra, die un-
ler Hypo-Vereins-
utschen Schutzge-

Wertpapierbesitz
werden die Anlei-
Dafür erhalten die
kate. Die Hoff-
handelt in direk-



Wirtschaftskrise in Argentinien: Die Einheimischen geben auf die Straße, deutsche Anleger vor Gericht.

Foto laif

ten Verhandlungen mit der Regierung bessere Konditionen als das aktuelle Umtauschangebot aus. Allerdings ist die Abra nicht frei von Interessenkonflikten: Sie dürfte immer auf eine Umschuldung drängen, denn sie erhält bei erfolgreichem Abschluß 1,3 Prozent des

Nennwertes als Gebühr. Zudem muß eine eventuelle Vereinbarung nicht noch einmal den Zertifikatbesitzern zur Abstimmung vorgelegt werden. Das aktuelle Angebot hat die Abra gerade abgelehnt. Die Interessengemeinschaft Argentinien (IGA) verhandelt ebenfalls direkt,

die Anleihen bleiben aber im Besitz der Gläubiger.

Als dritte Option bleibt, die Papiere an der Börse zu verkaufen. Allerdings ist die Hoffnung auf Nachbesserungen geschrumpft und damit auch der Kursaufschlag gegenüber dem Tauschangebot.