



Claus Isert
Sommerweg 6
27474 Cuxhaven
www.boersenseminar.info

Tel.: 04721-22131
Fax: 04721-201708
Mobil: 0170-93 53 128
eMail: claus.isert@t-online.de

23. Januar 2012

Umschuldung Griechenland

Zum Stand der Gespräche zwischen dem The Institute of International Finance ('IIF') und der griechischen Regierung zum „freiwilligen“ Verzicht auf bis zu voraussichtlich bis zu rund 80 Prozent der Rückzahlung von Anleihen Griechenlands sind nur noch die kleingedruckten Bedingungen, die Zinshöhe und Laufzeit der „Umtauschanleihen“ anzufügen.

Das Kleingedruckte wird in wenigen Tagen bekannt werden. Die Zinshöhe(n) und Laufzeit(en) der neuen Griechenland-Anleihen ebenfalls. Danach werden sich Inhaber der bisherigen Staatsanleihen fragen müssen und entscheiden, ob sie ihre „Alt“-Anleihen in „Neu“-Anleihen „freiwillig“ tauschen wollen.

Die juristische Lage ist klar. Betroffen sind alle Privat-Gläubiger; auch sog. Kleinanleger. Nicht vom Umtausch betroffen sind die nationalen Notenbanken und die Europäische Zentralbank (EZB)¹. Privat-Gläubiger sind nicht verpflichtet, zu tauschen. Sie bleiben dann im Besitz ihrer bisherigen Griechenlandanleihen. Auf diese wird Griechenland keine Zinszahlungen und später bei Fälligkeit auch keine Rückzahlung leisten.

Griechenland kann Gläubiger der bisherigen Anleihen unterscheidlich behandeln². Denn in den Anleihebedingungen fehlen Gleichbehandlungsklauseln (>pari-passus-clauses<). Daraus kann sich ergeben, dass Anleihen von Kleinanlegern vom „freiwilligen“ Umtausch ausgeschlossen werden. Ein Präzedenzfall dafür war die Pleite und folgende Umschuldung Argentiniens in den Jahren 2002 bis 2005. Damals beabsichtigte Argentinien, Kleingläubiger keinerlei Beteiligung an der Ausgabe neuer argentinischer Umschuldungsbonds zu gewähren. Damals, wie auch jetzt wurde/wird, argumentiert, dass Bonds 'nicht aufzufinden' wären. Selbstverständlich ist es den mit der technischen Durchführung des Anleihetausches beauftragten Banken möglich, genau herauszufinden, wer Anleihen in welcher Höhe im Wertpapierdepot hält. Erst als sich Argentinien-Kleingläubiger damals zur ABRA ('Argentine Bond Restructuring Agency') zusammenschlossen, war Argentinien bereit, die von Kleinanlegern gehaltenen Anleihen in die Umschuldung einzubeziehen.

Ein wirksames Einklagen nicht gezahlter Zinsen bzw. des Nominalbetrages aus griechischen Staatsanleihen kann nicht erfolgen. In allen griechischen Emissionsbedingungen wird nachträglich eine Klausel eingefügt, die besagt, wenn X Prozent der Gläubiger, gemessen am Nominalbetrag, einer Änderung von Emissionsbedingungen zustimmen, dass dieses dann für alle Gläubiger gelte³. Dieses Vorgehen erfolgt in Kürze dergestalt, dass die vom IIF geführten Banken einer entsprechenden Änderung zustimmen werden und die Emissionsbedingungen dann besagen, dass die Mehrheit der Gläubiger Entscheidungen treffen kann, die für alle gelten (>collective action clauses<)

Selbst im Fall, dass ein deutsches Gericht später entscheidet, dass ein Kleinanleger Recht auf Zahlung von Zins und des Fälligkeitsbetrages habe, gibt es keine Möglichkeit in das Vermögen Griechenlands zu vollstrecken. Hedgefonds tönen derzeit, dass diese auf Zahlung klagen wollen – ebenfalls ein aussichtsloser Versuch^{4,5}

¹ Pressesprecher Finanzministerium, Dr. Johannes Blankenheim, am 28.09.11 im Interview mit SDK

² Michael Waibel, Lauprecht Zentrum für Internationales Recht, Cambridge, im Wall Street Journal

³ Christoph Paulus, Jurist und Insolvenzexperte, am 20.01.11 im Interview mit Deutschlandfunk

⁴ . Prof. Christian Kirchner am 04.11.11. in Börsen-Zeitung

⁵ . Christoph Paulus am 20.01.11 im Deutschlandfunk