



# Unter Feuer: Argentinien kämpft mit den Geiern



Alicia Rivero

*Der Kapitän des argentinischen Segelschulschiffes „Libertad“ (Freiheit) muss sehr überrascht gewesen sein als am 2. Oktober 2012 ein ghanaischer Justizbeamter mit einem Beschlagnahmebefehl an Bord erschien. Am Vortag waren sie ja offiziell von einheimischen Behörden empfangen worden.*

Die Beschlagnahme geschah auf Antrag des Geierfonds<sup>[1]</sup> NML Capital, der zum Konzern des US-amerikanischen Spekulanten Paul Singer gehört. NML Capital hatte auf dem Sekundärmarkt argentinische Staatsanleihen aufgekauft und dann an keiner der beiden Schuldenumstrukturierungen teilgenommen, die das Land nach der Staatspleite von 2001 durchführte. An der ersten Umschuldung (2005), die einen beträchtlichen Kapitalschnitt bis zu 70% vorsah, beteiligten sich 76% der Gläubiger.

Da Argentinien sich nur langsam vom wirtschaftlichen Zusammenbruch erholte, dauerte es nochmal fünf Jahre bis die Regierung den „Holdouts“ (*Investoren, die das Angebot nicht akzeptiert hatten*) mit einer Umstrukturierung im Jahr 2010 entgegenkam. Insgesamt haben sich etwa 93% der Inhaber argentinischer Anleihen an beiden Umstrukturierungen beteiligt, eigentlich eine gute Zahl, zumal solche Umschuldungen freiwilliger Natur sind.

1 Geierfonds: hochspekulative Investmentfonds (Hedgefonds), die Wertpapiere von Unternehmen bzw. Staaten, meist auf dem Sekundärmarkt weit unter dem ursprünglichen Wert kaufen, um später bei einer Restrukturierung den vollen Wert plus Zinssätze zu erstreiten.

Dass Argentinien im Alleingang und unter Berufung auf die Rechtsfigur des Staatsnotstandes die Umschuldungen durchführte, erklärt sich zum Teil durch seine damalige Lage. Doch ausschlaggebend war die Tatsache, dass es keinen Entschuldungsmechanismus für Staaten gibt, welcher einen institutionellen, geordneten und rechtssicheren Rahmen für Staatspleiten bietet und in den sämtliche Forderungen eingebunden werden. So wurde das Land zum Angriffsziel von den ca. 7% Anleihebesitzern, die sich nicht an den Schuldenumstrukturierungen beteiligten. Es handelt sich um verärgerte, organisierte Kleinanleger und die sogenannten Geierfonds.

## Folgen der Entschuldung

Die Entschuldungen waren dringend notwendig, um Argentinien zu einer tragbaren Verschuldung zurückzuführen. Dennoch hat das unvollständige Entschuldungsverfahren für das Land bis heute schwerwiegende Folgen. Bisher wurde 28-mal versucht, Grundbesitz und Vermögen<sup>[2]</sup> Argentinien in USA, Frankreich, Deutschland, Belgien, der Schweiz und zuletzt in Ghana zu pfänden. In Deutschland haben verprellte Kleinanleger unter anderem versucht, den argentinischen Stand auf der Frankfurter Buchmesse 2010 zu pfänden, als Argentinien Gastland war.

2 Betroffen waren Immobilien (z. B. Botschafter Residenzen), im Ausland deponierte Devisenreserven und Bankkonten, ferner das Regierungsflugzeug bis hin zum argentinisch-amerikanischen, mit der NASA entwickelten Forschungssatelliten Aquarius.

Die Gerichtsentscheidung bezüglich des Segelschulschiffes ist bekannt: nach verschiedenen erfolglosen Versuchen auf diplomatischer Ebene zunächst mit der Regierung Ghanas und danach mit den Vereinten Nationen zu einer Einigung zu kommen, klagte Argentinien vor dem Internationalen Seegerichtshof in Hamburg und bekam einstimmig Recht. Das Segelschulschiff kehrte am 9. Januar 2013 nach Argentinien zurück.

## Die Geier drängen mit Geldmitteln in die Politik

Zurzeit sind es 47 spekulative Investmentfonds, die gegen Argentinien agieren. Näher betrachtet schrumpft die Zahl, denn es handelt sich um dieselben Aktionäre, die in ihrer Zusammensetzung variieren. NML Capital Fond ist dabei führend, er hat bisher die Mehrheit der Klagen gegen Argentinien eingereicht. Zudem hat Paul Singer die *American Task Force Argentina* (ATFA) gegründet, eine Organisation von Lobbyisten in Washington. ATFA nimmt an verschiedenen US-Foren gegen Argentinien teil und schreckt nicht zurück, sich in die Innenpolitik des Landes einzumischen. So koordinierte ATFA mehrere Treffen in Washington, um über die Pressefreiheit in Argentinien zu debattieren, auf ihrer Homepage kann man Artikel der oppositionellen Presse Argentiniens lesen. Diese wiederum vertritt oft die Interessen der Geierfonds in Argentinien. Für seine Lobbytätigkeit gibt ATFA bis zu siebenstelligen Summen aus.

Argentinien ist vielleicht zum Lieblingsobjekt der Begierde der Hedgefonds avanciert, ist aber nicht das einzige Land, dass der verwerflichen, jedoch legalen Methode der Geierfonds ausgesetzt ist; seit den 1990er Jahre sind es u.v.a. auch Panama, Brasilien, Peru, Ecuador, Russland, mehrere afrikanische HIPC-Länder<sup>[3]</sup>, und neuerdings Griechenland. Die Geierfonds profitieren in hochprivilegierter Weise bei Umschuldungen mit.

Forderungenverzicht der anderen, legitimen Gläubiger völlig ignorierte. Am Ende einigte sich Peru mit Elliot auf einen Vergleich von 58,4 Mio. US-\$ (mit Kompensationszahlung).<sup>[5]</sup>

„Elliot gegen Peru“ ist der naheliegendste Präzedenzfall zum aktuellen Rechtsstreit zwischen Argentinien und einer Gruppe von Geierfonds<sup>[6]</sup> vor einem New Yorker Gericht. Angesichts des *laissez faire*, das in der Finanzwelt

die Forderungen von 1,33 Mrd. US-\$ zu 100 %, inklusive Zinsen, ausgezahlt werden und argumentiert, dass die argentinische Regierung die Klausel der *pari passu* verletzt habe, es diskriminiere die Holdouts. Im Klartext: Geierfonds und sonstige Kleinanleger, die den Umschuldungen nicht beigetreten sind, sollen voll bedient werden im Gegensatz zu den 93 % Anlegern, die auf einen Teil ihrer Forderungen verzichtet haben. Auch hier gab Argentinien nicht klein bei und legte Einspruch ein.



Paul Singer, Vorstand, Elliott Management, USA, während des Weltwirtschaftsforums 2013, World Economic Forum (WEF) in Davos, Schweiz, am 23. Januar 2013  
Foto: swiss-image#ch/Photo Remy Steingger, (CC BY-SA 2.0)

### „Elliot gegen Peru“



Der Hedgefonds Elliot & Associates, der seinen Sitz auf den Cayman-Inseln hat und auch Paul Singer gehört, kaufte 1996 Bankforderungen gegenüber Peru zu einem Preis von 11,7 Mio. US-\$ und verlangte die Rückzahlung mit einem Nennwert von 20,7 Mio. US-\$. Peru, das sich inmitten von Umschuldungsverhandlungen befand, ging durch mehrere gerichtliche Instanzen in den USA und in Europa, bis im Jahr 2000 der Kläger von einem belgischen Richter Recht bekam. Elliot hatte sich auf die in Anleiheverträgen enthaltene *pari passu*-Klausel<sup>[4]</sup> berufen, die den Gläubigern Gleichbehandlung garantiert. Eine kuriose Interpretation der Klausel, welche den akzeptierten

herrscht, wundert es nicht, dass die Hedgefonds erneut versuchen, aus einer Umschuldung Kapital zu ziehen. Bisher hat sich dieses Geschäftsmodell bewährt. Für Argentinien, das seit 2003 eine konsequente Entschuldungspolitik verfolgt, ist der Rechtspruch des US-Richters Thomas Griesa vom Februar 2012 ein schwerer Schlag, denn er gefährdet eine dem Land zuträgliche Umschuldung, durch die seine Auslandsschulden von 160 % auf 41 % des BIP gesenkt wurden. Argentinien hat großes Interesse die legitimen Anleihen zu bedienen, deren Forderungsinhaber ihm entgegengekommen sind.

Griesas Urteil verlangt, dass den Holdout-Gläubigern und Geierfonds

Die Kläger verbuchten einen großen Erfolg als ein New Yorker Berufungsgericht das Urteil von Griesa im Oktober 2012 ratifizierte, verfügte jedoch eine Zahlung in Raten. Griesa bestimmte daraufhin eine Barzahlung der Gesamtsumme, woraufhin Argentinien erneut appellierte. Wäre diesem Einspruch am 28. November nicht stattgegeben worden, wäre Argentinien in eine sog. technische Insolvenz geraten, weil Anfang Dezember 2012 die Fristen zur Zahlung von Zinsverbindlichkeiten legitimer Gläubiger ausliefen und hätten gestoppt werden können, solange Argentinien sich nicht mit den Geierfonds einigt. Es kam bekanntlich anders und Argentinien zahlte seinen legitimen Gläubigern 4,1 Mrd. US-\$ über ein Treuhandkonto in New York fristgemäß zurück. Wieder gewann Argentinien eine weitere Schlacht gegen die Geier, und Zeit. Denn das Berufungsgericht hat den Kern von Griesas Urteil ratifiziert, gleichwohl die Frist bis Ende Februar 2013 verlängert damit die Parteien ihre Argumentationen erneut einreichen, und interessierte Dritte zugelassen.

### Ratingagenturen machen Stimmung



Die Ratingagentur Fitch sah Argentinien Ende November kurz vor dem Zahlungsausfall. Moody's warnte vor den Gefahren eines für Argentinien negativen Urteils. Ferner ging das Gerücht um, dass es Derivate gäbe, die auf einen Staatsbankrott Argentinien setzen. All dies trug dazu bei, dass argentinische Staatsanleihen in jenen Tagen bis zu 15 % ihres Wertes verloren. Zurzeit findet man kaum einen Käufer für die Staatsanleihen, obwohl es laut ei-

3 Heavily Indebted Poor Country: hoch verschuldetes, armes Land nach Definition vom Weltbank und IWF. Es handelt sich um die Demokratische Republik Kongo, Liberia, Zambia, Republik Kongo, Kamerun und Äthiopien.

4 <http://de.wikipedia.org/wiki/Pari-passu-Klausel>

5 [http://www.wiwi.uni-passau.de/fileadmin/dokumente/lehrstuehle/lambsdorff/downloads/1\\_Engelen\\_Peru.pdf](http://www.wiwi.uni-passau.de/fileadmin/dokumente/lehrstuehle/lambsdorff/downloads/1_Engelen_Peru.pdf)

6 Anführt von den Geierfonds NML Capital und Aurelius, spielen auch hier Elliot, Aurelius, u. a. mit.

nem lokalen Experten<sup>[7]</sup> in der realen Wirtschaft Argentiniens keinen Grund dafür gäbe.

Die aus den 1990er Jahren forcierte Preisgabe der juristischen Souveränität Argentiniens in Konfliktfällen, sei es bei bilateralen Investitionsverträgen oder bei der Platzierung argentini-scher Staatsanleihen im Ausland verursacht dem Land zusätzlich enorme Kosten. Seit dem Staatsbankrott wurden 48 Klagen bei dem in der Weltbank angesiedelten ICSD (*International Centre for Settlement of Investment Disputes*) eingereicht. Viele Klagen sind auf die damalige Abwertung des argentinischen Peso zurückzuführen, da ein Teil der erwirtschafteten Gewinne ausländischer Unternehmen verloren ging. Mit einem Wert von ca. 20 Mrd. US-\$ sind immer noch 22 Fälle bei der ICSD offen.

Weitere offene Rechnungen hat Argentinien gegenüber dem Pariser Club. Bei Zahlungseinstellung im Jahr 2003 waren es ca. 6 Mrd. US-\$. Und zu allem Überfluss ist das Land auch noch im Visier der Geierfonds. Die FinanzspekulantInnen sind jedoch bei weitem das größte Problem für das Land, weil sie keinerlei Regulierungen unterworfen sind.



© Thorben Wengert / pixelio.de

## Unterstützung im Kampf gegen die Geier

Sollte das aktuelle Urteil in New York gegen Argentinien bestätigt werden, wäre das ein negativer Präzedenzfall für alle zukünftigen Schuldenumstrukturierungen. Denn weshalb sollen Gläubiger freiwillig auf Forderungen verzichten, wenn andere skrupellose Inhaber von Forderungen große Kasse machen können? Für Argentinien, ein

7 „Especulación a dos manos“, Tageszeitung Página 12, Buenos Aires, 23.01.2013.

immer noch finanzschwaches Land, wäre es brandgefährlich, weil dadurch die Tür für eine mögliche Klagewelle von Holdout-Kleinanlegern, welche die gleiche Behandlung wie die Geierfonds verlangen, geöffnet wird. Die geschätzte Forderungssumme beträgt zwischen 12 und 20 Mrd. US-\$.

Die Anwaltskanzlei Clearly Gottlieb Steen & Hamilton, die Argentinien vertritt, hat am 1. Februar 2013 eine Gegendarstellung eingereicht, in der die Ansprüche der Geierfonds ablehnt und die Möglichkeit eines neuen Anleihetauschs unter gleichen Bedingungen wie die von 2005 und 2010 angeboten werden.

Wie stehen die Chancen für Argentinien, dass das Berufungsgericht sein Urteil revidiert? Zwischenzeitlich bekam Argentinien unerwartete Unterstützungen, die als „interessierte Dritte“ oder als *amicus curiae* (an einem Gerichtsverfahren beteiligt, ohne selbst Partei zu sein) auftreten: Vom legitimen Inhaber aktueller Forderungen über die Bank of New York Mellon (Abwickler der Auszahlungen Argentiniens), das US-Justizministerium, das US-Federal Reserve System, US-Finanzinstitutionen, Clearing Houses bis hin zu anderen Hedgefonds. Die Bank of New York Mellon, Treuhänder Argentiniens am wichtigsten Finanzplatz der Welt, wäre durch die Ratifizierung des Urteils gezwungen, souveräne Fonds zu pfänden und hätte einen Verlust ihres Ansehens zu fürchten. Noch nie hatte das Land eine derart massive und mächtige Unterstützung im Kampf gegen die Geier erlebt, was auf eine andere Interpretation der *pari passu*-Klausel zu Gunsten legitimer Gläubiger und dadurch Argentinien wieder hoffen lässt.

## Der Kampf gegen die Armut

Ende 2001 versank Argentinien im wirtschaftlichen, sozialen und politischen Chaos. Zur relativ schnellen wirtschaftlichen Erholung des Landes trug maßgeblich die Aussetzung des Schuldendienstes (bis 2005) bei. Erst 2009 konnte das Land über Notprogramme hinaus seinen Kampf gegen die Armut durch ein umfassenderes *basic-income*-Programm (*Asignación Universal por Hijo*) verstärken, das

im Februar 2010 etwa 3,4 Mio. Familien der Unterschicht erreichte. Der Einkommensunterschied beträgt zurzeit nach dem Gini Index 0,43 (z.Vgl. 2003: 0,53). Die 10 % reicheren Haushalte Argentiniens bekommen ein 21fach höheres Einkommen als die 10 % armer Haushalte (z. Vgl. 2003 war es 56fach höher). Der Mindestlohn beträgt ab 1. Februar 2013 2975 Pesos<sup>[8]</sup>, das entspricht der Kaufkraft von 768 US-\$ in USA.

Die argentinische Regierung versucht aus der von der Militärdiktatur (1976-1983) verursachten Überschuldung, welche die Entwicklung des Landes über 30 Jahre lang gehemmt hat, herauszukommen. Frühere Regierungen haben alte Verbindlichkeiten mit der Aufnahme neuer Kredite beglichen, d. h. Altschulden wurden durch neue ersetzt. Ein Teufelskreis, den die Regierung von Néstor Kirchner wagte, zu durchbrechen. Eine mutige Entscheidung angesichts der internationalen wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen. Dennoch scheint das Land zu weit gegangen zu sein. Seinen Entwicklungsanstrengungen werden ständig Steine in den Weg gelegt.

Bisher ist es Argentinien bedingt gelungen, seinen Entwicklungsweg durch Entschuldung wieder aufzunehmen. Aber das liegt weniger an dem Land als an einem ungerechten, inhumanen, inzwischen verselbstständigten Finanzsystems in dem der freundschaftliche Besuch eines Segelschiffes statt zur Vertiefung von Länderbeziehungen zu Spannungen aufgrund von Interessen Dritter führt.

8 Tageszeitung Tiempo Argentino vom 19.11.2012 (<http://tiempo.infonews.com>).

### Zur Autorin Dr. Ing. Alicia Rivero



Expertin für territoriale- und lokale Entwicklung. Referentin für entwicklungspolitische Bildungsarbeit. Querschnittsthemen: Gender Mainstreaming & Diversity-Ansatz.