

Einige Gedanken über die Konsequenzen der *Pari-Passu-Clause (PPC)*

Vorbemerkungen

Die Grundlegende Problematik der Vollstreckung erlangter Zahlungsurteile gegen Argentinien führt uns, neben vielen anderen Überlegungen¹, zur Frage der Bedeutung und Konsequenzen der Pari Passu Klausel (im folgenden PPC).

In der PPC steckt ein explosives Potential, das von den meisten Beobachtern der Klageszene gegen souveräne Staaten aus defaulten Bonds wohl noch gar nicht erkannt wurde. Dieser Ansatz wurde bisher in 3 Fällen gegen souveräne Staaten genutzt: **Elliott vs Peru** , **Leucadia vs Nicaragua** und **Red Mountain vs. Congo** .

Einen ersten, spektakulären Erfolg mit gerichtlicher Anwendung der PPC hatte **Elliott** in Brüssel² (Sitz von Euroclear) als er im Jahre 2000 den souveränen Staat **Peru** zwang, an ihn ca. 56 Mio. USD „freiwillig“ zu zahlen, da Peru sonst ein Brady-Bond „um die Ohren geflogen“³ wäre. Dieser Vorgang hat die interessierten „**Legal Scholars**“⁴ in hellste Aufruhr versetzt: Er erfuhr einen ersten Höhepunkt in der Arbeit von **G. Mitu Gulati** und **Kenneth N. Klee** „, **Sovereign Piracy**“⁵.

¹ Eine mit Stand 3.12.04 aktuelle Übersicht dieser Überlegungen ist abrufbar unter: <http://www.abdreco.de/materialien/chance-risiko-profil-argentinien-klagen-v-31.pdf> . Aus der Übersichtsseite <http://www.abdreco.de/materialien/matrialien-dispatcher.htm> kann nach der jeweils aktuellsten Version gesucht werden.

² **Elliott Assocs LP. V. Banco de la Nation**, General Docket No. 2000/QR/92 (Court of Appeals of Brussels, 8th Chamber, Sept. 26, 2000). Der Fall wird weiter hinten ausführlicher erörtert.

³ Aus dem Abstract des „Sovereign Piracy“: „...*Abstract: Sovereign Piracy lays bare the recent efforts of vulture investor Elliott Associates to holdup the Government of Peru. When Peru tried to restructure its Brady Bonds Elliott launched global litigation to tie up the money and force Peru into default. A Brussel's court brought Peru to its knees and forced it to settle with Elliott. Elliott's leverage was based on its novel interpretation of the so-called pari passu clause which requires a debtor's creditors to rank equally...*“ (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=272194).

⁴ Bei näherer Betrachtung erweisen sich die meisten dieser „Rechtsgelehrten“ als im Interessenumfeld der souveränen Staaten angesiedelt, die eine weite Auslegung der PPC für ihre enteignungsgleichen Umschuldungsbemühungen als hinderlich ansehen.

⁵ Es ist schon bezeichnend, wenn die rechtlich erfolgreiche Durchsetzung von Anleihebedingungen durch Gläubiger (die sich auf die Verträge und das Recht verlassen haben) gegen souveräne Schuldner von

Ein weiterer Versuch der PPC in Brüssel (Sitz von Euroclear) von **LNC Invs. LLC (Leucadia)** im Zusammenhang mit so genannten **Indemnifications Bonds** des Staates **Nicaragua**⁶ hat zwar in der ersten Instanz zu einem Erfolg geführt, wurde zweitinstanzlich jedoch aufgehoben (aber nicht mit Begründungen die der PPC zu wider liefen). Ein endgültige Entscheidung ist für Anfang 2005 zu erwarten.

Der 3. Fall ist **Red Mountain Fin., Inc v. Democratic Republic of Congo**⁷ and Nat'l Bank of Congo. Dort untersagte der Richter ausdrücklich dem Staate Congo, Zahlungen in Zusammenhang mit seiner Auslandsverschuldung zu tätigen, ohne eine proportionale Zahlung an Red Mountain⁸.

Geradezu prophetische Gaben müssen bereits im Jahre 1991 **Lee C. Buchheit** zu einem bemerkenswerten Aufsatz in der IFLR bewogen haben. Unter dem Titel „**The Pari Passu Clause Sub specie aeternitatis**“ beschreibt er witzig und originell die (in seinen Augen) kaugummiartige Beschaffenheit der PPC. In meinen Augen ist die PPC von eindeutiger Klarheit und Aussagekraft. Dieser Artikel mit einem ersten Übersetzungsversuch ist abrufbar unter: <http://argentinien-klage.org/pari-passu-diskussion/aeternitatis-buchheit-pari-passu-clause.pdf>. Erstaunlicher Weise hat diese in dem Artikel zum Ausdruck kommende Einschätzung nicht zu einer Klarstellung der PPC in internationalen Bond-Kontrakten geführt. Diesen Fehler versucht jetzt cgsh in New York bei Judge Griesa zu Gunsten seines zahlungskräftigen Mandanten Argentinien auszubügeln.

Meine kleine Gruppe wird alles rechtlich Mögliche daran setzen, dass zumindest im europäischen Rechtsraum eine weite Interpretation der PPC Gerichtsstandard wird und Argentinien damit gezwungen wird, seine vertraglich eingegangenen Verpflichtungen zu erfüllen.

Im Übrigen: Argentinien scheint, was den Bruch von vertraglich eingegangenen PPC-Verpflichtungen anbelangt, durchaus über Erfahrungen zu verfügen. Siehe dazu folgende 2 Aufsätze von Brown in der IFLR:

- "Argentina: Problems With Sharing Payments Continue", IFLRev (Jul. 1982), at 39
- "Did Argentina Breach Pari Passu Covenants?", IFLRev (May 1984), at 35

interessierter Seite als Piraterie bezeichnet werden. Es sei kurz auch an die Bothe-Haffner-Qualifizierung der Hold-Outs als krankhaftes Randphänomen erinnert.

⁶ **LNC Invs. LLC v. Republic of Nicaragua**, Docket No. 240/03 (Brussels Commercial Ct., Sept. 11, 2003). Dieser Fall wird ebenfalls weiter hinten ausführlich dargestellt.

⁷ **Red Mountain Fin., Inc v. Democratic Republic of Congo** and Nat'l Bank of Congo, Case No. CV 00-0164 R (C.D. Cal. May 29, 2001).

⁸ Zitiert nach **Bruno**: "...The judge expressly enjoined Congo from making any payments in respect of its External Indebtedness (as defined in the loan instruments defaulted) without making a "proportionate payment" to Red Mountain...."

Diese Beiden Aufsätze interessieren mich brennend. Wer hat Zugriff darauf und kann sie mir zukommen lassen ?

Vorgeplänkel in New York 2003/2004

Die New Yorker Anwälte Argentinien, Cleary, Gottlieb (www.cgsh.com) haben die weitest reichenden Probleme erkannt und bereits Ende 2003 (12.12.2003 ?) einen Antrag (Motion) in New York bei Judge Griesa⁹ präsentiert. Die Bezeichnung lautet in etwa wohl:

....Motion of the Republic of Argentina Pursuant to CPLR § 5240 to Preclude Plaintiff Judgment Creditors from Interfering with Payment to Other Creditors.... (Formulierung des New York Clearinghouse)

bzw. in der Formulierung der Federal Reserve of New York:

....DEFENDANT'S MOTION FOR AN ORDER PURSUANT TO CPLR 5 5240 DENYING PLAINTIFFS THE USE OF INJUNCTIVE RELIEF TO PREVENT PAYMENTS TO OTHER CREDITORS...'. (Formulierung der Federal Reserve of New York)

Diese Motion liegt mir leider nicht vor, so dass ich hier nur aus sekundären Quellen auf die genauen Formulierungen und Stossrichtungen schließen kann. An anderen Quellen liegt mir ein ganzes Bündel von Dokumenten zu diesem Thema vor. Siehe dazu im Anhang eine Auflistung.

Die Motion wird „aufgesetzt“ auf 2 erfolgreiche Klagen gegen Argentinien:

- **Macrotecnic Int'l Corp. v. Republic of Argentina, No. 02 CV 5932** (TPG)
- **EM Ltd. v. Republic of Argentina, No. 03 CV 2507¹⁰** (TFG)
- **NML Capital Ltd. v. The Republic of Argentina 03 CV 8845¹¹**

Die Bedeutung wird durch die verschiedenen Memoranden weiterer interessierter Gruppen deutlich. Im Einzelnen haben sich (unter anderen) folgende Interessengruppen **unterstützend für die Position der Republik Argentinien** in einer „engen“ (narrow) Auslegung der PPC zu Wort gemeldet:

⁹ The **Honorable Thomas P. Griesa**, United States District Court, United States District Court for the Southern District of New York, United States Courthouse, 40 Centre Street, Room 1630, New York, New York 10007-1581,

¹⁰ Urteilstext abrufbar unter: <http://www.nysd.uscourts.gov/courtweb/pdf/D02NYSC/03-07516.PDF>

¹¹ Die Republik Argentinien “setzt auf” EM Ltd. und Macrotecnic auf; die Anwälte von NML auf NML; sie klagen für ihren Mandanten etwa 172 Mio. USD ein. NML Ltd. wird dem Umfeld von Elliott zugerechnet.

1. **STATEMENT OF INTEREST OF THE UNITED STATES**¹² vom 12.1.2004. Die Zielrichtung in Kürze: “...*Because allowing judgment creditors recourse to such enforcement mechanisms would have adverse consequences on the prospect for voluntary debt restructuring and on the stability of international financial markets, the United States respectfully submits this Statement of Interest to express the view that debtors should be restricted from pursuing such enforcement mechanismus as contrary to United States policy....*”
2. **Memorandum of the New York Clearing House** vom 12.1.2004 als amicus curiae. Die Zielrichtung in Kürze “...*the enclosed memorandum addresses the merits of the issue and seeks to highlight for the Court market practices and understanding as they relate to that issue....*”
3. **MEMORANDUM OF LAW OF AMICUS CURIAE FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK**¹³ vom 12.1.2004. Die Zielrichtung ist wie folgt: “...*The Federal Reserve Bank of New York joins the arguments made by the United States in its Statement of Interest filed in this action. Because of its unique role in the payments system, however, with the Court's leave, the Federal Reserve Bank of New York ("New York Fed") submits this Memorandum of Law as amicus curiae in support of defendant, The Republic of Argentina's (the "Republic"). Motion for an Order denying plaintiffs the use of injunctive relief to prevent payments to other creditors based on a reading of Section 1(c) of the Fiscal Agency Agreement of October 19,1994 and/or plaintiffs' bonds issued there under (collectively, the "Pari Passu Clause")....*”
4. ghgh
5. kjkj

Eine weite (wide) Auslegung der PPC wird, unter anderen, von folgenden Gruppen **unterstützend für die Positionen der Kläger gegen Argentinien** vorgetragen:

1. **EMERGING MARKETS CREDITORS ASSOCIATION**¹⁴ vom 14.1.2004. Mit folgender Zielrichtung: “...*EMCA supports the views expressed by EM Ltd that the appropriate interpretation of the so-called pari passu clause is not a justiciable controversy properly before this court and that the Court simply lacks the power under Article III of the Constitution to receive briefs and evidence on the question, let alone to decide it. Accordingly, this issue need not, and in fact cannot properly, be decided by the court at this time....*”

¹² DAVID J. KELLEY, **United States Attorney for Southern District of New York**, 33 Whitehall Street.8th Floor, New York, New York 10004 Tel.: (212) 637-2678, Fax: (212) 637-2730

¹³ Thomas C. Baxter, Jr. **Federal Reserve Bank of New York** 33 Liberty Street New York, NY 10045 (212)720-5035 Attorney for Amicus Curiae

¹⁴ 120 BROADWAY, 35TH FLOOR•NEW YORK, NY 10271•212-720-0610

2. **Die Anwälte von NML Ltd.** vom 14.1.2004. Mit folgender Zielrichtung: „...*It is unfortunate that Argentina, a judgment debtor that has (1) defaulted repeatedly on its international bonds and loans, (2) refused to satisfy the judgments issued in these cases, and (3) publicly announced it will do all it can to arrange its affairs so as to avoid repaying its debts to plaintiffs in these actions is attempting to set the agenda for resolving judgment enforcement-related matters. Nonetheless, if the Court should determine that it is appropriate at this time to address the merits of Argentina's motion, despite the strongly persuasive arguments to the contrary presented by Macrotechnic and EM Ltd., NML respectfully requests permission to participate in proceedings on Argentina's motion because, unlike Macrotechnic and EM Ltd, NML has a strong view as to what the pari passu clauses in the bond documents mean, and is concerned that a decision on Argentina's motion, made without substantive opposition, after discovery, could have an adverse effect on NML's rights....*”

3. **SUPPORTING ARGENTINE SAVERS IN THE COURTS OF NEW YORK**
¹⁵aus dem Januar 2004. Mit folgender Zielrichtung: “...*The Argentine government submitted at the end of December 2003 a memorandum in support for its motion to have the United States courts discriminating among unsecured creditors. Specifically, the Argentine government asked U.S. courts to allow prejudice the property rights of those Argentine savers that do not want to accept the big losses included in the repayment proposal (losses of up to 92%). This article argues against the government motion and it is aim at defending the rights of those Argentine investors that want to protect their savings and in doing so have filed legal actions before the courts of New York....*”

4. kjkjk
5. fgf

Vorgängige PPC-Aktionen

Elliott vs. Peru

1. so gings losklk
2. fgfg
3. fgf

4. kjkj
5. **Das Settlement**

¹⁵ Dr. Eugenio Andrea Bruno Counsel to Argentine Savers 54 11 15 5 690 0993

Am 29.9.2000 schlossen Elliot und Peru ein Settlement Agreement.

Der Text lautet (ausschnittsweise):

"...This Settlement Agreement is entered into on September 29, 2000 among the Republic of Peru ("Peru"), Banco de La Nacion, of Lima, Peru ("Nacion"), Baker & Hostetler, attorneys for Peru and Nacion. Elliott Associates, L.P. ("Elliott"), and Dechert Price & Rhoads ("Dechert"), attorneys for Elliott.

1. The parties have agreed to settle the actions pending in the United States District Court of the Southern District of New York, captioned Elliott Associates, L.P., v. Republic of Peru - 96 Civ. 7917 (RWS), Elliott Associates, L.P. v. Banco de la Nacion - 95 Civ. 7916 (RWS), and Elliott Associates, L.P., v. Republic of Peru and Banco de la Nacion - 98 Civ. 8681 (RWS) (the "Actions"), and to dismiss the appeals docketed in the United States Court of Appeals for the Second Circuit as appeals 00-7908, 00-7912, and 00-7928 (the "Appeals"), on the terms set forth herein.

2. Peru and Nacion shall pay, or cause to be paid, the settlement amount of Fifty Eight Million Four Hundred and Fifty Thousand United States Dollars (U.S. \$58,450,000.00) (the "Settlement Amount") by wire transfer of immediately available funds within twenty four (24) hours of the execution of this Settlement Agreement by all of the parties but in the event the intervention of non-banking days makes payment within that time impossible, no later than 4.00 p.m. on October 2, 2000, to the account of Elliott's counsel, Dechert as follows:

Bank Name: First Union National Bank, Washington, D.C.

ABA Number: 054001220 ;

Account Number: 2020000660114

*for the account of Dechert Price & Rhoads,
Client Trust Account*

3. Dechert shall hold the Settlement Amount in escrow for the parties pursuant to the terms of this Settlement Agreement. None of the Elliott Parties shall attach, restrain or otherwise encumber the escrowed funds for any reason.

4. Immediately upon receipt of the Settlement Amount, Elliott and Dechert shall take all measures available to them in order to have removed, vacated or dismissed within the next business day following the receipt of the Settlement Amount, all restraints, attachments, injunctions and similar orders relating to the property of Peru and Nacion obtained on behalf of Elliott in actions or proceedings anywhere in the world, and to have such actions and proceedings dismissed or discontinued (with prejudice if available in accordance; with the law of the relevant jurisdiction). Once the aforementioned restraints, attachments, injunctions and any similar orders are removed, vacated or dismissed, and the aforementioned actions or proceedings are dismissed or discontinued, Dechert shall so notify the attorneys for Peru and Nacion, and shall deliver to those attorneys Satisfactions of Judgments with respect to any and all judgments against Peru and Nacion in the Actions, and Dechert shall then deliver the Settlement Amount to Elliott. Each of the parties to this Settlement Agreement shall bear its own costs and expenses, and each waives any claim for damage resulting from any action or proceeding in any jurisdiction.

5. The parties shall cooperate with each other, and cause their respective counsel to do the same, in connection with the execution of any other or additional documents necessary to bring about the termination of the Actions, including the filing of any necessary Stipulations of Dismissal and the withdrawal of any pending appeals, and in connection with any action necessary to bring about the removal, vacatur or dismissal of restraints, attachments, Actions and similar orders and the dismissal or discontinuance of actions or proceedings, all as referred to paragraph 4 above.

6. Upon the execution of this Settlement Agreement, and until they can be dismissed or discontinued, the parties shall take all available and appropriate steps to cause a standstill of all proceedings relating to the Actions, the Appeals, and all actions and proceedings commenced by Elliott in jurisdictions other than New York.

7. *Neither Paul Singer, currently the General Partner of Elliott, nor Jay Newman, of Elliott, nor Elliott itself, shall trade in Peruvian debt or collaborate with others to that end.*

8. *The parties, and Paul Singer and Jay Newman of Elliott, shall execute and deliver to their respective attorneys, simultaneously with the execution of this Settlement Agreement, the General Releases attached hereto as Exhibits A, B, C D, E and F. Upon satisfaction of the conditions precedent to the delivery by Dechert of the Settlement Amount to Elliott. Dechert shall so notify the attorneys for Peru and Nacion and each of those attorneys shall thereupon deliver to the other the Releases being held by them.*

9. *Each of the parties hereto represents and warrants that the person executing this Settlement Agreement on its behalf is duly authorized to do so and that the execution hereof will not conflict with any agreement, law, regulation or authority which may govern the actions of such party.*

10. *This Settlement Agreement may be executed in counterparts and such counterparts, when signed and delivered by each of the parties to the others, shall constitute one agreement. Delivery of executed counterparts may be made by facsimile transmission.*

11. *In the event the Settlement Amount is not paid as required by paragraph 2 above, this Settlement Agreement shall automatically terminate without any further action by the parties, shall be of no further effect, shall be null and void, and the parties shall be returned to the positions they held immediately before the Settlement Agreement was entered into, without loss or compromise of any rights they had as of that time.*

IN WITNESS WHEREOF, the parties hereto have caused this Settlement Agreement to be extended and delivered by their respective duly authorized representatives as of date first set forth above.

Es folgen die Unterschriften der Republik Peru, Banco de la Nacion, deren Anwälte sowie die Unterschriften von Elliott (Singer und Newman) sowie deren Anwälte.

Ich bin fest davon überzeugt, dass wir (meine kleine Gruppe und ich) in absehbarer Zeit ähnliche Vereinbarungen mit der Republik Argentinien und deren Anwälten schließen werden. Ob das auch mit so einem spektakulären Zeitplan erfolgen wird wie bei Peru, ist eher ungewiss. Elliott hat immerhin die Terminierung seiner Brüssel-Aktion so gelegt, dass Peru keine Zeit mehr für eine Berufung hatte, ohne dass der zu bedienende Bradybond in Default geraten wäre. Dazu passend auch die Meldung von Moody's: „...Moody's upgrades peruvian Braday Bonds to Ba3...“ vom 5. Oktober 2000 um 13:55.

„...Moody's said that the upgrade reflects the final settlement of a legal dispute that had prevented interest payments to be made on Peruvian Brady bonds last month. The rating agency stated that the resolution of the dispute and the payment of the past-due interest before the 30-day grace period confirmed Moody's initial that the incident did not reflect unwillingness to pay on the part of the Peruvian government, which had indicated its desire to honor its Brady obligation in full....”

6. lkl

7. lkl

8. fgf

Anleihebedingungen der 130 020 in deutsch und englisch

Zur Diskussion der PPC für unsere geplanten rechtlichen Aktionen in Deutschland und Europa hier als Material die einschlägigen Passagen¹⁶ aus den Anleihebedingungen (ALB) der **Argentinienanleihe 10 ½ % 1995 – 14.11.2002 (WKN 130 020¹⁷)** im § 7 in deutsch:

§ 7 Rang und Negativerklärung

(1) Die Teilschuldverschreibungen und Zinsscheine stellen vorbehaltlich der Absätze (2) und (3) unmittelbare, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Anleiheschuldnerin dar, die untereinander stets in gleichem Rang stehen. Die Zahlungsverpflichtungen der Anleiheschuldnerin aus den Teilschuldverschreibungen und Zinsscheinen werden vorbehaltlich der Absätze (2) und (3) stets mindestens im gleichen Rang stehen mit allen ihren sonstigen gegenwärtigen und zukünftigen unbesicherten und nicht nachrangigen Auslandsverbindlichkeiten (wie nachstehend definiert).

(2) Solange Teilschuldverschreibungen oder Zinsscheine ausstehen, jedoch nur bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Teilschuldverschreibungen fällig und alle Beträge an Kapital und Zinsen ordnungsgemäß bereitgestellt worden sind, wird die Anleiheschuldnerin vorbehaltlich der Ausnahmen gemäß Absatz (3) ihre Vermögenswerte oder Einkünfte insgesamt oder teilweise keinen Grundpfandrechten, Mobiliarpfandrechten, Hypotheken, urkundlichen Sicherungsrechten oder sonstigen Sicherungsrechten oder Vorrangvereinbarungen, die ein Sicherungsrecht faktisch begründen („Sicherungsrecht“), unterwerfen oder den Fortbestand einer solchen Belastung zulassen, um eine öffentliche Auslandsverbindlichkeit (wie nachstehend definiert) der Anleiheschuldnerin zu besichern, es sei denn, die Verbindlichkeiten der Anleiheschuldnerin aus den Teilschuldverschreibungen und Zinsscheinen werden gleichzeitig oder vorher in gleichem Rang und Verhältnis besichert.

¹⁶ Die kompletten (ohne den volkswirtschaftlichen Anhang und die Risikobelehrung / der komplette Prospekt hat über 70 Seiten und kann über die Bank bezogen werden) ALB sind in folgendem Thread von Bondboard.de abrufbar: <http://www.bondboard.de/frames/board/board.php?command=listitems&root=43472&beitragVon=0>

¹⁷ Die genaue Bezeichnung der Anleihe lautet: BÖRSE NZULASSUNGSPROSPEKT

Republik Argentinien DM 750 000 000- 101/2% Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Anleihe von 1995/2002
- Wertpapier-Kenn-Nummer 130 020 - Dezember 1995 CS First Boston Effectenbank Aktiengesellschaft

PROSPEKT FÜR DIE ZULASSUNG ZUM BÖRSENHANDEL MIT AMTLICHER NOTIERUNG DER Republik Argentinien DM 750 000 000- 10/2% Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Anleihe von 1995/2002 - Wertpapier-Kenn-Nummer 130 020 - bestehend aus DM 500 000 000 - (1. Tranche) eingeteilt in 15 000 Teilschuldverschreibungen zu je DM 1 000- Nr. 00 001 - 15 000 5 000 Teilschuldverschreibungen zu je DM 10 000- Nr. 15 001 - 20 000 4 350 Teilschuldverschreibungen zu je DM 100 000- Nr. 20 001 - 24 350 und DM 250 000 000- (2. Tranche) eingeteilt in 7 500 Teilschuldverschreibungen zu je DM 1 000 - Nr. 24 351 - 31 850 2 500 Teilschuldverschreibungen zu je DM 10 000 - Nr. 31 851 - 34 350 2 175 Teilschuldverschreibungen zu je DM 100 000- Nr. 34 351 - 36 525 an der Frankfurter Wertpapierbörse

Und hier zum besseren Verständnis die entsprechende Passage aus § 7 der ALB in englisch (laut ALB ist nur die deutsche Fassung rechtsverbindlich):

§ 7 Status and Negative Pledge

(1) The Bonds and Coupons constitute (subject to subparagraphs (2) and (3)) direct, unconditional, unsecured and unsubordinated obligations of the Borrower and shall at all times rank pari passu without any preference among themselves. The payment obligations of the Borrower under the Bonds and the Coupons shall (subject to subparagraphs (2) and (3)) at all times rank at least equally with all its other present and future unsecured and unsubordinated External Indebtedness (as defined below).

(2) So long as any Bond or Coupon remains outstanding, but only up to the time when, upon maturity of the Bonds, the payment of all amounts of principal and interest has been duly provided for, save for the exceptions set out in subparagraph (3), the Borrower will not create or permit to subsist any lien, pledge, mortgage, security interest, deed of trust, charge or other encumbrance or preferential arrangement which has the practical effect of constituting a security interest ("Lien") upon the whole or any part of its assets or revenues to secure any Public External Indebtedness (as defined below) of the Borrower unless, at the same time or prior thereto, the Borrower's obligations under the Bonds and the Coupons are secured equally and rateably therewith.

Wer Lust hat, und sich tiefer in die Materie einarbeiten will, ist aufgefordert auch die Ausnahmen unter § 7 (3) sich in aller Ausführlichkeit anzusehen und zu verstehen. Sie können unter angegebenem Link im Bondboard abgerufen werden. Ich habe mir hier die Wiedergabe gespart, da sonst das Papier zu umfangreich wird.

Die entsprechenden Passagen in der Vielzahl weiterer Argentinienanleihen lauten so oder ähnlich. Es wird gegebenenfalls später auf Unterschiede im Detail eingegangen werden (hier sind aktive Mitarbeiter aufgerufen sich zu engagieren das Kleingedruckte auf Unterschiede abzuklopfen).