

## SdK Realdepot: Kauf Staatsanleihe Griechenland

Kaufkurs 79,40 %

Datum des Kaufes: 22.7.2011

# SdK

Exklusiv

**WKN: A0LN5U**

**ISIN:GR0114020457**

**Kurs am 27.7.2011: 77,00%**

**Börsenplatz: Stuttgart**

**52-Wochen T/H: 95,00 % / 65,70 %**



Quelle: [www.onvista.de](http://www.onvista.de)

wicklung war eine wachsende Staatsverschuldung. Diese wurde jedoch erst im Oktober 2009 bekannt. In den Folgemonaten verschärfte sich die finanzielle Krise des Staates dramatisch. Nachdem die Zinsen für 10-jährige Staatsanleihen Mitte April 2010 auf über 8,5 % angestiegen waren, stand der griechische Staat vor der Zahlungsunfähigkeit. Am 23. April 2010 kapitulierte die Regierung auf Grund des zunehmenden Drucks der Finanzmärkte und bat schließlich um ausländische Finanzhilfen. In der Nacht zum 10. Mai 2010 einigten sich die EU und der internationale Währungsfonds (IWF) auf Kreditzusagen in Höhe von rund 110 Mrd. Euro.

Die Finanzhilfen gingen mit einem umfassenden von den Geldgebern geforderten Maßnahmenpaket einher. So wurde eine Erhöhung der Mehrwertsteuer auf 21 % und eine Kürzung der Beamtengehälter beschlossen. Dadurch sollen jährlich 4,8 Milliarden Euro eingespart werden. Ferner sollen Verwaltungsausgaben in Höhe von 1,8 Milliarden Euro jährlich eingespart werden. Nachdem kurzfristig auch die Mineralölsteuer und andere Konsumsteuern angehoben wurden, wurde auch das Renteneintrittsalter angehoben. Des Weiteren sollen Korruption und Schattenwirtschaft bekämpft werden. Diese ist in Griechenland Schätzungen zu Folge ca. 70 Milliarden Euro schwer. Allein 20 Milliarden Euro sollen jährlich an Steuern hinterzogen werden. Als weiterer Punkt zur Schuldenreduktion sollen bisher in staatlicher Hand befindliche Betriebe veräußert werden.

All diese Maßnahmen haben in 2010 kaum Wirkung entfaltet. Die Staatsverschuldung betrug zum 31.12.2010 ca. 329 Mrd. Euro. Dies entsprach einer Verschuldung von ca. 142% des BIP. Gleichzeitig kam die griechische Wirtschaft zum Erliegen und die Arbeitslosigkeit stieg, während die Löhne der Beschäftigten leicht zurückgingen.

### Situationsbeschreibung

Die Wirtschaft Griechenlands hat sich seit den 1970er Jahren von einer eher landwirtschaftlich orientierten Wirtschaft zu einer modernen, dienstleistungsorientierten Wirtschaft gewandelt. Ausschlaggebend hierfür waren grundlegende Reformen des Wirtschaftssystems und des Staatsapparates und der darauf folgenden Aufnahme Griechenlands in die Europäische Gemeinschaft im Jahr 1981. In den Folgejahren profitierte die griechische Wirtschaft zunehmend von der wirtschaftlichen Anbindung des Landes an das Wirtschaftsgeschehen der europäischen Industrienationen und den für die damals neu aufgenommenen Mittelmeerstaaten eingerichteten Kohäsionsfonds der Europäischen Gemeinschaft. Im Jahr 2001 wurde Griechenland in die Eurozone aufgenommen. Die Zahlen, welche für die Erfüllung der Aufnahmekriterien nötig waren, stellten sich im Nachhinein jedoch als geschönt heraus, wodurch insbesondere das andauernde hohe Staatsdefizits verschleiert wurde. Seit dem Jahr 2000 führten der Beitritt Griechenlands zur Eurozone und großflächige Infrastrukturmaßnahmen zu einem regen wirtschaftlichen Aufschwung. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts belief sich in den Jahren 1998 bis 2008 im Schnitt auf jährlich über 4%. Negative Begleiterscheinung dieser Entwicklung war eine wachsende Staatsverschuldung.

## SdK Realdepot: Kauf Staatsanleihe Griechenland

Kaufkurs 79,40 %

Datum des Kaufes: 22.7.2011

# SdK

Exklusiv

Seit Juni 2011 wurde ein erneutes Rettungspaket diskutiert, da erkennbar wurde, dass Griechenland die in 2010 vorgesehenen Ziele nicht erreichen würde. So steht aktuell immer noch ein Großteil der geplanten Privatisierungen, welche insgesamt über 50 Mrd. in die leeren Kassen Griechenlands spülen sollen, aus. Da auch eine baldige Rückkehr Griechenlands an die Kapitalmärkte nicht absehbar ist, und man mittlerweile erkannt hat, dass eine volle Rückzahlung der griechischen Finanzverbindlichkeiten ohne Stützungsmaßnahmen der Eurozone nicht sehr wahrscheinlich ist, hat man auf EU-Gipfel vergangenen Donnerstag ein neues Rettungspaket beschlossen. Dieses sieht erstmals auch die freiwillige Beteiligung des Privatsektors vor. So haben sich mehrere große Finanzinstitute bereit erklärt, über einen Anleihtausch eine teilweisen Forderungsverzicht in Höhe von 21% bezogen auf den Barwert der einzelnen Anleihen in Kauf zu nehmen, und die Rückzahlungsbedingungen im Sinne Griechenlands anzupassen. So wird die durchschnittliche Laufzeit griechischer Anleihen von aktuell sechs auf elf Jahre verlängert. Die Zinslast wird durch eine Reduzierung des durchschnittlichen Zinsniveaus verringert werden. Insgesamt trägt der private Sektor somit nach Schätzungen des IIF bis 2020 ca. 135 Mrd. zur Sanierung Griechenlands bei. Ferner erfolgt eine weitere Entlastung Griechenlands durch eine Reduzierung der Zinssätze der von der Euro-Zone und dem IWF zur Verfügung gestellten Gelder und der Verlängerung der Laufzeit der Kredite auf 15 bis 30 Jahre. Ferner wurde zugesagt, griechische Banken falls nötig zu stützen und die griechische Wirtschaft über staatliche Investitionsprogramme zu stimulieren.

### Investmentidee

Die von uns erworbene Anleihe Griechenlands mit der WKN A0LN5U, welche zum 20.08.2012 fällig wird, setzen wir auf eine breite Zustimmung unter den institutionellen Investoren zum am letzten Donnerstag vereinbarten Rettungspaket und einer damit einhergehenden finanziellen Entspannung am Markt für griechische Anleihen. Da wir insgesamt zwar auch Potential für die griechische Wirtschaft insgesamt sehen, vor allem im Sektor Tourismus, Energie und Transport, jedoch von einer endgültigen und dauerhaften Lösung des Griechenland-Problems noch nicht überzeugt sind, setzen wir nur auf eine sehr kurz laufende Anleihe. Wir gehen aktuell davon aus, dass die Anleihe zum 20.08.2012 vollständig zurückbezahlt wird. Bei einer Verzinsung der Anleihe von 4,10% p.a. und einem Kaufkurs von 79,40% ergibt sich für die Restlaufzeit eine jährliche Rendite von ca. 29,2%. Wir kaufen daher insgesamt 5 Anleihen im Gesamtnennwert von 5000 Euro. Diese werden bei einem erwartetem Angebot nicht in länger laufende und niedriger verzinsliche Papiere tauschen, sondern einen so genannten „Hold-Out“ durchführen. Wir beteiligen uns also nicht direkt an der Sanierung Griechenlands. Je nach Kurs der Anleihen und der eigenen persönlichen Erwartungen können auch andere Anleihen Griechenlands die bessere Wahl sein. Von den von uns begutachteten Anleihen erschien uns die Anleihe mit der Laufzeit bis zum 22.08.2012 bei den am Freitag, den 22. Juli 2011 gegebenen Kursen am attraktivsten.

### Risiken

Die Risiken bestehen aus unserer Sicht vor allem darin, dass sich die weltweite Schuldenkrise ausweitet, und somit die Rettungsbemühungen für Griechenland ad absurdum geführt werden. Dies ist aufgrund der fiskalischen Probleme der restlichen PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Spanien) und der hauptsächlich parteitaktisch verursachten Unruhe in den USA, welche man bei der Diskussion um eine zu hohe Staatsverschuldung nicht außer Acht lassen sollte, nicht ausgeschlossen. Käme es hier während der Restlaufzeit der Anleihe zu größeren Problemen, welche zu einer schwerwiegenden Störung des internationalen Kapitalmarktes führen, so sind auch Auswirkungen auf die Rettung Griechenlands nicht ausgeschlossen. Ferner könnte es aus Sicht der beteiligten Regierungen und Finanzinstitute sinnvoll erscheinen, denjenigen, welche sich nicht über einen Tausch Ihrer Anleihen und sich damit für eine Zinsreduktion und eine Laufzeitverlängerung entscheiden, eine zwangsweise Beteiligung an der Rettung Griechenlands aufzuzwingen, um somit in Zukunft bei ähnlichen Fällen weniger so genannte „Hold-Outs“ zu haben. Dies würde aber unweigerlich ein Zahlungsausfall Griechenlands bedeuten und auf den Finanzmärkten sicherlich zu schwerwiegenden Verwerfungen führen. Daher halten wir dies für eher unwahrscheinlich.



## SdK Realdepot: Kauf Staatsanleihe Griechenland

Kaufkurs 79,40 %

Datum des Kaufes: 22.7.2011

# SdK

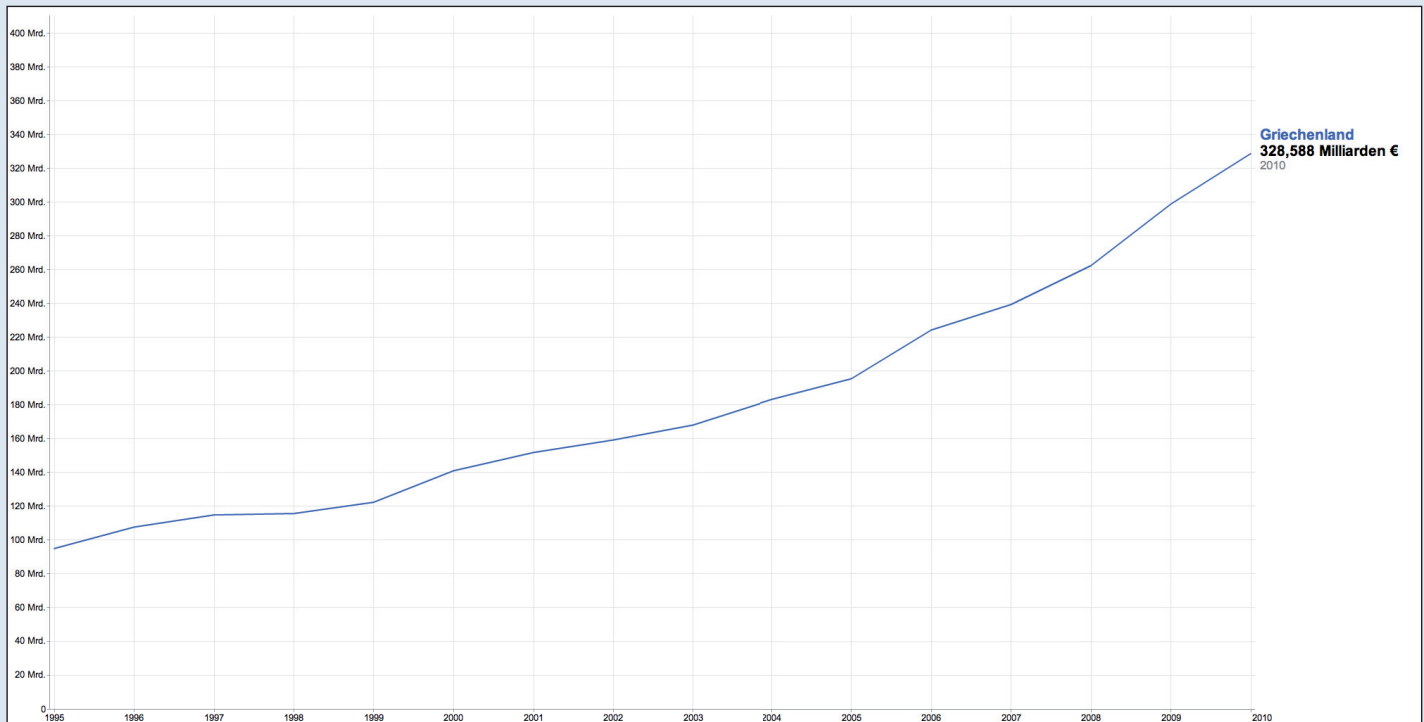
Exklusiv

### Haushaltsdefizit Griechenlands in % des BIPs seit 2000



Quelle: eurostat/Europäische Kommission

### Schuldenstand Griechenlands in Euro seit 1995



Quelle: eurostat/Europäische Kommission

## SdK Realdepot: Kauf Staatsanleihe Griechenland

Kaufkurs 79,40 %

Datum des Kaufes: 22.7.2011

# SdK

Exklusiv

### Hinweis auf potentielle Interessenskonflikte

Die Autoren dieser Ausgabe halten Anleihen des Emittenten. Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, halten keine Anleihen des Emittenten.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potentiellen Interessenskonflikten finden Sie unter [www.sdk.org/depots.php](http://www.sdk.org/depots.php).

### Haftungsausschluss

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

### Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

### Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.



# CORTAL CONSORS BNP PARIBAS

Cortal Consors • Postfach 17 43 • 90006 Nürnberg

SDK Schutzgemeinschaft der  
Kapitalanleger e.V.  
Hackenstr. 7b  
80331 Muenchen

Depotnummer 0928627929  
1102107408/00

Vermerk der Bank 1000  
02

## WERTPAPIERABRECHNUNG

KAUF AM 22.07.2011 UM 11:22:17 IN STUTTGART NR. 56396813.001

Wertpapier	WKN	ISIN
4,1 % GRIECHENLAND 07/12 20.AUG UG	A0LN5U	GR0114020457
Einheit Umsatz	Fälligkeit	
EUR 5.000,00000	Letzte Fälligkeit	20.08.2012
Kurs 79,400000 %		

Kurswert	EUR	3.970,00
Stückzins Zinsvaluta 26.07.2011 341 Tage	EUR	191,52
Börsenplatzgebühr	EUR	5,95
Transaktionsentgelt	EUR	3,75
Provision	EUR	9,93
Grundgebühr	EUR	4,95
Wert 27.07.2011	EUR	4.186,10

zulasten Konto-Nr. 0920627927  
Wertpapiere zugunsten Wertpapierrechnung Griechenland  
Clearstream Bk Lux 62126  
Limitkurs 80,000000 %

### Hinweis für Kontoauszüge, Wertpapierabrechnungen und Depotbuchungsanzeigen:

Kapitalerträge und Spekulationsgewinne sind einkommensteuerpflichtig.

Einwendungen wegen Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit dieser Mitteilung oder die Nichtgenehmigung einer im Wege der Einzugsermächtigung erfolgten Lastschriftabbuchung müssen unverzüglich erhoben werden, vgl. Nummer B. Ziffer I. 11 (4) und (5) der Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB Banken) sowie unter B. VII. Ziffer 2.4 der Lastschriftbedingungen. Umsätze und Kontobuchungen, die nach dem Erstellungsdatum anfallen und sich auf den Abrechnungssaldo des abgelaufenen Abrechnungszeitraumes auswirken, werden erst mit dem folgenden Kontoauszug ausgewiesen. Korrekturen werden seitens der Bank gekennzeichnet.

Machen Sie Ihre Einwendungen in Textform geltend, genügt die Absendung innerhalb der Sechs-Wochen-Frist an Cortal Consors Deutschland (Revision) oder per Fax oder Mail an die unten angegebenen Adressen. Das Unterlassen rechtzeitiger Einwendungen gilt als Genehmigung.

Cortal Consors S.A. Zweigniederlassung Deutschland  
Bahnhofstraße 55, D-90402 Nürnberg, HR Nürnberg B 20075, USt-IdNr. DE225900761, info@cortalconsors.de, www.cortalconsors.de  
Fon +49 (0) 911 / 369-30 00, Fax +49 (0) 911 / 369-10 00

Sitz der Cortal Consors S.A.: 1, boulevard Haussmann, F-75318 Paris Cedex 09, Registergericht: R.C.S. Paris 327 787 909  
Président du Conseil d'Administration (Verwaltungsratsvorsitzender) und Directeur Général (Generaldirektor) der Cortal Consors S.A.: Olivier Le Grand  
Leitung der Zweigniederlassung Deutschland: Hugues Colmant (CEO), Kai Friedrich, Richard Döppmann, Pascal Grundrich