

ala

**BUNDESAMT FÜR AUSSENWIRTSCHAFT**  
**Dienst für Entwicklungsfragen**

220.1 - gjd/hue

Bern, 12. Dezember 1991

Notiz an Herrn Botschafter N. Imboden

Meine Gespräche mit Fachleuten des Sekundärmarktes in New York<sup>1</sup>

**Kopie an:** - blf, jek, red, dee, flu, gjd  
 - Generalkonsulat New York

Die am 10. Dezember 1991 intensiv während Frühstück, Vormittag und Lunch geführten Gespräche waren in verschiedener Hinsicht aufschlussreich. Die Vertreter unseres Vertrauensanwalts Sherman & Sterling bestätigten, dass die von uns in die engere Auswahl gezogenen möglichen Finanzintermediäre, nämlich J.P. Morgan und/oder Bankers Trust, richtig ist. Von den Schweizer Grossbanken ist bloss der SBV im Sekundärhandel aktiv.

Bei Morgan und Bankers Trust handelt es sich um Institutionen, die im Sekundärhandel am bedeutungsvollsten sind und die grössten Erfahrungen auf dem Platz New York besitzen. Beide Häuser sind seriös: Morgan mit dem "triple A" versehen, Bankers Trust knapp darunter eingestuft. Beide haben Filialen im Ausland, namentlich in London (wichtig für Schuldtitel afrikanischer Länder). Bankers Trust ist allerdings mehr als Morgan in Lateinamerika und weniger in Afrika aktiv. Morgan hat zudem den Vorteil, dass wir den für Verschuldungsfragen zuständigen Direktor Charles H. Dallara - er wird demnächst ins oberste Führungsgremium von Morgan berufen werden - gut kennen und dieser selber über unsere Geschäftsbeziehungen wachen würde. Bankers Trust hingegen ist in Fragen der Schaffung von Gegenwertfonds besser "beheimatet": Debt-for-Development und Debt-for-Natur-Swaps gehören für diese Institution in den "normalen" Geschäftsbereich. Bankers Trust

1. Gesprächspartner:
- J.P. Morgan Guaranty Trust Company: Charles H. Dallara; Managing Director Rachel Hines, Vice President
  - Bankers Trust Company: Luciano R. Nicosio, Managing Director; Tara Kenney, Vice President; Denisa Tomlinson, Associate
  - Sherman & Sterling: Robert Dineen, Michael Chamberlin
  - City corp: Erwin Schuler
  - Tandem Trading: Waldemar Novoa Jetzler, President

arbeitet bereits auf diesem Gebiet in etlichen Ländern für einige NGO (Costa Rica, Ecuador, Madagaskar, Philippinen, Venezuela).

Sowohl Morgan als auch Bankers Trust weisen auf die Gefahr hin, dass die Käufe der Schweiz den Preis des Sekundärmarktes je nach dem gewählten Vorgehen wesentlich beeinflussen könnte. Ein möglichst vertraulicher auf wenige Personen beschränkter Kreis von Eingeweihten drängt sich auf. Morgan ist der Ansicht, dass die Schuldnerländer erst nach den Käufen von Titeln über unsere Vorhaben informiert werden sollten. Bankers Trust hingegen vertritt die Meinung, dass wir zuerst mit den NGO geeignete Entwicklungsprojekte definieren, danach mit den Regierungen im Hinblick auf die Schaffung von Gegenwertfonds Kontakt aufnehmen und erst dann auf dem Sekundärmarkt die zur Finanzierung der Projekte notwendigen Titel aufkaufen sollten. Die mit Gegenwertfonds zu finanzierenden Projekte seien meist von zu bescheidenem Umfang, als dass wesentliche Preisschwankungen auf dem Sekundärmarkt ausgelöst würden. Grössere Entschuldungsaktionen ohne Gegenwertfonds sollten hingegen ohne das vorherige Wissen der Schuldnerländer durchgeführt werden.

Preiserhöhungen, ausgelöst durch die Schweiz, könnten nach Morgan auch vermieden werden, wenn wir unseren Agenten die Freiheit liessen, ganze Portfolios von Titeln zu erwerben. Morgan würde die Titel des uns interessierenden Landes behalten und die anderen auf seine Rechnung weiterveräussern. Bankers Trust wäre bereit, das Risiko von Preisschwankungen voll zu übernehmen. Die Bank würde uns Offerten zu fixen Preisen unterbreiten. Kann die Bank uns interessierende Titel günstiger erwerben, steckt sie den Gewinn ein. Im weitern würde uns Bankers Trust auch den Preis, bzw. den Abschlag garantieren, zu welchem wir die Titel in Entwicklungsländern mit offiziellem Konversionssatz in lokale Währung oder in Bonds umtauschen könnten, sogar wenn in der Zwischenzeit der Konversionssatz von der Regierung geändert wird. Das politische Risiko bliebe indessen vorbehalten. Morgan würde das Risiko "minimalisieren", indem die Bank vor jeder Transaktion eine Analyse erstellen würde, wer die Halter der Titel sind, wo sie sich befinden und zu welchem Preis sie wahrscheinlich erworben werden könnten. Beide Banken würden gewisse Advisory Fees erheben. Dies sei namentlich auch nötig, um die genaue Qualität der zu erwerbenden Papiere festzustellen. Handelsschulden werden beispielsweise zu einem Preis gehandelt, der ein Mehrfaches des Preises für Finanzkredite ausmache.

Morgan und Bankers Trust arbeiten für zahlreiche Klienten, sowohl für Käufer als auch für Verkäufer. Interessenkonflikte werden durch klare Trennung ("firewalls") der Geschäfte vermieden. Die bankinternen "guidelines" dazu werden uns zur Verfügung gestellt werden.

Follow-up: Morgan und Bankers Trust werden uns bis spätestens Mitte Januar konkrete Offerten, als Agent für uns zu arbeiten, unterbreiten. Obwohl wir beiden Instituten Richtlinien gegeben haben, was und wie uns zu offerieren ist, dürfte der Vergleich der Offerten in Anbetracht der nicht unbedingt vergleichbaren Geschäftspolitiken der beiden Institute nicht leichtfallen.



Jean-Daniel Gerber