



|              |                                        |
|--------------|----------------------------------------|
| Όνομα μέλους | <input type="checkbox"/> Αποθήκευση    |
| Κωδικός      | <input type="button" value="Είσοδος"/> |
| Εγγραφή      | Υπενθύμηση κωδικού                     |

| ΕΙΔΗΣΕΙΣ | ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ | ΕΡΓΑΛΕΙΑ       | ΤΕΧΝ. ΑΝΑΛΥΣΗ | ΑΓΟΡΕΣ | FOREX | ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ | ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΕΣ | ΦΑΚΕΛΟΙ | ΜΕΛΗ | ΤΟ CAPITAL |
|----------|------------|----------------|---------------|--------|-------|-----------|-------------|---------|------|------------|
| Σύμβολο  | Ελλάδα     | Εικόνα μετοχής |               |        |       |           |             |         |      |            |

ΓΔ 17:19 **1.238,06 +32,55 +2,70%** Τζίρος 88,92 εκ. €

08:42 Αυλαία στην Α. Πετρούπολη για τις διαπραγματεύσεις ΔΕΠΑ-Gazprom

Τετάρτη, 8 Ιανουαρίου 2014 - 07:26

## PSI: Η "θυσία" των αποταμιευτών και οι ευθύνες των τραπεζών

Tweet 1 1 Μου αρέσει! 1



Του Γιάννη Κυριακόπουλου

### Πρόλογος

Κατά την θητεία μου (Φεβ. 2009-Φεβ. 2013 στην θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου της ΑΕΔΑΚ Ασφαλιστικών Οργανισμών (γνωστής και ως «ΑΕΔΑΚ ΙΚΑ», [www.hpmf.gr](http://www.hpmf.gr)), μου έλαχε ο «κλήρος» να διαχειρισθώ την χειρότερη περίοδο στην Σύγχρονη Οικονομική Ιστορία παγκοσμίως, καθώς είχε ήδη μεσολαβήσει η χρεοκοπία της Lehman Brothers το 2008, η χρεοκοπία Κράτους στην Ευρωπαϊκή Επικράτεια (Ισλανδία), και από τον Οκτώβριο του 2009 έως τον Μάρτιο του 2012 η κατακρήμνιση της αξίας των Ελληνικών Ομολόγων με τις σχετικές αποδόσεις των ΟΕΔ να «ίπτανται» από τις 114 μονάδες βάσης «spread» τον Σεπτέμβριο του 2009 στις 4246 μονάδες στις 9 Μαρτίου του 2012...

Έχοντας ένα εξαιρετικά ευμεγέθες χαρτοφυλάκιο ΟΕΔ, η συμμετοχή μας στο PSI κατέστη «μονόδρομος», καθώς αυτό ήταν προαπαιτούμενο για την «ομαλή» διαχείριση της «οιονεί χρεοκοπίας», της Ελλάδος, η οποία ήταν «ante portas».

Μετά τις εκλογές του Ιουνίου 2012, κι ενώ πλέον η κατάσταση στις Αγορές είχε αρχίσει να ομαλοποιείται, μετά από πολύ περίσσεια αλλά και σχολαστική διερεύνηση των «υπόκωφων» κινήσεων των διάφορων επενδυτικών σχημάτων, αποφασίσαμε να κινηθούμε σε μία «νεκρή» χρονικά περίοδο και μεταξύ του Αυγούστου-Οκτωβρίου 2012, επανεπενδύσαμε τα κεφάλαια που είχαν ανταλλαγή με τα Ομόλογα του ΕFSF αφού τα ρευστοποιήσαμε πρώτα στο par (δηλαδή στο 100%, αζημίως), σε Νέα Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, δηλ. σε όλη τη χρονοσειρά εκδόσεως 2023-2042, σε μία τιμή η οποία τελικώς διαμορφώθηκε σε έναν μέσο όρο από 17-23%.

Σήμερα, μετά από 1 σχεδόν χρόνο, «καμαρώνουμε» τις αποδόσεις της κινήσεώς μας να υπερβαίνει το 100%, υποσκελίζοντας ενδεχομένως αρκετούς πολύ πιο «εξελιγμένους» επαγγελματίες fund managers κι επιτυγχάνοντας πρακτικά να διαγράψουμε ΕΝΤΕΛΩΣ τις σημαντικές ζημιές από το PSI και να γυρίσουμε σε κέρδη!

(Αν κάνει κανείς τον κόπο και μπει στην ιστοσελίδα της Ενώσεως Θεσμικών Επενδυτών, [www.ethe.org.gr/](http://www.ethe.org.gr/) στατιστικά/βάση δεδομένων/σρωρευτικές αποδόσεις ανά κατηγορία /Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια/διάρκεια: 19.11.2002-31.12.2013) θα διαπιστώσει με έκπληξη ότι εάν κατά την έναρξη συστάσεως του Α/Κ Μικτό Εσωτερικού (ΟΕΔ 50%, Μετοχές FTSE 40%, Μετρητά 10%), τα Ασφαλιστικά Ταμεία επένδυσαν το Ενεργητικό τους, θα είχαν σήμερα (μετά από πολλαπλές κρίσεις στον Χρηματοπιστωτικό Τομέα που έλαβαν χώρα μέσα σε 5 χρόνια) σωρευτική απόδοση 44%! Δηλαδή, εάν δεν υποχρεούντο με βάση την πάγια (αντεπιστημονική και αντίθετη με το Ενωσιακό Δίκαιο της MIFID) νομοθεσία να τοποθετούν σχεδόν καθ' ολοκληρίαν τα διαθέσιμά τους στην ΤτΕ, δεν θα είχαν υποστεί σήμερα την κυριολεκτική «σφαγή» τους μετά το PSI αντιθέτως θα είχαν ετήσια απόδοση περί το 4%!

### Τρέχουσα κατάσταση

Σήμερα, ως νομικοί επιστήμονες διερευνούμε με τους συνεργάτες μου τις ευθύνες των Τραπεζών που διέθεσαν τα ΟΕΔ είτε στους κατ' επιλογή είτε στους κατ' ανάγκη επενδυτές. Στην δεύτερη κατηγορία ανήκουν οι απολυμένοι - πρώην εργαζόμενοι στην Ολυμπιακή Αεροπορία και οι προμηθευτές υγείας που υποχρεώθηκαν από το Ελληνικό Κράτος να πληρωθούν με ομόλογα αντί με μετρητά.

Ταυτόχρονα ξεκινούμε την διαδικασία προσφυγής στο Διεθνές Διαιτητικό Δικαστήριο υπό την αιγίδα της Παγκόσμιας Τράπεζας με έδρα την Washington (International Center for the Settlement of Investment Disputes- [www.ICSID.org](http://www.ICSID.org)) ιερόνισ των νιλιόδων Ελλήνων Καταθετών-Επενδυτών Αξιοπληρών κατά της

### ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ

Αναζήτηση ειδήσεων στο

Δημοφιλέστερα σήμερα [Περισσότερα σχόλια](#)

Πιο κοντά στον μεγάλο συνασπισμό;

Επανερχονται σενάρια εξόδου από το ευρώ...

Τα σενάρια που κάνουν ανάρπαστες τις ελληνικές μετοχές στη Λεωφόρο Αθηνών

Δείτε πόσο προοδεύσαμε σε μόλις 10 χρόνια!

Να πληρώσουν τον κομμουνισμό από την τσέπη τους

Η πιθανότητα ενός "Grexit" παραμένει χαμηλή

PSI: Η "θυσία" των αποταμιευτών και οι ευθύνες των τραπεζών

Κυβερνήσεως της Κύπρου.

Η εμπειρία από την ταυτόχρονη ενασχόληση με τις δύο αυτές κατηγορίες υποθέσεων, μας έχει δώσει την πραγματική «τύχη» να μελετούμε τις πτυχές των δύο συνεπακόλουθων αναδιρθρώσεων Χρέους που έγιναν στην Ευρώπη που υλοποιήθηκαν όμως με διαφορετικά «μοντέλα» το κάθε ένα, δηλαδή αυτό που μάθαμε να αποκαλούμε “bail out” και “bail in”, αντιστοίχως δηλαδή η περίπτωση της Ελλάδος, που «διασώθηκε» με έξωθεν χρηματοδότηση και της Κύπρου που «διασώθηκαν» οι Τράπεζές της με «ίδια μέσα», δηλαδή με την «δήμευση» της περιουσίας των Καταθετών (για τα ποσά άνω των 100.000 ευρώ) και των κατόχων ανωνύμων (ομιλών – μετοχών).

Αυτό που έγινε στην Ελλάδα, ακολούθησε το σκεπτικό που αντιστοίχως ΔΕΝ έγινε στην Κύπρο: Σύμφωνα με τις αποφάσεις/σχετική νομολογία των Διεθνών Διαιτητικών Δικαστηρίων (μεταξύ άλλων και του ICSID), για να είναι η απαλλοτρίωση περιουσίας νόμιμη **και να μην επιδέχεται προσβολής**, «θα πρέπει αυτή να γίνεται για λόγους υπέρτερου δημοσίου συμφέροντος, με νόμιμη διαδικασία, με την καταβολή άμεσης, επαρκούς και αποτελεσματικής αποζημιώσεως» (Σχ.ετ. Διμερές Συμφωνία Ελλάδος-Κύπρου 2100/92, ΦΕΚ 191.) 'Όλες τις ως άνω προϋποθέσεις η Κυβέρνηση της Κύπρου τις παραβίασε, ανοίγοντας διάπλατα τον δρόμο για διεθνή προσφυγή, στην οποία ήδη προχωρούμε.

Για την επιτυχή αναδιάρθρωση του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους θα έπρεπε να συμφωνήσει η πλειοψηφία της “ad hoc” συσταθείσας Γενικής Συνελεύσεως Πιστωτών του Ελληνικού Δημοσίου» (σε σύνολο τους άνω των 2.500 Θεσμικών Επενδυτών, Ταμείων, Οργανισμών, Τραπεζών παγκοσμίως) σε ποσοστό άνω του 66,5%, σε μία «λύση» επιμηκύνσεως της λήξεως των ΟΕΔ σε χρόνο αρκετά πέραν του τρέχοντος και επιπλέον σε μία «εθελοντική» αντικατάσταση της ονομαστικής τους αξίας με μειωμένη. Εθελοντική γιατί, εάν αυτή δεν επιτυγχανόταν, θα έπρεπε αυτή να γίνει «υποχρεωτικά», δηλαδή θα ενεργοποιούνταν οι προϋποθέσεις επελεύσεως «πιστωτικών γεγονότων», δηλαδή η Χώρα θα οδηγείτο σε «τεχνική» Χρεοκοπία, με την πλήρη νομική της έννοια, όπως αυτή ορίζεται από την ISDA (International Swaps & Derivatives Association”), ανοίγοντας τον «Ασκό του Αϊόλου» και τη «νομισματική» έξοδο από το Ευρώ (...).

Δεδομένης της επιχειρηματολογίας που αναπτύξαμε ανωτέρω, ότι δηλαδή μέσω του PSI αποσοβήθηκε η Χρεοκοπία της Ελλάδος, από την πρώτη στιγμή που δεχθήκαμε να αναλάβουμε υποθέσεις ζημιωθέντων συμπολιτών μας αλλά και αλλοδαπών για άσκηση αγωγών αποζημιώσεων από το «κούρεμα» (όπως βαφτίστηκε κατ' ευφημισμόν, η περιουσιακή σφαγή εκόντων ακόντων των επενδυτών σε ΟΕΔ, καθώς η ονομαστική μὲν ζημία ήταν «μόνον» στο 53,5%, η ζημία σε παρούσες αξίες δε έφθανε το 70%), αντιμετωπίσαμε με σκεπτικισμό την ενδεχόμενη προσφυγή κατά του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς θεωρήσαμε ab initio ότι μια τέτοιου είδους νομική βάση θα προσέκρουε στην θεωρία του "jūs necessitatis", και την εφαρμογή του λατινικού γνωμικού του «lex populi suprema lex esto», δηλαδή την θεωρία του «Δικαίου της Ανάγκης» και **άρα της προαπίσχεως του «Υπερέτερου Δημοσίου Συμφέροντος».**

Ας δούμε όμως τι συνέβη στην Ελλάδα, και πώς το Πρόγραμμα Οικειοθελούς (sic) Ανταλλαγής τελικώς εφαρμόστηκε:

Ποιοι ἦσαν κατὰ την Ανταλλαγὴ Ομολόγων οἱ «Ομολογιούχοι»;

Εδώ κρύβεται και «το κλειδί» για την ερμηνεία πολλών που συμβαίνουν έως και σήμερα, ιδιαίτερα με το Πρόγραμμα Ανακεφαλαιοποίησης των Τραπεζών μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Τ.Χ.Σ.), το οποίο «προικοδοτήθηκε» από τα Ευρωπαϊκά Κράτη από κοινού (αφού σε αυτά πλέον πέρασε η «κυριότητα») των Νέων Ελληνικών Ομολόγων) με 50 δισεκατομμύρια ευρώ, για την κάλυψη του Δείκτη Κεφαλαιακής Επαρκείας τους σε ανεκτά επίπεδα, κυρίως για τις ζήμιες που υπέστησαν από το PSI.

Γιατί έγινε αυτό; Γιατί σύμφωνα με την Πρόσκληση και το Πληροφοριακό Δελτίο με ημερομηνία 24/02/2012 που εκδόθηκε και δημοσιεύθηκε από την Ελληνική Δημοκρατία, όπως προβλέπεται στην Σελίδα 2 με επικεφαλίδα «Ορισμοί», ομολογιοϋχοι δεν ήταν οι «τελικοί αποδέκτες-φυσικοί κύριοι και κάτοχοι», αλλά οι «Φορείς του Συστήματος Παρακολούθησης Συνυαλλανών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή (Άυλοι Τίτλοι)-ΣΠΑΤ και οι ΜΟΝΟΝ οι «Φορείς του Αντιτίσπου Συστήματος Εκκαθάρισης Εκδότη θα δικαιούνται να υποβάλλουν Εντολές Συμμετοχής», δηλαδή μόνον οι Τράπεζες. (Σελ. 3 «Ομολογιοϋχοι»).

Άρα, κατά την διαδικασία αυτή, οι –ας τους ονομάσουμε εδώ– «Τελικοί Αποδέκτες», δηλαδή τα Φυσικά Πρόσωπα, οι Εργαζόμενοι της πρώην Ολυμπιακής Αεροπορίας, οι Εταιρείες του χώρου των Υπηρεσιών Υγείας,, τα Πανεπιστημιακά Ιδρύματα, ο ΟΕΚ, τα Ασφαλιστικά Ταμεία, η Εκκλησία της Ελλάδος κλπ, ΔΕΝ συμμετείχαν στην διαδικασία Ανταλλαγής, αλλά η συμμετοχή τους «διαπιστώθηκε» μέσω της αποστολής του σχετικού εντύπου (Θα ήταν ιδιαίτερα ενδιαφέρον να μπορούσαμε έστω και εκ των υστέρων να διαπιστώναμε την ακρίβεια της σχετικής διαδικασίας).

## Τα ομόλογα ως επενδυτικά προϊόντα και οι κίνδυνοι που φέρουν

Τα ομόλογα (εν γένει) ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ, δεν προσομοιάζουν με αυτές, ούτε με τις επί προθεσμία, ούτε ακόμη και με τα ΕΓΕΔ: είναι μακροπρόθεσμα χρεώνγραφα διαρκείας πέραν του ενός έτους που εκδίδονται είτε από το Δημόσιο είτε από ιδιωτικούς οργανισμούς (π.χ. τράπεζες, επιχειρήσεις κλπ), και χρησιμοποιούνται για τον δανεισμό κεφαλαίων από το επενδυτικό κοινό (κινητές αξίες του άρθρου 2 παρ. 13 περ. Β) ν. 3606/2007).

**Τα ομόλογα είναι πάντοτε επενδυτικά προϊόντα και εμπεριέχουν δύο μορφές κινδύνων: α)**

αυτούς που προέρχονται από τη φύση τους ως χρεόγραφα, β) αυτούς που προέρχονται από το γεγονός ότι διαπραγματεύονται σε αγορά.

**Πράγματι, οποιοδήποτε χρηματοοικονομικό προϊόν διαπραγματεύεται σε ελεύθερη ή οργανωμένη αγορά υπόκειται σε μία σειρά κινδύνων** των οποίων η έκταση δεν εξαρτάται, όπως συχνά θεωρείται, μόνο από τη φύση του προϊόντος αλλά και από την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς κατά την κρίσιμη χρονική στιγμή. **Ειδικά όσον αφορά τα κρατικά χρεόγραφα, τα αποτελέσματα της επέλευσης των συστημικών κινδύνων (με άλλα λόγια αυτών που προέρχονται από το γεγονός ότι διαπραγματεύονται σε αγορά) μπορεί να είναι πολύ έντονα λόγω της ευρύτατης δημοσιότητας που συνοδεύει αυτήν την εξέλιξη.**

Στο μέτρο που τα ομόλογα δεν απευθύνονται μόνο σε επαγγελματίες επενδυτές αλλά και στο ευρύ επενδυτικό κοινό, η διεθνής συναλλακτική πρακτική και δεοντολογία, σε συνδυασμό με τις εθνικές νομοθεσίες έχει παγιώσει και ενισχύσει μία υποχρέωση πληροφόρησης για την ύπαρξη αυτών των κινδύνων, η οποία βαρύνει τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που πωλούν τους τίτλους στο ευρύ κοινό (σχετική η Οδηγία 2004/39/EK, όπως ισχύει «για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων», ο ν.3606/2007,η ΠΔ/ΤΕ 2501/31.10.2002(Α 277) για την ενημέρωση των συναλλασσομένων με τα πιστωτικά ιδρύματα, οι Κανόνες Συμπεριφοράς Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΦΕΚ 2136/Β/2007). Πράγματι, ενώ ο κίνδυνος του ομολόγου ως χρεογράφου είναι περισσότερο ή λιγότερο αντιληπτός απ' το ευρύ κοινό, οι κίνδυνοι της αγοράς απαιτούν μια εξήγηση από το εξειδικευμένο προσωπικό που είναι επιφορτισμένο με την πώληση των ομολόγων.

• Επιπλέον, και αναφορικά με την έκδοση Ομολόγων, **ανεξαρτήτως προελεύσεως του Εκδότη (δηλαδή αν είναι δημόσιος ή ιδιωτικός φορέας) και του ειδικότερου σκοπού εκδόσεώς τους**, υπάρχει και μια επιπλέον «υποβοήθηση» των επενδυτών, ώστε με διαφανή αλλά και παγκοσμίως κοινά αποδεκτό τρόπο, να αντιλαμβάνονται τους κινδύνους που φέρουν αυτά, αυτή της «βαθμολόγησης του κινδύνου» που φέρουν. Η «**βαθμολόγηση του κινδύνου**» έχει γίνει αποδεκτό ότι γίνεται μέσω της λεγόμενης «Πιστοληπτικής Αξιολόγησης» του Εκδότη Ομολόγου-Δανειολήπτη από Οργανισμούς Αξιολόγησης Διεθνούς Βεληνεκούς, όπως οι FTSE, MOODY'S, S&P κλπ., οι οποίοι σε τακτά χρονικά διαστήματα και με στατιστικές μεθόδους αλλά και επιστημονικά αποδεκτές «παραμετροποιήσεις» κινδύνων, «μετρούν», το κατά πόσον αξιόχρεος είναι ο εκδότης του κάθε ομολόγου. **Αναλόγως του κινδύνου αφερεγγυότητας που διαπιστώνουν, «βαθμολογούν» με την χρήση της αλφαβήτου τον εκάστοτε Εκδότη και αναλόγως, εάν αυτός είναι απολύτως φερέγγυος του απονέμουν την ύψιστη βαθμίδα, ήτοι «AAA» ή κάτι παρεμφερές, ανάλογα με τον τρόπο που προβλέπει ο κάθε Οργανισμός Αξιολόγησης, ή εάν είναι απολύτως αφερέγγυος την βαθμίδα «D» εκ της αγγλικής λέξεως "Default" που σημαίνει χρεοκοπία.**

• **Συμπερασματικά** επισημαίνεται ότι **όσο υψηλότερος είναι ο βαθμός πιστοληπτικής ικανότητας (π.χ. AAA) τόσο μικρότερος ο κίνδυνος χρεοκοπίας** του εκδότη και ως εκ τούτου **χαμηλότερες οι αποδόσεις** στη λήξη και υψηλότερες.

• Αντιστοίχως, η τρέχουσα αξία («η εμπορική αξία») του ομολόγου κατά την διαπραγμάτευση έως την λήξη του δεν μεταβάλλεται σε σχέση με την αρχική «ονομαστική» του, ενώ εάν το ομόλογο είναι «υψηλού ρίσκου», δηλαδή έχει «χαμηλή πιστοληπτική διαβάθμιση», πχ. BBB, τότε οι επενδυτές «σπεύδουν» να το ρευστοποιήσουν, πριν να φθάσει στην ημερομηνία ωριμάνσεως-λήξεώς του, καθώς «φοβούνται» το ενδεχόμενο αφερεγγυότητας και άρα ο εκδότης κατά την λήξη να αθετήσει την υποχρέωση πληρωμής ακεραίας της ονομαστικής αξίας.

• **Συνέπεια αυτού είναι, η τρέχουσα αξία των ομολόγων αυτών να έχει ενίοτε και ιληγγώδη μεταβλητότητα ("volatility") και μάλιστα εξ αυτού του λόγου, η αγορά ομολόγων να θεωρείται από τις πλέον «επικίνδυνες» για τον συντηρητικό επενδυτή αγορές!**

• Επιπλέον, και λόγω της ανάγκης που δημιουργήθηκε μετά την ενσωμάτωση των Χωρών - Μελών της Ε.Ε. στο ευρώ για ΣΑΦΗ ΚΑΙ ΕΠΑΡΚΗ αποτίμηση των ομολογιακών εκδόσεων ΤΗΣ ΚΑΘΕ ΧΩΡΑΣ ΜΕΛΟΥΣ σε όρους κατανοητούς από τις Διεθνείς Αγορές, άρχισε να λειτουργεί και μια άλλη «Αγορά» (Πολυμερές Σύστημα Διαπραγμάτευσης), στην οποία τέθηκαν προς διαπραγμάτευση προϊόντα-παράγωγα ("derivatives") με «υποκείμενη αξία» την διαφορά μεταξύ του κόστους δανεισμού των διαφόρων κρατών-μελών με το κόστος δανεισμού της πλέον «πειθαρχημένης» δημοσιονομικά και «φερέγγυας» χώρας, δηλαδή της Γερμανίας.

• Έτσι, οι διεθνείς επενδυτές, τιμολογώντας την διαφορά μεταξύ του κόστους δανεισμού π.χ. της Ελλάδας με αυτό της Γερμανίας, σε «πραγματικό χρόνο», δηλαδή σε συνεχή διαπραγμάτευση, μπορούσαν να «αποτιμήσουν» ανά πάσα στιγμή τον κίνδυνο αφερεγγυότητας, ανεξαρτήτως του εάν όλες οι χώρες χρησιμοποιούν το ίδιο νόμισμα βάσης, δηλ. το ευρώ, με βάση τις περιοδικές αναβαθμίσεις ή υποβαθμίσεις των Εκδόσεων Χρέους του κάθε Κράτους Μέλους έναντι του Κόστους Δανεισμού της Χώρας-Βάσης Υπολογισμού (Γερμανίας).

• Η εξαιρετικά ευαίσθητη αυτή σε διακυμάνσεις διαφορά, με τον διεθνή όρο "Greek Spread Against German Bund", (GRKSPD), απέτελεσε έναν επιπλέον τρόπο, με τον οποίο στην σύγχρονη οικονομική-χρηματιστηριακή πραγματικότητα, όλοι οι επενδυτές διεθνώς, μπορούν με έναν κατανοητό, προσπτό, συνεχώς διαπραγματευόμενο και διαφανή σε όλους τρόπο, να αποτιμήσουν το «ρίσκο» των εκδόσεων χρέους του Ελληνικού Δημοσίου, έναντι αυτού της Γερμανίας. Το «GRKSPD» διακυμάνθηκε από τον Ιούνιο του 2010 έως τον Ιούνιο του 2013, από τις 600 περίπου μονάδες τον Ιούνιο 2010 στις 4.200 (!!!) μονάδες τον Μάρτιο του

2012 (P.S.I.), για να υποχωρήσει σήμερα στις 850 περίπου μονάδες.

Αντιστοίχως, **οι αποδόσεις των Ελληνικών Ομολόγων, (όχι φυσικά των παλαιών, προ του PSI), αλλά των Νέων (Βρετανικού Δικαίου) να έχουν μια ιλιγγιώδη συμπεριφορά, και ενώ η ονομαστική τους αξία στην λήξη (2023-2042) να είναι στο "par" δηλαδή στο 100%, η τρέχουσα αξία του «καλαθιού» ομολόγων που έχουν αντικαταστήσει τα παλαιά ελληνικά, από τον Ιούλιο του 2012 έως και σήμερα, να κυμαίνεται από το 10-12% στο 50-60% σήμερα!**

#### Οι Ευθύνες των Τραπεζών κατά την διάθεση των Ομολόγων

• Την επιλήψιμη περίοδο μετά τον Νοέμβριο του 2009 που οι Τράπεζες με δική τους απόφαση και ευθύνη (καθώς δεν τελούσαν σε υπηρεσιακή σχέση ιεραρχίας με τον Υπουργό Οικονομικών), ως Ανώνυμες Εταιρείες εισηγμένες σε Οργανωμένη Αγορά, εκ των Βασικών Διαπραγματευτών δε του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους ("Primary Dealers" διέθεταν τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου στο «Αποταμιευτικό Κοινό», **γνώριζαν πολύ καλά, καλύτερα μεταξύ ΟΛΩΝ, ακόμη και των Διεθνών Τραπεζικών Κολοσσών, ότι ο Εκδότης ΤΗΝ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΗ ΕΠΙΛΗΨΙΜΗ ΧΡΟΝΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟ ήταν ΠΑΝΗΓΥΡΙΚΟΤΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΦΑΝΕΣΤΑΤΑ ΑΦΕΡΕΤΥΟΞ.**

Την συγκεκριμένη περίοδο, το "GREEK SPREAD OVER THE GERMAN BUND" («GRKSPD»), ενώ έως τον Σεπτέμβριο του 2009 ήταν στις 115 μονάδες περίπου, (1,15%+G.B.) και η Διαβάθμιση των Ελληνικών Ομολόγων ήταν στο «AAA», **τον Ιανουάριο του 2011 είχε φτάσει στις 950 μονάδες βάσης (9,5%+) και η βαθμολόγηση των ομολόγων ήταν στο "CCC" ( "Selective Default", ή «Επιλεκτική Χρεοκοπία»), ένα βήμα δηλαδή πριν την «Άτακτη Χρεοκοπία».**

**Επομένως, ενώ ο Κόσμος των Αγορών εσείετο και οι Πάντες Παγκοσμίως ("Sovereign Funds, Pension Funds", «Private Equities», Κράτη Ολόκληρα), προσπαθούσαν να «ξεφορτώσουν» παντί τρόπο και μέσω, τα «Ελληνικά Ομόλογα, οι Τράπεζες, ως "Primary Dealers" του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους, γνώριζαν, ΠΕΡΑΝ ΠΑΣΗΣ ΑΜΦΙΒΟΛΙΑΣ, τους Προφανείς και Απόλυτα Βέβαιους Κινδύνους Χρεοκοπίας του Εκδότη, δηλαδή της Ελληνικής Δημοκρατίας.**

Καθ' όλη την διάρκεια της δραματικής κατακρήμνισης των Ελληνικών Ομολόγων, κι ενώ παγκοσμίως, ήδη από το 2009, είχαν ήδη αρχίσει να προβαίνουν όλες οι Τράπεζες διεθνώς σε συστηματική ρευστοποίηση (από ένα σύνολο άνω των 150 δισεκατομμυρίων ευρώ που διακατείχαν κυρίως μεγάλες Γερμανικές Τράπεζες και ακολούθως Γαλλικές Τράπεζες έφθασαν στις παρυφές του PSI να έχουν μόνον περί τα 40 δισεκατομμύρια ευρώ), οι Ελληνικές Τράπεζες με προεξάρχουσα την Τράπεζα της Ελλάδος (κατά την διαχείριση του Κοινού Κεφαλαίου των ΝΠΔΔ) συνέχιζαν παραδόξως την επενδυτική τους προτίμηση προς τα ΟΕΔ, ενώ ήδη, από τον Δεκέμβριο του 2009, αυτά είχαν εισέλθει σε «επικίνδυνη ζώνη», "non-investment grade".

Στην διαπίστωση αυτή προέβη και η Εποπτική Αρχή της Κύπρου (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου), η οποία με ανακοίνωση-καταπέλτη στην επίσημη ιστοσελίδα της αποφαίνεται ότι από τον Δεκέμβριο του 2009, οπότε μεσολάβησε η τριπλή υποβάθμιση των Ελληνικών Ομολόγων, αυτά είχαν πλέον απολέσει την «επενδυτική τους διαβάθμιση», είχαν εισέλθει στην ζώνη «αυξημένου ρίσκου», ήσαν δε **ήδη από τον Μάρτιο του 2010 «Ομόλογα ΣΚΟΥΠΙΔΙΑ – JUNK».**

Και παρ' όλα αυτά, δέχθηκαν να διαθέσουν τα ΟΕΔ σε ανυποψίαστους πολίτες, παρά την προφανέστατη και βεβαία γνώση τους ότι η διάθεση των Ομολόγων που διέθεταν θα προκαλούσε ΜΕ ΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ ΖΗΜΙΑ, την οποία και τελικά προξένησαν, με τέτοιο τρόπο που οι «τελικοί δικαιούχοι» «εκόντες-άκοντες» επενδυτές, εγκλωβίστηκαν σε μια προδιαγεγραμμένη «περιουσιακή σφαγή».

Αλλά οι ευθύνες των Τραπεζών δεν εξαντλούνται μόνο σε αυτό το επίπεδο, δηλαδή στο γεγονός ότι αποδέχθηκαν την διάθεση ομολόγων με αυτά τα χαρακτηριστικά και παραβίασαν την υποχρέωση ενημέρωσης του επενδυτικού κοινού.

Για την ολοκλήρωση αυτής της διαδικασίας που ανέλαβαν, έπρεπε να ακολουθηθεί ΟΠΩΣΔΗΠΟΤΕ μια σειρά ΤΥΠΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ και ΟΥΣΙΑΣΤΙΚΩΝ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΩΝ.

Ποιες όμως είναι αυτές οι διαδικασίες;

Κατ' αρχήν, όταν τα προϊόντα συμπεριλαμβάνονται εν γένει στις «κινητές» αξίες, δηλ. ομόλογα, μετοχές, κλπ, είναι απαραίτητο να ενημερωθεί ο εν δυνάμει επενδυτής για τους κινδύνους που αυτά φέρουν, ΠΡΟ, φυσικά, της συμβάσεως που θα υπογράψει ο επενδυτής.

Εξ ου και τα σχετικά έγγραφα που απαιτούνται για την παροχή αυτών των υπηρεσιών φέρουν ΣΑΦΩΣ τον τίτλο «Έντυπα ΠΡΟΣΥΜΒΑΤΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ», δηλαδή ΠΡΙΝ από την υπογραφή της συμβάσεως.

Κατά την υπογραφή της συμβάσεως αυτής, καλουμένης «ΣΥΜΒΑΣΕΩΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ», η οποία είναι αρκετά ογκώδης και σχεδόν συμπεριλαμβάνουσα όλη την κείμενη σχετική νομοθεσία του **Ν.3606/2007**, απαιτείται ο ειδικά εκπαιδευμένος –πιστοποιημένος κατόπιν εξετάσεων υπάλληλος– να συμπεριλάβει πληροφορίες για τον δυνάμει ενώπιόν του επενδυτή, που αφορούν σειρά πληροφοριών, συλλήβδην αποκαλούμενες «ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ τρόπον τινά ΠΡΟΦΙΛ».

Αυτές έχουν ως σκοπό να διαγνώσουν με σαφήνεια το εάν ο δυνάμει επενδυτής, αντιλαμβάνεται με σαφήνεια και επιθυμεί τους κινδύνους των υπηρεσιών που θα του παρασχεθούν, ένεσι ανετική γνώση και επιθυμία

και ευνοώντας τους πενήτους των υπηρεσιών που να του παρασχεθούν, έχει σχετική γνώση και εμπειρία, έχει τα ανάλογα εισοδήματα, αποταμιεύσεις, κεφαλαιακά αποθέματα και κυρίως έχει δηλώσει με σαφήνεια την «Ανοχή Ρίσκου» ("Risk Tolerance") που αυτός διαθέτει.

Επιπλέον, μετά την «αποϋλοποίηση» των μετοχών-ομολόγων που έγινε σχετικά προσφάτως, το 1999, είναι απαραίτητη **για την νόμιμη κατοχή και άσκηση των επί των ενσωματωμένων στο χρεόγραφο δικαιωμάτων κυριότητας και επικαρπίας**, «μεταγραφή» του αξιογράφου-χρεογράφου και **ΑΠΑΙΤΕΙΤΑΙ Η ΠΡΟΓΕΝΕΣΤΕΡΗ** εξατομικευμένη εγγραφή του στο «Σύστημα Ήυλων Τίτλων» (Σ.Α.Τ.) που τηρείται στην εταιρεία «ΕΧΑΕ» («Ελληνικά Χρηματιστήρια Ανώνυμος Εταιρεία») και η απόκτηση Αριθμού Μεριδος και Αριθμού Λογαριασμού Αξιών.

Αρα, συνοπτικά, για να αποκτήσει κάποιος την ιδιότητα του Επενδυτή, ώστε νομίμως να του παρασχεθούν Επενδυτικές Υπηρεσίες, από Τράπεζα ή ΑΕΠΕΥ, **ΑΠΑΙΤΕΙΤΑΙ ΕΚ ΠΡΟΟΙΜΙΟΥ, ΠΡΙΝ του παρασχεθούν οι υπηρεσίες αυτές, να έχει αυτός υποβάλει ΕΓΓΡΑΦΗ ΑΙΤΗΣΗ απόκτησης Μεριδος στο Σ.Α.Τ. και να έχει ΥΠΟΓΡΑΨΕΙ την «Σύμβαση MIFID».**

Θα έπρεπε λοιπόν να έχουν γίνει τα εξής 3 τινά, που αναφέραμε λεπτομερώς ανωτέρω:

**1. Να έχει γίνει ΑΙΤΗΣΗ ΕΓΓΡΑΦΗΣ ΣΤΟ Σ.Α.Τ., με την οποία ταυτόχρονα να ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΕΙΤΑΙ Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΩΣ ΕΙΔΙΚΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗΣ ΣΤΟ ΣΑΤ**

**2. Να έχει υπογραφεί η σύμβαση MIFID, και να παρασχεθεί ΠΛΗΡΗΣ ΠΡΟΣΥΜΒΑΤΙΚΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ**

**3. Να έχει υπογραφεί αίτηση του κάθε ενός από τους επενδυτές για την πίστωση στην επενδυτική του μερίδα του αντίστοιχου προς την αξίωσή του ομολόγου.**

Και τι έκαναν στο μεταξύ οι Τράπεζες (με την έγκριση φυσικά και της ΤΤΕ) στο μεταξύ;

1. Να συνδράμουν στο Ελληνικό Δημόσιο ώστε να προβεί σε «Διάθεση Πενταετών Ομολόγων στο ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΤΙΚΟ Κοινό» (προσφέροντάς τους μάλιστα και το «γλύκισμα» της αφορολόγητης απόδοσης 6,10%) στις 26 Ιανουαρίου του 2010, ενώ ήδη η πορεία των spreads ακολουθούσε ξέφρενη ανοδική πορεία, ενώ γνώριζαν πάρα πολύ καλά, ότι η αντίστροφη μέτρηση είχε ήδη αρχίσει.

2. Να αποδεχθούν την πληρωμή τους με ΟΕΔ από το Ελληνικό Δημόσιο για εκχωρημένες σ'αυτές οφειλές του προς τις επιχειρήσεις του Κλάδου Υγείας, στην ονομαστική τους αξία, όταν δε ολοκληρώθηκε το PSI να απαρνηθούν την ζημία τους και να στραφούν με φορτικότητα εναντίον των εταιρειών για να πληρώσουν αυτές τα «σπασμένα», δηλαδή όλη τη ζημία που υπέστησαν οι Τράπεζες από το PSI των δικών τους ομολόγων, καθώς η παρούσα αξία των νέων Ομολόγων δεν έφθανε ούτε στο 30%..

3. Να αποδεχθούν την διάθεση του Ειδικού Ομολογιακού Δανείου προς εξόφληση των 2900 απολυμένων πρώην εργαζομένων στην Ολυμπιακή Αεροπορία, τον ΙΑΝΟΥΑΡΙΟ του 2011, ενώ ήδη τα ΟΕΔ είχαν μπει στην κατηγορία «JUNK» (986 μονάδες βάσης spread).

4. Ιδιαίτερα η ΤΤΕ, ενώ η ίδια γνώριζε –λόγω της συμμετοχής της με απόλυτα πρωταγωνιστικό ρόλο στην Ανταλλαγή Ομολόγων– την δραματική τροπή που είχαν πάρει τα πράγματα, αντί να ερμηνεύσει κατά την ορθή ερμηνεία τον όρο «συντηρητική επένδυση διαθεσίμων Ασφαλιστικών Οργανισμών», και να αποστεί από οποιαδήποτε ενέργεια επενδύσεων σε ΟΕΔ και να προτιμήσει την τοποθέτηση σε ΕΓΕΔ που της επέτρεπε υπαλλακτικά ο Νόμος, τοποθέτησε ΕΚΟΝΤΩΝ ΑΚΟΝΤΩΝ των Διοικήσεων των Ασφαλιστικών Ταμείων σε ΟΕΔ με αποτέλεσμα την ασύλληπτη σε έκταση «φτωχοποίηση» τους. (Αλήθεια, θα ήταν πολύ χρήσιμο να ενημερωθούν οι Έλληνες Πολίτες Ασφαλισμένοι και συνταξιούχοι, και να μάθουν σε ποιες τιμές γίνονταν οι τοποθετήσεις αυτές, στην Ονομαστική Αξία ή στην Δευτερογενή Αγορά, όπου τουλάχιστον οι τιμές ήταν εξαιρετικά χαμηλές, ώστε να μετριάσθαι η ζημία...).

5. Την ίδια χρονική περίοδο που οι Τράπεζες διέθεταν τα ήδη από τον Μάρτιο του 2010 κατά κοινή ομολογία «Ομόλογα ΣΚΟΥΠΙΔΙΑ – JUNK» στο επενδυτικό κοινό, οι ίδιες είχαν ήδη κάνει τις προβλέψεις στις οικονομικές καταστάσεις τους για τις ζημιές τους από το PSI, για τις οποίες και ανακεφαλαιοποιήθηκαν.

Κατόπιν αυτών, είναι σαφές, κατά την επιστημονική μας άποψη, ότι η διεκδίκηση αποζημιώσεων κατά των Τραπεζών είναι η βέλτιστη δυνατή διέξοδος και λύση για την αποκατάσταση των Ελλήνων Επενδυτών, Φυσικών Προσώπων και Θεσμικών Επενδυτών.

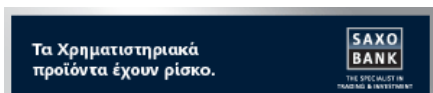
\* Ο κ. Γιάννης Κυριακόπουλος είναι Δικηγόρος - Οικονομολόγος, Πρώην Διευθύνων Σύμβουλος ΑΕΔΑΚ Ασφ. Οργανισμών, Managing Partner της Kyros Law Offices

[www.kyroslawoffices.gr](http://www.kyroslawoffices.gr)

Ακολουθήστε το Capital.gr στα Social Media

Follow @capitalgr

Μου αρέσει! <24 χιλ.



Σχολιάστε το άρθρο  
(6 σχόλια)

Βρήκατε το άρθρο ενδιαφέρον:

Αρκετά



Αποστολή