

To mini PSI

Το Κούρεμα κατά 50% , ομολογιών ύψους **5 δισ**
που εξέδωσαν οι ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Απρίλιος 2018



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

Γιώργος Κυριακόπουλος
Μηχανολόγος Μηχ/κος

Mini PSI

- Οι Ελληνικές Τράπεζες , από το 2003- 2010 προχώρησαν στην έκδοση , μέσω θυγατρικών τους στα νησιά Jersey , σύνθετων-υβριδικών ομολογιών (preferred securities) ύψους τουλάχιστον **5 δισ ευρώ**
- Οι ομολογίες αυτές διεγράφησαν (κατά τις τράπεζες) , σχεδόν στο σύνολο τους , το 2015, μαζί με την τελευταία καταστροφική 3^η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών , αφού πρώτα «κουρεύτηκαν» από 40% έως και 70% ανά περίπτωση.
- Υπέστηκαν το «Κούρεμα» αυτό ,πολλοί απλοί Έλληνες πολίτες που παραπλανήθηκαν από το δίκτυο των τραπεζικών υποκαταστημάτων , καθώς τους παρουσίαζαν τις ομολογίες αυτές ως ασφαλή προϊόντα και ως εγγυημένη επένδυση.
- Στην παρουσίαση αυτή , θα γίνει αναφορά στις 2 πιθανές παραβιάσεις των όρων έκδοσης των ομολογιών αυτών , όπως τις έχουμε εντοπίσει στην Ένωση Ελλήνων Επενδυτών και έχουμε ήδη απευθυνθεί στις αρμόδιες αρχές (Επιτροπή κεφαλαιαγοράς, ΤτΕ κ.α.) για να ελέγξουν την ορθότητα των ισχυρισμών μας
- Τα προϊόντα αυτά είναι , ανά τράπεζα , :



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

Τράπεζα Α

1	“€350,000,000 Series A Floating Rate Non-cumulative Non-voting Preferred Securities”	3M +2.75%	XS0172122904
2	“€350,000,000 Series B CMS-Linked Non-cumulative Non-voting Preferred Securities”	6.25 %	XS0203171755
3	U.S.\$180,000,000 Series C CMS-Linked Non-cumulative Non-voting Preferred Securities	6.75%	XS0203173298
4	“€230,000,000 Series D CMS-Linked Non-cumulative Non-voting Preferred Securities”	3M +3.25%	XS0211489207
5	“£375,000,000 Series E Fixed/Floating Rate Non-cumulative Non-voting Preferred Securities”	6.25 %	XS0272106351
	TOTAL = 930mil euros + 375 mil £ (~ * 1.3) + 180 mil \$ (~ /1.3) = 930 + 480 + 140 mil = ~ 1,550 mil euros		

Τράπεζα Β

1	€300 million part A Floating Interest Hybrid Securities in the form of Preference – Base Prospectus as of November 26, 2003	3M +3.975%	XS0159153823
2	€600 million part B CMS-Linked Hybrid Securities in the form of Preference Shares – Base Prospectus as of February 16, 2005	6.25 %	DE000A0DX3M2
3	Upper Tier II Securities	6.75%	
4	EUR130,000,000 Floating Rate Guaranteed Perpetual Subordinated Notes Callable	3M +3.25%	XS0313221110
5	TOTAL = 300mil euros + 600 mil € + 130 mil ~ 1,030 mil euros		

Τράπεζα Γ

1	€200,000,000 Series A CMS-Linked Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preferred Securities Offering Circular dated 16 March 2005	6M +0.125%	DE000A0DZVJ6
2	€400,000,000 Series B Fixed to Floating Rate Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preferred Securities Prospectus dated 31 October 2005	3M +2.22%	XS0232848399
3	€200.000.000 Series C Fixed Rate Noncumulative Guaranteed Nonvoting Preferred Securities		XS0234821345
4	€300,000,000 Series D Non-cumulative Guaranteed Non-voting Exchangeable Preferred Securities Prospectus dated 27 July 2009	8.25%	XS0440371903
5	€100,000,000 Series E Non-cumulative Guaranteed Non-voting Exchangeable Preferred Securities Prospectus dated 27 July 2009	8.25%	XS0470450700
Tier II Securities			
6	€750,000,000 Callable Step-Up Subordinated Floating Rate Instruments due 2017	3M +1.60%	XS0302804744
	TOTAL = 200 + 400 + 200 +300 +100 mil + 750 = ~ 1,950 mil euros		

Τράπεζα Δ

1	€200,000,000 Series A Floating Rate Non-cumulative Non-voting Preferred Securities”	3M +2.25%	XS0204397425
2	€400.000.000 που εκδόθηκαν από την Piraeus Group Finance PLC (από κοινού με την Piraeus Group Capital Limited	3M +1.85%	XS0261785504
5	TOTAL = 200mil euros + 400 mil € = 600 mil euros		

Σύνολο 1,550 + 1,030 + 1,950 + 600 = 5,130 δισ ευρώ

Που κατατάσσονταν αυτές οι ομολογίες στην σειρά κατάταξης-ικανοποίησης των πιστωτών των τραπεζών;

Παρακάτω βλέπουμε μια τυπική πυραμίδα κατάταξης χρέους και με το βέλος φαίνεται η κατάταξή τους



- Κάθε σειρά έκδοσης, συνοδευόταν από ένα 100 σέλιδο προσπέκτους, (μόνο στην αγγλική γλώσσα) το οποίο ανέφερε τους όρους έκδοσης .
- Το βασικό χαρακτηριστικό τους ήταν ότι ο Εκδότης (η θυγατρική στα Jersey) είχε το δικαίωμα να αναστείλει τις πληρωμές τοκομεριδίου εφόσον :
 - i) Η (Μητρική) Τράπεζα δεν είχε επαρκή ίδια κεφάλαια
 - ii) Η Τράπεζα ή οποιαδήποτε θυγατρική της δεν διένειμε μέρισμα
- Η δε ανακοίνωση μη πληρωμής τοκομεριδίου είχε την ακόλουθη τυποποιημένη μορφή



15 January 2016

██████████ Limited hereby announces that, in accordance with the terms of its €200,000,000 Series A Floating Rate Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preferred Securities (ISIN: XS0204397425) which have the benefit of a subordinated guarantee from ██████████ (the Preferred Securities), the non-cumulative Preferred Dividend (as defined in the relevant Offering Circular) on these Preferred Securities, which would otherwise have been payable on 27 January 2016, will not be declared and will not be paid.

For further information, please contact:

ñ

7 November 2013

██████████ Limited hereby announces that, in accordance with the terms of its Series E Fixed/Floating Rate Non-cumulative Guaranteed Non-voting Preference Securities (ISIN: XS0272106351) (the **Preferred Securities**) which has the benefit of a subordinated guarantee from the ██████████, the non-cumulative preferential cash dividend on these Preferred Securities, which would otherwise have been payable on 8 November 2013, will not be declared and will not be paid.

Ends.

Προσέξате το «in accordance with the terms» = «σύμφωνα με τους όρους έκδοσης» ;

Λοιπόν στους όρους έκδοσης , κάτω από τον όρο «Compulsory payments” , ψάχνοντας προσεκτικά **βρήκαμε** να αναφέρεται ότι :

<u>Compulsory Payments:</u> <i><u>Payment on Junior Obligations</u></i>	<i><u>Υποχρεωτικές Πληρωμές:</u></i> <i><u>Πληρωμή σε Κατώτερες Υποχρεώσεις</u></i>
If the Bank, the Issuer or any other Subsidiary of the Bank, pays any distribution on or in respect of any class of Junior Obligations (other than in the form of shares or further or other Junior Obligations), then, subject to the Law, the Issuer will be required to pay the full amount of the Preferred Dividend payable on the Preferred Securities on the Preferred Dividend Payment Date contemporaneous with or immediately following such distribution	<u>Εάν η Τράπεζα, ο Εκδότης ή οποιαδήποτε άλλη Ουγατρική της Τράπεζας, καταβάλει οποιαδήποτε διανομή σε ή για οποιαδήποτε κατηγορία Κατώτερων Υποχρεώσεων τότε, σύμφωνα με την πρόβλεψη του Νόμου, ο Εκδότης θα πρέπει να καταβάλει το πλήρες ποσό του Προνομιούχου Μερισματος που καταβάλλεται στις Ομολογίες στην Ημερομηνία Καταβολής Μερισματος συγχρόνως ή αμέσως μετά την παραπάνω διανομή</u>



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

Υπάρχουν 2 λόγοι που πιστεύουμε ότι έχουν παραβιαστεί οι όροι έκδοσης των ομολογιών και πρέπει να αποζημιωθούν πλήρως οι κάτοχοί τους

- 1) Οι 3 από τις 4 Τράπεζες , έχουν ικανοποιήσει πλήρως τον πιστωτή που κατείχε τις προνομιούχες μετοχές του Νόμου 3723/2008 (Νόμος Αλογοσκούφη) ,το Ελληνικό Δημόσιο δηλαδή , εξαγοράζοντας το 100% είτε με μετρητά (οι 2 τράπεζες) είτε παραδίδοντας του ομόλογα ανώτερης διαβάθμισης επιπέδου 2 (η 3η) , παραβιάζοντας έτσι την ίση μεταχείριση των πιστωτών, καθώς οι προνομιούχες μετοχές κατατάσσονται χαμηλότερα από τις Ομολογίες , και
- 2) Σε 3 από τις 4 Τράπεζες , διαπιστώθηκε ότι υπάρχει σωρεία θυγατρικών τους ,που διένειμαν και διανέμουν ανελλιπώς μέρισμα την περίοδο 2012-σήμερα , περίοδο κατά την οποία είχαν αναστείλει την πληρωμή τοκομεριδίων , σε αντίθεση με ότι αναφέρεται στους όρους έκδοσης .

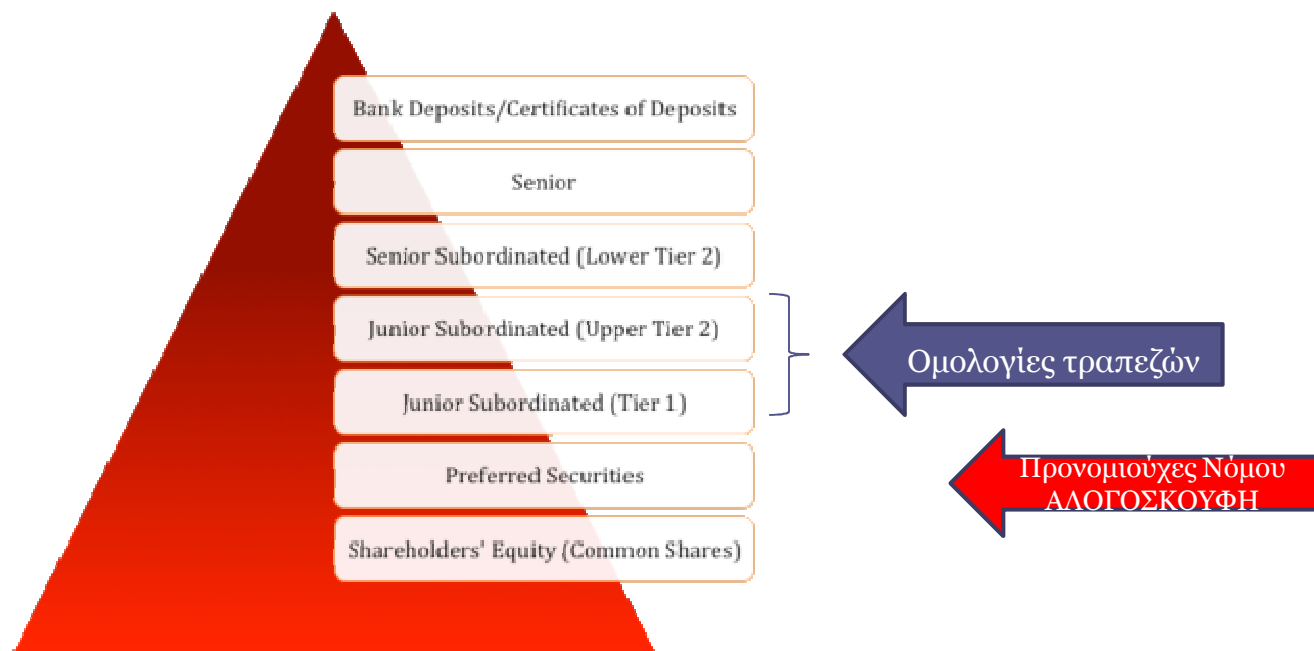
ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ:



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

1^{ος} λόγος : Αποπληρωμή προνομιούχων μετοχών Ν 3723/2008 (Νόμος Αλογοσκούφη)

Ας ξαναδούμε την πυραμίδα κατάταξης των πιστωτών , και που κατατάσσεται κάθε προϊόν



- 
- Οι 2 από τις 3 Τράπεζες προχώρησαν στην εξαγορά των προνομιούχων μετοχών με μετρητά , η μία το Απρίλιο και η άλλη τον Μάιο του 2014 αντίστοιχα , ενώ παράλληλα την ίδια περίοδο εξέδιδαν ανακοινώσεις περί μη πληρωμής τοκομερίδιου με την αιτιολογία ότι δεν έχουν επαρκή κεφάλαια! Καταχρηστικά συνεπώς παραπληροφόρησαν τους επενδυτές τους ώστε να τους αναγκάσουν να δεχτούν το «κούρεμα» 50% - 70% που τους πρότειναν και αμέσως μετά πλήρωσαν στο 100% το Ελλ.Δημόσιο!
 - Στην δε 3^η τράπεζα η εξαγορά έγινε μόλις πρόσφατα , με αντάλλαγμα ομόλογα ανώτερης διαβάθμισης (lower Tier 2).
 - Σύνοψη της 1^{ης} , πιθανής , παραβίασης των όρων έκδοσης των ομολογιών :

Ικανοποιήθηκε πλήρως (100%) ,ένας πιστωτής (το ελληνικό Δημόσιο) που κατατασσόταν χαμηλότερα στην σειρά κατάταξης των πιστωτών σε σχέση με τους κατόχους των ομολογιών , οπότε θα πρέπει για λόγους ίσης μεταχείρισης ΝΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΘΟΥΝ ΠΛΗΡΩΣ 100% (και όχι με κούρεμα 50% και 70%) οι κάτοχοι των ομολογιών αυτών.

Προχωράμε τώρα στην 2^η , πιθανή , παραβίαση :

Διαπιστώσαμε , μετά από απλή έρευνα στο διαδίκτυο , ότι στις 3 από τις 4 Τράπεζες , υπήρχαν πολλές θυγατρικές τους όπου διανεμήθηκε ανελλιπώς μέρισμα από το 2012 έως και σήμερα

(μόνο 1 από τις 4 τράπεζες πρόσεξε να τηρήσει αυτό τον όρο και φρόντισε να μην διανεμηθεί μέρισμα από θυγατρική της !)

Τράπεζα	Αριθμός θυγατρικών που διένειμαν μέρισμα	Ενδεικτική περίπτωση θυγατρικών που διένειμαν/διανέμουν μέρισμα
A	6	Οι εταιρείες real estate (ΑΕΕΑΠ) που είναι και θυγατρικές των Τραπεζών ,
B	3	έχουν ισχυρή κερδοφορία και <u>ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ διανομή του 50% των κερδών ως μέρισμα</u>
Γ	1	πχ GRIVALIA , TRASTOR , ΠΑΝΓΑΙΑ κλπ
Δ	-	

Παραθέτουμε χαρακτηριστικό απόσπασμα από την απάντηση μίας εκ των θυγατρικών ,σε σχετική μας επιστολή για την 2^η πιθανή παραβίαση των όρων (την πληρωμή μερισμάτων σε θυγατρικές των Τραπεζών δηλαδή)

We have been advised by [REDACTED] that it is correct that during the period in which Preferred Dividends on the Preferred Securities were not paid, certain dividends were paid on common shares of certain subsidiaries of [REDACTED]. However, such common shares of such subsidiaries do not fall within the definition of "Junior Obligations" and, in particular sub-paragraph (iii) of such definition (as set out above), in that the common shares in question are neither preference shares or preferred securities, nor did they benefit from any guarantee or support agreement from [REDACTED]. As such, they are not "Junior Obligations", and therefore payment of dividends on such common shares of such subsidiaries did not trigger compulsory payments of Preferred Dividends as asserted in the HIA Letter and no violation of the terms of the Series A-E Preferred Securities occurred. We have been advised by [REDACTED]



Κατόπιν ενημέρωσης από την Τράπεζα , είναι σωστό ότι κατά τη διάρκεια της περιόδου κατά την οποία δεν είχαν καταβληθεί προνομιούχα μερίσματα στις σειρές των ομολογιών , **ορισμένα μερίσματα καταβλήθηκαν σε κοινές μετοχές ορισμένων θυγατρικών της Τράπεζας**. Ωστόσο, αυτές οι **κοινές μετοχές τέτοιων θυγατρικών δεν εμπίπτουν στον ορισμό των «Κατώτερων Υποχρεώσεων»** και ειδικότερα του σημείου (iii) αυτού του ορισμού (όπως ορίζεται παραπάνω), καθόσον οι εν λόγω κοινές μετοχές δεν είναι ούτε προνομιούχες μετοχές ούτε ομολογίες, ούτε λαμβάνουν καμία εγγύηση ή στήριξη από την Τράπεζα. **Συνεπώς δεν είναι "Κατώτερες Υποχρεώσεις"** και ως εκ τούτου πληρωμές μερισμάτων σε τέτοιες κοινές μετοχές τέτοιων θυγατρικών δεν προκάλεσαν την ενεργοποίηση του όρου «Compulsory payments» όπως υποστηρίζεται στην επιστολή της Ένωσης Ελλήνων Επενδυτών (ΗΙΑ) και δεν συνέβη παραβίαση των όρων της σειράς των ομολογιών.

Έχουμε συνεπώς έναν Εκδότη επενδυτικών προϊόντων ύψους δισ. ευρώ , που μας ενημερώνει αρχικά ότι οι «κοινές μετοχές» δεν είναι «προνομιούχες μετοχές» (κάτι αυτονόητο) και στη συνέχεια προβαίνει στον «καινοφανή» και απίστευτο ισχυρισμό ότι οι κοινές μετοχές (οι οποίες κατατάσσονται στον πάτο της πυραμίδας της σειρά κατάταξης), παρόλα αυτά ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΚΑΤΩΤΕΡΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ !

Αναγκαστικά συνεπώς η ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ θα πρέπει να προσφύγει στα δικαστήρια , για κάτι τόσο αυτονόητο και στοιχειώδες :

- ότι δηλαδή ,οι κοινές μετοχές είναι κατώτερες και με λιγότερα δικαιώματα από τις προνομιούχες μετοχές
- ότι η πληρωμή μερίσματος στις κοινές μετοχές , ενεργοποιεί την ρήτρα υποχρεωτικού μερίσματος στις ανώτερες υποχρεώσεις όπως οι ομολογίες

Καλούμε λοιπόν τους επενδύτες που κατείχαν αυτές τις ομολογίες ,
άσχετα αν συναίνεσαν ή όχι στην εξαγορά τους με «κούρεμα» , να
επικοινωνήσουν με την Ένωση για να διεκδικηθεί από κοινού η
νόμιμη και πλήρης αποζημίωση τους , με βάση τους
προαναφερθέντες 2 λόγους .

Σχόλιο : Βλέπετε ότι οι «στρατηγικοί κακοπληρωτές» ,υπάρχουν και από την άλλη πλευρά , αυτή των Τραπεζών.
Αυτών που συνέχεια σήμερα μας βομβαρδίζουν μονόπλευρα ,με μηνύματα και άρθρα ,για την ανάγκη ανάπτυξης κουλτούρας συνέπειας πληρωμής των υποχρεώσεων μας .



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

Σύνοψη των ΑΙΤΗΜΑΤΩΝ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ
που διεκδικεί η ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ για τους κατόχους
αυτών των ομολογιών

- 1) Πλήρης αποζημίωση 100% στους κατόχους των ομολογιών , βάσει της αρχής της ίσης μεταχείρισης , λόγω ικανοποίησης πιστωτή σε κατώτερη σειρά κατάταξης
- 2) Αποζημίωση για τα μη πληρωθέντα τοκομερίδια , κατά την περίοδο 2012-2017 ,κατά την οποία διανεμηθήκαν μερίσματα σε θυγατρικές των τραπεζών , κατά παράβαση των όρων έκδοσης των ομολογιών
- 3) Το ύψος των αποζημιώσεων αυτών , πιθανότατα είναι αρκετά υψηλό και θα πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη κατά τον τρέχοντα έλεγχο πιστωτικής επάρκειας των τραπεζών



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

Κλείνοντας αυτή την παρουσίαση , αναφέρουμε ότι όλα τα παραπάνω , μαζί με διάφορα άλλα θέματα της επενδυτικής αγοράς που έχουμε εντοπίσει (πχ όπως η απουσία διενέργειας των υποχρεωτικών αποτιμήσεων του Ν 3864/2010 των πιστωτικών ιδρυμάτων ,πριν και μετά την 3^η ανακεφαλαιοποίηση από την ΤτΕ) έχουν κοινοποιηθεί με επιστολές-εποπτικές αναφορές στους :

- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- ΤτΕ
- Υπουργείο Οικονομικών
- CSSF (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Λουξεμβούργου)
- FCA
- Αρμόδια αρχή στα νησιά Jersey

Οι μέχρι στιγμή απαντήσεις , έρχονται μόνο από το εξωτερικό και όλες μας υποδεικνύουν την δικαστική οδό , ενώ αντίθετα από την Ελλάδα οι απαντήσεις είναι, μέχρι στιγμής ανύπαρκτες.



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

ΣΗΜΑΝΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟΥ ΜΗΝΑ ΟΙ ΕΠΟΠΤΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ ΤΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΠΙΑΝΟΥΝ ΤΟΠΟ !

Στις οικονομικές καταστάσεις που δημοσίευσε στις 12/03/2018 η τράπεζα EUROBANK ERGASIAS AE, στην σημείωση στις σελ 202 και 337 /354 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης 2017 αναφέρεται ότι , λόγω της επαναγοράς των προνομιούχων μετοχών ,**επανεκκινεί μετά από 5ετή διακοπή , τις πληρωμές μερισμάτων στους κατόχους υβριδικών ομολογιών θυγατρικής της ! :**

Γεγονός μετά την ημερομηνία ισολογισμού

Μετά την αποπληρωμή των προνομιούχων μετοχών τις οποίες κατείχε το Ελληνικό Δημόσιο (σημ. 37) την 17 Ιανουαρίου 2018 και σύμφωνα με τους όρους των υβριδικών τίτλων, η ERB Hellas Funding Ltd ανακοίνωσε την πληρωμή μη σωρευτικών μερισμάτων συνολικού ποσού € 0,4 εκατ. για τις σειρές Δ, Β και Α τα οποία καταβλήθηκαν στις 29 Ιανουαρίου, 2 Φεβρουαρίου και 18 Μαρτίου 2018, αντίστοιχα.

Επισημαίνουμε βέβαια ότι η επανεκκίνηση πληρωμής μερίσματος δεν εξαντλεί την υποχρέωση της τράπεζας, η οποία είναι η **πλήρης αποζημίωση** των κατόχων των υβριδικών ομολογιών τόσο κατά το κεφάλαιο όσο και για τα απολεσθέντα μερίσματα των 5 ετών , ωστόσο είναι μια πολύ καλή αρχή!

Έχουμε βέβαια πολύ δρόμο ακόμα να διανύσουμε μέχρι να κατακτηθεί η διαφάνεια ,η επαρκής ενημέρωση και η ίση μεταχείριση των επενδυτών στην Ελληνική Επενδυτική Αγορά, αρχές για τις οποίες αγωνίζεται η Ένωση Ελλήνων Επενδυτών.



ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ
HELLENIC INVESTORS ASSOCIATION

Σας ευχαριστώ πολύ
Γιώργος Κυριακόπουλος