

lli | Bernard Madoff | Nick Lees
ajärvi | WinCapita | Enron Idm
or | Jérôme Kerviel | Charles Po
Enron | OneC | Ruja Ignatov
Charles Pon | nnu Kaijajä
k Leeson | As | artelli | Libo

KARO HÄMÄLÄINEN

— WSOY —

RIKOS JA RAHASTUS

**KARO
HÄMÄLÄINEN

RIKOS
JA RAHASTUS**

**SUURIMMAT SIJOITUSHUIJAUKSET
MEILLÄ JA MAAILMALLA**



**WERNER SÖDERSTRÖM OSAKEYHTIÖ
HELSINKI**

KIIITOS TALOUDELLISESTA TUESTA:
Taloustoimittajain säätiö, Suomen tietokirjailijat,
Taike / Valtion kirjallisuustoimikunta
ja WSOY:n kirjallisuussäätiö



© KARO HÄMÄLÄINEN JA WSOY 2022

ISBN 978-951-0-48739-6

WERNER SÖDERSTRÖM OSAKEYHTIÖ

PAINETTU EU:SSA

Sisällys

- Alkusanat 7
- Maailman suurin pyramidi oli Bernard Madoffin perhedraama 13
- Huijaustaiteilija Charles Ponzi sai nimensä sanakirjaan 47
- Pikimiesten pieni piiri piti pilkkanaan kuntia ja valtiota, jakoi asiakkaat ja sopi hinnat 72
- Nick Leesonin silmitön uhkapeli kaatoi »kuningattaren pankin» 100
- Hannu Kailajärven rahakoneen WinCapitan ahtopainemittari sykki tyhjää 127
- Libor-manipulaatio: rahamaailman peruskallio paljastui hyllyväksi saveksi 158
- Raharuhtinas Nils Idman ryösti oman pankkinsa ja keinotteli itäisen Tampereen 188
- Uuden talouden lippulaiva Enron muutti velat saamisiksi 214
- Jérôme Kervielin martingaalistategia maksoi viisi miljardia ja vavisutti Ranskan suurinta pankkia 241
- Bulgarialainen kryptokuningatar Ruja Ignatova ratsasti Bitcoin-FOMO:lla 261
- Luettavaa, kuunneltavaa ja katseltavaa 292

Alkusanat

Asuintaloni alakerrassa, suoraan asuntoni alapuolella sijaitsi 2000-luvun alussa Sampo Pankin Töölönkonttorin pääsisäänkäynti.

Maanantai-iltapäivänä 11. elokuuta finanssikriisin vuonna 2008 kaksi noin 180-senttistä miestä liikuskeili talon liepeillä. Heistä toisella oli harmaa huppari ja tummat housut, toisella tumma huppari ja repaleiset farkut. Varttia vaille kolme he astuivat konttoriin, jossa ei sillä hetkellä ollut asiakkaita. Starttipistoolilla uhkaamalla he ryöstivät pankin.

Miehet pakenivat Mannerheimintien puolella olevasta asuintaloni porttikongista, hyppäsivät roskakatosta apunaan käyttäen naapuripihalle, jonka kautta he pääsivät korttelin toiselle puolelle Ruusulankadulle. Seuraavassa korttelissa he tekivät saman tempun: sisään Ruusulankadun puolelta, sisäpihojen kautta korttelin toiselle puolelle ja ulos Töölönkadulla lähellä Töölön sairaalaa.

Siellä odotti farmari-BMW, johon miehet saaliineen nousivat. Kuljettaja kaasutti kohti Meilahtea.

Saaliikseen rosvojoukko sai suunnilleen kymppitonnin.

Saman viikon perjantaina hieman ennen puoltapäivää sama konttori yritettiin ryöstää uudelleen. Tällä kertaa ryövärit eivät kuitenkaan saaneet kassalippaita auki, joten yritys jäi yritykseksi. Poliisit pääsivät pakoauton perään ja

Tuusulanväylällä käydyn takaa-ajon jälkeen pidättivät ryöstäjät ja heidän lisäksi samassa autossa olleet miehen ja naisen.

Poliisitutkinnassa kävi ilmi, että maanantaina ja perjantaina pankissa olivat olleet eri miehet, mutta pakoauton kuljettaja oli ollut sama.

Helsingin käräjäoikeus tuomitsi maanantaisen eli onnistuneen ryöstön tekijät kummankin kahden vuoden ja kahden kuukauden ehdottomaan vankeuteen. Perjantaina ryöstöä yrittäneet selvisivät vuoden ja kymmenen kuukauden ehdollisilla tuomioilla. Pakoautoa kuljettanut mies sai kovimman rangaistuksen, kahden vuoden ja kymmenen kuukauden vankeustuomion.

SAMPO PANKIN Töölön-konttorin ryöstöt ovat malliesimerkki siitä, kuinka pankkia ei pidä ryöstää. Ei ainakaan 2000-luvulla, eikä varsinkaan 2020-luvulla, jolloin pankkikonttorin löytäminenkin on vaikeaa. Sampo Pankin Töölön-konttorikin on lakkautettu jo aikapäivät sitten. Nykyisin samoja portaita nousee R-kioskiin.

Kioskiakaan ei kannata ryöstää. Mukaanottokahvit, karkkipussit ja iltapäivälehdet maksetaan kortilla tai kännykällä.

Töölöläispihojen läpi kirmaavat hupparimiehet sopivat television poliisisarjaan. Droonikamera voisi näyttää miesten pakomatkaa kaupunginosan kattojen yltä. Pakoauton renkaasta saataisiin vauhdin tuntua tuovaa lähikuvaa.

Mutta rikolliselle pankin ryöstäminen on kannattamaton keikka. Taloustermein ilmaistuna sen tuotto–riski-suhde on epäoptimaalinen.

Kolmannella vuosituhannella pankkeja ei ryöstetä huppareissa aseella uhaten vaan katsomalla ryöstön kohteita

lempeästi syvälle silmiin ja puhumalla niin kieroja valheita, että ryöstön kohde antaa rahansa vapaaehtoisesti eikä ehkä vuosikausien jälkeenkään ymmärrä tulleen ryöstetyksi. Kymppitonnin sijaan saaliit ovat useita miljoonia, jopa miljardeja euroja.

TÄSSÄ KIRJASSA kerron kymmenen suurta ja kiehtovaa talousrikostarinaa Suomesta ja maailmalta. Joukossa on pankeissa työskennelleitä treidareita, jotka ovat kiertäneet pankkien valvontajärjestelmiä ja päässeet pelaamaan työnantajansa rahoilla järjetöntä uhkapeliä. On satunsa rahaksi muuttavia pyramidihuijareita ja yritysmaailman kiero rikollisuutta.

Nämä kymmenen tapausta edustavat erilaisia raharikoksia. Monta niistä yhdistää rikollisen ja hänen lähipiirinsä luonteenlaatu. Talouden rikolliset ovat usein taitavia huijareita ja manipulaattoreita, jotka saavat ihmiset uskomaan hämmästyttäviä asioita ja hämmästyttävän kauan. Bernard Madoff pystyi pitämään miljardipyramidiaan pystyssä ja harhauttamaan liiketoimiaan tutkineita viranomaisia ilmeisesti vuosikymmeniä.

Tapauksista huokuu myös ylimittäinen ahneus. Monet rikolliset saavat laukaistua ympäristössään ahneuden kierteen, joka alkaa vyöryttää rahaa heitä kohti. Luultavasti monessa tapauksessa osa rikollista lähellä olleista on vähintään aavistanut, että jauhot eivät ole aivan puhtaita. Osa on halunnut ummistaa silmänsä ja tukkia korvansa omilta epäilyksiltään.

KERRON TALOUDEN RIKOKSISTA kaunokirjailijan keinovalikoimaa käyttäen. *Rikos ja rahastus* on kuitenkin tietokirja, joten en ole keksinyt asioita omasta päästäni. Jos

tekstissä kerrotaan, että jonakin päivänä Tampereella oli kolme astetta pakkasta, olen tarkistanut säätilan seuraavan päivän *Aamulehdestä*.

Suuri osa tiedoista perustuu suoraan tai välillisesti haastatteluihin. Kansainvälisistä tapauksista on kirjoitettu kirjoja, joiden tekijät ovat noudattaneet omia tietokirjantekijän periaatteitaan. Suomalaisten tapausten osalta käytössäni on ollut oikeudenkäyntimateriaaleja.

Vaikka jonkin kirjan tai todistajan uskottavuus on mielestäni kyseenalainen, se ei ole johtanut lähteestä kieltäytymiseen. Saatan kertoa paljonkin jonkun henkilön tekemisistä hänen omiin muistikuviansa perustuen, mutta jos tarve vaatii, kyseenalaistan muistojen varmuuden.

Siitä huolimatta, että pyrin kertomaan tarkasti, mistä kussakin tapauksessa on kyse ja kuinka rikos tapahtui, itse rikoksen käytännön toteutusta kiinnostavampaa minusta on se, miksi rikokset ovat olleet mahdollisia ja miksi monet rikosten uhrit ovat ilomielin lähteneet niihin mukaan. Myös rikollisten persoonat ovat kiehtovia. Mikä on ajanut heidät toimimaan niin kuin he toimivat? Missä on se raja, jonka jälkeen finanssimaailmaan sisäänrakennettu kiihkeä voitontavoittelu muuttuu laittomaksi ja rikolliseksi?

Libor-koron manipulointi on hyvä esimerkki siitä, kuinka suoranaisen rikoksen paljastuminen samalla romauttaa vakiintuneen »maan tavan». Luultavasti korkomarkkinoilla moni piti pienimuotoista omaan pussiin pelaamista aivan normaalina toimintana ennen kuin talousmediat ja oikeusistuimet maalasivat isoilla kirjaimilla etusivuille rikoksia, jotka olivat oikeastaan vain totuttujen käytäntöjen toteuttamista laajemmin ja härskimmin.

TALOUDEN TRUE CRIME -tapauksiin perehtyessäni olen tarkkaillut itseäni. Olisinko itse voinut haksahata?

Monta tapausta olisin luultavasti välttänyt siksi, että olen kirjoittanut taloudesta työkseni yli kaksikymmentä vuotta ja oppinut suhtautumaan epäillen lupauksiin, jotka kuulostavat liian hyviltä ollakseen totta. Luultavasti ne silloin myös ovat sitä. Jos joku lupaa korkeaa tuottoa vähäisellä riskillä, jokin ei pidä paikkaansa.

Valkokaulushuijarit ovat kuitenkin pirullisen ovelia ja käyttävät välikäsiä taitavasti. Siksi roposiani olisi hyvinkin voinut päätyä osaksi Bernard Madoffin pyramidia. Pitkä ketju olisi näyttäytynyt itseni kaltaiselle piensijoittajalle toisiin rahastoihin sijoituksia tekevänä matemaattisia malleja hyödyntävänä sijoitusrahastona, joka olisi sijoittanut osan varoistaan rahastoon, joka olisi sijoittanut osan pääomistaan rahastoon, joka olisi ollut Madoffin pyramidin syöttörahasto.

Yhtä lailla olisin saattanut päätyä ostamaan analyytikoiden ylistämää uudenlaista energiayhtiötä Enronia. Kotimaisten yhtiöiden kohdalla luen tilinpäätöksen ennen kuin sijoitan, mutta Yhdysvaltain rahoitussäädökset vaativat niin tuskallisen yksityiskohtaista raportointia, että vain harvat lukevat raportteja. Enron-tapaus osoittaa, etteivät läheskään kaikki analyytikotkaan tee niin, tai eivät ainakaan tehneet niin Enronin kohdalla.

Kirjan kymmenen tapausta ovat varoittavia esimerkkejä. Vain harvat huijarit onnistuvat niin hyvin kuin tässä kirjassa esitellyt – ja hekin ovat paljastuneet. En kannusta talousrikoksiin. Enkä pankkiryöstöihinkään. Alakerrassani olevan R-kioskin ryöstämistä suunnitteleville kerron jo tässä, että sisäpihallemme johtava portti on lukittu, joten elokuussa

2008 toteutettujen Sampo Pankin Töölön-konttorin ryöstöjen pakoreitti on tukittu.

Runeberginkadun ja Mannerheimintien kulmassa

18.7.2022

Karo Hämäläinen

Maailman suurin pyramidi oli Bernard Madoffin perhedraama

Ensin Bernard Madoff kertoi perheelleen. Se tapahtui keskiviikkona 10. joulukuuta vuonna 2008. Paikka oli Bernard ja Ruth Madoffin koti, New Yorkin Upper East Sidelle 1920-luvulla rakennetun talon kaksikerroksinen penthousehuoneisto, jonka Madoffit olivat ostaneet vuonna 1984 ja joka myytäisiin vähän yli vuotta myöhemmin 8,9 miljoonalla dollarilla. Tarkempi paikka oli Madoffin työhuone, jonka kitschisessä sisustuksessa oli suosittu viininpunaista nahkaa ja gobeliineja.

Seuraavana päivänä Madoff pidätettiin. Maaliskuussa hän tunnusti oikeudessa syyllisyytensä, ja kesäkuussa 2009 hänet tuomittiin vankilaan 150 vuodeksi.

Upper East Siden penthouse merimaalauksineen ja Manhattanille avautuvine terassiparvekkeineen vaihtui Pohjois-Carolinassa sijaitsevaksi liittovaltion vankilaksi.

SYKSY 2008 oli ollut finanssimarkkinoilla sekasortoinen. Finanssikriisi oli puhaltanut nurin lainarahalla rakennetut tuulentuvat, mikä oli saanut niin osakekurssit kuin korkosijoitusten noteeraukset syöksymään.

Yhdysvaltain asuntomarkkinoita oli pidetty vauhdissa

myöntämällä asuntolainoja maksukyvyttömille. Lainantajat olivat paketoineet näitä lainoja yhteen hyvälaatuisten lainojen kanssa ja temppuileet niille siten korkean luotto- luokituksen. Tällaiset lainapaketit näyttivät teräkseltä, mutta pinnalta ei huomannut, että teräkseen oli päässyt kosteutta, joka oli saanut sen syöpymään.

Maksukyvyttömien asuntolainoihin oli myönnetty ensimmäisten vuosien lyhennysvapauksia. Kun lainoja täytyikin todella alkaa maksaa takaisin, niistä alkoi koitua luottotappioita. Teräs hapertui. Monien rahalaitosten taseet romahtivat.

Suurin uhri oli ollut yksi Yhdysvaltain viidestä suuresta investointipankista. Lehman Brothersin päätyminen konkurssiin syyskuussa 2008 oli sysännyt pääomamarkkinat kaaokseen. Markkinoilla vallitsi pako käteiseen.

Bernard Madoffin pojat Mark ja Andrew olivat huolestuneet siitä, kuinka heidän isänsä jaksoi markkinamyllerrysten keskellä. Molemmat pojat olivat seuranneet paniikkia aitiopaikalta, sillä he työskentelivät isänsä omistamassa Bernard L. Madoff Investment Securitiesissa, joka oli kasvanut merkittäväksi markkinatakaajaksi ja osakevälittäjäksi.

Bernard Madoff oli myös itse aktiivinen finanssimarkkinoilla ja johti yhtiötään, mutta hänen pääbisneksekseen oli tullut asiakasvarojen hoitaminen asiakkaiden lukuun. Se oli Bernard L. Madoff Investment Securitiesin toinen haara. Sijoitusneuvonta, käytännössä varainhoito, toimi samassa huulipunan muotoisessa pilvenpiirtäjässä kuin osakekauppaaliiketoiminta, mutta eri kerroksessa.

Bernard Madoffilla oli ollut kiireitä. Hän oli jopa perunut marraskuun lopulla matkan Palm Beachin asunnolleen tavatakseen kiitospäivänä erästä asiakastaan.

Olihan isällä kaikki kunnossa?

Pojilleen Madoff oli vakuuttanut, että sijoitusvuosi oli ollut itse asiassa vahva. Asiakkaiden sijoitusten arvot olivat nousseet tasaisesti, vaikka ympärillä käytännössä kaikki omaisuusluokat olivat menettäneet arvoaan.

Itse asiassa vuosi oli ollut niin hyvä, että edellisenä päivänä Madoff oli poikiensa kanssa keskustellessaan paljastanut aikovansa aikaistaa työntekijöiden bonusten maksamista. Yleensä bonukset maksetaan seuraavan vuoden helmikuussa, mutta Madoff halusi palkita työntekijöitään jo nyt, joulukuussa.

Mark ja Andrew Madoff pitivät isänsä aietta hulluna. Juuri tässä markkinatilanteessa pitäisi pitää kaksin käsin kiinni käteisestä.

44-vuotias Mark ja 42-vuotias Andrew Madoff olivat halunneet keskustella isänsä kanssa keskiviikkoamuna juuri bonusten maksun järkevyydestä. He olivat tavanneet toimistolla, joka oli heidän kaikkien kolmen yhteinen työpaikka, mutta siirtyneet sieltä Bernard ja Ruth Madoffin kotiin.

Perhe oli kokoontunut Bernard Madoffin työhuoneeseen, jonka puupaneloiduilla seinillä oli meriaiheisia vintage-maalauksia ja jossa kirjahyllyt kiipesivät ikkunoiden ylle.

Bernard Madoff puhkesi itkuun. Hän kertoi vaimolleen ja pojilleen totuuden. Hän ei ollut pitkiin aikoihin hoitanut asiakkaidensa varoja vaan laittanut sisään tulleen rahan pankkitilille ja maksanut sieltä asiakkaiden lunastukset. Hänen asiakkaansa kuvittelivat omistavansa viidenkymmenen miljardin dollarin edestä varallisuutta, mutta jäljellä ei ollut mitään. Hän oli pyörittänyt valtavaa pyramidihuijausta. Eikä jäljellä ollut enää mitään.

Bernard Madoff oli jättänyt asiakkaansa, työkaverinsa, ystävänsä ja sukulaisensa oman onnensa nojaan. Eikä osa selvinnyt tyrskyistä vaan hukkui.

Kun tietoja Madoff-sijoittajista alkoi tihkua julkisuuteen, listoilta löytyi komea joukko pankkeja, eurooppalaisista muiden muassa espanjalainen Santander, hollantilainen Fortis ja brittiläinen HSBC. Ne kaikki olivat altistuneet vähintään miljardin dollarin tappioille. Suomalaisista pankeista Nordea ja osuuspankit kertoivat asiakkaidensa rahoja sijoitetun Madoffin pyramidiin.

Yksittäisistä sijoittajista julkisuuteen nousi etenkin Yhdysvaltain televisio- ja elokuvapiirejä ja juutalaisyhteisöä: näyttelijä John Malkovich, *Kung Fu Panda*- ja *Shrek*-animaatioelokuvien tuottaja Jeffrey Katzenberg, elokuvaohjaaja Steven Spielbergin säätio, talk show -isäntä Larry King, Nobelin rauhanpalkinnon vuonna 1986 saanut Elin Wiesel ja niin edelleen.

JOTTA ENNÄTTÄÄ KAATAA 48-vuotiaan, itse perustamansa yrityksen, liike-elämään on syytä lähteä nuorella iällä. Bernard Madoff perusti Bernard L. Madoff Investment Securitiesin 21-vuotiaana opiskelijapoikana vuoden 1960 alussa. Samana vuotena hän valmistui yhteiskuntatieteiden kandidaatiksi ja suoritti lakiopinjakin, mutta yrittäjänura veti enemmän kuin pykälän opiskelu.

Yhtiö ryhtyi välittämään pörssissä listaamattomien yhtiöiden osakkeita. Toisin kuin pörssikaupassa, listaamattomien yhtiöiden OTC-kaupassa (*over-the-counter* eli tiskin yli) ei ollut virallista viimeisen kaupan mukaista pörssikurssia, vaan kukin välittäjä myi ja osti osakkeita siihen hintaan, millä sai kaupat aikaiseksi. Pörssikurssilistojen virkaa toimittivat päivittäin ilmestyneet, välitysfirmojen antamien tietojen perusteella koostetut listat.

Yrittämisen mallin Bernard Madoff oli saanut lapsuudenkodistaan. Hänen isänsä, Itä-Euroopasta New Yorkiin

muuttaneen juutalaisperheen poika, oli perustanut urheiluvälineitä valmistavan yhtiön, mutta se oli mennyt konkurssiin Bernard Madoffin ollessa 12-vuotias.

Sen jälkeen isä oli ryhtynyt etsimään sijoittajia rahoituksen tarpeessa oleville yhtiöille hankitun rahan määrään sidottua palkkiota vastaan. Hänen isänsä tehtävänä oli siis myydä yhtiöitä ja niiden tarinoita sijoittajille. Myös tämän firman toiminta loppui, kun Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita valvova viranomaisen SEC poisti sen rekisteristään toimittamattomien tilinpäätöstietojen vuoksi.

Polvi parani pojasta ainakin sen verran, että Bernard Madoff onnistui välttelemään viranomaisia huomattavasti isänsä kauemmin.

OTC-osakkeiden välittäminen oli käytännöllistä käsitystä – ja ankaraa myymistä. Asiakassuhteet olivat tärkeitä ja syventyivät, kun asiakkaat oppivat luottamaan osakevälittäjäänsä. Välitystoiminnasta oli lyhyt matka varainhoitoon, jossa meklari kävi kauppaa asiakkaansa rahoilla hänen puolestaan. Siihen suuntaan liikkui myös Bernard Madoff.

URAN ALKUTAIPALEEN kannalta Bernard Madoffin tärkein kauppa oli naimakauppa. Avioliiton myötä Madoff sai paitsi Ruthie Alpernin vaimokseen myös Saul Alpernin appiukokseen.

Saul Alpern oli Madoffin isän tapaan siirtolaisjuutalaisen poika, mutta toisin kuin Madoffin isä, Saul Alpern oli menestyvä kirjanpitoyrittäjä, joka pyöritti yhtiökumpaninsa kanssa toimistoa Manhattanilla. Hän ryhtyi levittämään asiakkailleen ja sukulaisilleen sanaa kyvykkäästä vävypojastaan.

Eikä aikaakaan, kun Alpern alkoi ottaa kirjanpito-yhtiönsä asiakkailta vastaan šekkejä ja ohjasi keräämänsä rahat

edelleen Madoffille. Madoff hoiti näin muodostunutta salkkua yhtenä asiakastilinä. Alpern piti kirjaa siitä, mikä oli kunkin asiakkaan osuus saldosta. Työstään Alpernin kirjanpitoimisto peri luonnollisesti asiakkailtaan palkkion.

Bernard Madoff sanoi tekevänsä arbitraasikauppaa eli käyttävänsä hyväksi hintaeroja. Luultavasti hän sitä tekikin. Sähköistä kaupankäyntiä edeltävällä ajalla ei ollut lainkaan tavatonta, että markkinoilla esiintyi suurtakin tehotto-
muutta ja saman yhtiön osakkeiden hinta jossain Yhdysvaltain alueellisessa pörssissä poikkesi sen noteerauksesta jossain toisessa pörssissä, ja tiskin yli -kaupoissa hintaerot saattoivat olla suuria.

Joillakin yhtiöillä oli etuoikeutettuja osakkeita, joiden omistaja oli oikeutettu vaihtamaan osakkeensa normaaliksi kantaosakkeeksi. Silloin tällöin pörssissä etuoikeutettuja osakkeita sai kuitenkin ostaa kantaosakkeita halvemmalla. Vaihtovelkakirjalainat antoivat lisää rahantekomahdollisuuksia laskutaitoiselle meklarille.

Arbitraasikauppa on hyvä myyntitarina. Se on helposti ymmärrettävää ja kuulostaa työltä. Tuntuu reilulta, että jos joku jaksaa vahtia tilanteita, joissa markkinoiden hetkelisestä tehottomuudesta pääsee hyötymään, hän saa siitä korvauksen.

Ylevästi arbitraasikauppaan tiivistyy kauppiaiden yhteiskunnallinen tehtävä. Kauppiat ovat vuosituhansien ajan tasanneet eri puolilla maailmaa vallitsevia hintaeroja ja siten edistäneet markkinoiden tehokkuutta, mahdollistaneet erikoistumisen siihen, mihin tuottajilla on suhteellinen kilpailuetu, ja näin edesauttaneet maailman hyvinvoinnin lisääntymistä. Arbitraasikauppias tuskin ajattelee maailmankaikkeudelle tuottamiaan hyötyjä, mutta samalla kun hän metsästää hinnoittelueroja, hän parantaa

osakemarkkinoiden laatua: samalla tuotteella on sama hinta eri puolilla maailmaa ja sijoittajilla on osakkeilleen ostajia ja myyjiä missä tahansa.

Samalla arbitraasikauppa kuulostaa magialta. Se on keino tehdä rahaa ilman riskiä.

Vielä hyvääkin tarinaa parempi myyntiargumentti ovat mainiot tuotot. 1970-luku oli Yhdysvaltain osakemarkkinoilla menetetty vuosikymmen. Maailman seuratuin osakeindeksi, yhdysvaltalaisten suuryhtiöiden kurssikehitystä mittaava S&P 500 matoi, ja samaan aikaan inflaatio laukkasi. Inflaatiota vastaan suojautuminen sai sijoittajat etsimään korkean tuoton kohteita, ja kun sana Madoffin menestyksestä alkoi levitä, Alpernin perustaman kirjanpitofirman ovelle kertyi jonoa. Saul Alpernin eläköidyttyä firma jatkui hänen entisen partnerinsa ohjaamana nimellä Avellino & Bienes.

Kirjanpito-yhtiön ei tarvinnut mainostaa. Se oli yksityishenkilöille ainoa keino päästä osalliseksi Madoffin taidoista, sillä Madoff ei ottanut asiakkaakseen kuin instituutioita.

MILLOIN BERNARD MADOFF siirtyi osakevälittäjästä huijariksi? Madoffista kertovan, bestselleriksi nousseen ja HBO-elokuvaksi filmatun *The Wizard of Lies* -kirjan kirjoittanut Diana B. Henriques päättyy 1980-luvun loppupuoleen.

Maanantaina 19. lokakuuta 1987 Yhdysvaltain suuryhtiöiden kurssit putosivat yli kaksikymmentä prosenttia. Vain yhden päivän aikana salkuista pyyhkiytyi summa, joka vastasi lähes kolmen keskimääräisen vuoden osakemarkkinoiden tuottoa.

Mustan maanantain pudotus koetteli sijoittajien luottamusta, myös Madoffin suurten asiakkaiden, jotka halusivat lunastaa rahojaan. Madoff ei kyennyt purkamaan tekemiään

johdannaissijoituksia, joten hän maksoi lunastukset sisään tulevalla rahalla, Henriques päättelee.

Madoffilla oli kuitenkin jo paljon aiemmin esiintynyt taipumusta olla näyttämättä tappioita asiakkailleen. Ensimmäinen tapaus on jo Madoffin yrittäjänuran kolmannelta vuodelta.

1960-luvun alussa elettiin pörssien nousukauden tuikeumia viimeisiä vaiheita. Pörssiin listautui suurten lupauksien yhtiöitä, joiden listautumisanteihin osallistumalla saattoi tehdä suuria pikavoittoja mutta myös merkittäviä tappioita.

Tuohon aikaan Madoffilla oli hoidossaan parinkymmenen asiakkaan varoja. Hän osallistui asiakkaidensa salkuilla listautumisanteihin ja osui myös harhaan. Asiakkaat kokivat tappioita. Madoff siirsi asiakkaidensa tappiot oman firmansa taseeseen ostamalla tappiolle luisuneet osakkeet asiakkaidensa salkuista listautumisannin hinnalla.

Tähän temppuun tarvitsemansa 30 000 silloisen dollarin rahoituksen tähän hän sai appiukoltaan Saul Alpernilta.

Tekoa selittää se, että tuolloiset asiakkaat olivat pääosin Madoffin sukulaisia, ja pelissä oli myös Alpernin maine. 30 000 dollaria saattoi olla myös varsin edullinen hinta siitä, että asiakkaat pysyivät tyytyväisinä ja että heistä tuli pitkäkestoisia asiakkaita.

Tuo oli kuitenkin ensimmäinen kerta, jolloin Madoffin tiedetään peitelleen tappioita. Myös myöhemmin Madoff piti kiinni maineestaan vain voittoja tuottavana varainhoitajana. Madoff pystyi tuottamaan voittoa halki 1970-luvun. Oliko se mahdollista pelkästään arbitraasistrategialla?

Sijoitettavan pääoman kasvu pienentää tuottoja, sillä houkuttelevia arbitraasin paikkoja ei ole tarjolla rajattomasti ja suureksi kasvava arbitraasipeluri itsekin vaikuttaa

ostoillaan ja myynneillään arvopapereiden hintoihin, millä on merkitystä, kun marginaalit ovat pieniä.

1980-luvun puolivälissä Madoff alkoikin muuttaa asiakassalkkujensa strategioita. Riskittömän arbitraasin sijalle tuli strategia, jossa hän osti kattavasti suuryhtiöiden osakkeita ja samaan aikaan myyntioptioita, joilla hän suojautui mahdollisilta kurssilaskuilta.

Myyntioptioiden ostaminen maksaa, joten tällä strategialla saatavien tuottojen pitäisi nousumarkkinassa jäädä jälkeen suuryhtiöiden yleisestä kurssikehityksestä. Salkkua suojaavien myyntioptioiden määrää ja toteutushintaa säätelemällä strategialla on mahdollista paitsi suojautua kurssilaskulta myös tehdä tuottoa laskumarkkinoilla. Se kuitenkin edellyttää ylivertaista kykyä aavistaa, mihin suuntaan markkinat liikkuvat.

Diana Henriques nostaa esiin, että samanlaista strategiaa noudattanut sijoitusrahasto teki Mustan maanantain vuonna 1987 miinustuloksen ja lokakuun 1988 ja vuoden 1992 lopun välillä seitsemän tappiollista kuukautta. Hän kysyy, miksei Madoff olisi saanut samankaltaisia tuloksia. Tämäkin tuntuisi vihjaavan siihen, että 1980-luvun loppupuolella Madoffilla oli ponzahtavia piirteitä.

Vertailu yksittäiseen rahastoon ei kuitenkaan ole tilastollisesti pätevä, sillä vaikka strategiat olivat samanlaiset, niitä voi toteuttaa hyvin erilaisilla painotuksilla ja eri välineillä. Yksittäiseen rahastoon vertaamista enemmän kulmakarvoja nostattaakin Madoffin tuottojen poikkeuksellinen tasaisuus.

BERNARD MADOFF ITSE väittää pyramidihuijauksensa alkaneen vasta 1990-luvun alkupuolella. Oikeudessa pitämässään puolustuspuheessaan hän sanoi:

»Olin saanut sijoitussitoumuksia tietyiltä institutionaalisilta asiakkailta ja ymmärsin, että nämä asiakkaat, kuten

kaikki ammattimaiset sijoittajat, halusivat sijoitustensa voittavan markkinat. Vaikken koskaan luvannut yhdellekään asiakkaalleni tiettyä tuotto prosenttia, koin velvollisuudekseni tyydyttää asiakkaiden odotukset hinnalla millä hyvänsä.»

Pidätyksensä jälkeen kuulusteluissa hän kertoi epäonnistuneesta kaupasta, jonka myötä tuotot kärsivät.

»Ajattelin että hyvä on, luon nämä kaupat, ja kun markkina seuraa perässä, teen sen toiseen suuntaan. Mutta niin ei koskaan tapahtunut.»

Toimittaja Jim Campbellille Madoff selitti yksityiskohdaisesti oman versionsa vuoden 1992 tapahtumista. Tässä tarinassa Madoff itse oli lähinnä lähimmäisistään huolta pitävä sijaiskärsijä, ja konnia olivat neljä hänen suurta sijoittajaansa ja oikeastaan myös Ranskan silloinen presidentti Francois Mitterrand.

Mitterrand, Madoffin termein »epämääräinen kommunisti», oli saanut joukon vauraita ranskalaisia pelkäämään vähintään frangin arvon alentumista. Frangien vaihtoa muihin valuuttoihin oli rajoitettu, mutta ne sai vaihtaa dollareiksi silloin, jos niillä oli tarkoitus ostaa yhdysvaltalaisen yhtiöiden osakkeita. Joukko ranskalaisia sijoittajia tiedusteli Madoffilta, voisiko hän toteuttaa järjestelyn, jossa ranskalaissijoittajat ostaisivat yhdysvaltalaisia osakkeita mutta jossa heidän sijoituksensa suojattaisiin osakemarkkinariskiltä.

Madoff rakensi valuuttakurssien sekä osake- ja johdannaismarkkinoiden avulla monimutkaisen virituksen, jossa toisella puolella olivat hänen ranskalaiset asiakkaansa omine valuuttasuojaustoiveineen ja toisella puolella hänen suuret asiakkaansa. Yhdysvaltalaiset suurasiakkaat kuitenkin halusivat purkaa Madoffin rakentaman monimutkaisen

sijoitusrakenteen kesken kaiken, mistä aiheutui Madoffille kahden miljardin dollarin tappiot, jotka hän otti omalle kontolleen eikä vierittänyt niitä asiakkailleen.

Niin Madoff esitti Campbellille. Tarina kuitenkin kuulostaa epäuskottavalta.

Madoffin väitteen kyseenalaistaa Madoffin yhtiön liiketoimia huolellisesti 2010-luvulla selvittänyt huijaustutkija Bruce Dubinsky. Laatimassaan 200-sivuisessa raportissa Dubinsky kertoo, ettei hän löytänyt mitään todisteita siitä, että sijoitusneuvonta-asiakkaiden sijoitustransaktioita olisi tapahtunut edes 1970-luvun lopulla. Sitä kauemmas historiaan Dubinsky tutkimukset eivät kurkottaneet.

Päin vastoin Dubinsky löysi väitetyistä kaupoista useita epäloogisuuksia, jotka tuntuvat todistavan sen puolesta, että kauppoja ei tehty. Taitavan arvopaperikaupan sijaan Madoffin sijoitusneuvontatoiminta osoittautui olleen taitavasti rakennettu väärennös-paja, joka tuotti uskottavan näköisiä tulosteita tuottotarinoiden tueksi.

Usein kauppoja oli toteutettu tositteiden mukaan hinnalla, joka oli kyseisen päivän pörssikurssien vaihteluvälin ulkopuolella. Madoff oli väittänyt tehneensä arbitraasia arvopapereilla, jotka oli vaihdettu toisiin arvopapereihin. Dubinsky löysi kauppatositteita, joiden mukaan näitä arvopapereita oli ostettu vasta sen jälkeen, kun muunnon toiseksi arvopaperiksi olisi pitänyt tapahtua. Osinkoja ja korkoja oli jäänyt kirjaamatta.

Kauppadokumenttien mukaan Madoff olisi tehnyt kauppoja viikonloppuisin ja pyhäpäivinä, joina markkinapaikat eivät olleet avoinna. Joinakin päivinä Madoff esitti tehneensä kauppoja enemmän kuin markkinoiden koko oli kyseisinä päivinä.

Tätä on

TALOUDEN TRUE CRIME

tuhoisimmillaan.

Mehän olemme niin fiksuja, ettemme lankeaisi rahahuijauksiin?

Sopii epäillä.

Kirjailija, taloustoimittaja Karo Hämäläinen etsii vastausta siihen, mikä saa harkitsevatkin ihmiset haksahamaan kerta toisensa jälkeen WinCapitan ja OneCoinin kaltaisiin ponzi-huijauksiin, itsensä Charles Ponzin 1900-luvun alussa tekemiä petoksia unohtamatta. Mikä suurimpia huijareita on ajanut ja miten heidän valheensa ovat saaneet elää niin pitkään?

Rikos ja rahastus on jännittävä ja opettavainen sukellus finanssimaailman pimeälle puolelle. Hämäläinen kutoo tosielämän pahimmista rahahuijauksista kutkuttavia trillereitä.



9 789510 487396

www.wsoy.fi

84.2

ISBN 978-951-0-48739-6

an | Asfaltti
oin | Hannu
n | Barings
i | WinCap
ff | Nils Idn
me Kerviel

