



Eszközkezelők

2015. május

Készítette:

Látta:

Jóváhagyta:



Tartalomjegyzék

| | |
|--|----|
| Tartalomjegyzék | 2 |
| Németország..... | 4 |
| 1. A bankrendszer problémái a válság nyomán | 4 |
| 2. A német „rossz bank” szabályozás..... | 4 |
| 3. Német eszközközkezelők a válság nyomán | 6 |
| 3.1. Erste Abwicklungsanstalt (EAA) | 6 |
| 3.2. FMS Wertmanagement | 8 |
| Franciaország..... | 11 |
| 1. Crédit Lyonnais - Omnium immobilier de gestion (1994) | 11 |
| 2. Crédit Lyonnais – Consortium de réalisation (1995)..... | 11 |
| 3. Dexia (2008-2009)..... | 12 |
| 4. Société de Financement de l’Économie Française (2008)..... | 12 |
| 5. Dexia (2011)..... | 13 |
| Olaszország | 14 |
| 1. A Spanyol példa: a SAREB-ről..... | 14 |
| 2. Nem teljesítő hitelállomány (Non Performing Loans -NPL) mértékének alakulása Olaszországban | 15 |
| 3. „Bad bank”lehetőségek bevezetésének történeti háttere..... | 18 |
| 4. Miért érdemes létrehozni egy „bad bank”-ot Olaszországban 2015-ben? | 20 |
| 5. Az új olasz eszközközkezelő, a „Nuovo credito per la crescita” tervezete | 21 |
| 6. Források és tanulmányok..... | 22 |
| Amerikai Egyesült Államok | 23 |
| 1. Általános áttekintés, jó bank-rossz bank-modell | 23 |
| 1.1. Történeti modellek | 23 |
| 1.2. Az aggregátorbank-modell..... | 24 |
| 1.3. Eszközgarancia-modell..... | 25 |
| 1.4. Alternatív és hibrid javaslatok | 26 |
| 1.5. Összehasonlítás..... | 27 |
| 2. Troubled Asset Relief Program (TARP)..... | 30 |
| 2.1. Adminisztrációs struktúra:..... | 31 |
| 2.2. A program bekerülési kritériumai..... | 31 |
| Latin-Amerika | 32 |
| 1. A pénzügyi és bankrendszer általános helyzete Latin-Amerikában | 32 |
| 2. Történelmi példák..... | 33 |

| | | |
|------|---|----|
| 2.1. | Pénzügyi válságok Latin-Amerikában..... | 33 |
| 2.2. | A mexikói példa: FOBAPROA | 33 |
| 2.3. | Az argentin példa: külföldi bankok bevonása | 34 |
| | Közel-Kelet..... | 35 |

Németország

1. A bankrendszer problémái a válság nyomán¹

A német bankrendszert is súlyosan érintette a 2008-ban kipattant globális pénzügyi válság. A német bankrendszer kitétsége jelentősnek bizonyult az USA-ból származó strukturált hiteltermékek piacán. Egyes becslések szerint a válság nyomán toxikussá vált papírok összértéke Németországban 230 milliárd euró volt, amely a teljes eszközállomány 2,75 %-át tette ki 2008-ban. Mindez különösen az állami tulajdonú tartományi bankok (Landesbanken) esetében jelentett problémát, hiszen a Németországban keletkezett veszteségek mintegy egyharmadát írták le annak ellenére, hogy a piaci részesedésük csupán 20%. Mindamellet a szereplőket az is sújtotta, hogy a Lehmann Brothers összeomlása nyomán keletkezett zavar a pénzpiacokon megnehezítette a refinanszírozást. A fentiek egyik fő áldozata a Hypo Real Estate volt, amelyet az államnak kellett kimentenie 2008 végén.

A pénzügyi rendszer stabilizációjának első időszakban alapvetően a fenyegető bankcsődök és a betétkivételi hullámot kívánták megelőzni. Alapvetően ad-hoc, az egyes intézményekre szabott lépések történtek, melynek során négy pénzügyi intézet (IKB, WestLB, BayernLB és a SachsenLB) részesült tőkeinjekcióban, hitelopcióban, illetve garanciában. Ezt követően 2008 októberében egy sokkal átfogóbb stabilizációs csomag következett, melynek keretein belül bejelentették az összes magánbankszámlára vonatkozó általános garanciát, valamint elfogadták a pénzügyi stabilizációs törvényt, amely létrehozta a 480 milliárd euró nagyságú Pénzügyi Stabilizációs Alapot (SOFFIN) és az azt irányító pénzügyi stabilizációs ügynökséget (FMSA). Mindkettőt a szövetségi kormány hozta létre a bankrendszer stabilizációja miatt. Az intézkedések eredményeképpen a bankoknak nyújtott garanciák nagysága a „csúcson” 174 milliárd eurót tett ki, amely 2010 végére 64 milliárd euróra csökkent.²

Ezt követően a fókusz a banki mérlegeken lévő rossz eszközök kezelésére helyeződött, melynek eredményeképpen 2009 júliusában a parlament elfogadta a „bad bank” törvényt annak érdekében, hogy a korábban kockázatmentes, de időközben toxikussá vált eszközöktől a bankok megszabadulhassanak.

2. A német „rossz bank” szabályozás³

2009 júliusában a német parlament elfogadott egy törvényt az ún. „bad bankok” létrehozásának lehetőségéről. A törvény kétféle „bad bank” létrehozását irányozta elő.

Az első típusú bad bank lehetővé teszi a toxikus eszközök átadását egy különleges célú társaságnak (special purpose vehicle - SPV). Ezt a lehetőséget magán és állami bankok is igénybe vehetik. A második típus az állami banki szereplőket megcélzó „állami társaság” (public sector vehicle). Ezt hívjuk

¹ OECD Economic Surveys: Germany, Volume 2010/9, 2010. március, elérhető: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-germany-2010_eco_surveys-deu-2010-en

² Germany: Technical Note on Crisis Management Arrangements, IMF Country Report No. 11/368, 2011 December, elérhető: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11368.pdf>

³ OECD Economic Surveys: Germany, Volume 2010/9, 2010. március, elérhető: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-germany-2010_eco_surveys-deu-2010-en

„konszolidációs modellnek”, amely lehetővé teszi az eszközök szélesebb körének átruházását. Az említett jogalanyoknak nem szükséges engedély a banki tevékenység folytatásához, illetve nem kell eleget tenniük a törvény által meghatározott tőkemegfelelési szabályoknak sem.

2.1. Az SPV modell

Az első, SPV modell keretében a pénzügyi intézmények jelezhetik igényüket a SOFFIN-nak egy rossz bank létrehozására vonatkozóan, ahová átvihetik a strukturált hiteltermékeiket (nem a hiteleket). Viszonyásul az SPV az átruházott eszközök könyv szerint értéke mínusz 10% kedvezmény összegnek megfelelő értékpapírt bocsát ki (2008. június 30-tól kezdődően), vagy a tényleges gazdasági értéknek megfelelő összegű értékpapírtömeget (amelyik magasabb). Ezek az értékpapírok a kormány kezességvállalása mellett kerülnek kibocsátásra (a SOFFIN kezességvállalás keretében), amiért a banknak egy díjat kell fizetnie. Az kibocsátott értékpapírok továbbá felhasználhatók az EKB-nál refinanszírozási célból. Ennek következtében a résztvevő banknak nem kell ezen eszközök további leírásától félnie és a viszonyásul kapott garantált kötvények csökkentik a tőkeszükségletet az alacsonyabb kockázati súlyozásnak köszönhetően. Ezáltal javítják a hitelezési kapacitásukat. Az átruházás időpontjában az SPV várható vesztesége kiszámításra kerül (amely megegyezik az átruházott eszköz becsült tényleges értéke mínusz a kedvezmény összege és az átruházási érték különbségével), amit 20 éves időtartamra osztanak el. Az átruházó bank köteles ezeket a veszteségeket fedezni egyforma összegű részletekben a jövőbeli nettó profitból. A részvényesek is felelősek maradnak mindazon veszteségek tekintetében, amelyek az átruházás időpontjában becsült veszteségek felett jelentkeznek és a részvényesek kötelesek ezeket a jövőbeli felosztott nyereségükből fedezni. Ez a struktúra fontos mind a német és a nemzetközi IFRS számviteli szabályok értelmében is, a bankok a legtöbb esetben kötelesek tartalékokat létrehozni a jövőbeli kötelezettségek fedezésére (amely azt jelenti, hogy a veszteségek ténylegesen a bankok mérlegében maradnak).

Az átruházó bank új tőke bevonása érdekében elsőbbségi részvényeket bocsáthat ki (szavazati joggal is rendelkező részvényeket), amelyek kedvezményes bánásmódban részesülnek a SOFFIN-nál. A rendszerben résztvevő bankoknak a SOFFIN irányelveinek megfelelő stressz tesztelésen kell keresztülmenniük, ugyanakkor a tesztek eredményeit nem publikálják. Ahelyett, hogy az eszközöket eltávolítanák az SPV-nek történő értékesítés révén, a megcélzott modell inkább egy mérleg trükként működik: a részvényesek felelősek maradnak a veszteségekért, de nem kell megjeleníteni őket a mérlegben és így nem gyakorolnak negatív hatást a tőkére.

2010. január 22-ig kellett leadni a SPV modell keretében létrehozandó rossz bankra vonatkozó jelentkezést, de egyik bank sem jelentette be, hogy egy ilyen jellegű programot létrehozott volna.

2.2. A konszolidációs modell

A konszolidációs modell keretében a bankok számára engedélyezett nem csak a strukturált hiteltermékek, hanem más egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, illetve hitelek és kintlévőségek átruházása is az állami társaságnak (public sector vehicle - PSV). Ez a jogalany szervezetenként és gazdaságilag független és nem rendelkezik piaci értékű (mark-to-market) eszközökkel (a német számviteli törvény irányadó). Létrehozható a szövetségi jog szerint a SOFFIN alatt (intézmény az intézményben) vagy a tartományi törvények (Anstalt des öffentlichen Rechts nach Landesrecht) értelmében. A cél nem az alapvető eszközök vagy üzleti egységek (eszközök és források) teljes portfóliójának eltávolítása a mérlegkimutatás csökkentése, illetve a bank restrukturálása céljából. Ez a program a Landesbanken intézmények átalakítását hivatott elősegíteni, amelyeknek nagy szükségük van egy új üzleti modellre a válság után

(ezért is hívják ezt a programot a „konszolidációs modellnek”). Amennyiben a PSV létrehozására szövetségi törvény szerint kerül sor, az átruházott strukturált értékpapírokért cserébe SOFFIN által garantált értékpapírok járnak hasonlóan a SPV modellhez (ez nem lehetséges abban az esetben, ha a PSV-t tartományi törvények értelmében hozzák létre). Az átruházott eszközökhöz kapcsolódó kockázatot a bank tulajdonosainak kell viselnie, hiszen ezek maradnak az aktívák tulajdonosai (például Länder és regionális takarékbank szövetkezetek). A PSV jövőbeli veszteségeit az átruházó bank nettó profitjából kell fedezni, illetve a tulajdonosoknak kell hozzájárulni, amennyiben a nettó profit nem elegendő. A regionális takarékbank szövetkezetek veszteségi felelősségét a 2008. június 30-i kötelezettségük mértékében maximálták. Eddig két bank esetén alkalmazták egy PSV létrehozását.

3. Német eszközkezelők a válság nyomán

A PSV modell szerinti rossz bank létrehozásának lehetőségével két esetben éltek. A Westdeutsche Landesbank esetében az Erste Abwicklungsanstaltot (EAA) hozták létre 2009 végén, a Hypo Real Estate rossz eszközeinek kezelésére pedig a FMS Wertmanagement jött létre 2010 közepén. Az említett két állami módszer mellett ugyanakkor számos „házon belüli” megoldás is született a rossz eszközök leírására.

1. táblázat: „Házon belüli” rossz bank megoldások⁴

| Pénzintézet | Év | Átadott eszközök összértéke (milliárd euró) | Eszközök típusa |
|--------------|------|---|---|
| HSH Nordbank | 2009 | 77,0 | - hitelek (56%) - tőkepiaci termékek (44%) |
| Commerzbank | 2009 | 38 | - nem stratégiai eszközök - kötvények és hitelek - CDS termékek |
| LB BW | 2009 | 70,5 | - hitel derivatívák (32%) - értékpapírosított termékek (36%) - értékpapírok (32%) |

Az EAA és a FMS Wertmanagement közös jellemzője, hogy felszámolási intézményként a mögöttük álló bankok rossz eszközeinek leírására hozták őket létre. Banki tevékenységet nem folytathatnak, a tőkemegfelelési szabályok sem vonatkoznak rájuk. Tevékenységüket a FMSA ernyője alatt végzik, tulajdonosi szerkezetük megegyezik a megmentett bankokéval.

3.1. Erste Abwicklungsanstalt (EAA)⁵

Az EAA-t a FMSA hozta létre 2009. december 11-én azzal a céllal, hogy felszámolja az West LB átadott eszközeit a veszteségek minimalizálásával.

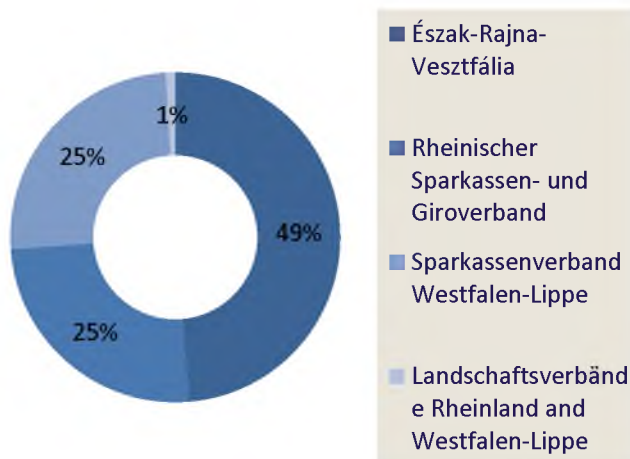
⁴ Forrás: Good riddance: Excellence in managing wind-down portfolios, McKinsey Working Papers on Risk, No. 31, 2012. április, elérhető: http://www.mckinsey.com/client_service/risk/latest_thinking/working_papers_on_risk

⁵ <https://www.aa1.de/ueber-uns/faq/allgemeine-fragen/>

A Westdeutsche Landesbank⁶

A Westdeutsche Landesbank Girozentrale 1969-ben jött létre Düsseldorf és Münster központtal a korábbi Rheinische Girozentrale és Provinzialbank and Landesbank für Westfalen összeolvadásával. A 28,7 milliárd német márka nagyságú portfóliójával Németország egyik legnagyobb bankja jött létre, amely rövidesen nemzetközi tevékenységbe kezdett külföldi irodák nyitásával. Már 2007-ben problémák mutatkoztak a vállalatnál, melynek eredményeképpen 2008 februárjában létrehoztak egy átfogó kockázati stratégiát, melynek keretében 23 millió euró értékű strukturált papírt adtak át egy különleges célú társaságnak (special purpose vehicle – SPV), a tulajdonosok pedig 5 millió euró értékben garanciát vállaltak az átadott eszközökre. 2009 decemberében a WestLB és a SOFFIN tárgyalásainak eredményeképpen 77,5 millió euró nagyságú eszközt adott át a WestLB az EAA-nak 2010 áprilisáig. 2011 decemberében bejelentették, hogy az Európai Bizottság által is elfogadott átstrukturálási terv értelmében 2012. június 30-ával a WestLB megtakarítási üzletágát a közsférához tartozó és a KKV ügyfelekkel – 40 milliárd euró összértékben és 400 alkalmazottal – a Helaba-hoz kerül. Miután a fennmaradó eszközök az EAA-hoz kerültek, a WestLB portfóliókezelőként működött tovább 2012 júliusától Portigon néven.

Az EAA tulajdonképpen ügynökség, nem rendelkezik banki tevékenység folytatásához szükséges engedéllyel, banki üzleti tevékenységbe nem foghat. Tevékenysége az FMSA ernyője alatt végzi. 2009 és 2010 folyamán először összességében 77,5 milliárd euró nagyságú portfóliót vett át. A második, 100 milliárd euró nagyságú portfólió átadására 2012. augusztus 31-én került sor az Európai Bizottság által elfogadott, a WestLB átstrukturálásáról szóló terv keretében. A korábbi WestLB és az EAA tulajdonosi struktúrája megegyezik, azt az alábbi ábra mutatja.



1. ábra - Az EAA tulajdonosi struktúrája⁷

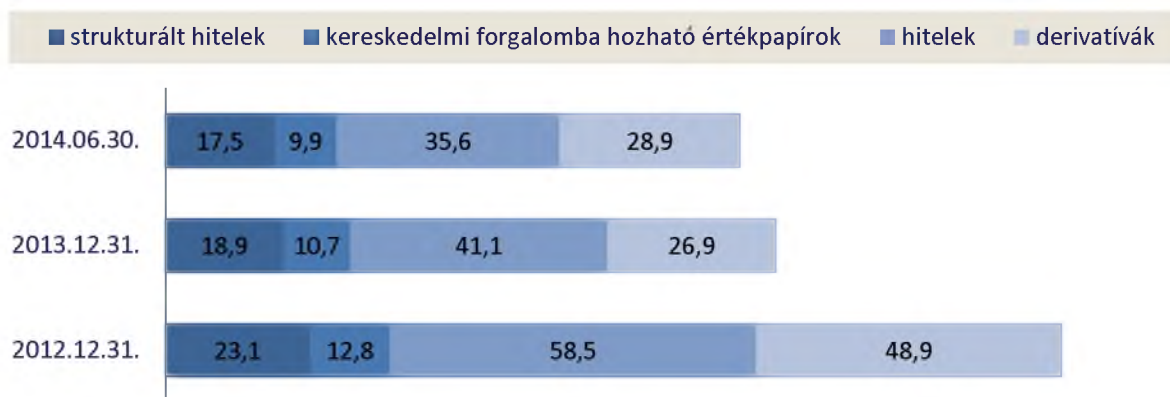
Az EAA portfóliója

Az EAA portfóliója egy nemzetközi bankéhoz hasonló, amely magában foglal különféle pénzügyi eszközöket, államkötvényeket, strukturált értékpapírokat, illetve hiteleket. Az összesen mintegy 200 milliárd eurónyi eszköz nagyságát folyamatosan sikerült leírni. Az eszközök összértéke a „csúcson”, 2012

⁶ <http://www.portigon.com/cm/content/portigon/i/en/portigon-ag/westlb-archiv/chronologie.html>

⁷ <https://www.aa1.de/en/about-us/stakeholders/>

folyamán 143,3 milliárd eurót tett ki, amely 2014 nyarára sikerült 92 milliárd euróra csökkenteni. A portfólió csökkentésére részletes tervet dolgoztak ki 2027-ig.



2. ábra: A teljes portfólió nagysága (könyv szerinti értéken, milliárd euró)

A portfólió mintegy 18 %-a nagyon jó hitelminősítéssel rendelkezik (A0-A5), 37 % körül mozog azon eszközök aránya, amely közepes minősítésű (B1-C2). Az EAA célja, hogy mindegyik minősítési kategóriában sikerüljön folyamatosan csökkenteni a portfólió nagyságát. Működésének kezdete óta az EAA mintegy 60 milliárd euró összegben bocsátott ki értékpapírokat a nemzetközi piacokon. A befektetők nagy része Európából származik, azon belül is egyharmaduk német.

Az EAA a kezdeti veszteségek után 2012-től fogva már nyereséges, 2013-ban mintegy 60 milliárd euró adózás utáni eredményt ért el.

3.2. FMS Wertmanagement⁸

Az FMS Wertmanagement 2010-ben alakult, mint a szövetségi kormány felszámolási intézménye azzal a céllal, hogy átvegye az államosított Hypo Real Estate Holding AG (HRE-csoport) kockázati pozícióit és nem stratégiai műveleteit, majd felszámolja azokat. Mint pénzügyileg független közjogi szervezet, az FMS meghatározza a minden esetben optimális felszámolási stratégiákat és végrehajtja azokat az alábbi séma szerint: megragadják a lehetőségeket a bevételek növekedésére és minimalizálják a veszteségeket.

A Hypo Real Estate Holding AG

A Hypo Real Estate Holding AG egy müncheni székhelyű, holding alapú hitelintézet. Tevékenységi köre az ingatlanpiac következő területeire terjed ki: kereskedelmi ingatlanok, infrastruktúra és államháztartás, tőkepiacok és vagyonkezelés. A Hypo Real Estate a második legnagyobb kereskedelmi ingatlanokat kezelő hitelintézet volt Németországban a válság megjelenése előtt. A bank a HypoVereinsbankból alakult ki 2003-ban. A válság kirobbanása előtt mintegy 2000 embert foglalkoztatott, illetve tagja volt a DAX tőzsdeindexnek.

A HRE súlyos pénzügyi problémákba ütközött 2008-ban, elsősorban egyik leányvállalata, a Depfa súlyos adósságterhe miatt. 2008-ban az akkori német Pénzügyminiszter Peer Steinbuck bejelentése nyomán 35

⁸ <http://www.fms-wm.de/en/about-us/about-us>

milliárd eurós segélycsomagot kapott. Az első válság-csúcs után számos vezető leváltására került sor a csoporton belül. Később kiderült, hogy a HRE adósságai jóval nagyobbak lehetnek, mint 35 milliárd euró, ezért a kormányzati és a banki szindikátus 2008. október elején újabb, összesen 50 milliárd eurós likviditást biztosított a vállalatcsoport számára.

2009. október 5-én a vállalat teljes mértékben állami kézbe került, majd 2010 októberében a vállalatot felosztották és egy 176 milliárd euró összértékű portfólió az FMS Wertmanagement kezelésébe került.

Megalapítása után az FMS 2010. október 1-én hatékonyan vette át mind a HRE-csoport, mind a nemzeti és nemzetközi leányvállalatok és különleges célú gazdasági egységek kockázati pozícióit és nem stratégiai műveleteit mintegy 175,7 milliárd eurós névértéken, valamint a rövid távú finanszírozási forrásokat a megfelelő mennyiségű és kapcsolódó származékokat fedezeti célokra.

Az FMS Wertmanagement felszámolja az átruházott portfóliót az érték maximalizálása szerinti üzleti alapelvek megfelelően. A felszámolási tervet eredetileg a HRE-csoport számára dolgozták ki egy 10 éves periódusra. Amennyiben ezen időszak alatt a portfólió bármely részét nem sikerül felszámolni, akkor azt a könyv szerinti értéken eladják. A 10 éves idő horizont lehetőséget biztosít az FMS Wertmanagement számára, hogy lazítsa a portfóliót pénzügyileg előnyös időkben, így elérheti a lehető legkedvezőbb kimenetelt a német adófizetők számára.

Az FMS Wertmanagement refinanszírozza magát mind a pénz- mind a tőkepiacokon. A pénzpiacon rövid távú repókat és fedezetlen hiteleket használ. Az FMS e-mellett kötvényeket és saját váltókat bocsát ki közép- és hosszú lejáratú idővel.

Az FMS Wertmanagement felügyeletét az FMSA (Federal Agency for Financial Market Stabilisation) végzi, melynek széles körű információs, kontrolling és audit jogai vannak. Többek között az FMSA határozza meg az FMS Wertmanagement felügyelő bizottságát valamint jóváhagyja és felülvizsgálja annak felszámolási terveit. Míg az FMSA jogi szabályozóként működik, a BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) pénzügyi szabályozásért felel.

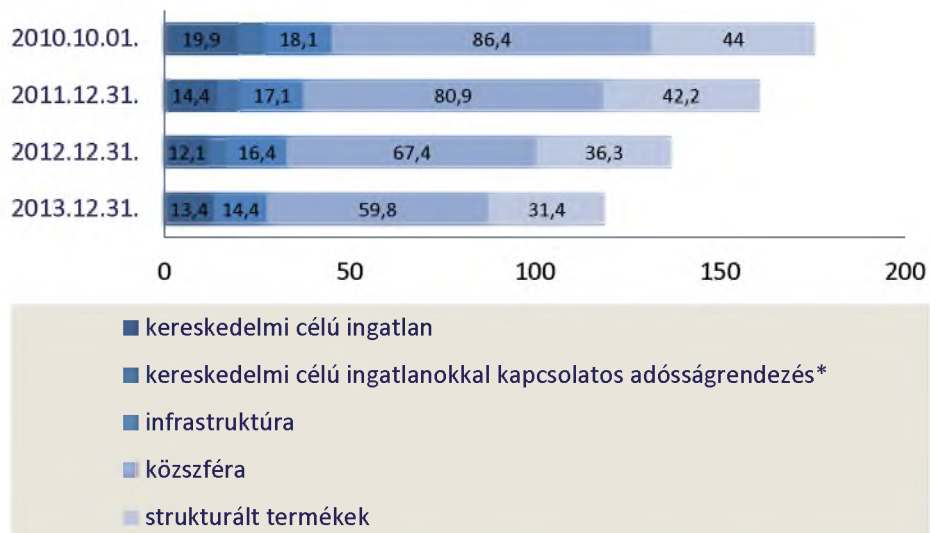
A Pénzpiaci Stabilizációs Alap (SoFFin) köteles korlátozás nélkül biztosítani további forrásokat a Német Pénzügyi Piaci Stabilizációs Alapról szóló törvény nyolcadik paragrafusa értelmében (FMStFG) a felszámolási portfólióban felmerülő veszteségek kiküszöbölésére. Ezáltal biztosítva van, hogy az FMS Wertmanagement minden időben, teljes mértékben ki tudja fizetni kötelezettségeit.

FMS portfólió⁹

A portfóliót 2010. október 1-én kezdte kezelni az FMS Wertmanagement. A portfólió akkori névleges értéke 175,7 milliárd euró volt, melyet 2013-ra sikerült 119,1 milliárd euróra csökkenteni. Ez 32,2%-os redukció. 2013 végén az FMS teljes portfóliója 3855 (2012-es év végén 4553 volt) különálló tételből áll 1859 hitelfeltevővel és adóssal. A portfólió kezelők jelentős sikereket értek el minden szegmensben a 2013-as évben.

A portfólió kumulált csökkenése 56,6 milliárd euró, ebből az aktív eladások értéke 12,2 milliárd euró, míg a szerződéses és rendkívüli visszaváltásoké 44,4 milliárd euró. Különösen a portfólió állami szektora generált kimagasló, a vártnál jobb eredményt 62,8% körüli részesedéssel az aktív eladások terén. Az átruházás időpontjában a portfólió 7100 expozíciót tartalmazott, ez 2013 végére 3855-re csökkent.

⁹ <http://www.fms-wm.de/en/about-us/wind-down-of-the-portfolio>



* A kereskedelmi célú ingatlanok két portfólióját 2013-tól összevonták

3. ábra: Az FMS Wertmanagement portfóliójának alakulása (milliárd euró)¹⁰

Az egyes kintlévőségek 63 országban voltak jelen és 16 valutát érintettek. A legnagyobb koncentrációban Németországban, az USA-ban, az Egyesült Királyságban, Spanyolországban és Olaszországban vannak érintettek. A portfólió rendkívül sokszínű és összetett és magas arányban van benne illikvid kintlévőségek rendkívül hosszú lejáráttal.

¹⁰ <http://www.fms-wm.de/en/about-us/wind-down-of-the-portfolio>

Franciaország

1. Crédit Lyonnais - Omnium immobilier de gestion (1994)¹¹

Franciaországban a „rosszbankok” – banque-poubelle vagy banque-hopital - kérdésköre legelőször az 1990-es évek elején került előtérbe, amikor a francia Crédit Lyonnais fizetési válságba került.

Elsőként 1994-ben az *Omnium immobilier de gestion*-t (OIG - Omnium Ingatlanpiaci Menedzsment) hívták életre, melynek célja a Crédit Lyonnais nem teljesítő hitelállományának összegyűjtése volt, ami főként 41 milliárd francia frank értékű lakáshitelt tartalmazott, melyeknek a törlesztése az 1990-es évek elején kialakult ingatlanpiaci válság miatt bizonytalanná vált. A követelés állományra az állam vállalt garanciát az OIG-n keresztül 12,4 milliárd francia frank értékben. Azonban az OIG-et egy év után átalakították, ugyanis a Crédit Lyonnais megmentésére felállított akciótervben meghatározott keretösszeg elégtelennek bizonyult. Így 1995-ben felállítottak egy, az elsónél sokkal szélesebb körű akciótervet 120 milliárd frank értékben, melyre létrehozták a *Consortium de réalisation* (Megvalósítási Konzorciumot). Az új intézmény átvállalta az OIG addigi portfólióját.

2. Crédit Lyonnais – Consortium de réalisation (1995)

A *Consortium de réalisation*-t (CDR) 1995-ben hozták létre, az OIG utódjaként. Elsőként külön választották a portfólió teljesítő és nem teljesítő részét. Ezek később átkerültek egy külön leányvállalathoz, mely a CDR volt, s mely állami gyámság alá került (ezt az állami szervet *Établissement public de financement et de restructuration* (EPFR), Restrukturalizációs és Pénzügyi Állami Hivatalnak nevezik és a **Gazdasági Minisztérium fennhatósága alá tartozott**). A műveletet az Európai Bizottság kérésére hajtották végre, mely megkövetelte, hogy a CDR-t válasszák le a Crédit Lyonnais-ról. Ettől kezdve az állam közvetlenül biztosította a CDR finanszírozását. Ennek köszönhetően a Crédit Lyonnais portfóliója igaz, hogy jelentősen lecsökkent, de biztonságosabb lett, mint a szanálás előtt. Az állam így összegyűjtötte az összes problémás követelést, mely gondot okozott a pénzügyi intézet számára.

A Crédit Lyonnais szanálása folyamán volt egy kikötés, mely szerint, ha a bank újra nyereségesé válik, akkor abban az esetben a banknak át kell vállalnia az állam által korábban átvett nem teljesítő portfólió egy részét. 1998-ban törölték a szerződésben foglalt kikötést, annak fejében, hogy az állam részesedése a bankban 81,75 %-ról 89,76%-ra megnőtt.

A CDR 2006-ban zárta be az utolsó irodáját. A megmaradt követeléseket (50 millió eurót) a Bizományi és Betéti Kassza vette át. Az átadott aktívákon realizált veszteség összesen 16 milliárd euró volt. Annak ellenére, hogy **az irodát bezárták, jogilag a Konzorcium máig létezik.**

A legismertebb eset máig a Crédit Lyonnais rossz hiteleinek az átvállalása, de a 1990-es évek folyamán történt ingatlanpiaci válság miatt több bankot vagy takarékpénztárt is kellett hasonló módon szanálni. Ide

¹¹ <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/014000327/0000.pdf>

tartozott például a Crédit Foncier de France, Comptoir des Entrepreneurs és a Groupe des Assurances Nationales.¹²¹³

3. Dexia (2008-2009)

Hasonló intézmény felállítása felmerült a belga-francia bank, a Dexia likviditás problémáinak kapcsán is. A 2008-2009-es gazdasági és pénzügyi válság alatt végül a Dexia csoport a belga, francia és luxemburgi államnak köszönhetően 6,4 milliárd euró értékben t keinjekci t kapott. Az előbbi  sszezb l 3 milliárdot a belga-, másik 3 milliárdot - a Caisse des d p ts közreműködésével- a francia állam biztosított, a fennmaradó 376 millió eurót pedig a luxemburgi állam vállalta. Továbbá  llami garanciát biztosítottak 150 milliárd euró értékben az új intézményi vagy magánügyfelek finanszírozására.

4. Société de Financement de l' conomie Francaise (2008)¹⁴

A francia kormány hat kereskedelmi bankkal közösen hozta létre a 34%-ban állami és 66%-ban magántulajdonú vegyes társaságot, a *Société de Financement de l' conomie Francaise*-t 2008-ban, a jövőben esetlegesen előforduló francia kockázatos értékpapírok kezelésére, a pénzügyi stabilitás megtartására, illetve a francia bankrendszerben megjelenő esetleges pénzügyi válság megakadályozására. Az el s  számú garanciát nem a kereskedelmi bankok, hanem az állam vállalta a kockázatos értékpapírokra. A Társaság 265 milliárd euró indul t k vel kezdte tevek ny s g t, mely 2009-re elérte a 300 milliárdot, azonban csupán 77 milliárdot használtak fel belőle az évek folyamán.¹⁵

A társaság tevek ny s gi k r t egy 2010-es törvénnyel felfüggesztették és csupán, mint jogi személy létezik.

¹² <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/014000327/0000.pdf>

¹³ <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2011/10/05/04016-20111005ARTFIG00573-bad-bank-quand-l-etat-essuie-les-pots-casses.php>

¹⁴ <http://www.bruegel.org/download/parent/864-bad-banks-in-the-eu-the-impact-of-eurostat-rules/file/1776-bad-banks-in-the-eu-the-impact-of-eurostat-rules/>

¹⁵ http://archives.lesechos.fr/archives/cercle/2011/02/25/cercle_33619.htm

5. Dexia (2011)¹⁶

A Dexia 2011 júliusában sikeresen átment az Európai Unió bankjain végrehajtott stressz-teszten. A Dexia azonban nagy kitétséggel rendelkezett Görögországban, így a görög válság elmélyülése következtében a bank 2011. október 4-én bejelentette, hogy átszervezést kell végrehajtania a csőd elkerülése érdekében. Véleményük szerint a kockázatos értékpapírokat egy úgynevezett „rossz bank” alá kellene beszervezni, mely nagyságrendileg 80 milliárd euró értékű értékpapírt jelent.¹⁷

A bejelentés után a bank, valamint a belga, a francia és luxemburgi állam képviselői között tárgyalások kezdődtek, melynek az eredménye az lett, hogy a belga állam megvásárolta a Dexia Bank Belgiumot 4 milliárd euró értékben. Továbbá a három állam közösen a kockázatos állampapírok kezelésére egy rossz bankot állított fel, mely finanszírozását a belga állam 60,5%-al a francia 36,5%-al és a luxemburgi 3%-kal vállalta. Belgium annak érdekében, hogy a költségvetési hiányát 3% alá szorítsa, eladta hitel portfólióját a Lone Star amerikai tőkebefektető cégnek 2013-ban¹⁸

¹⁶ <http://www.france24.com/fr/20111005-dexia-banque-france-belgique-finance-bad-bank-demantelement-crise-economie-dette/>

¹⁷ <http://www.lesechos.fr/finance-marches/banque-assurances/0204255287762-dexia-et-le-credit-foncier-en-premiere-ligne-en-france-1105420.php>

¹⁸ <http://uk.reuters.com/article/2013/04/27/uk-ageas-rpi-idUKBRE93Q04320130427>

Olaszország

1. A Spanyol példa: a SAREB-ről

A **SAREB** elnevezésű „bad bank”-ot Spanyolországban hozták létre 2012 novemberében azzal a céllal, hogy a leginkább problémás spanyol bankok - a **Bankia**, a **Catalunya Caixa**, a **Banco de Valencia**, a **Novagalicia Banco Liderbank**, a **BMN**, a **Caja3** és a **Banco CEISS** - által kiadott, főleg ingatlanhitel formájában kihelyezett, nem teljesítő hiteleket kezelje.

A spanyol bankok megmentéséhez az **Európai Unió összesen 51 milliárd euróval járult hozzá**, az **Európai Stabilitási Mechanizmustól** (European Stability Mechanism, **ESM**) két részletben lehívott hitelkerettel, amelyet szigorú feltételek teljesítéséhez kötöttek. Az **ESM** az euroövezeti tagországok által szerződéssel alapított kormányközi szervezet. Az általa nyújtott válságkezelői mechanizmus értelmében pénzügyi támogatást nyújtanak az euroövezeti országoknak, amennyiben megállapításra kerül, hogy a teljes euroövezet pénzügyi stabilitásának védelme azt megkívánja.

Szakértők szerint a SAREB hasonló elveken működik, mint az **amerikai TARP**, illetve az ír **Nemzeti Eszközkezelő Ügynökség**. Utóbbi 2010-ben 32 milliárd eurót fizetett mintegy 74 milliárd eurónyi bedőlt hitelért.

A **SAREB** kapta azt a megbízást, hogy a kockázatos ingatlanügyleteik miatt bizonytalan helyzetbe került bankoktól felvásárolja a veszteséges ingatlanokat, és azokat a szabadpiacon, dömpingáron értékesítse.

A SAREB törzstőkéjének nagyobb része (55%-a) magán kézben van, míg 45%-a az úgynevezett Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), angolul **Fund for Orderly Bank Restructuring** közjogi intézmény tulajdona, amelyet 2009-ben a spanyol kormány azért hozott létre, hogy kezelje a bankszektort szerkezetátalakítási folyamait.

A **SAREB** részvényesei között spanyol és nemzetközi befektetők is megtalálhatók:

- 14 spanyol bank (Santander, CaixaBank, Banco Sabadell, Banco Popular, Kutxabank, Ibercaja, Bankinter, Unicaja, Cajamar, Caja Laboral, Banca March, CaixaBank, Banco Español Cooperativo és a Banco Caminos);
- 2 külföldi bank (Deutsche Bank és a Barclays Bank);
- az Iberdrola közüzemi vállalat;
- 10 biztosító társaság (Mapfre, Mutua Madrileña, Catalán Occidente, Axa, Generali, Zürich, Real, Pelayo, Asisa y Santa Lucía);
- és maga a **Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)**.

A társaság 2013 elején kezdte meg tevékenységét, mostanra mintegy 200 000 ingatlan van a tulajdonában. A SAREB jelenleg kilenc bank bedőlt eszközeit próbálja hatékonyan és konzervatívan kezelni. A banknak végső soron nyereséget kell termelnie azért, hogy a lehető legkisebb legyen a közpénzek felhasználása.

A SAREB célkitűzése, hogy a megvásárolt eszközöket 15 év alatt akarja továbbadni, és legalább 14-15 százalékos megtérülési rátára törekszik.

A SAREB 2014-ben több mint 15 ezer jelzáloghitel fedezetként szolgáló ingatlant, lakást, telket értékesített a 2013-as 9 ezer után. A banknak 2027-ig kell felszámolnia ingatlan portfólióját.

A SAREB által eddig elért eredmények megkérdőjelezik a SAREB működését, hiszen a vállalat 585 millió euró nettó veszteséget szenvedett el 2014-ben, szemben az előző évi 261 millió euró veszteséggel.

- A SAREB éves jelentése angol nyelven 2014

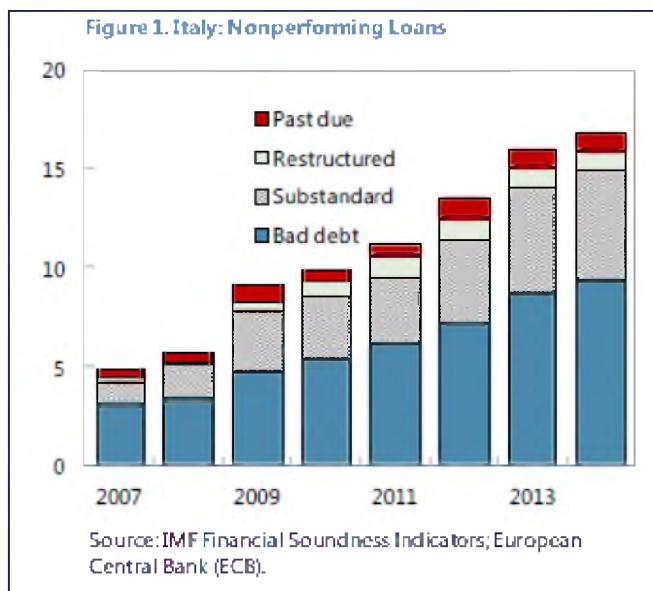
2. Nem teljesítő hitelállomány (Non Performing Loans -NPL) mértékének alakulása Olaszországban

Az olasz bankok nem teljesítő hiteleinek állománya 2007 óta megháromszorozódott, ezzel történelmi csúcst ért el 2014-ben.

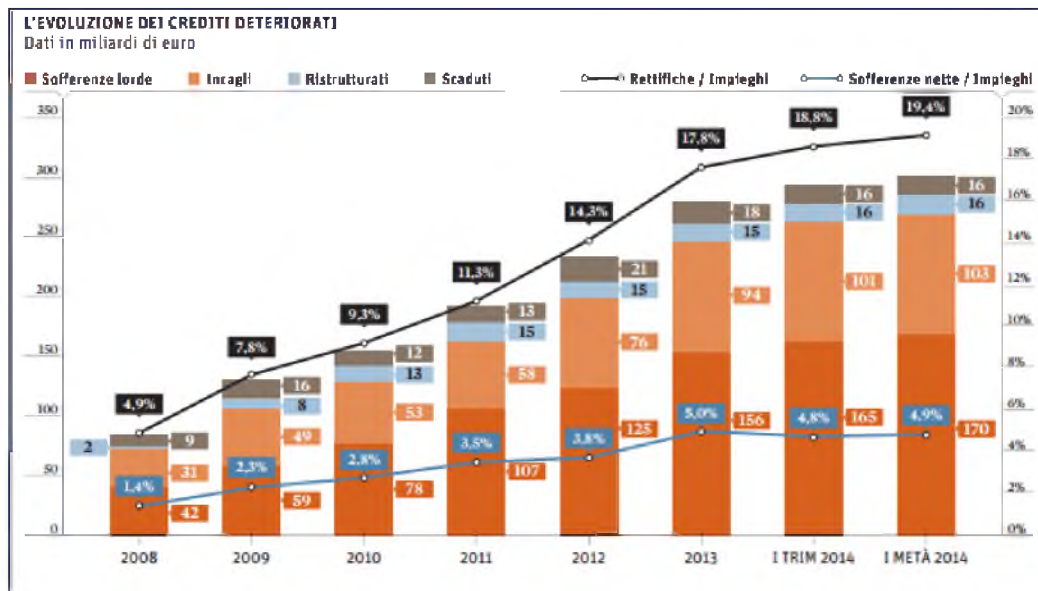
Olaszországban a nem teljesítő hiteleket négy kategóriába sorolják: "bad debt" – „rossz adósság”, olaszul „sofferenze" (hitelek fizetési képtelenség állapotban), "substandard", "restructured" – „már átalakított hitelek" „past due" hitelek.

Ezek az NPL hitelek 2008 óta, évente mintegy 20 százalékkal nőnek, 2014. júniusban elérték a 333 milliárd eurós szintet, amely Olaszország össz-GDP-jének 24 százalékát teszi ki és a teljes hitel állomány 16,8 százalékát.

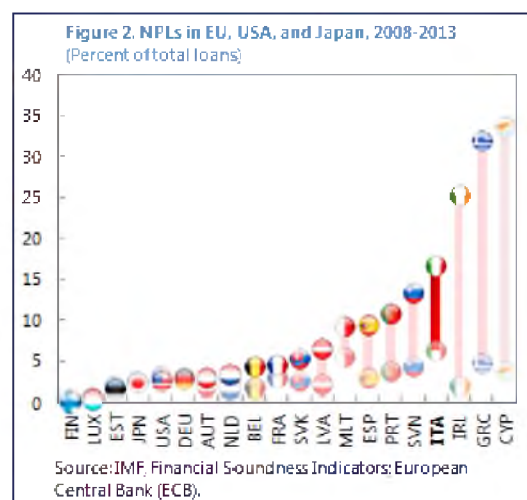
A legrosszabb NPL kategóriás, az úgynevezett „sofferenze" vagy "bad debt" nőtt a leginkább az elmúlt években és mostanra már ez a kategória a nem teljesítő hitelek több mint felét teszi ki, 2014 novemberére nagyjából 181 milliárd euróra nőtt, ami több mint duplája a 2010-es szintnek.



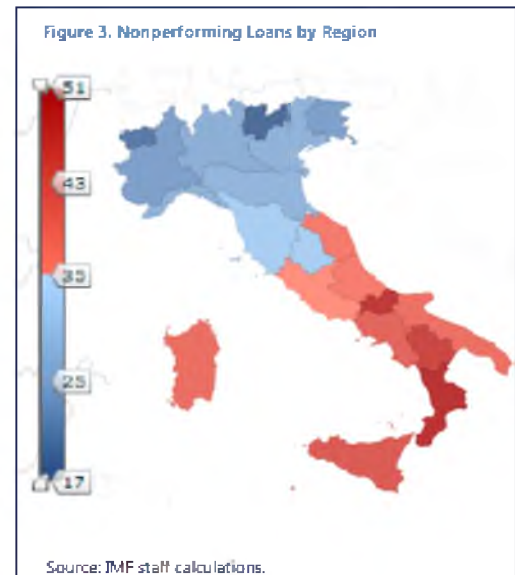
| Credit quality: shares of non-performing and collateralized loans and coverage ratios (1) (per cent; June 2014) | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------------------------|-------------------------------|----------------|------------------------|-------------------------------|----------------|------------------------|-------------------------------|----------------|------------------------|-------------------------------|----------------|------------------------|-------------------------------|----------------|
| | 5 largest groups | | | Large banks | | | Small banks | | | Minor banks | | | Total system | | |
| | Percentage composition | Share of collateralized loans | Coverage ratio | Percentage composition | Share of collateralized loans | Coverage ratio | Percentage composition | Share of collateralized loans | Coverage ratio | Percentage composition | Share of collateralized loans | Coverage ratio | Percentage composition | Share of collateralized loans | Coverage ratio |
| Customer loans | 100 | 60.7 | 8.4 | 100 | 58.4 | 6.2 | 100 | 55.8 | 7.8 | 100 | 73.8 | 5.9 | 100 | 61.2 | 7.6 |
| <i>of which:</i> | | | | | | | | | | | | | | | |
| Performing | 82.5 | 59.5 | 0.7 | 85.0 | 57.9 | 0.5 | 82.8 | 55.5 | 0.6 | 83.7 | 72.8 | 0.5 | 83.2 | 60.2 | 0.6 |
| Non-performing | 17.5 | 66.2 | 44.7 | 15.0 | 61.2 | 38.5 | 17.2 | 57.4 | 42.5 | 16.3 | 78.9 | 33.6 | 16.8 | 65.7 | 42.4 |
| <i>Bad debts</i> | 10.1 | 65.6 | 58.4 | 7.7 | 59.1 | 55.9 | 9.9 | 53.4 | 55.8 | 8.1 | 76.0 | 50.4 | 9.4 | 64.2 | 57.1 |
| <i>Substandard</i> | 5.4 | 69.7 | 27.1 | 5.4 | 64.6 | 22.9 | 5.5 | 64.4 | 26.0 | 6.6 | 83.5 | 19.4 | 5.5 | 69.8 | 25.3 |
| <i>Restructured</i> | 1.1 | 41.5 | 28.7 | 1.0 | 45.6 | 14.9 | 0.7 | 49.2 | 27.6 | 0.4 | 63.1 | 16.6 | 1.0 | 44.2 | 25.3 |
| <i>Past-due</i> | 0.8 | 77.6 | 13.1 | 1.0 | 75.4 | 10.8 | 1.1 | 64.0 | 12.0 | 1.2 | 78.5 | 6.2 | 0.9 | 75.9 | 11.5 |
| <i>Memorandum item:</i> | | | | | | | | | | | | | | | |
| Customer loans (€ mn) | 1,234,911 | | | 439,317 | | | 133,469 | | | 176,458 | | | 1,984,156 | | |



Az európai országok átlagához képest Olaszországban több mint négyszer gyorsabban nő az NPL aránya.



A nem teljesítő hitelek több mint 80 százaléka a vállalati szektorban van. Vállalati NPL aránya már 2014-ben elérte a közel 30 százalékos mértéket átlagosan, de jelentősen magasabb az ország déli részén.



A vállalati NPL-ek magas aránya tükrözi a gyenge jövedelmezőséget és az országban uralkodó súlyos recessziót. Emellett az NPL-ek magas mértéke jól mutatja az olasz vállalkozások eladósodását is, amely különösen a kis- és középvállalkozásokra igaz. Az euroövezetben ez az arány Olaszországban a legmagasabb. Ez a kép összhangban van azzal az IMF felméréssel, melynek adatai azt mutatják, hogy az olasz vállalatok közel 30 százaléka akkora tartozást halmozott fel, hogy bevételeik nem fedezik a kamatokat.



A vállalati NPL-ek háttéréről olvasható egy részletes leírás angol nyelven, az olasz jegybank, a **Banca d'Italia** „Financial Stability Report, November 2014, Bank of Italy” kiadványában.

A kis és középvállalatok adósság állományának csökkentésére vonatkozó intézkedésekről a Financial Stability Report, November 2014, Bank of Italy” 23. oldalán találhatóak részletek.

LEVERAGE AND BAD DEBTS OF FIRMS

Data from a broad sample of companies indicate that the financial structure of firms has greatly amplified the impact of cyclical developments on their ability to repay their debts.¹

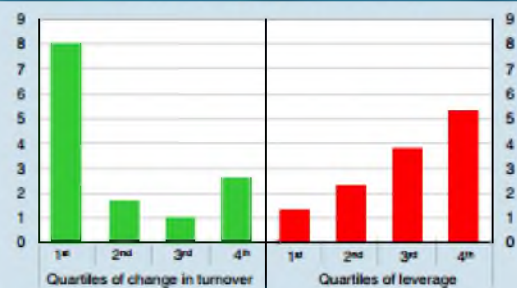
The two recessions of the last five years have produced a substantial increase in bank loans classified as bad debts. The increase reflects both trends in firms' turnover and their leverage. Among firms in the worst quartile in terms of sales trend (i.e. a contraction of at least 14 per cent on average for the year), 8.0 per cent had loans classified as bad debts, compared with an average of 1.7 per cent among other firms. Similarly, the percentage of firms with loans classified as bad debts falls from 5.3 per cent among those in the top quartile in terms of leverage (a leverage ratio of over 84 per cent) to 1.3 per cent among those in the first quartile (see figure).

The effect of pre-crisis indebtedness on the probability of having their bank loans classified as bad debts between 2009 and 2012 has been quantified by econometric analysis. The results indicate that, controlling for other factors (including change in turnover), an increment of 10 percentage points in the leverage ratio corresponds to an increase of nearly 1 point in the bad-debt probability. This is a substantial effect; it implies an increase of about 4 percentage points in the bad-debt probability between the 25th and the 75th percentile of the distribution.

The initial leverage also amplifies the effects of declining turnover on the probability of a firm's loans being classified as bad debts. Given the same shock to sales, in fact, the probability is more than three times as high in the top as in the bottom leverage quartile.

¹ About 200,000 limited companies for which Cerved has data on financial debt in 2007 or 2008 and whose exposures at that time were not classed as adjusted bad debts by the Central Credit Register (see Bonaccorsi di Patti, D'Ignazio, Gallo and Micucci, "The Role of Leverage in Firm Solvency: Evidence from Bank Loans," Banca d'Italia, forthcoming).

Share of firms with loans classified as bad debts between 2009 and 2012 (1)
(annual averages, per cent of firms)



Sources: Based on Cerved Group and Central Credit Register data.
(1) The quartiles of change in turnover are calculated on the basis of the average change in the period 2008-12. Leverage is the ratio of financial debt to the sum of financial debt and shareholders' equity; the quartiles are calculated on the basis of the distribution in 2007-08.

3. „Bad bank” lehetséges bevezetésének történeti háttere

Olaszországban a „bad bank” lehetséges bevezetéséről évek óta folynak tárgyalások.

Annak idején, amikor a spanyol **SAREB**-et létrehozták (2012 év vége - 2013 év eleje) Olaszország is tárgyalásokat folytatott az EU-val arról, hogy esetleg Itália is **Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM)** segítséget kér. Anno az Olaszország számára lehívható ESM támogatás körülbelül 40 milliárd eurót tett volna ki, körülbelül 12,5 évre lehetett volna ezt lehívni a közös alapból. Az akkori, **Mario Monti** által vezette olasz kormány végül elvettette ennek lehetőségét, félve attól, hogy az ESM támogatás lehívását egy „trojka” felügyelet követte volna, amely feltételei nagyon megterhelőek lettek volna az olasz államháztartásra.

Olaszországnak most sem áll szándékában egy az egyben átvenni a spanyol „bad bank” példáját, a **SAREB**-et, mert ott a forrást az **European Stability Mechanism (ESM)** adta, ami azt jelenti, hogy a tagállamok közös pénzből finanszírozták az eszközkezelő létrehozását. Az olaszok a „bad bank” létrehozását „saját erőből”, egyrészt olasz piaci szereplőkkel közösen, másrészt állami garanciával tervezik. A „bad bank” felállításának sok ellenzője van, főleg az olasz bankszövetség az **ABI (Associazione delle Banche Italiane)**. Szerintük ez az olasz bankrendszer gyengeségét jelentené, pedig az olasz bankoknak az ABI vezetői

szerint nincs szüksége „segítségre”, hiszen Olaszországban nem volt ingatlanpiaci válság, úgynevezett „ingatlanpiaci-buborék”, mint Spanyolországban vagy Írországban.

2012-2013-ban még az olasz jegybank elnök, **Ignazio Visco** is visszafogottan nyilatkozott ebben a témában és a „bad bank” kifejezést inkább kerülte, majd közel egy évig szóba sem került ez a kérdés Olaszországban.

Ignazio Visco, olasz jegybankelnök első pozitív megszólalása ebben a témában a **2015. januári Davosi Világgazdasági Fórumon** történt, ahol „érdekes ötletnek” nevezte a „bad bank” létrehozásának lehetőségét. Tette mindezt az után, hogy **Pierre Carlo Padoan, olasz gazdasági és pénzügyminiszter** ugyanitt kijelentette: "Eszközkezelők bevezetését tervezzük, amelyek általánosságban „bad bank” kifejezéssel szoktak illetni, de ennek megvalósítása különböző formákat ölthet. Számos lehetőség van, és keressük a legjobb megoldást, figyelembe véve az Európai Unió állami támogatásokra vonatkozó szabályait."

Az olasz „bad bank”-kel kapcsolatos szemléletváltást alapvetően három dolog okozta:

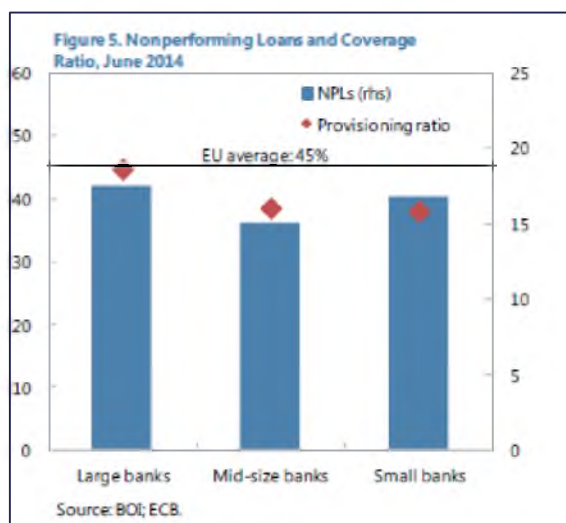
1. Asset Quality Review (AQR) 2013-2014 és stressz tesztek 2014 őszén:

Az elmúlt két évben AQR zajlott le az olasz bankrendszerben, melynek keretében megtörtént a **30 milliárd euró feletti aktív tőkével rendelkező bankok eszközeinek felülvizsgálata és minőség-ellenőrzése**. Az AQR eredményeként valós képet kaptak a vezetők az olasz bankrendszeréről, majd ezt követték stressz tesztek 2014 októberében.

Az AQR arra kényszerítette a bankokat, különösen a takarékszövetkezeteket (banca popolare), hogy növeljék a fedezeti rátájukat az értékvesztett hitelek esetében.

Az átlagos céltartalék képzés az olasz bankoknál 2007-ben még 48 százalék volt, ez az arány 2012-re 37 százalékra esett vissza. Az AQR és a Banca d'Italia speciális hitel vizsgálatainak következtében a céltartalék aránya 2014. júniusra visszaemelkedett 42 százalékra.

Ugyanakkor a céltartalék mértékét nagyban meghatározza a bank mérete is, ahogy ezt az alábbi ábra is mutatja.



A nagyobb olasz bankok céltartalékait az alábbi PWC-s jelentésből származó táblázat mutatja:

Table 5: AQR results on NPE

| | Unadjusted NPE Level (year end 2013) | Changes due to the credit file review (bps) | Changes due to the projection of findings (bps) | AQR-adjusted NPE Level | Unadjusted coverage ratio of NPE (year end 2013) | AQR-adjusted ratio of provisions on NPE to NPE |
|----------------------|--------------------------------------|---|---|------------------------|--|--|
| Banco Popolare | 27.35% | 114.00 | 7.00 | 28.55% | 26.59% | 34.31% |
| BPER | 25.56% | 71.00 | 77.00 | 27.03% | 35.25% | 38.30% |
| BPM | 20.37% | 114.00 | - | 21.51% | 33.48% | 37.22% |
| BP Sondrio | 13.37% | 53.00 | - | 13.91% | 34.60% | 42.49% |
| BP Vicenza | 19.95% | 148.00 | 185.00 | 23.28% | 25.94% | 33.51% |
| CARIGE | 22.54% | 181.00 | 128.00 | 25.53% | 38.85% | 44.31% |
| Credito Emiliano | 7.83% | 7.00 | 12.00 | 7.82% | 34.35% | 35.71% |
| Credito Valtellinese | 20.89% | 193.00 | 141.00 | 24.02% | 31.68% | 39.35% |
| ICCREA | 20.41% | 150.00 | 40.00 | 22.30% | 33.08% | 35.33% |
| ISP | 18.85% | 41.00 | 2.00 | 17.27% | 40.17% | 40.98% |
| Mediabanca | 5.55% | 232.00 | - | 7.87% | 45.28% | 51.30% |
| Mps | 34.01% | 284.00 | 230.00 | 39.15% | 41.88% | 49.03% |
| UBI | 18.98% | 56.16 | 82.01 | 20.36% | 27.74% | 30.67% |
| UniCredit | 22.25% | 55.00 | 46.00 | 23.26% | 52.14% | 52.64% |
| Veneto Banca | 17.43% | 246.00 | 202.00 | 21.91% | 29.25% | 37.48% |

Source: PwC analysis on ECB and EBA data regarding the Comprehensive Assessment

Note: NPE ratio is calculated as the ratio between exposures (book value plus GCF-weighted off-balance exposures) that are nonperforming according to the simplified NPE definition at year end 2013 (total of consolidated bank) and total exposures (performing and non-performing). Moreover, an NPE is defined as every material exposure that is 90 days past-due even if it is not recognised as defaulted or impaired; every exposure that is impaired (respecting specifics of definition for IASB vs. IFRS banks); every exposure that is in default according to CRR. Source: BCE's Template for the Comprehensive Assessment Outcome.

2. Az Európai Központi Bank megváltozott szerepe:

2014. novembertől az Európai Központi Bank (EKB) a felelős a bankfelügyeletért az eurozóna országaiban, nem az egyes országok jegybankjai. Ez is egy fontos tényező, ami a „bad bank” létrehozását elősegíti Olaszországban. A bankfelügyelet meglehetősen kényes feladatkör volt ez idáig a Banca d'Italia számára, hiszen az egyes kereskedelmi bankok hivatkozhattak arra, hogy más-más intézményi formákra különböző uniós irányelvek vonatkoztak, illetve, hogy a szabályok lazábbak voltak más európai országokban. 2014 novemberétől az EKB végzi a bankfelügyeletet, így azonos feltételeket alkalmaznak az összes bankra az euró övezetben.

3. Megváltozott a politikai-gazdasági környezet:

A 2014 februárja óta mandátumon lévő, **Matteo Renzi** vezette olasz kormány számos reformot vezetett be a gazdaság fellendülése érdekében, maga az Európai Unió érdeke is az, hogy Olaszország kilábaljon a válságból.

4. Miért érdemes létrehozni egy „bad bank”-ot Olaszországban 2015-ben?

A „bad bank”, azaz a "rossz bank" jellemzően valamilyen diszkontáron átveszi a hitelintézetek rosszul teljesítő hiteleinek egy részét, így izolálva a kockázatokat, illetve kapacitásokat és tőkét szabadít fel a kereskedelmi bankok számára a hitelezéshez. Azért javasolt az ilyen eszközkezelők bevezetése, mert jelenleg „be vannak ragadva” a rossz adósságok a bankrendszerbe, ezzel csökkentve a hitelezési kedvet, amely visszahúzza a gazdaságot. Az eszközkezelők a bankoktól átveszik a behajthatatlan követeléseket az eredeti érték 10-15%-ért, majd hosszabb távú megoldást keresnek arra, hogy ezeket a bedőlt hiteleteket hogyan kezeljék, például a hitel jelzálogként szolgáló ingatlanok megfelelő hasznosításával. Így, ha az általános gazdasági feltételek hosszú távon javulnak, akkor az állam lehet, hogy többet nyer a „nem teljesítő hitelek” felvásárlásán, mint amit befizetett. Amennyiben viszont a gazdaság továbbra is recesszióban marad, akkor akár el is bukhatja ezeket a befektetéseket, ezzel növelve az államadósságot.

Jelenleg azok a bankok, amelyek 60%-os fedezeti lefedettséggel rendelkeznek, most 40 százalékos értékben próbálják meg tovább értékesíteni ezeket a követeléseket, amely túl magas ár, ezért bent ragadnak a rossz adósságok a bankoknál.

A 2015. február eleji éves FOREX meetingen **Ignazio Visco**, olasz jegybank elnök így fogalmazott: „Elengedhetetlen az olasz bankok megszabadítása az értékvesztett hitelektől. Szükség van egy olyan rendszer gyors kidolgozására, amely segítségével a „bad debt” kikerül a bankok költségvetéséből és ez által újra beindulhat a hitelezés.”

A módszer még kialakítás alatt van, de lényege az lenne, hogy egyrészt jobban kihasználhatóak legyenek az EKB-től érkező források, másrészt az olasz gazdasági fellendülés kezdődő jeleit ki kell kihasználni és új hitelek adni, hogy felpörögjön a gazdaság.

A „bad bank” kialakításnál legnagyobb kérdés az állami támogatás mértéké. **Ignazio Visco jegybankelnök** szerint „közvetlen állami beavatkozásra kerülhet sor”, mert a végső cél " a gazdaság megfelelő finanszírozásának biztosítása, és nem a bankok túlzott kockázatvállalásának orvoslása.”

Az állami támogatás lehetséges módja **Ignazio Visco** szerint kétféle: "a rendelkezésére álló rossz hitelek eladásával lehessen a társasági adót csökkenteni, vagy állami garanciák bevezetése a rossz hitelekkel kapcsolatos tevékenységek során." Így könnyebb lenne kifejleszteni egy „magán piacot” a kétséges hitelek számára. Mindenesetre az alapvető szempont, hogy tiszteletben kell tartani az uniós versenyszabályokat, vagyis "a bankok teljes körű bevonását a tranzakciós költségek fedezésére és a megfelelő állami támogatás biztosítására."

5. Az új olasz eszközekezelő, a „Nuovo credito per la crescita” tervezete

Szintén 2015. február eleji sajtóhírek alapján a **Banca d’Italia** és az **olasz Gazdasági és Pénzügy Minisztérium (MEF)** közösen dolgoztak ki egy „bad bank” tervezetet, amelyet már beadtak az Európai Bizottságnak átnézésre. Az új eszközekezelő neve „**Nuovo credito per la crescita**” vagyis „**Új hitel a növekedésért**”. Az alapötlet hasonlít a spanyol SAREB-re, vagyis a 181 milliárd eurós „bad debt”-et átvénné egy eszközekezelő az olasz bankoktól, de Olaszország esetében a finanszírozó nem az *Európai Stabilitási Mechanizmus* (ESM) lenne, hanem az olasz állam, illetve olasz magánvállalatok.

Olaszországban, a műveletet a **Società per la gestione delle attività (SGA)** elnevezésű eszközekezelő végzi majd, amelyet 1997-ben hoztak létre a **Banco di Napoli** megmentésére, amely azóta több mint 100%-os eredményt hozott vissza a Banco di Napoli akkori hitelállományának visszaváltásában.

Az SGA vállalatot első lépésben az **Olasz Államkincstár** 600.000 euróért átveszi az **Intesa Sanpaolo** bankcsoporttól, majd több lépcsős tőkeemelés eredményeként az SGA végleges tőkéje elérheti 3 milliárd eurót. Ekkor lép majd be a többi szereplő a „bad bank”-be, mert a maradék 2,4 milliárd eurós tőkeemelését azok a hitelintézetek fektetik be, akik feladják a „bad debt” egy részét, valamint az **Állami Betétek és Hitelek Intézete (CPD)**, az olasz jegybank, **Banca d’Italia** illetve más lehetséges a magánbefektetők.

Abban a tekintetben, hogy mekkora lesz az állami és mekkora a magán szerepvállalás az SGA-ban két fajta forgatókönyv létezik.

Az első forgatókönyv szerint az állami - azaz az **olasz Gazdasági Minisztérium (MEF)**, az **Állami Betétek és Hitelek Intézete (CDP)** és az olasz jegybank a **Banca d'Italia** - összes részesedése megáll 49%-nál, 19% megy az érintett bankoknak és 32% pedig magánbefektetők kezébe kerülne. Ezen forgatókönyv alapján, kizárt, hogy a "bad bank" további államadósságot generáljon.

A második forgatókönyv szerint viszont az állami részesedés 81% lesz, és a magán tőkéé pedig csak 19%.

Bármelyik forgatókönyv is marad, a **megvalósításhoz szükség lesz az Európai Bizottság jóváhagyására, hiszen ez állami beavatkozást/támogatást jelent a piacok működésében.** Fontos, hogy a **MEF és a Banca d'Italia** tisztázzák, hogy a beavatkozás nem kedvez a bankoknak, hanem arra szolgál, hogy visszaállítsa a hitelek áramlását a gazdaságba. Túl a jogi-dogmatikai értelmezésen, az AQR-en is megmutatkozott, hogy az olasz bankok ellenálltak a gazdasági válságnak és eddig ezt saját forrásból tették, ellentétben a más euró övezeti országokkal, mint például Spanyolország.

6. Források és tanulmányok

Tanulmányok

- *A Strategy for Developing a Market for Nonperforming Loans in Italy (IMF Working Paper) Authors: Nadège Jassaud and Kenneth Kang*
- *Financial Stability Report, November 2014, Bank of Italy*

Intézmények, vállalatok honlapjai

- *Banca d'Italia – [olasz jegybank](#)*
- *SAREB [weboldala](#)*
- *[SAREB éves jelentése 2014](#)*

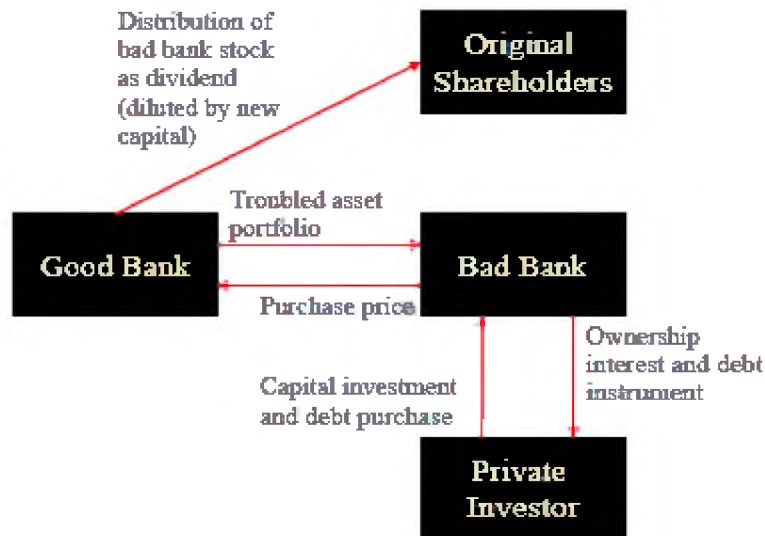
Újság cikkek:

- 2012. december 3. *Világgazdaság – [Ingatlanemető a spanyolok új csodafegyvere](#)*
- 2015. január 25. *La Repubblica – [Visco és Padoan interjú](#)*
- 2015. január 27. *Linkiesta.it – [Milyen lesz az olasz „bad bank”](#)*
- 2015. február 4. *Reuters.com - [Olaszország, kész a „bad bank” tervet, amit ez EU-nak küldenek](#)*
- 2015. február 4. *Quotidiano.net – [„Bad bank” hány százalék az államé](#)*
- 2015. február 5. *Wallstreet Italia – [Mérgező hitelek, „bad bank” veszélyezteti a közpénzt](#)*
- 2015. február 8. *Il Sole 24 Ore - [Egyetértés a «bad bank» rendszerről](#)*
- 2015. február 22. *Il Sole 24 Ore – [Miért van szükség „bad bank”-ra](#)*
- 2015. március 31. *Világgazdaság – [Megduplázta veszteségét a spanyol „rossz bank”](#)*

Amerikai Egyesült Államok

1. Általános áttekintés, jó bank-rossz bank-modell

A struktúra lényege, hogy a pénzügyi intézmény elkülönített entitást hoz létre rossz eszközeinek kezelésére („bad bank”). A problémás portfóliótól megtisztított „jó bank” jobb eséllyel számíthat piaci befektetőkre és a bizalom helyreállítására.



A problémás eszközök kezelésére az Egyesült Államokban két alapvető megoldás mutatkozik – ezek számos permutációja mellett: (i) eszközgarancia modell, (ii) „bad bank”-modell (jó bank – rossz bank modell). Mindkét modell célja az, hogy mérsékelje vagy kizárja a problémás portfóliók pénzügyi intézmények eredményeire gyakorolt hátrányos hatását.

1.1. Történeti modellek¹⁹

a) Resolution Trust Corporation (RTC)

Sokan úgy vélik, a modellek végső soron nagyon hasonlítanak a Resolution Trust Corporation-re (RTC), amelyet azért alapítottak, hogy diszponáljon mindazon eszközök felett, amelyeket az állam az 1980-as évek megtakarítási-és hitelválsága idején szerzett meg. Az RTC nemcsak maga értékesítette az eszközöket, hanem – amikor nem likvidálható piaccal és nyomott árakkal szembesült – magánbefektetőkkel együttműködve is kezelte és átruházta ezeket az eszközöket. Az állami szektor és magánszféra ilyenformán történő együttműködése modellértékű.

¹⁹http://www.mof.com/~media/Files/Resources/Publications/2009/02/Good%20Bank_Bad%20Bank%20A%20Clean%20Break%20and%20a%20Fresh%20Start/Files/20090218GoodBankBadBank/FileAttachment/20090218GoodBankBadBank.pdf

b) Mellon Bank Corp.

1987-ben a Mellon Bank Corporation (Mellon - a Bank of New York Mellon jogutódja) az ingatlanpiaci árak és olajár változása miatt jelentős likviditási nehézségekkel szembesült. A Mellon ekkor Grant Street National Bank (GSNB) néven létrehozott egy új intézményt, amely megvásárolta a Mellon eredetileg 1.4 milliárd dollárra értékelt rossz hiteleit, amelyeket a tranzakcióval a Mellon 53 %-on leírt. Az 513 millió dollárnyi rövid lejáratú kötvény mellett az GSNB-t 123 millió dollárral tőkésítette az anyabank. A GSNB egy nem Mellon-érdekeltségbe tartozó céget bízott meg a problémás eszközök kezelésével, azzal a céllal, hogy azok likvidálásra kerüljenek. A Mellon bevételei a rossz hitelek GSNB részére történő értékesítésével nőttek, a GSNB pedig likvidálta ezeket, majd 1995-ben felszámolásra került.

c) Citigroup

2009 januárjában a Citigroup sajtóközleményben hozta nyilvánosságra két bankra történő szétválását: (i) Citicorp, (ii) Citi Holdings. A bank alaptevékenységét a Citicorp vitte tovább, amely a további növekedés lehetőségeire fókuszált. A cégcsoport „nem elemi eszközei” pedig a Citi Holdingba kerültek, ideértve a Citi-csoport ügynöki, kiskereskedelmi vagyongazdálkodási, helyi fogyasztói hitelezési és speciális „asset pool”-okhoz kapcsolódó tevékenységeit. Utóbbi egység arra fókuszált, hogy a nem alaptevékenységhez kapcsolódó eszközökből értéket nyerjen ki, és kezelje az ezekből adódó kockázatokat és veszteséget. Mindez nem jelentett mást, mint az érdemi működés áthelyezését egy „bad bank”-be, azonban egy jóval komplexebb modell szerint, mint ahogy azt a „liquidation bad bank” esetében láthattuk. A hitelminősítésre gyakorolt hatás, a finanszírozási és likviditási szükségletek, a szabályozási kérdések fontos szempontot jelentettek a Citi-csoport két részre történő strukturálása során.

1.2. Az aggregátorbank-modell

Az állami alapok felhasználását a pénzügyi intézmények problémás vagy rossz hitelektől történő megtisztítására, az állami és privát szektor együttműködésén alapuló megoldásra úgy is hivatkoznak, mint az aggregátorbank-modell. A koncepciót a Timothy Geithner pénzügyminiszter nevéhez kapcsolódó Financial Stability Plan²⁰ tartalmazza.

E modell szerint a kormány alapít egy entitást azzal a céllal, hogy az megvásárolja a problémás eszközöket számos különböző pénzügyi intézménytől, és ezeket összevonja egyetlen jogi személy alá. Az amerikai jegybanktörvény lehetővé teszi²¹ a FED-nek azt, hogy indokolt esetben hitelt nyújtson az aggregátor bank számára problémás eszközök megvásárlására. Az, hogy a kormány tőkét juttasson bármely aggregátor banknak, a terv szerint, kongresszusi és pénzügyminiszteri jóváhagyáshoz kötött.²²

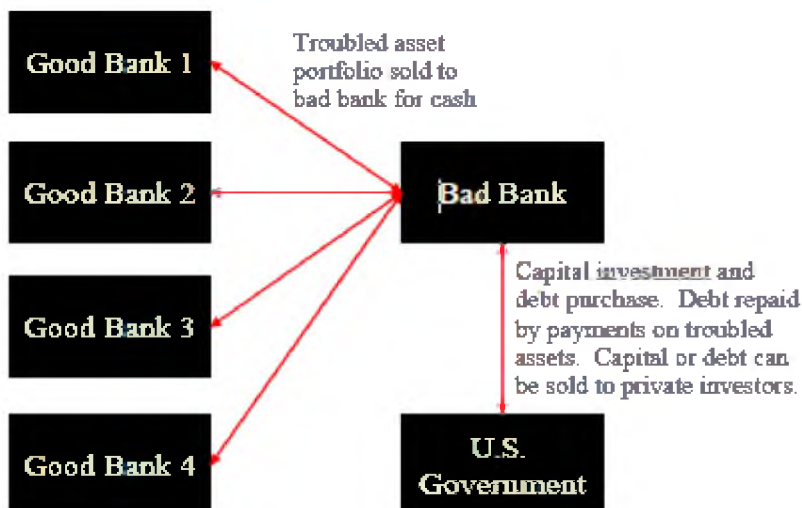
A Pénzügyminisztérium, a FED, a Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) privát befektetőkkel együttműködve alapít egy „public-private” befektetési alapot kifejezetten azzal a céllal, hogy az megtisztítsa a pénzügyi intézmények mérlegeit a problémás eszközöktől. Hasonló, szervezetek és

²⁰ <http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/tg18.aspx>

²¹ Section 13 (3) of the Federal Reserve Act.

²² Az Emergency Economic Stabilization Act of 2008 (Stabilization Act) alapján.

szektorok közötti együttműködés a terv kidolgozását megelőzően már megvalósul a Citigroup és a Bank of America számára nyújtott eszközgaranciához kapcsolódóan 2008 novemberében és 2009 januárjában, így minden érintett tárgyalások során betöltött szerepe modellértékű lehet.



A modellel leggyengébb pontja az eszközök értékelésének problémaköre, amely az állam érintettsége miatt akár teljes iparágakra kiterjedő hatásokkal járhat.

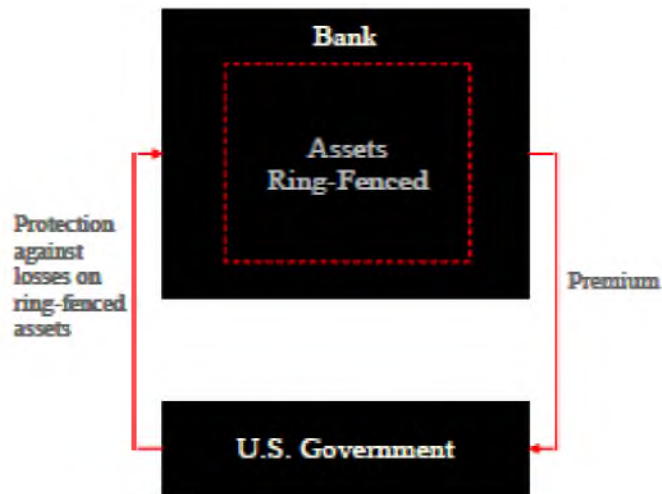
1.3. Eszközgarancia-modell

A modell példája a Citigroup fent már hivatkozott 2008-as esete, amikor a Pénzügyminisztérium, a FED és az FDIC garanciát nyújtott a problémás hitelek tartalmazó csomag mögé. Hasonló megállapodást kötött az állammal a Bank of America is néhány héttel később. Mindkét ügylet az ún. Treasury's Asset Guarantee Program²³ keretében valósult meg jelentős kincstári tőkebefektetéssel, társulva a Targeted Investment Programhoz²⁴ is.

Legfőbb különbség az eszközgarancia-és aggregátorbank-modellek között az eszközök mérlegben történő megtartásában mutatkozik. Az eszközgarancia modellben a pénzügyi intézmény azonosítja a problémás hitelek körét, hasonló módon, ahogyan tenné azt az aggregátorbank-modell esetében is, de anélkül, hogy ugyanazokat a korlátozásokat alkalmazná. Mivel az intézmény megtartja az eszközöket, nem kell hozzáigazítania eszközcsoport-képzés karakterisztikáját egy esetleges „bad bank” alapításának finanszírozási követelményeihez. Az az eszközcsoport, amely nem lehet megfelelő „bad bank”-be történő átadásra, például azért mert nem generál elegendő cashflowt, alkalmas lehet tehát arra, hogy megtartásra kerüljön egy eszközgarancia-alapban. Ezek az eszközök a bank többi eszközétől elkülönítésre kerülnek azzal, hogy a pénzügyi intézmény feltünteti, hogy azok garanciavállalás tárgyát képezik. Ezen megoldás alternatívájának mutatkozik az eszközök átruházása egy újonnan alapított, teljes tulajdonú leányvállalatba.

²³ Lásd bővebben: <http://media.mofo.com/docs/pdf/20090218TreasuryAssetGuaranteeProgram.pdf>

²⁴ <http://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/bank-investment-programs/tip/Pages/default.aspx>



1.4. Alternatív és hibrid javaslatok

a) Állami jó bank

Az aggregátorbank állami bank, amely állami tőkével kerül megalapításra, vagy legfeljebb az állami és magánszektor együttműködésével. **Soros György** által javasolt alternatív megoldás²⁵ szerint a pénzügyi intézmény alapít egy „bad bank”-et, amelyben áthelyezi a problémás eszközöket a hozzájuk kapcsolódó tőkével és hitelállománnyal együtt. Ezzel párhuzamosan az állam a pénzügyi intézmény „jó bankként” megmaradt részének feltőkésítését végezné el ahelyett, hogy a rossz bankba fektet. Mindez vonzóbb megoldást jelent az amerikai adófizetők és politikai döntéshozók és további esetleges újabb befektetők számára.

b) Hibrid megoldás

A **Max Holmes** által javasolt megoldás²⁶ hibrid megközelítést alkalmaz: állami beavatkozás mellett privát restrukturálás. A modell azt javasolja, hogy a pénzügyi intézmények hozzanak létre elkülönült, állami tulajdonú „bad bank”-et, az állam által támogatott aggregátorbank helyett. Az állami támogatás hosszú lejáratú finanszírozás formájában érkezne a szervezetileg és jogilag önálló „bad bank”-nek. Minden intézmény negyedéves vagy éves értékelések alapján adná át problémás eszközeit megszüntetve ezzel az aggregátorbank esetében tapasztalható eszközértékelési aggályokat.

²⁵ <http://www.wsj.com/articles/SB123371182830346215>

²⁶ http://www.nytimes.com/2009/02/01/opinion/01holmes.html?_r=0

1.5. Összehasonlítás²⁷

| Structure | Pros | Cons |
|---|--|--|
| Private Good Bank-Bad Bank (1.1.) | <ul style="list-style-type: none"> • Removal of bad assets from balance sheet. • Institution can structure an ideal solution tailored to a specific portfolio of troubled assets. • Bad bank can be established to manage or liquidate a discrete pool of assets or can include operations, either business lines to be phased out or to continue. • Bad bank will not face conflicts of interest with troubled asset counterparties and will have time to manage assets. • Depending on structure, shareholders may receive interest in bad bank, retaining some potential upside. • Permits management to focus on good bank businesses and assets. • Separate good bank improves rating agency, shareholder, investor and market perception of institution. • Private structure will not subject institution to executive compensation and corporate governance requirements. | <ul style="list-style-type: none"> • Limited current availability of private investors. • Must be highly structured to meet the needs of private investors. • Valuation of assets challenging and highly negotiated; likely to result in either shortterm additional write-downs or longerterm opportunity costs. • May require ongoing management of assets, for example on a contract basis, depending on investors. • Requires management of shareholder expectations, which may be ongoing, particularly if private investor profits from transaction. • Establishment of new legal entity may raise regulatory compliance and charter issues. |
| Repackage Troubled Assets for Private Sale | <ul style="list-style-type: none"> • Flexibility in selecting portfolio. • No further involvement with assets. | <ul style="list-style-type: none"> • No current market. |
| Asset Guarantee Program (1.3.) | <ul style="list-style-type: none"> • Retention of upside. • Out-of-pocket costs limited to | <ul style="list-style-type: none"> • Institution will be subject to government |

http://www.mofo.com/~media/Files/Resources/Publications/2009/02/Good%20Bank_Bad%20Bank%20A%20Clean%20Break%20and%20a%20Fresh%20Start/Files/20090218GoodBankBadBank/FileAttachment/20090218GoodBankBadBank.pdf

| | | |
|--|---|--|
| | <p>price of premium; potential to issue securities to satisfy premium obligation.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ease of transaction execution—no need to establish separate legal entity; valuation questions simpler. • Asset risk-weighting adjusted to reflect benefit of government guarantee. • Ability to prepay Federal Reserve loans and terminate guarantee • Does not eliminate future option of bad bank. • No upfront funding requirement for any guarantor. • Guarantee can be restructured and assets can be restructured. | <ul style="list-style-type: none"> • executive compensation and corporate • governance requirements • Long-term nature of guarantee results in • longer-term imposition of government • rules • Asset management decisions subject to • government rules • Assets retained on balance sheet: additional losses to be absorbed; management costs; ongoing management distraction. • Does not achieve public separation from bad assets, no good bank boost. • Does not provide funding, bank must continue to finance the assets. |
| <p>Government Aggregator Bank (Bad Bank) (1.2.)</p> | <ul style="list-style-type: none"> • See “Private Good Bank-Bad Bank” above. • No further involvement with assets, which are removed from balance sheet and managed by government asset managers. • Unlike Private Good Bank-Bad Bank, government will establish legal entity and structure transaction. • Unlike Private Good Bank-Bad Bank, government more likely to accept broader. | <ul style="list-style-type: none"> • Institution will be subject to government executive compensation and corporate governance requirements. • Unable to participate in upside. • Unlike Private Good Bank-Bad Bank alternative, bad bank must be limited to troubled assets to be liquidated, no operating businesses. • Unlike Private Good Bank-Bad Bank, negotiations on price will be more transparent and public. • Valuation of assets challenging and because they will need to be consistent across all institutions, likely to result in either short-term additional write-downs or longer-term opportunity costs. • Requires management of shareholder expectations, which may be ongoing, particularly if |

| | | |
|--|---|---|
| | | <p>the government profits from the transaction.</p> |
| <p>Government Sponsored Good Bank (1.4./a)</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Removal of bad assets from balance sheet. • Institution can structure an ideal solution tailored to specific portfolio of troubled assets and funding needs for bad bank. • No further involvement with assets, which are removed from balance sheet and managed by government asset managers. • Permits management to focus on good bank businesses and assets. • Separate good bank improves rating agency, shareholder, investor and market perception of institution. • Good bank will be well capitalized. • Assets will be transferred at book value with no additional write-downs. • Achieves public policy objectives of charging current shareholders for the impact of acquiring troubled assets. | <ul style="list-style-type: none"> • Institution will be subject to government executive compensation and corporate governance requirements. • Requires management of shareholder expectations, which may be ongoing, particularly if the government profits from the transaction. • Establishment of new legal entity will be more complex than using a government aggregator bank (but less complex than Private Good Bank-Bad Bank as structure would have government approval) • Current shareholders will be diluted. • Depending on the size of the portfolio transferred to the bad bank, may create effective nationalization of good bank. • Will increase cost of debt financing (risk of transfer of debt to new entity, risk of loss from bad assets). • Unlike Private Good Bank-Bad Bank alternative, bad bank must be limited to troubled assets to be liquidated, no operating businesses. • Unlike Private Good Bank-Bad Bank, valuation of assets will be more transparent and public |
| <p>Hybrid: Multiple Government Funded Bad Banks (1.4/b)</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Removal of bad assets from balance sheet. • No further involvement with assets, which are removed from balance sheet and managed by government asset managers. • Assets will be transferred at book | <ul style="list-style-type: none"> • Institution will be subject to government executive compensation and corporate governance requirements. • Requires management of shareholder expectations, which may be ongoing, particularly if |

| | | |
|--|---|--|
| | <p>value with no additional write-downs.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Permits management to focus on good bank businesses and assets. • Separate good bank improves rating agency, shareholder, investor and market perception of institution. • Achieves public policy goal of funding structure through assumption of existing debt, rather than “printing money”. | <p>the government profits from the transaction.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Establishment of new legal entity will be more complex than using a government aggregator bank (but less complex than Private Good Bank-Bad Bank as structure would have government approval). • Unlike Private Good Bank-Bad Bank alternative, bad bank must be limited to troubled assets to be liquidated, no operating businesses. • Ability to raise future debt may be impeded by risk that government can assume debt at any time. • Unlike Private Good Bank-Bad Bank, valuation of assets will be more transparent and public. |
|--|---|--|

2. Troubled Asset Relief Program (TARP)

Az USA kormánykezdeményezésére indított program, melynek keretein belül a válság során nehéz helyzetbe került pénzügyi intézmények eszközeit és részvényeit vásárolta meg az amerikai állam, a Bush-kormány válságkezelő intézkedéseinek szerves részeként. A TARP lehetőséget biztosított a nehezen értékelhető, illikvid eszközök állami megvásárlására, melynek célja a másodpiaci likviditás bővítése a kereslet növelésén keresztül. A TARP nem engedélyezi a veszteség visszatartását az abban részt vevő bankok számára, mert a közgazdász elemzők szerint, ha azok értéke a másodlagos piacon az állami beavatkozás hatására stabilizálódik, akkor ezek az eszközök profitot fognak termelni mind az állam, mind a résztvevő intézmények számára.²⁸

A program másik célja a banki hitelezés válság előtti szintre való visszaállítása, amelyet a bankok tőke megfelelési rátájuk javítása révén érhető el. A kedvezőbb mutatók mellett a pénzintézeteknek nem kell nagy mennyiségű készpénz egyenértékest felhalmozniuk a felmerülő veszteségek fedezésére, az így felszabaduló eszközállományt újabb hiteleként bocsájthatják ki.²⁹

²⁸ <http://www.cbo.gov/publication/41754?index=9961&type=1>

²⁹ <http://web.archive.org/web/20090110184334/http://www.uiowa.edu/ifdebook/issues/bailouts/eesa.shtml>

2.1. Adminisztrációs struktúra:

1. MBS (Mortgage-backed Securities) program: ez a csapat volt felelős a jelzálog fedezetű értékpapírok kiválasztásáért és megvásárlásáért
2. Teljes hitelvásárlási program: főként regionális bankok helyi ügyfélhitelek portfólióit vásárolták meg
3. Biztosítási program: a megvásárolt, problémás eszközök biztosításáért felelt
4. Részvényvásárlási program: egészséges pénzügyi intézmények részvényeinek vásárlása volt a fő feladata
5. Lakástulajdonos védelmi program: ennek a csapatnak volt a feladata a megvásárolt portfólióban lévő lakhatási célú ingatlanok kiválasztása a többi ingatlan közül.
6. Menedzserek kompenzációja: ez a csapat a TARP-ban résztvevő intézmények vezetőinek kompenzációjának kontrollálásán dolgozott.
7. Compliance program: különböző riportálási láncok és kontroll csoportok létrehozásában vett részt a csapat³⁰

2.2. A program bekerülési kritériumai

A TARP-ba kerülhető intézmények kritériumai igen tágan voltak megfogalmazva. E szerint minden USA-ban alapított és szabályozott intézmény, illetve azok a külföldi anyavállalattal rendelkező intézmények, melynek amerikai tevékenységük jelentős. A résztvevőknek szavatolniuk kellett az állam jövőbeni részesedését a vállalati profitokból.³¹

CAMELS - mutató:

A CAMELS - mutató szolgált a TARP programba bekerülő, közel 8.500 intézmény osztályozására, amely alapján 1 és 5 között értékelték a cégeket. 1-es értékelést kapott az az intézmény, ahol az állami segítség a leginkább indokolt volt, ennek mértéke pedig csökkent az 5-ös osztályzathoz közeledve.

A New York Times bírálata szerint a CAMELS - osztályozás a tőkeerős, nagy bankok számára kedvez, szemben a kisebb intézményekkel.³² A Wall Street Journal kritikája szerint a washingtoni törvényhozók saját régiójuk gyengébb bankjaihoz csatornázták a TARP támogatásainak jelentős részét.³³

A TARP engedékenyebb volt az előző évet nyereséggel záró intézmények iránt, mint a veszteségesek iránt. További feltétel volt a résztvevő intézményekkel szemben, hogy két-három éves, specifikus üzleti tervet kellett kidolgozniuk, melyben részletezték, hogyan kívánják javítani tőkehelyzetüket.³⁴

³⁰http://www.accountability-central.com/single-view-default/article/treasury-update-on-implementation-of-troubled-asset-relief-program-tarp-before-institute-of-intern/?tx_ttnewsbackPid=1&cHash=8702938e7e

³¹ <http://web.archive.org/web/20081004201320/http://banking.senate.gov/public/ files/latestversionEESASummary.pdf>

³² http://www.nytimes.com/2008/11/01/business/01bank.html?_r=0

³³ <http://www.wsj.com/articles/SB123258284337504295>

³⁴ <http://www.nytimes.com/2008/11/01/business/01bank.html>

Latin-Amerika

1. A pénzügyi és bankrendszer általános helyzete Latin-Amerikában

Az 1980-es évek adósságválságát, majd az 1990-es évek regionális pénzügyi válságát követően a latin-amerikai országok a makroprudenciális politikák követése – mint például a hitelvesztésekkel kapcsolatos dinamikus céltartalék-képzés Bolívia, Chile, Kolumbia, Peru vagy Uruguay esetében; vagy a tartalékképzési követelmények, illetve a célzott ágazati korlátozások, amelyre az egyik legjobb példa a brazil hosszúlejáratú vagy drága gépjármű-vásárlási hitelek bevezetése –mellett kötelezték el magukat, a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzése és a gyors hitelnövekedés visszafogása érdekében.³⁵

A Nemzetközi Valutaalap (IMF) szerint a latin-amerikai jegybankok proaktívan, contraciklikus módon alkalmazták a tartalékképzési követelményeket a hitel és likviditási ciklus tekintetében, a pénzügyi rendszer stabilitásának fenntartása mellett. Így például Brazília, Kolumbia és Peru esetében visszafogottá vált a hitelnövekedés, a gazdaság likviditási feltételei kedvezően alakultak. A pénzügyi válságot megelőző, 2006-08 közötti jelentős tőkebeáramlás okozta túlhevülés megakadályozása és a hitelnövekedés visszafogása érdekében a latin-amerikai jegybankoknak a korábbiaknál szigorúbb monetáris politikát kellett folytatniuk, azonban még így sem tudták elejét venni a jelentős hitelbővülésnek, majd a nem teljesítő hitelek arányának emelkedésének sem.

A Lehman Brothers' csődjét követően a latin-amerikai jegybankok számára a likviditásnyújtás vált a fő prioritássá: fenntartani a hiteláramlást úgy, hogy ne következzen be hitel- majd gazdasági válság, ezért a latin-amerikai jegybankok agresszív irányadó kamatláb-politikával válaszoltak, fokozatos csökkentésbe kezdve nem csak az irányadó kamatláb, hanem a tartalékképzési követelmények tekintetében is. Ennek ellenére a legtöbb országban csökkent a hitelezés, egészen 2010-ig, amikor újabb növekedés indult meg, így 2011 közepétől a térség jegybankjai ismét megszigorították a tartalékképzési követelményeket, valamint saját kamatláb-politikájukat is.

A Scotiabank 2015. márciusi elemzése³⁶ szerint a régió pénzügyi szektora strukturálisan kiegyensúlyozott, valamint megfelelő tőkésítettséggel és eszközminőséggel bír. A Világbank statisztikai adatbázisa³⁷ szerint a teljes bruttó hitelezésen belül a nem-teljesítő hitelek aránya alacsony: 2014-ben a legmagasabb arányt Honduras érte el négy százalékkal, míg a legalacsonyabbat Uruguay 1,3 százalékkal.

³⁵ Camilo E. Tovar, Mercedes Garcia-Escribano, and Mercedes Vera Martin: Credit Growth and the Effectiveness of Reserve Requirements and Other Macroprudential Instruments in Latin America (IMF, 2012) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12142.pdf>

³⁶ http://www.gbm.scotiabank.com/English/bns_econ/latin.pdf

³⁷ <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS/countries>

2. Történelmi példák

2.1. Pénzügyi válságok Latin-Amerikában

Bár a bevezetésben említett adósság-, majd hitelválságok kiváltó okai, természete és lefolyása eltért a 2008/09-es válságtól, és az azt követő recessziótól, mégis hasznosítható tapasztalatokat adhat az amerikai és európai döntéshozók számára a szerkezetátalakítások során.

A latin-amerikai gazdaságok komolyan vették, és be is vezették a bázeli előírásokat, s napjainkban a bankok stabil környezetben működnek, kedvező növekedési kilátásokkal az átalakításoknak köszönhetően. Szakértők szerint a latin-amerikai bankrendszert az különbözteti meg a nyugati típusútól, hogy az a „hagyományos, régi vágású, „plain vanilla” bankolásra épít, ahol a megtakarításoké az elsőbbség.³⁸

Az adósságválságot követően a latin-amerikai gazdaságok biztató javulást mutattak egészen az 1995-ös mexikói (Tequila-)válságig, amely kiváló példa a nemzetközi tőke mozgásnak a belső makrogazdasági egyensúlyra gyakorolható negatív hatásainak bemutatására. Az 1994-95-ös mexikói pénzügyi krízis egyike a feltörekvő piacokat az 1990-es években érő pénzügyi válságoknak, amelyet később követett még a délkelet-ázsiai, az orosz, illetve ezek hatásaként a brazil, majd argentin válság. A régió belül a tequila-válság legnagyobb vesztese³⁹ Argentína volt, míg annak pozitív tovaggyűrűző hatásait leginkább Kolumbia és Chile⁴⁰ élvezte, ugyanis a befektetők oda menekítették az eszközeiket. Az 1990-es évek pénzügyi válságai tehát a „három nagyot” (Argentína, Brazília és Mexikó) érintették legsúlyosabban, az olyan kis országok számára, mint például Chile nem okoztak komoly visszaesést.

A pénzügyi válságot követően a szektor átalakítása során az egyes latin-amerikai országok különböző modelleket követtek. Mexikóban például a kormányzat átvette a rossz hiteleket a bankoktól, azonban ezzel párhuzamosan nem hajtott végre komolyabb bankreformot. Chile is kimentette a bankjait a válságból⁴¹ az 1980-as évek közepén, azonban szigorú szabályozási rendszert vezetett be, míg Brazília stratégiája (PROER) egyszerűen a kapitalizmus szabályaira épült.

2.2. A mexikói példa: FOBAPROA

Mexikóban a tequila-válságot követően hozott létre a kormány egy állami eszközkezelő intézményt a nem-teljesítő hitelek kezelése, a vállalati átszervezések felgyorsítása érdekében. Az eredetileg betétbiztosítási alapként, 1990-ben létrehozott Banki Megtakarítások Védelmi Alapján (FOBAPROA) keresztül a mexikói kormány több programot indított a bankrendszer támogatására 1994 végétől, azonban eszközkezelői minőségében nem volt hatékony, ezért 1996-ban a kormányzat létrehozott egy kiegészítő háttérügynökséget, a VVA-t (Valuación y Venta de Activos – Eszközök értékelése és eladása). Azonban

³⁸ <http://www.worldfinance.com/home/special-reports-home/all-eyes-on-latin-america>

³⁹ Novoszáth Péter (2007): Az argentin pénzügyi válság anatómiája (in: Polgári Szemle 2007. április – 3. évfolyam, 4. szám pp16-27) http://www.polgariszemle.hu/app/interface.php?view=v_article&ID=181&pagin=1

⁴⁰ Árvai Zsófia és Vincze János (1998): Valuták sebezhetősége - pénzügyi válságok a kilencvenes években (in: Közgazdasági szemle 1998. 45. évf. 6. szám, pp509-533) <http://epa.oszk.hu/00000/00017/00039/pdf/arvaivincze.pdf>

⁴¹ <http://www.wsi.com/articles/SB122265260912184329>

ennek munkáját is több tényező hátráltatta, például az, hogy a hitelek tulajdonosa jogilag továbbra is az azt átadó bank maradt, valamint az eszközök pusztán nagysága nehezítette az adósságok átstrukturálását. Az eszköztranszfer nem volt átlátható, az intézményen nagy volt a politikai nyomás, a DueDiligence-folyamat végrehajtása nehézkes és lassú volt a VVA-n belül. A két intézmény hatásköreit sem választották el megfelelően, így a kettő végül 1997-ben összeolvadt Direccion de Activos Corporativos (Vállalati Eszközök Igazgatósága – DAC) néven, azonban ez sem működött elég hatékonyan: 2004-ig az összes átvett eszköznek csupán fél százalékát tudta értékesíteni, az átlagos visszafizetési arány pedig 15 százalék volt.⁴²

2.3. Az argentin példa: külföldi bankok bevonása

Az argentin bankrendszer tulajdonosi struktúrája az ezredfordulón bekövetkezett pénzügyi-gazdasági válság előtt jelentősen átalakult. Az 1990-es évek végére az argentin bankrendszerben számottevően megnövekedett a külföldi szereplők aránya, amely a kormányzat és a jegybank tudatos lépése volt: a regionális pénzügyi válságok negatív hatásait próbálták enyhíteni, azt remélve, hogy válság esetén a külföldi bankok stabilitást adnak a bankrendszernek. Argentína nem követte a mexikói példát, nem egy állami tulajdonú eszközkezelőt bízott meg a bankrendszer átalakításával, hanem megnyitotta pénzügyi piacát a külföldi bankok előtt.⁴³ Elsősorban arra számítottak, hogy egy válságban ezek a bankok könnyebben jutnak forráshoz a tulajdonoson keresztül a nemzetközi pénzpiacokon. A külföldi bankok emellett javítottak a banki tevékenység, s közvetetten a makroprudenciális szabályozás színvonalán: sokkal prudensebbek voltak, mint a hazai pénzintézetek, és kisebb kockázatokat halmoztak fel a válság előtti időszakban. A válság során azonban nem teljesült az a várakozás miszerint a külföldi bankok majd stabilitást adnak a bankrendszernek. A 2001-02-es argentin válság jelentősen átrendezte a bankrendszer mérlegét és jelentősen rontotta a rendszer pénzügyi eszközeinek minőségét. A magánszektor hitelezése erősen csökkent a vállalkozások jövedelmezőségének mérséklődésével, és a munkanélküliség emelkedésével párhuzamosan. A negatív makrogazdasági tendencia jelentős hatást gyakorolt az állami szektor adósságára, így a bankrendszer - akinek magasabb kitétsége volt az állam felé, mint a magánszektor felé – a betétek rohamos kivonásával szembesült.⁴⁴

⁴² Charles W. Calomiris, Daniela Klingebiel és Luc Laeven (2004): Taxonomy of Financial Crisis Resolution Mechanisms: Cross-Country Experience <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/14154/wps3379taxonomy.pdf?sequence=1>

⁴³ Calomiris-Klingebiel-Laeven (2004)

⁴⁴ MNB (2014): BANKRENDSZEREK EVOLÚCIÓJA ÉS FELÉPÍTÉSE – Országcsoporthatár Elemzések – Argentína

Közel-Kelet

Az állami befektetések alapvető jelentőséggel bírnak a közel-keleti követeléskezelésben mivel arányuk eléri a 85%-ot. Ugyanakkor a stabil politikai helyzetűnek mondható (olaj) monarchiák, illetve a parlamenti demokráciák (pl.: Libanon) geopolitikai helyzetükből adódóan nem, vagy csak kis mértékben érezték meg a világméretű pénzügyi válságot.

Amint azt a libanoni Nemzeti Bank elnöke egy márciusi interjújában említette, a pénzügyi válság nem volt hatással a libanoni gazdaságra. Ez részben a stabil bankrendszernek, illetve az ezernyi szállal az öbölbeli monarchiákhoz kötődő pénzügyi kapcsolatoknak köszönhető. Az Egyesült Arab Emírségek, valamint a közel-keleti országok helyzetét a gazdag olajkincs és az abból meggazdagodott uralkodócsaládok kiegyensúlyozott pénzügyi lehetőségei, illetve gazdasági, vagy/és politikai okokból való busás anyagi támogatásai teszik részben, vagy majdnem sebezhetetlenné.

Libanonban, mint/és általában a közel-keleti országokban az állami eszközkezelés intézményét a jegybankok honlapja nem ismeri, mint ahogy a rossz bank fogalma és intézményrendszere is más tartalommal bír, illetve nem foglalkoznak vele. Ugyanakkor számos rossz adósságot kezelő intézmény létezik, magán pénzügyi intézmények (bankok), hitelbiztosító intézetek, akik többek között hitelbiztosítással és faktoringgal is foglalkoznak, valamint neves ügyvédi irodák. Tulajdonosi hátterük többnyire nemzetközi, regionális és helyi biztosító társaságok és magán holdingok, vagy ügyvédi irodák.

Természetesen, a tőzsdei cégek és pénzügyi intézmények a Központi Bankok előírásai szerint működnek, azokkal felügyeleti viszonyban állnak.