

Fábián Gergely – Fejős Bence – Szebeny Miklós:

MARK és a „brüsszeli zöld lámpa” jelentősége

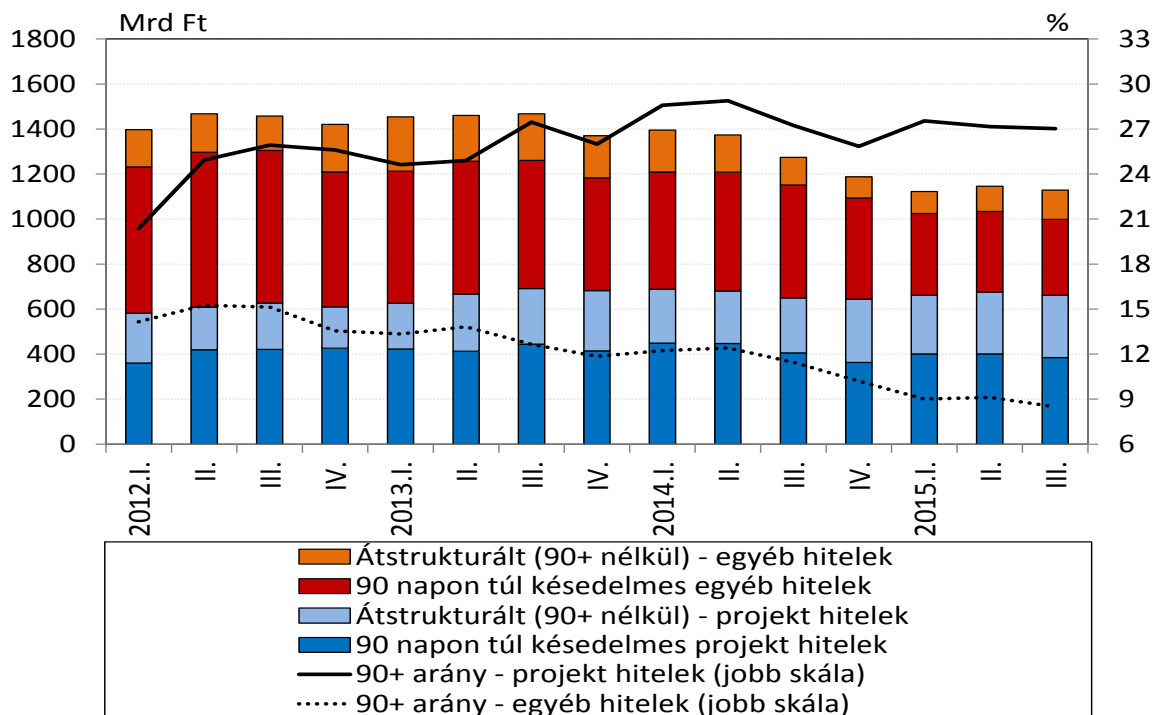
2016. február 10-én az Európai Bizottság Versenypolitikai Főigazgatósága jóváhagyta a MARK Zrt. kereskedelmi ingatlan-portfóliók vásárlására kidolgozott piaci árazási módszertanát. A döntés egy több mint egy éve húzódó szakértői tárgyalássorozatra tett pontot, melynek következtében a jegybank makroprudenciális feladatának hatékony ellátása érdekében létrehozott MARK Zrt. végre igazoltan piaci áron kezdheti meg a vásárlásokat. A cél, hogy egy sikeres precedens szülessen azzal, hogy a MARK Zrt. jelentős lökést ad a banki mérlegek tisztulásának, segítve ezzel a bankrendszernek a fenntartató növekedéshez való hozzájárulását.

A problémás vállalati, azon belül is elsősorban a kereskedelmi ingatlanhoz kapcsolódó kitettség az egyik legfőbb makroprudenciális kockázatot jelenti. Erre a [jegybank](#) többször felhívta a figyelmet, de megtalálható nemzetközi szervezetek értékelésében is úgy, mint az [OECD](#), [Európai Bizottság](#), és az [IMF](#). A bankrendszer mérlegét jelentős nemteljesítő állomány terheli lassan 8 éve, ami ugyan nem veszélyezteti közvetlenül a pénzügyi közvetítőrendszer működését, hiszen a válság óta már jelentős veszteségeket számoltak el a pénzügyi intézmények, de gátolja, hogy az megfelelő módon hozzájáruljon a fenntartható gazdasági növekedéshez. Utóbbi ugyanúgy része a pénzügyi stabilitásnak, mint az, hogy a bankrendszer tőkeerős és likvid marad még gazdasági sokkok esetén is.

A tartósan magas nemteljesítő hitelarány negatívan hat a bankok hitelezési hajlandóságára és hitelezési képességére, melynek következtében csökken hitelezési aktivitásuk. A bankok alig vagy egyáltalán nem jutnak kamatbevételhez, miközben a követelések értékvesztéssel csökkentett részét finanszírozniuk kell. Emellett a magas nemteljesítő hitelállomány jelentős tőkét és emberi erőforrásokat köt le. Végezetül az elszámolt várható veszteség ellenére mindig ott van a bizonytalanság, hogy mekkora lehet végül a veszteség. A beragadt állomány pedig óvatosságra inti a bankokat, hogy az új hitelek esetén elkerüljék a nemteljesítést, ami túlzott kockázatkerüléshez vezet.

Miért a kereskedelmi ingatlan kitettség érdemel külön figyelmet? Egyrészt a vállalati nemteljesítő (90 napon túli késedelemben lévő hitelek, valamint olyan hitelek ahol nem várható teljes megtérülés, de például átstrukturálások miatt nincsenek 90 napon túli késedelemben) hitelek több mint felét adják, továbbá a teljes kereskedelmi ingatlanhitel állomány mintegy fele nemteljesítő. Másrészt, míg az egyéb vállalati nemteljesítő hiteleknél számottevő csökkenés volt megfigyelhető az elmúlt években, addig a kereskedelmi ingatlanhiteleknél alig volt változás. A kereskedelmi ingatlan finanszírozáshoz köthető követelések megközelítőleg bruttó 700 milliárd forintot tesznek ki bankrendszeri szinten. Figyelembe véve a bankrendszeren kívüli pénzügyi vállalkozások állományát és a projekthitelek mögül visszavett kereskedelmi ingatlanokat is, hozzávetőleg bruttó 1000 milliárd forintot tesz ki a kereskedelmi ingatlanhoz köthető nemteljesítő állomány. A kinnlevő adósság mellett fontos nézni a bankok könyveiben lévő, értékvesztéssel csökkentett állományt (erre kell tőkét képezni és finanszírozni), ami mintegy 500 Mrd forintot jelent.

Nem problémamentes projekt és egyéb vállalati hitelek a bankrendszerben



Forrás: MNB

Mi a megoldás? A Magyar Nemzeti Bank hosszan vizsgálta a portfóliótisztítást segítő szabályozói lépések lehetőségeit. A magyarországi piaci sajátosságok mellett a portfóliótisztítás legjobb eszköze a MARK Zrt., amely hatékonyan és célzottan hajtja végre az MNB makroprudenciális alapfeladatát, összhangban az MNB törvénnyel (4§ 7.). Piacteremtési céllal, a rossz kereskedelmi ingatlan portfóliókat vásárló programja jelentősen felgyorsítja a banki mérlegek tisztítását, hozzájárulva ahhoz, hogy a bankrendszer jobban tudjon hozzájárulni a fenntartható gazdasági növekedéshez. Az MNB számára példát jelentett, hogy Európában számos sikeres eszközközkezelőt hoztak létre, többek között a svájci jegybank által alapított eszközközkezelőt ([StabFund](#)), mely segítségével a 2008-as válságot követően stabilizálták az UBS bank jelzáloghitel kitétségei által okozott sérülékeny és turbulens svájci pénzügyi rendszert.

Miért az eszközközkezelő? A jegybank által alapított eszközközkezelő egyrészt piaci áron történő portfólió vásárlásaival lehetőséget teremt a bankok számára a gyors portfólió tisztításra, másrészt képes oldani a tisztítás elhúzódását okozó piaci súrlódásokon. A hazai követeléskezelői piac jelenleg nem képes felszívni nagyobb méretű ingatlan követeléseket, melyben a kellő likviditással rendelkező külföldi befektetők megjelenése jelentene segítséget. A külföldi befektetők azonban nem rendelkeznek megfelelő ismeretekkel a hazai piacról, továbbá elbátortalanítja őket az elmúlt évek alacsony tranzakciós szintje, valamint, hogy korábban nem volt megfelelő követeléskezelői szolgáltató a piacon. A MARK Zrt. a rossz eszközök kezelésével kapcsolatos szakértelem és megfelelő piacismeret mellett mérethatékonyságot tud elérni a szegmentált piacon lévő portfóliók megvásárlásával, ezáltal, mint piaci katalizátor közvetítőként működhet a piacon a külföldi befektetők felé. A MARK a 10 éves működésével összhangban hosszú távon képes a nemteljesítő pro-

jekthitelek problémáját eredményesen és a banki gyakorlatnál hatékonyabban kezelni, nemzetgazdaságilag pedig jóval előnyösebb, ha hosszú távon nem a bankok mérlegét terheli a kitettség.

A nemzetközi befektetők új hullámának megjelenésében tovább segíthet az, hogy felvásárlási tevékenysége mellett a MARK Zrt. 2015. decemberben elindította a komplex követeléskezelési szolgáltatását, melynek keretében valamennyi olyan befektető számára felajánlja piactudását és professzionális szolgáltatásait, akik a magyarországi nemteljesítő hitel illetve ingatlanbefektetésekhez nem, illetve a szükségesnél kisebb kapacitással rendelkeznek. A fejlettebb követeléskezelői piaccal rendelkező országokban már létező szolgáltatás hazai bevezetése nagyban segítheti a nagy intézményi nemteljesítő portfólió-befektetők megjelenését és a piaci súrlódások kiküszöbölését a magyar ingatlanpiacon.

Miért bír kiemelkedő jelentőséggel az [Európai Bizottság pozitív döntése](#)? Az Európai Bizottság Versenyhivatali Főigazgatósága több mint egy éves intenzív szakértői tárgyalássorozatot követően, 2016. február 10-én jóváhagyta, hogy az MNB által alapított Magyar Reorganizációs és Követeléskezelő Társaság (MARK Zrt.) kereskedelmi ingatlan követelések és átvett kereskedelmi ingatlanok felvásárlását célzó piaci árazási módszertana megfelel a piaci árazásnak, és a vonatkozó uniós szabályoknak megfelelően állami támogatást nem tartalmaz. A MARK Zrt. az Európai Unió eszközkezelők között a Versenyhivatali Főigazgatóság döntése révén precedenst teremt, amely az első piaci alapon működő és piaci áron vásárló állami vagy jegybanki eszközkezelő az Európai Unió történetében.

Precedens, mert az eszközvásárlások a válság alatt az Európai Unióban alapított állami eszközkezelők (pl. Írország – NAMA, Spanyolország – SAREB, Szlovénia - DUTB) esetén tartalmaztak állami támogatást (piaci ár feletti vásárlások). A különbség, hogy ezen esetekben a pénzügyi stabilitás komoly veszélyben volt, míg hazánkban erről szó nincs. Jelenlegi Uniós szabályozás mellett csak abban az esetben lehet piaci ár felett vásárolni állami eszközkezelőnek, ha a résztvevő pénzügyi intézmény szanálás alá kerül. Olyan bankrendszerek esetén tehát, mint a magyar, ahol a tőke és likviditási helyzet rendszerszinten kielégítő, de a nemteljesítő állomány nehezíti az egészséges működést, az egyetlen járható út a piaci áron történő eszközvásárlás. A MARK precedens mert ezt a járható, de még járatlan nehéz utat meg is tette. Az út pedig rendkívül nehéz volt, mert egyrészt a kereskedelmi ingatlanpiac, különösen a követelések esetén alacsony a likviditás, kevés a tranzakció, ami az árazás alapjául szolgálhatott, másrészt a Versenypolitikai Főigazgatóság a módszertan legapróbb részleteit is kritikusan vizsgálta.

A MARK működésének hatására már 2016 végére számottevően csökkenhet a nemteljesítő vállalati hitelek aránya a bankrendszerben. A tőke és likviditás felszabadulásának köszönhetően erősödik a pénzügyi intézmények stabilitása, hitelezési képessége és hajlandósága, amely jelentősen hozzájárulhat Magyarország befektetői megítélésének további javulásához és egyaránt kedvezne az ország versenyképességének. **A cél, hogy egy sikeres precedens szülessen a MARK működésével, aminek következtében a jegybankra való ráutaltság megszűnne és működése, mint profitorientált társaság középtávon teljesen piaci alapokra helyeződne – többek között a jelenlegi 300 milliárd forint összegű jegybanki áthidaló finanszírozás piacról történő refinanszírozásával.** „Szerkesztett formában megjelent a *Portfolio.hu* oldalon 2016. február 26-án.”