

HÍRLEVÉL

Tisztelt Ügyfelünk!

A korábbi ígéreteinkhez híven, az általános keretszerződést aláíró regisztrált ügyfeleink részére folyamatos, díjmentes tájékoztatást szeretnénk adni a jövőben a BloChamps Kft. közreműködésével folyó különböző projectekben való részvételi lehetőségekről vagy azokkal összefüggő javaslatainkról.

Időről – időre friss hírekben kívánunk beszámolni pénzügyi vonatkozású konferenciákról, alkalmi oktatási programjainkról, amelyek fontosak lehetnek ügyfeleink vállalkozásainak jövőjét illetően, melyet honlapunkon a www.blochamps.hu címen tekinthetnek meg. Ugyanakkor természetesen Cégünk szakmai tárgyú média megjelenésével kapcsolatosan is igyekszünk folyamatosan informálni ügyfeleinket.

Az alábbiakban mellékeljük a Bank & Tőzsde című hetilap X. évf. 27. számában (2002. július 5.) megjelent Karagich Istvánnal, Cégünk pénzügyi igazgatójával készült interjút.

Budapest, 2002. július 15.

Üdvözlettel:

BloChamps Pénzügyi Tanácsadó Kft.

Bank & Tőzsde című hetilap X. évf. 27. száma 8. oldal

Lerágatlan csontok – felgöngyöltett visszaélések a brókervilágban

Nem fedik a valóságot azon újságcikkek, melyek úgy kezdik beszámolóikat a pénzügyi szektor globális válságát előrevetítő legújabb botrányokról, hogy “ismét felkavarta a tőkepiacokat a WorldCom számviteli visszaélése”. Míg korábban két visszaélés között

volt ideje elcsendesedni a pénzvilág közvéleményének, addig manapság egyik méregpoharat a másik után kell már kiinniuk a befektetőknek. Nagyjából az Enron ügy óta vannak folyamatosan napirenden az USA vállalati szférájának kétes pénzügyei. A könyvvizsgálói szakmával karöltve elcsalt cehhek számbavétele közben azonban alig jut idő egyes konkrét ügyek utóéletének nyomon követésére. Látszólag a szakmában dolgozók is beérik egy enyhe fejcsóválással, vagy hogy a dollármilliárdokban mérhető bukások szenzációs sztorijaival egymásra licitáljanak, ami persze a bulvárlapok szintjét közelítően felszínes cselekedet. Ahogy méltán hírhedt sportriporterünk mondaná: “Ez, ezen a szinten kevés” és elvárható, hogy jobban a dolgok mögé nézzünk. Nem lerágott csont, és nem minden tanulság nélküli, ha visszatérünk egy korábbi esethez, melynek elemzésében Karagich István devizapiaci szakértő volt segítségünkre

Rég a feledés homályába merült már az Allfirst devizapiaci üzletkötőjének, John Rusnaknak februárban napvilágot látó bukása. (Bank&Tőzsde, 2002. 8. szám) Utólag visszatekintve persze a 691 millió dolláros sikkasztás aprópénznek minősülhet, bár azt mindenképpen elismerésre méltó, hogy Rusnak feltehetően egyedül vitte véghez a tettet, a pénzügyi osztály és a megbízott könyvvizsgáló segítsége nélkül. (Igaz, az egy személyhez köthető veszteségek toplistájáról is leszorítják korábban tevékenykedő japán kollégái) Az Allfirst ír tulajdonosa, az Allied Irish Bank – ezúttal idéző jelek nélkül mondhatjuk, hogy – irigylésre méltóan higgadtan kommunikálta a cégénél történeteket. Az azonnal felálló válságstáb néhány nap alatt felmérte a kárt és levonta a személyi konzekvenciákat. Mi több, az amerikai Eugene A. Ludwig nemzetközi szaktekintély vezetésével felálló csoportot bízott meg azzal, hogy részletekbe menően vizsgálja ki az esetet, és a pénzügyi intézet jövőbeni működését kockázatos bármilyen tényezőre világítsa rá. Talán éppen a kegyetlenül precíz válságkezelés az, ami elvette a történet báját, így ezt a devizapiaci botrányt és gyöngyöző homlokú főhősét már aligha látjuk viszont a mozivásznon. Az első órák mendemondái után – mikor is Rusnak fejvesztett meneküléséről, és helikopteres hajszaról jöttek hírek – maga az Allied Irish Bank honlapja volt a legmegbízhatóbb hírforrás. Aki felkeresi weboldalukat néhány kattintás után megtalálja a Ludwig vezette csoport vizsgálatának közel 60 oldalas összefoglalóját. Az anyag komoly tanulságokkal szolgál. Bár Rusnak visszautasította az együttműködést a vizsgálókkal, a csapat 55 alkalmazottat interjúolt meg az ügyben, és több ezer oldalnyi dokumentumot nézett át. Az alaposságára jellemző, hogy a visszaélést elősegítő indokok közé ugyanúgy besorolja az ír és amerikai főnökök egymással szembeni fenntartásait, és azt a tényt is, hogy a treasury vezetője nem egy emeleten székelt az általa felügyelt treasury-vel. A vizsgálat végső megállapítása szerint az 1993 júliusában felvett Rusnak teljesen egyedül játszotta ki a gyenge banki ellenőrzési rendszereket, ráadásul tettének büntetőjogi következményeivel tisztában volt, hiszen hivatalos okmányokat is hamisított, amit már igen nehéz ügybuzgósággal, vagy a kéthetenként kötelező szünnapok kimaradása miatti stressz következtében fellépő koncentrációzavarral magyarázni. Végső soron Rusnak rossz szándékú cselekedetei és az elégtelen kockázatkezelési gyakorlat hónapok és évek alatt duzzasztották fel a devizaügyletek veszteségeit. Bár az AIB dublini központja és az Allfirst-hez kirendelt treasury vezető közötti kommunikáció példás volt, ez elhomályosította a tényt, hogy ennek ellenére egyre felületesebb volt munkájában, azaz az iroda helyi ügyeinek áttekintésében. Nem beszélve arról, hogy a korábban közvetett vezető alá tartozó Rusnak egy idő után közvetlen feletteseinek kellett volna, hogy beszámoljon, akik azonban nem kívántak napi ügyek szintjére ereszkedni, ami esetleg azzal is járt volna, hogy kibukik, a Rusnak által meghonosított kereskedési mód – azaz az opciós devizaárak és a bankközi határidős ügyletek közötti eltérések arbitrálnak – már meghaladja szakértelmüket. Így, az átfogó kockázatszűkítő intézkedések keretében 1999 őszén lecsökkentett sajtószámlás valutapiaci hétköznapi

határidős aktivitás mellett Rusnak opciós és forward ügyletei kívül kerültek a reflektorfényből, hiszen senki sem volt, aki érdemben felhívja erre a figyelmet. Érdekes módon, a főlerendelt felsővezető annak ellenére vette látatlanul is, – mintegy önmagát is mentve- védelmezésébe Rusnakot az időszakos belső ellenőrzések idején, hogy ő maga értett volna Rusnak ténykedéséhez. Rusnak remek teljesítménye és látszólagos páratlan profitabilitása egyenlőbbé tette az egyenlők között, és napi szintű kontroll hiányában a dolgok rosszra fordulása alkalmával sem akart megválni a dicsfénytől. Jellemző -emeli ki Karagich István-, hogy miközben a háttérben pénzügyi élet-halál küzdelmet folytató Rusnak az utolsó szalmaszálba próbált kapaszkodni, a papíron “remekül” teljesítő dealer szorgoskodását felettesei a kimagasló havi fizetés mellett évről-évre jelentős összegű bónusszal ismerték el. A Ludwig felmérés megdöbbentő állítása szerint bárki, aki végére járt volna Rusnak valódi tevékenységének, egyszerű határidős pozíciókat talált volna, és néhányat a legkevésbé sem bonyolult, egyébként bőven “in the money” opciókból. Feltehetően 1997-ben kezdődtek a bajok, mikor jelentős jen határidős vételi pozíciókat halmozott fel, annak ellenére, hogy eközben a jen értéke egyre süllyedt. Ekkor nyúlt először a hamis opciógyártás eszközéhez. Az általunk megkérdezett devizapiaci szakértő is megerősítette, hogy a fiktív opciók valóban alkalmasak voltak a felületes szemléllővel elhitetni, hogy a veszteséges jen határidős pozíciók szintetikus fedezve vannak. A megszorult dealer ezt úgy szerkesztette meg, hogy adott napon egymással megegyező összegre írt ki és vásárolt két ellentétes opciót egy tokiói vagy szingapúri ellenoldallal. A különbség az volt, hogy az egyikre aznap lejárót, míg a másikra jóval későbbit jelölt meg. Így bár aznap a készpénz egyenleg nem mutatott változást, másnapra a hosszabb időre váltott opció átmenthető volt. Mindehhez persze szükség volt arra, hogy a banknál soha senkinek se tűnjön föl, hogy a lejáró opciót nem hívta le senki, és ráadásul az opciós prémium érthetetlen módon megegyezik egy aznapra és egy sokkal későbbre szóló két ellentétes opciónál – ami az életszerűségnek igencsak ellentmond, s csak egészen különleges feltételek esetén állhatna fenn. A cégnél senki sem tartotta nyilván az egy napos opciókat, és hamis visszaigazolásokkal, valamint bátor fellépéssel elérte a back-office-nál, hogy a tranzakciók visszaigazolás nélkül legyenek jóváírva számláján. Így, – hangsúlyozta Karagich István - bár Rusnak agyafúrt volt, a banki kockázatkezelés hiányosságait sem szabad említés nélkül hagyni. A MonteCarlo szimulációra támaszkodó csoport szinten alkalmazott kockázatosított érték programot pedig ugyancsak nem volt könnyű kijátszania, hiszen a bemenő adatokat a rendszer futtatásáért felelős kollégánál volt hivatott beszerezni, aki persze nem volt rest a valós adatok közé néhány olyan tételt is besorolni, mely lélegzethez juttatta a halmozódó veszteségek szorításából. Itt még okmányokat sem kellett hamisítani, elég volt hasraütésszerűen – persze a szükséges eredményhez vezető módon – kiegészítenie a kötéslistát. A banki működési rendszerek sérülékenységét igazolja a tény, hogy bár hihetetlennek hangzik, de ha a hölgy akár csak egyszer is összeveti az excel-file-ban kapott adatokat a kereskedési rendszerben bent levő tranzakciós állományokkal, évekkal előbb kiderülhetett volna a turpisság. Rusnak a végén már arra is lusta volt, hogy a kitalált számokat megváltoztassa, vagy hozzáigazítsa némileg a valós adatokhoz, aktuális árfolyamokhoz. Ehelyett akár háromszor egymásután is “megjátszotta” ugyanazokat a nagy és jótékony számokat. Így a konzervatívan belőtt 2,5 millió dolláros kockázati limitnek a felét is alig haladta meg papíron Rusnak pozíciója, miközben a piaci veszteségei 1997-ben 29, 1998-ban 12, 1999-ben 48, 2000-ben 211, 2001-ben 373, 2002-ben pedig 17 millió dollárra rúgtak. Valójában egyedül erre az egy értékre hagyatkoztak Rusnak ellenőrzésével megbízott vezetők, és mivel ez a szám mindig biztonságot sugallt, senkinek sem jutott eszébe kifogásolni Rusnak irtózatos forgalmát és nem gyanakodtak, hogy vajon ki dobál rendszeresen mentőöveket neki. Nem lehet azonban elégszer hangsúlyozni - jegyzi meg Karagich István is -, hogy Rusnak visszaélései korántsem kizárólag az agyafúrtságát dicsérik, hanem a kollégái hányavetiségéből is következnek. Nemcsak az adatforrások és ellenőrök

függetlenségének ökölszabályát hagyták éveken át figyelmen kívül. A belső auditot gyakorlatilag színjáték szintjére süllyesztették: a rendszerbe bevitt 63 opciónak egy alkalommal például több mint fele volt bizonyíthatóan hamis, azaz ha csak a felét átnézik, már kiderülhetett volna a visszaélés. Bár a rendszeres “kereskedői hiba” üzenetek miatt behajthatatlan – valójában Rusnak által hamisan bevitt – követelésekre ugyan két osztály is fényt derített, ám annak kivizsgálását mindkettő a másiktól várta elvégezni, egészen addig, míg végül egyik sem tette ezt meg. Egy alkalommal egy felettese ugyan felszólította munkatársait, hogy alkalomadtán egy belső auditorral nézessék meg a dolgok állását, ám ezt is elfelejtették végül megtenni. A szóbeli jóváhagyások és megnyugtató ígéretek rendre elegendőnek bizonyultak még az egymástól több ezer kilométerre levő AIB és Allfirst menedzserek között is.

A konzervatív bankszakemberként ismert Ludwig vezette vizsgálat érdekes felvetéssel fejeződik be. Állításuk szerint, még ha nem is történik visszaélés, akkor is bizonyára jelentős veszteségeket szenvedett volna el egy magányos kereskedő egy olyan piacon, ahol több ezer bróker versenyzik világszerte komoly számítástechnikai elemzői infrastruktúrával és döntéshozói segítséggel. Még ha agresszív jutalmazási rendszerrel ösztönzik is, nem tud abból hosszútávon versenyelőnyt kovácsolni, és könnyen sodródik a visszaélés kihívásába.

A lapunk által rendszeresen megszólaltatott devizapiaci szakértő, Karagich István, a BloChamps Pénzügyi Tanácsadó Kft. igazgatójának véleménye szerint kétséges, hogy ekkora veszteséget el lehet fedni, ráadásul ilyen hosszú ideig. Általában a szándékos összejátszást vélelmezni reálisabb alternatíva, semmint a “magányos merénylő” teóriájának helyt adni. Ugyanakkor nem csak kollégáknak, hanem a piaci szereplőknek is feltűnhet, hogy konkurensük, vagy üzletfelük szokatlan aktivitást mutat, vagy irracionális műveleteket köt. Ha nem is tettestársakra, de passzív közreműködőkre, szemet hunyó felettésekre, munkatársakra szükség van. Akármilyen ügyes, kipróbált róka lehet valaki, hónapokon át pókerarccal nem lehet elviselni százmillió dolláros mínuszokat. A folyamatos dupla vagy semmi játékot, a galacsin előrehajtását nem lehet idegekkel bírni. Az ügy persze egyszer csak átlendül egy holtpontra, amin túl már minden eszközzel csak a veszteségek elleplezésére koncentrálnak az illetők. Ez azonban nem ad felmentést az alól, hogy eredendően hibás magatartásformával állunk szemben. Érdemes megjegyezni, hogy ebben az esetben és annak idején a Barings-et 1,4 milliárd dollárra rúgó számlával csődbevivő Nick Leeson esetében is volt egy pont, mikor szinte nullára visszajött a bróker a veszteségekből. Ahelyett azonban, hogy “meghúznák magukat”, ilyenkor ismét könnyen a szakadék szélére sodródnak ezek az emberek, és ekkor már nem beszélhetünk a körülmények kedvezőtlen alakulásáról, hiszen ilyen vérfagyasztó tapasztalatokkal a háta mögött az okos kereskedő elvileg óvatossá válna. Az sem érv, hogy az életszínvonal fenntartása kényszerítené az embert a visszaélésre, hiszen – legalább is a nyilvánosságra került legkirívóbb eseteket vizsgálva – az elvesztett összegekből semmi sem jutott az ő zsebébe, nem a számlák kifizetése miatt sikkasztottak, hanem szabályos piaci veszteségeket próbáltak spekulatív, illetve illegális eszközökkel kompenzálni – persze sikertelenül. Nemcsak tehetős brókereknek van csontváz a szekrényükben, hiszen a Rijeka Bankot megrendítő Nodilo nevű – “csupán” 100 millió dollárt elvesztő – úriember fényűzésmentesen hozta össze a toplistára kíváncszó veszteségét. Sokkal inkább a szakmai szégyen a motiváció. El kell ismerni, hogy a siker kényszere, az állandósuló elismerések fenyegető hiánya által keltett kényelmetlenség, vagy a félrevezettségükben és tudatlanságukban is csak elégedetten az ember hátát lapogató főnökök együttesen komoly nyomást jelentenek a kereskedőre.

A szakértő az okok közé sorolja ugyanakkor az informatikai rendszerek biztonságába vetett hit illúzióját. Nem elég ugyanis kiépíteni egy kockázatkezelési, értékelési rendszert, azt rendszeresen felül kell vizsgálni, és a működtetéséhez is megbízható szabályokat kell alkotni. Hiába a jól kialakított limitrendszer, ha azt egy – szinte a saját ellenőrzését is maga végző –

üzletkötő ki akarja játszani, vagy mondjuk egy átmeneti alapletét-kedvezmény a külső ellenőrzés hiányából fakadóan mindennapos gyakorlattá lesz, gyenge láncszemévé válva a kockázatkezelési rendszernek. (Rusnak esetében például, – jegyezte meg szakértőnk- egy friss diplomás, tapasztalatlan, úgymond junior dealert helyeztek a desk-re a látványosan önállóan üzletelő férfi mellé, kinek kijátszása a rutinos üzletkötőnek nem jelenthetett gondot.) Rendszeres belső és külső ellenőrzés is szükséges tehát, ami a korábbi években a hazai gyakorlatban sem nem volt meg tökéletesen. A külső ellenőrzésben egyszerűen nem volt megfelelő szakembergárda, hiszen aki kimagaslóan értett a piac működéséhez, az mind az üzleti gyakorlatban vagy magáncégnél kamatoztatta ismereteit.



BLOCHAMPS PÉNZÜGYI TANÁCSADÓ KFT.

BUDAPEST. 1113 TAS VEZÉR U. 18., POSTACÍM: 1244 BUDAPEST, PF.: 858.

TEL.: 365-1132, 365-1134; FAX: 209-2116; E-MAIL : BLOCHAMPS@AXELERO.HU