

A KAPZSISÁG

Magyar befektetők, illetve vállalatok lapunk becslése szerint százmilliárdos nagyságrendben veszíthettek a válság során amiatt, hogy nem a pénzügyi ismereteiknek megfelelő termékbe ugrottak bele. Ügyféloldalról a tudatlanság és a kapzsiság, a szolgáltatók részéről pedig a profitéhség mellett a hiányos szaktudás is okozhatta, hogy sokan bukták szét magukat olyan konstrukciókkal, amelyek veszélyeivel csak akkor szembesültek, amikor már késő volt.

Bonyolult, addig nem ismert termékekkel kezdték bombázni ügyfeleiket a pénzügyi szolgáltatók az elmúlt években, a vevők pénzügyi ismereteinek bővülése pedig messze nem tartott lépést az efféle innovációval. Ebből egyértelműen következik, hogy felértékelődött az ügyfél és szolgáltató közti bizalom szerepe. Összeállításunk azonban sajnos azt bizonyítja, hogy a bankok, illetve közvetítők egy része visszaélt ezzel a bizalommal. A Figyelő az elmúlt hónapokban többször foglalkozott az ügyfeleknek nagy veszteségeket okozó termékekkel. Most négy újabb sztorit adunk közre azzal a céllal, hogy az ügyfelek, illetve a szolgáltatók is tanuljanak belőle. Fontos hangsúlyozni, hogy messze nem az összes bank árulta az elképesztően kockázatos, illetve ügyfélszempontból nézve hihetetlen veszélyeket rejtő konstrukciókat, sőt, inkább az látszik, hogy néhányuk mozdult csak el ebbe az irányba. Nem kívánunk tehát általánosítani a bankok megítélését illetően, de az kijelenthető, hogy a listánkon első három helyen álló módoszatok terítői súlyosan rombolták a pénzintézetek iránti bizalmat.

FELELŐSÖK. Az általunk ismertett megoldások, illetve esetek mindegyikénél célszerű megvizsgálni mind a szolgáltató, mind az ügyfél felelősségét. Természetesen lehetetlen szám-

RAJZ: TASNÁDI JÓZSEF



CSAPDÁJÁBAN

szerűsíteni, hogy ki milyen mértékben volt hunyó, de az kijelenthető, hogy az általunk legdurvábbnak tartott, profitmaxos történet esetében például a bank csúnyán átverte ügyfeleit. Tény ugyanis, hogy devizakockázat csökkentése céljából adott el valamit, amelyről kiderült, hogy elképesztően magas kockázatú konstrukció, olyan, amit épeszű ember nem vesz meg. Ettől viszont még az a kérdés is releváns, miért vették meg a cégek pénzügyi vezetői – tehát szakmabeliek – százsámra? Mert nem ismerték meg a konstrukciót. Noha a bank nem közölte velük, ettől még kiszámolhatták volna, hogyan viselkedik a profitmax forintgyengülés esetén. A lapunk birtokába jutott rövid tájékoztató anyag kódosít ugyan a kockázatokat illetően, de ha valaki rászánja az időt, hogy minden szavát megértse, modellezhetné volna vele a termék viselkedését.

Nyilvánvaló a felelőssége annak a privátbankárnak is, aki képes volt 90 százalékban kínai portfólióba ültetni ügyfelét, majd ott is hagyni a szakadás idején. Ettől viszont még az

is kérdés, hogy az ügyfél mire várt, miben bízott, egyáltalán tudta-e, mekkora rizikót vállalt. Ha tudta, akkor ritkán látható mértékű, de normál piaci veszteségről van szó – olyanról, amilyenbe például az szaladt bele, aki a kockázatok ismeretében vett OTP-részesvényt, és elbukta fél pénzét.

HISZÉKENYEK. De vajon mit gondoljunk a hitel és a befektetési életbiztosítás összekapcsolásáról? Lapunk is többször felhívta a figyelmet ennek veszélyeire, s ha az illetet vásárló csak annyit tett volna, hogy beüti a konstrukció kulcsszavait a netes keresőbe, tisztába jöhetett volna a kockázatokkal. Úgy tűnik azonban, a jutalékhaszában élő profi ügynökök szava továbbra is sokkal nagyobb erejű, így több tízezer magyar háztartás számolgathatja hatalmas veszteségeit, illetve adósságait azért, mert hiszékeny volt, s felelőtlenül beleugrott egy ilyen ügyletbe.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) 2009. ►

A 7 fő bukókonstrukció

Az alábbiakban 7 különféle pénzügyi konstrukciót foglalunk össze vázlatosan, amelyekből kevés ügyfél tudott jól kijönni. E megoldásokkal részben korábban már foglalkoztunk, négyet pedig e heti címlapos összeállításunkban fejtünk ki részletesen. Az egyes módozatoknál bemutatjuk, hogy **1. milyen szöveggel sózták rá az ügyfélre; 2. mit takar a termék valójában; 3. hogyan teljesített a válság során.**

PROFITMAX

1. Kitűnő védekezés forinterosódés ellen, kockázata szinte semmi, illetve ellenirányú ügylettel kivédhető.
2. Igen magas kockázatú speciális határidős devizaügylet-sorozat, amelynél a maximális nyereség szerény, az esetleges bukás nagysága viszont korlátlan.
3. Hatalmas veszteséget kell havonta befizetniük az érintett cégeknek, s ez még jó darabig így maradhat, ha a forint nem erősödik vissza.

DEUTSCHE SWAP

1. Valójában kockázatmentes, csak a budapesti központban, a leg-

jobb ügyfeleknek elérhető módozat, amely az eddigi tapasztalatok alapján bizonyosan szép nyereséget hoz.

2. Strukturált kamatlábcseré-termék, amellyel akkor lehet kicsit nyerni, ha erős a forint. Ám ha magyar valuta a megadott sávon kívülre gyengül, csak a nagy bukta biztos, de annak pontos mértékét az ügyfél nem tudhatja, ha nem keni-vágja a swapszövetség szabályait.
3. A forint gyengülésével párhuzamosan egyre nagyobb fedezetet kér a bank a veszteségek miatt, de nem mondja meg, mi alapján számol, hogyan jön ki az a bizonyos összeg.

CDO – ÚJRACSOMAGOLT CÉGES KÖTVÉNYKUPAC

1. Gyakorlatilag nulla kockázattal magas hozam érhető el a világ legnagyobb és legkitűnőbb vállalatának kötvényeiből összeállított strukturált termékkel.
2. Collateralized debt obligation – hitelek, kötvények vagy egyéb eszközök fedezetével kibocsátott magas kockázatú értékpapír. A kötvények többszöri újracsomagolása közben teljességgel követhetatlenné vált, hogy valójában mekkora kockázatot hordoz.
3. Piacuk bedőlt, kiderült, hogy szinte értéktelen papírkupacról van szó. A legnagyobb magyar forgalmazó, a K&H a névérték 60–70 százalékának kifizetéséről egyezkedik az ügyfelekkel, akik közül sokan per útján akarják visszaszerezni teljes pénzüket. ►

február 25-én a hitelintézetek megerősítése érdekében körlevelet írt a hazai bankok vezetőinek. Ebben jelezte, hogy a hitelkockázatok növekedése idején az ügyfelek és a hitelintézetek számára egyaránt különösen fontos biztosítani a kockázatok átláthatóságát. Ezért nem tartja követendő üzletpolitikának, ha a bankok olyan újító jellegű termékeket értékesítenek, amelyek rizikói nem, vagy csak nehezen láthatók át. Ilyennek tekinthetők a nemzetközi válság kirobbanását okozó vagy ahhoz hasonló strukturált értékpapírok, a strukturált kamatlábcseres ügyletek (FX linked swapok) és az árfolyam-spekulációs opciós ügyletek, amelyek a hozzá nem értők számára akár nagy veszteséget is okozhatnak. A levél megírása aligha volt független az általunk bemutatott profitmax és Deutsche swap termékektől, de az is látható, hogy kissé elkésett. Akkor született, amikor már nyilvánvalóvá váltak a sokmilliárdos ráfizetések.

TANULNI KELL! Optimistán vélekedve talán bízhatunk abban, hogy a bankok – nem csak a PSZÁF-levél nyomán, de látva ügyfeleik vergődését – tényleg önkritikát gyakorolnak, és változtatnak a „mindenáron eladni” stratégián. Illúzióink azonban ne legyenek, továbbra is lesznek szolgáltatók, illetve ügynökök, akik a saját zsebük szempontjából legkedvezőbb terméket fogják rásózni az ügyfélre. S persze a privátbankárok között is lesznek, akik felelőtlenül kezelik megbízóik vagyonát. Nincs mese, utóbbiaknak kellene odáig eljutniuk, hogy legalább a nyilvánvaló lehúzásokat, átveréseket kiszűrjék. Egyértelmű, hogy ez hosszú folyamat, de ha a jelenlegi hatalmas

7 tanulság és tipp a jövőre

1. Nyilvánvaló, mégis gyakran elfelejtett alapszabály: bármit javasol is a pénzügyi szolgáltató, a termék kockázatát egyedül az ügyfél futja.
2. Az ügyfél soha sem lehet biztos abban, hogy a neki ajánlott termék valóban az ő érdekét szolgálja.
3. Soha nem szabad olyan termékbe fektetni, amelynek a működését nem értjük 100 százalékosan – különösen igaz ez a kockázatokra.
4. Ha értjük is, kerüljük az olyan konstrukciót, amelynél a bank szabadon változtatgathat a kondíciókon, fedezeti követelményeken.
5. Egy bonyolultabb terméknel nagy hangsúlyt fektessünk a legrosszabb kimenetel feltérképezésére: modellezzük magunk, mit produkál a befektetés extrém piaci helyzetben.
6. Minden számsort, jövőbeli hatást kérjünk leírva.
7. Ha valami nem világos, keckeckdjünk, érdeklődjünk órákig. Ha látszik a bizonytalanság a szolgáltatón, hagyjuk a csudába az egészet.

bukták miatt az eddiginél jóval többen érték meg a konstrukciókat, illetve azok kockázatait, az már felfogható a jó irányba tett első lépésként. ●

HITELBŐL BEFEKTETÉS BROKERNET-MÓDRA

1. Annyira tuti az ázsiai befektetés, hogy érdemes hitelt felvenni a házra, s a pénzt jól megforgatni. Havonta csak a hitel kamatát kell törleszteni, a tőkerészre évente befizetett összeg fialtatása kitermeli annak törlesztését. Emellett hatalmas nyerőt is hoz a befektetési rész.
2. Egy késleltetett törlesztésű jelzáloghitel és egy drága befektetési egységhez kötött biztosítás keveréke.
3. A befektetési rész összeomlott – nem hogy nagy nyerő nincs, de hatalmas a bukta –, ráadásul a tőketörlesztésre befizetett összeg nagy része is elveszett. Meggazdagodás helyett van jó nagy tartozás.

PRIVÁTBANKI ÜGYFÉL KÍNÁBAN

1. A legnagyobb növekedés a világon Kínában van. Biztos felül fogja teljesíteni a világot, esni pedig nem is tud, mert jön az olimpia és a kínai állam sem engedné presztízis okokból a zakót, mert túl sok helyi is tőzsdézik.
2. Privátbankár rábeszéli ügyfelét az extrém kockázatra: pénze döntő részét fektesse be egy hatalmas emelkedésen túlesett, „háziasszonyszakaszban” járó igen kockázatos piacon.
3. Az árfolyamok 60 százalék körüli mértékben szakadtak. A pri-

vátbankár egy szóval sem javasolt portfólió-átrendezést, így az ügyfél végigülte a szakadást, és fele pénzét elvesztette.

INGATLANALAPOK

1. Lassan, stabilan növekvő befektetés magas hozammal, jó likviditással: napi árfolyamon lehet bármikor ki- és beszállni.
2. Sima nyílt végű ingatlanbefektetési alap.
3. A nagy pénzkivonás miatt elfogyott a készpénz az alapokból. A pénzügyi felügyelet előbb felfüggesztette a forgalmazásukat, majd az alapok többsége 90 napra kitolta a visszaváltási időt. Kiderült, hogy a szakma és a szabályozók hibáztak, működésképtelen a nyílt végű működési forma. Ezt gyorsan megváltoztatták, de az árat a befektetők fizették meg: amíg nem lehetett kiszállni, 15–60 százalékot zuhantak az alapok eszközértékei.

LEHMAN-KÖTVÉNYEK

1. A létező legjobb besorolású vállalati kötvény, az egyik legsikeresebb amerikai befektetési bank papírja. A magyar államkötvényekénél kisebb kockázat mellett magasabb hozam.
2. A Lehman Brothers vállalati kötvénye, amelyet Magyarországon főleg a Citibank szózott rá privátbanki ügyfeleire.
3. A Lehman csődbe ment, papírjainak értéke gyakorlatilag a nullaig esett. A magyarországi forgalmazó hol némi kárpótlást ígért az ügyfeleknek, hol szóba sem állt velük.

1. Profitmax: elhallgatott kockázatok

■ Tétélezzük fel, hogy egy kihagyhatatlan üzleti ajánlattal rohanjuk le a sarki zöldségest, vagy bármelyik vásárlót a piacon. Így hangzik: egy hónapon át minden délután megnézzük az időjárást, s ha süt a nap, ő nyer, ha meg felhős az idő, akkor mi. Ha süt a nap, kap egy ezrest, de ha háromszor nyer, vége a játéknak, legyen boldog a 3 ezer forintjával. Ha felhős az idő, ő kapásból 2 ezret ad nekünk, ha meg esik az eső, akkor 10 ezret. Ha rossz az idő, kiszállni nem lehet, sőt ha esik – biztos, ami biztos alapon – adjon nekünk letétbe még 300 ezer forintot. Arra az esetre, ha bejönne Medárd, s 30 napig egyfolytában esne.

A potenciális palimadár szemszögéből nézve a 3 ezer forintos nyereségkilátással szemben 300 ezer forintos lehetséges veszteség áll. Ezért aztán valószínű, hogy nincs olyan ember se a piacon vásárolgatók, se a zöldségesek között, aki józan paraszti ésszel ne küldené el melegebb éghajlatra azt, aki ilyen idióta ajánlattal áll elő. Sajnos azonban egy ehhez igencsak hasonló, csak épp az időjárás helyett a forint árfolyamára épülő banki konstrukcióba több száz hazai vállalkozás ugrott bele az utóbbi egy évben – vannak köztük többmilliárdos árbevételt elérő cégek is. A hazai pénz gyengülése miatt ezek jelenleg is sok tízmilliárdos veszteségeket görgetnek, s a helyzet azzal fenyeget, hogy alapvetően egészséges, még a válságot is jól álló magyar vállalkozások mehetnek csődbe. Az ok mindössze annyi, hogy felelőtlen bankok sugallatára fejest ugrottak egy olyan termékbe, amelynek kockázatával nem voltak tisztában.

Lapunknak több nagyot bukott hazai cég pénzügyi vezetője is elmesélte, hogyan kerültek a mai súlyos helyzetbe. Többségüket a K&H Bank treasuryjének munkatársai keresték meg az „egyedülálló lehetőséggel”, de a Raiffeisen is nagyban terítette a terméket. A profitmax néven rövidített konstrukcióval (egy banki tájékoztató szerint teljes neve: profitmaximalizált határidős ügylet – határidős devizaeladás átlagárfolyamon, megszűnési lehetőséggel) egyértelműen azokat az exportőröket célozták meg, amelyeknél megijedtek a forint tavaly nyáron beindult erősödésétől. Az intervenció sáv eltörlése után bekövetkezett forintugrás nyomán a magyar elemzői kar is megosztott volt a tekintetben, hogy tartósan is izmosodhat-e a magyar deviza. S noha többen gyengülésre számítottak, a korábban stabil árfolyamhoz szokott exportőrök körében hirtelen fontos igény lett a védekezés az esetleges további forinterősítés ellen.

Ilyen hangulatban célozták tehát meg a bankok a nagy és fontos ügyfeleik közé tartozó vállalkozásokat. Többségüknek esze ágában sem volt spekulálni, csak a forintban számolt árbevételüket szeretnék volna bebiztosítani. Tudunk ugyanakkor olyan termelő vállalkozásokról is, ahol a menedzsment kifejezetten elvárta a pénzügyi igazgatótól, hogy évi néhány tízmilliós nyereséget érjen el a pénzpiacokon. Ettől függetlenül a profitmax esetében a nekünk nyilatkozó pénzügyi vezetőknek fogalma sem volt arról, hogy az milyen hihetetlen kockázatot rejt magában. Egyikük – elmondása szerint – konkrétan rákérdezett, hogy mit lehet ezzel veszíteni, a válasz pedig az volt: „szinte semmit”. Magyarazatként a treasury

munkatársa hozzátett még annyit, hogy ha baj van, „többféle elmentéses ügylettel ki lehet útni”. Sajnos mindkét megállapítás súlyos szakmai tévedés.

A tavalyelőtt életbe lépett uniós tőkepiaci direktíva, a MiFID értelmében a bankoknak be kellett sorolniuk ügyfeleiket kockázati kategóriákba, és elvileg csak annak megfelelő terméket értékesíthetnek feléjük. Egyik informátorunk ugyanakkor azt mesélte, hogy ő semmiféle besorolást nem írt alá, mégis rábeszélést a kockázatmentesnek mondott profitmaxra. Később megpróbálták aláíratni vele, hogy a legkockázatosabb kategóriába tartozik, de ezt nem tette meg. Most abban bízunk: egy jogi procedúra során ez a körülmény segít majd abban, hogy szerződését semmisnek tekintsék. Egy másik károsult elismerte, hogy aláírta a MiFID-papírt, noha nem tudta pontosan, mit jelentenek a kockázati besorolások. Ő nyilvánvalóan rosszabb alkupozícióban van.



A treasuryk prezentációik során exkluzív, csak a legjobb ügyfeleknek elérhető termékként állították be a profitmaxot. A kiszemelték általában először kisebb összeggel ugrottak bele próbaként, s a forint erősödésének idején gyorsan össze is jött a szerény maximált nyereség. Olyan cég is van viszont, amelyet már gyengülő forint idején, néhány héttel a világ bankrendszerének összeomlása előtt, tavaly augusztus 29-én győztek meg a termék zsemlítéséről.

Akár voltak kezdeti nyerők, akár nem, szeptemberben jöttek a veszteségek, októberben pedig beütött a krach. A cégek csak akkor jöttek rá, mit is vettek: egy olyan terméket, amelynél valójában az ügyfélprofit maximált, a veszteség viszont korlátlan lehet. Szolgáltatói szemszögéből persze pont fordítva: szerény maximális veszteségért cserébe hatalmas a nyereséspotenciál (lásd a keretes írást az 58. oldalon). Nagyon keserű volt ezen ügyfelek számára a

Hogyan működik?

Két nagy előnyét tudta az eladó bank kidomborítani a terméknek, s ezek önmagukban valóban vonzóak lehetnek egy exportőr szemében. Egyrészt egyetlen ügyletkötéssel több időpontra is rögzíteni lehet vele a devizaátváltást – a gyakorlatban havonta történik az elszámolás. A másik előny az, hogy igen kedvező árfolyamon lehetett fixálni az exportbevétel forintosítását.

Vegyük példának, hogy 246 forinton állt az euróárfolyam. Ekkor 250 körül volt az egyéves átlagos határidős kurzus, vagyis ezen a szinten tudta rögzíteni a később beérkező eurója átváltását az exportőr egy mezei forward ügylettel. A profitmax viszont

azt ígérte, hogy ugyanekkor, ugyanazt a kitétséget 260-on lehet fixálni. Igaz, ennek ára van. Egyrészt az, hogy forinterősödés esetén egy egységnyi nyeresége van az exportőrnek, gyengülés esetén viszont a vesztesége dupla akkora. De ez még hagyján. **Ha a forint erősödik, s a cég nyeresége elér egy szintet, akkor a termék megszűnik.** Ugyanez a másik, ügyfélnek kedvezőtlen irányba már nem működik – ez az, amit viszont nem kommunikáltak.

Konkrét példán: adott egy átlagosnak tekinthető, 1 millió euró névértékű ügylet, 1 éves futamidővel. Havonta van elszámolás. Az árfolyam 1 forintnyi elmozdulása 1 milliós nyereséget hoz. Ha az ügyfél nyeresége akárhány hónap alatt eléri a 30 millió forintot, az ügylet lezárul – ha továbbra is fél a forinterősödéstől, majd köt egy másikat. Ha viszont gyengül a forint, egészen más a helyzet. Mivel

felismerés: ha a forint nem erősödik vissza, minden hónapban súlyos tíz- vagy százmilliós fizetési kötelezettségük keletkezik, ami ellen lényegében semmit se lehet tenni.

Információink szerint az érintett cégek nagy részére igaz, hogy a vezérigazgató, illetve a legfelsőbb vezetés csak ebben a fázisban szembesült a problémával. A keserű felismerés több esetben a pénzügyi főnök menesztésével zárult. A közvélemény is akkor szerezhetett tudomást a problémáról, amikor állami tulajdonú cégeknél (Hungarocontrol, erdőgazdaságok) is eltávolítottak pénzügyereket, s arról beszámolt a sajtó. A híradások azonban leegyszerűsítették a dolgot annyira, hogy a pénzügyi vezetők elspekuláltak az adófizetők pénzét – pedig vélhetőleg e cégeknél sem éppen erről, vagy csak erről volt szó.

A kétségebejövő helyzetbe került vállalatok értelemszerűen bankjaiktól vártak megoldást, azok azonban csak a fizetési kötelezettséget időben eltoló javaslatokkal álltak elő. Ilyen például az, amikor az ügyféllel egy vételi opciót íratnak ki az euró/forint kurzusra. Ebben az esetben a vállalat megkapja az opciós díjat, amiből be tudja fizetni havi kötelezettsége egy részét. Ez rövid távon könnyítés, ám egyidejűleg a kockázat további növekedésével jár. Ráadásul lapunk több olyan esetről is tud, amikor irreálisan alacsony opciós díjat kapott csak a cég, mert a bank az opciós ügylet árazása során legfőképpen „saját zsebre dolgozott”. Emellett a bankok hirtelt is felajánlottak (persze jó magas kamattal), az erre kényszerült cégek tehát eladósodottságukat is növelték.

A hitelezés és a profitmax kérdése amúgy is érdekes. Gyakran ugyanaz a bank szózza rá a rendkívül kockázatos terméket ügyfelére, amely a cég finanszírozásában is részt vett. Egy cégvezető éppen azért nem nyilatkozott névvel lapunknak, mert attól tartott, hogy ha nyíltan elmondja a véleményét bankjáról, az felmondhatja a hiteleit – ez pedig egyenlő a biztos csóddal. Az ő megfogalmazásában ez a konstrukció így fest: „A bank először leütött minket, aztán kirabolt, végül magunkra hagyott.”

Döbbenetes apróság, hogy miközben a forintesés közepette a veszteségek gyorsan nőttek, sok ügyfél erről nem kapott értesítést.

Már a termék megvétele is egyszerű telefonos megbízás alapján történt, írásbeli visszaigazolást sem küldtek a bankok naponta. Ez csak azután változott meg, hogy a cégek számára megvilágosodott, mekkora kutyaszorítóba kerültek, s kikövetelték a napi pontos elszámolást.

A forint árfolyama az elmúlt hetekben stabilizálódott. Ez azt jelenti, hogy az érintett cégek potenciális veszteségei legalább nem nőttek tovább. Ennek ellenére a mai helyzetben is azzal szembesülnek, hogy havonta hatalmas összegeket kell betolniuk a bankba. Minden eltelt hónappal csökken a hátralevő futamidő, de Damoklesz kardjaként ott lebeg felettük az, hogy ha a forint gyengülése újra beindul, az további jókora veszteségeket okoz számukra. Az egyik – több száz munkavállalót foglalkoztató – cégnél úgy számolják, hogy ha pár hónapon belül 330-ig kúszik az árfolyam, akkor a fizetésképtelenség közelébe juthatnak. Nem meglepő, hogy a vállalatok nem tudják elfogadni a jelenlegi helyzetet.

Az elmúlt hónapokban a károsultak felvették egymással a kapcsolatot, s megpróbálnak közösen fellépni érdekeik védelmében. Jogászai vizsgálják, milyen címen lehet megtámadni a profitmaxos szerződéseket, emellett már március elején segítséget kértek állami vezetőtől is. Levelüket többek között Bajnai Gordon akkori gazdasági és Veres János pénzügyminiszternek is elküldték, csakúgy, mint Simor András jegybankelnöknek és a pénzügyi felügyeletnek. Úgy tudjuk, választ, segítséget nem kaptak, ám egyik beszélgetőpartnerünk úgy véli: abban, hogy a jegybank hathatós segítségével sikerült megállítani a forint gyengülését, szerepe lehet annak, hogy a legmagasabb szinten is tudják, mekkora robbanással fenyegetnek a profitmaxos szerződések. Egy igen optimista cégvezető bízik benne, hogy a kormány közbelép és a bankok kénytelenek lesznek felfüggeszteni a bukó pozíciók utáni havi pénzbehajtást. Mindenesetre Bajnai új, miniszterelnöki címére a héten egy újabb levelet adtak fel.

Az eddigiekből könnyű lenne azt a következtetést levonni, hogy a magyar bankok saját profitmaximalizálásuk egyszerű céljával alázták le ügyfeleiket. Ez azonban csak részben lehet igaz. Több ká-

A nagy kasza Londonban van, a magyar pénzintézetek által közvetített termékeknek az üzletkötés másik oldalán a City-beli nagybankok állnak.

a veszteség duplán számít, 1 forintnyi gyengülés 2 milliós veszteséget okoz. Ráadásul a futamidő végéig minden hónapban elszámolás van. A bank kiszámolja, hogy ha az árfolyam a következő hónapokban is ugyanott marad, az összességében mekkora veszteséggel, fizetési kötelezettséggel jár az ügyfélnek. Például 300-as kurzusnál a havi elszámoláskor 80 milliós veszteséget kell rendeznie. Ha viszont hátravan még 10 hónap a futamidőből, ez – feltételezve, hogy marad 300-as árfolyam – azt jelenti, hogy még 10 hónapig kell a 80 milliót betolni. Így lesz egy kis forintgyengülés „jóvóltából” 30 milliós maximált nyereség helyett akár 1 milliárdot is közelítő bukta. Persze nem a potenciális veszteség egészét kéri be a bank fedezetként, de ha csak a töredékét, az is jókora teher. ●

rosult társaság vezetője is azt mesélte lapunknak, hogy úgy érzik: nem csak ők nem látták át a termék veszélyeit, hanem az eladó, a magyar bank treasuryje sem. Az itthoni bank azonban „csak” közvetítője a londoni pénzintézetek által gyártott, sok európai országban értékesített terméknek. Ez felveti azt a kérdést, hogy a hazai bankok milyen célból terítették a profitmaxot. Vajon felfogták-e egyáltalán, mennyire veszélyes, esetleg tényleg úgy vélték, hogy ügyfeleik érdekét szolgálja annak megvétele.

Az mindenesetre egyszerre érdekes és megdöbbentő tény, hogy a hatalmasat bukó hazai vállalatoktól nem a magyar bank nyeri meg a milliárdokat. A nagy kasza Londonban van, a magyar pénzintézetek által közvetített termékeknek az üzletkötés másik oldalán a City-beli nagybankok állnak. A hazaiak szinte aprópénzért juttatták kis túlzással koldusbotra régi megbecsült ügyfeleik egy részét, magukat is belenavigálva egy esetleg kínossá váló helyzetbe. Ha ugyanis a profitmax bedönti a cégeket, akkor a magyar banknak helyt kell állnia helyettük a londoniak felé. Mindez pedig egyértelműen megkérdőjelezi a terméket értékesítő hazai bankok szakmai színvonalát. ●

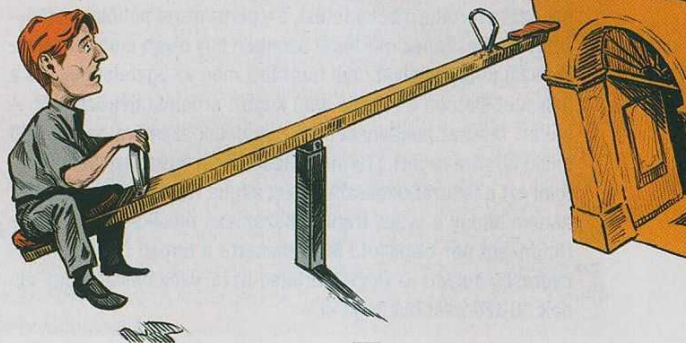
2. A titokzatos kamatswap

■ Kis nyerési esélyt ígért, ellenben hatalmas kockázattal járt az a termék, amelyet választva nem csak exportőr cégek, hanem privátbanki ügyfelek, főleg tehetős magánszemélyek is szétbukhattak magukat a forintgyengülésen. Lapunk már több ízben foglalkozott a Deutsche Bank (DB) speciális árfolyamindex-termékével (*legutóbb: Ostromnapló – Figyelő, 2009/15. szám*), amely a forint szakadásakor hatalmas feszültséget okozott a magyar bankok és a német pénzintézet között. Am nem csak az előbbieket fáztak rá erősen, mivel egyes hazai szolgáltatók továbbértékesítették e konstrukciót. Információink szerint a pénzügyi felügyelet munkatársai az e termékkel kapcsolatos ügyfélpanaszokat is felhasználják a DB-ügyben folytatott vizsgálódásuk során – persze ez még nem segít a nehéz helyzetbe került banki ügyfeleken. Lapunkat három károsult kereste meg, de a bankok szerencséjére kevesen választják a nyilvánosságot. „Nem szeretném,

ha a homlokomon ott villogna a lúzer felirat” – utal egyikük arra, hogy aki kicsit jobban megismeri a terméket, rögtön látja, hogy csak az extrém kockázat keresőinek szabadott volna megvásárolniuk. Pontos adatok persze nem állnak rendelkezésre, de az érintett bankárok szerint e terméknél is több tízmilliárd forintos bukásokról van szó.

Noha alapvetően kamatcseréről szólt a termék, az eredményt leginkább a forint elmozdulása befolyásolta (*lásd a keretes írást a 60. oldalon*). A legfőbb gond viszont az, hogy az ügyfélnek fogalma sem lehetett arról, mennyire áll rosszul a pozíció. Nem tudhatta, hogy a bank mi alapján kér fedezetet, hiszen az általa bemutatott példák csak megközelítő értékeket tartalmaztak. A bankárok jelezték, hogy pusztán az árfolyam ismeretéből nem számítható ki a fedezet, annak mértékét a hozamgörbe, a volatilitás és az opcióvételi és eladási szintje is befolyásolja – kérdés persze, hogy ebből mennyit értett az egyszerű privátbanki ügyfél. A szerződésre az International Swap Dealers Associations (ISDA) 2000 Definitions szabályai voltak érvényesek, de az sem élet-

Egyértelműnek látszik, hogy a nagy értékesítési hajszában a lakossági besorolású ügyfelek ismereti szintjüket és teherbíró képességüket meghaladó konstrukciókat kaptak.



szerű, hogy ezeket behatóan tanulmányozták volna a megbízók. Vajon mi alapján gondolta a bank azt, hogy ez megfelelő módozat olyanoknak, akiknek a pénzügyi ismereteik nem éppen a legmagasabb szintűek? Még akkor sem, ha minden szükséges papírt (kockázatfeltárási nyilatkozat, a MiFID által megkövetelt teszt) aláírtak velük.

Tájékoztató címszó alatt a bank például ezt adta elő: „az elmúlt években bejárt árfolyamsávot figyelembe véve minimális esély mutatkozik, hogy az ügyfél által fizetendő kamat megha- ▶

Forintgyengülési csapda

Strukturált kamatlábcseré néven promotálta a Raiffeisen Bank a szóban forgó terméket, amelyet a lapunknak név nélkül nyilatkozó ügyfelek e pénzintézettől vásároltak. Az eredeti konstrukció a Deutsche Bank által összehajtogatott árfolyamindex-swap. Az euróban és svájci frankban is létrehozott módoszat keretében a bank és az ügyfél kamatot cserél és mindkét kamat változik. Ebből azonban még nem derül ki, miként viselkedik a termék a különböző piaci események bekövetkeztekor.

Nézzünk egy példát. Egy tavaly szeptemberben (150 forint körüli azonnali svájci frank árfolyam idején) megkötött ügylet névértéke félmillió svájci frank, azaz 75 millió forint. A futamidő öt év. Alapesetben az ügyfél a névérték 20 százalékát kitevő fedezetet köteles betolni a bankhoz, azaz 15 millió forintnyi értékpapírt. Ha az árfolyam 156,5 és 185 forint között marad, öt éven keresztül évi 1,2 százalékpontos kamattöbbletet kap az ügyfél a banktól. Például 165-ös árfolyamnál évente 1 millió forint üti a markát. Emiatt azonban nem sokan ugrottak volna bele az ügyletbe; a történet akkor izgalmasabb, ha az árfolyam kilép a sávból. Ha a kurzus az üzletkötés után három hónapig bármikor 156,5 forint alá megy (vagyis erősödik a forint a frankkal szemben), akkor az ügyfél az öt év kamatlányát realizálja, vagyis azonnal 5 millió forinthez jut. Ez az igazán a vonzó. Ugyanez a jutalom, ha az öt éves futamidő alatt akármikor 146,5 alá erősödik a forint.

Bizonyára kevesen számolták viszont ki, mi történik, ha 185 forint fölé erősödik a svájci frank – mások bizonyára úgy vélték, ilyen veszély nincs is. Rosszul tették, mert van, s ez esetben **az ügyfél egy úgynevezett árfolyamindex formájában bűnhődik**. Ez a banknak fizetendő kamat olyan magas, hogy mínuszba fordítja a befektetést, s a pénzintézet pótlólagos fedezetet kér be. Ennek mértékét azonban egy olyan módszer alapján számolta, amelyet nem mutatott meg az ügyfeleknek, és a lényegre illetően a Figyelő sem kapott érdemi tájékoztatást. A bekért fedezet mindenestre az ügyfelek számára hamar 100 millió forintra rúgott. (Természetesen nem egyszerre kellett betolni ezt a fedezetkiegészítést, ezt aligha vállalta volna bárki is, hanem ahogy a svájci frank fokozatosan emelkedett, 8–12 forintként pár tízmilliót.) Mindenestre a remélt 5 millió forint nyereség helyett az ügyfél hirtelen azzal szembesült, hogy annak 20-szorosát bukhatja el. ●

ladja az ügyfél által kapott kamat mértékét.” Mindezt tavaly szeptemberben, alig egy hónappal a majdnem-államcsőd előtt. Különösen kellemetlen élményekről számolt be az egyik vidéki privátbanki ügyfél, akit a kapcsolattartója egy „valójában kockázatmentes, csak a budapesti központban megvehető, a privátbanki ügyfeleknek kialakított” termék ígéretével csalt fel a központi termékbemutatóra.

Egyértelműnek látszik, hogy a nagy értékesítési hajszában a lakossági besorolású ügyfelek ismereti szintjük és teherbíró ké-

pességüket meghaladó konstrukciókat kaptak. S noha a felügyelet és a bankok között is komoly viták vannak a termék kiértékeléséről, az ügyfelekkel szemben a bank a szerződés szerint megengedett legszigorúbb fedezet (vagy óvadék) képzési gyakorlatot követelte meg.

Részletes kérdéssorozattal szerettük volna a Raiffeisen véleményét is megismerni a történetekről, de csak az alábbi tájékoztatást kaptuk: „A Raiffeisen Bank valóban értékesítette magán és vállalati ügyfeleinek is az említett terméket. A bank minden esetben megfelelő kockázatfeltárást végzett, azonban a pénzügyi válság okozta, minden várakozáson felüli árfolyammozgások és a piacok befagyása az ügyletek kockázatoságát nagyban megnövelték. A pénzügyi válság olyan helyzeteket teremtett, ami például nélkül áll a pénzügyi piacok történetében. Ilyen helyzetben több termékre igaz lehet az, hogy a piaci értékelés irracionális mértékű kockázatokat jelez.”

Nos, erre a termékre biztosan igaz volt – a lényeg, hogy a válság a hibás, az ügyfél pedig bukik. ●

3. Tuti tippből majdnem cső

■ Két éve még elégedett, boldog, sokak által irigyelt család volt Somoséké. Három szép gyerek, jól fizető állás, családi ház Budakeszin. A biztonságos, kiszámítható mindennapokat a K&H-tól felvett 15 millió lakáskölcsön sem árnyékolta be, rendszeresen fizették a törlesztő részleteket. Aztán 2007 tavaszán feltűnt életükben a Brokernet egyik ügynöke, aki előállt a gondtalan és kényelmes élet biztos receptjével. Felvázolta, miként lehet egy hitelcseréből pár év alatt meggazdagodni, de legalábbis annyit keresni, hogy többé ne kelljen aggodniuk a gyerekek jövőjéért.

A lényeg, hogy Somosék szép nagy háza az addigi 15 millió helyett akár egy 30 millió hitelnek is fedezetül szolgálhat. A család itt még résen volt. Miért kéne még jobban eladósodni? – kérdezték, a jól begyakorolt válaszban viszont már nem találtak hibát. „Egy új 30 millió hitellel a tartozás ugyan a kétszeresére nő, de a feléből a K&H-s hitel azonnal visszafizethető, a fennmaradó 15 millió pedig gazdaggá teszi a családot” – hangzott a betétel. A mézesmadzag: pár éven belül bárki megduplázhatja a pénzét Ázsiában – a befektetők Mekikájában –, valamint a többi száguldó piacon.

A felkínált 20 éves konstrukció valójában egy befektetéssel kombinált (unit-linked) életbiztosítás, halasztott törlesztésű hitelszerződéssel társítva. Leegyszerűsítve: olyan hitel, amelyet a befektetés hozamából kell visszafizetni. A Brokernet Quorum nevű alapcsaládja a befektetési láb, a másik főszereplő pedig az Ella Bank (ma AXA Bank) szabad felhasználású jelzáloghitel. A hitel kamatait havonta kell fizetni, ez azonban szerény teher, mert a tőketörlesztést 10 évvel kitolják. Ahhoz, hogy a hitel tőkerésztének törlesztéséhez szükséges pénz is összejöjjön, esetünkben azt javasolta az ügynök, hogy évente 1,5 millió forintot fektessenek be az AXA biztosító alapkezelőjénél. A terv szerint az így összegyűlt összegből, valamint a hozamokból a biztosító maga végzi el a tőketörlesztést a szerződésben előírt 3 alkalommal, a 10., a 15. és a 20. évben.



Magyarán: a havi törlesztő viszonylag alacsony, kigazdálkodható a fizetésből. A konkrét példánál maradva: ha a család a későbbi tőketörlesztéshez szükséges évi egyszeri 1,5 milliót is elő tudja teremteni máshonnan, a szerződések megkötése után ott állnak 15 millió forinttal, amit forgathatnak. Ebből persze csak akkor lesz gazdagság, ha tényleg sikerül jól fialtatni a pénzt. Somoséknak az ügynök laza duplázást ígért, mutatott is néhány hozamgrafikont a múltból. „Ez itt a tuti befektetés” – jelezte. A tanácsadó azt nem hallgatta el, hogy a múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve, de hozzátette: az ázsiai és fejlett világbeli növekedés megállíthatatlan, nem valószínű, hogy egyhamar megfordulnának a folyamatok. Olyan értelemben sem árult zsákbamacskát, hogy figyelmeztetett, a kockázat az ügyfélé. Ám egyszersmind megnyugtatta Somosékat: semmi ok falra festeni az ördögöt.

A modern gondolkodású, nyitott, ámde a pénzügyekben teljességgel járatlan pár aludt egyet a hallottakra, majd rábólintott az ajánlatra. Aláírták a szerződéseket, először a befektetési biztosításról az AXA-val, majd az új hitelről az Ellával. Végül 29,5 millió forint felvétele mellett döntöttek, amelyre az ingatlanfedezet bőven elég volt. Kifizettek 400 ezer forint hitelközvetítői jutalékot az új kölcsönért, majd az előző, K&H-s hitel visszafizetéséért leperkáltak 450 ezret végtörlesztési díj gyanánt. Az a 200 ezer forint, amit az új hitelhez szükséges értékbecsülésért és közjegyzői okiratért csengettek ki, már szinte fel se tűnt. Mindenesetre elköltöttek több mint 1 milliót, s ugrott az állami támogatás is, de

ez akkor nem zavarta őket. Így is maradt közel 14 millió forintjuk, amelytől a család anyagi gyarapodását remélték. Az összeget – az üzleten hatalmas jutalékot szakító brokernetes tanácsadó tuti tippjei szerint – az AXA és a Generali három igen kockázatos részvényalapjában helyezték el.

Amikor a hitel tőkerészeire történő takarékoskodás 1,5 millió befizetésének ideje eljött, korábbi megtakarításukból ezt is a kockázatos részvényportfólióba tették. Aztán 2007 októberében elkezdődtek a gondok. Több addig meredeken emelkedő alap is zuhanásba váltott, és a tanácsadó javaslatára megkezdtek a portfóliók átpofozását. Egy idő után azonban gyakorlatilag minden részvényalap szakadni kezdett, és nem akartak veszteségeket realizálva átpattanni kockázatmentes alapokba. Reménykedtek a fordulatban, ami azonban csak nem akart eljönni. A makacs zuhanások láttán aztán tavaly májusban elszakadt a cérna. Akkorra a 14 millió forintos induló portfólió értéke 10 millióra olvadt, de a későbbi tőketörlesztést kitermelni kívánó 1,5 millió befektetés is jócskán zsugorodott. Itt kiszálltak a részvényalapokból, aztán egy független tanácsadó javaslatára euróra váltották a megmaradt 10 milliót. A 1,5 millió résznél viszont nem látták túl ésszerűnek a kihátrálást, mert az egyúttal a hitelszerződés felrúgását is jelentette volna. Maradtak tehát, és buktak tovább.

Aztán újabb csapásokkal is szembesültek. A forint megindult a lejtőn, amivel az eurón ugyan nyertek, de devizahitelük törlesztője is elszállt: noha csak a kamatokat kellett fizetniük, a havi teher 150 ezer forintról decemberig 260 ezerre szökött fel. Ráadásul a családfő is elvesztette állását. Belátták, hogy képtelenek lesznek teljesíteni szerződéses kötelezettségeiket. Decemberben kezdeményezték a hitelkonstrukció gyökeres átalakítását. A banknál többnyire senki semmit nem tudott, mert a korábbi ügyintéző időközben távozott, a tájékoztatás hézagos és ellentmondásos volt. Végül a hitelszerződést annuitásosra változtatták – ennél a kamatfizetés mellett a tőketörlesztés is folyamatos. A befektetési biztosítást viszont nem szüntették meg, az ugyanis a szerződésük értelmében minden addigi befizetésük elűzésével járt volna. Sokkal jobban persze így sem jártak, hiszen kiderült, hogy noha időközben befizették a tőketörlesztésre a második 1,5 milliót is, a 3 millió forintból momentán fél-

millió maradt. Vagyis, a befektetésen, illetve a tőkerész törlesztésére történő befizetések fialtatásán együttesen 6,5 millió buktnál jártak.

Új hitelszerződésüket illetően sokáig egy ember sem akadt, aki megmondta volna nekik, mekkora lesz a havi törlesztő részlet. Végül ultimátumot kaptak a banktól: akkor számolják ki az új havi summát, ha leteszik az 50 ezer forintos szerződésmódosítási díjat. ►

A banknál többnyire senki semmit nem tudott, mert a korábbi ügyintéző időközben távozott, a tájékoztatás hézagos és ellentmondásos volt.

Fizettek. A bank végrehajtotta a szerződésmódosítást, felvilágosítást viszont továbbra sem kaptak az új törlesztő részlet összegéről. „Menjenek haza nyugodtan, írásban értesítjük Önöket” – mondták, s egy hét múlva valóban kaptak egy levelet, amelyben 350 ezer forint szerepelt. Somosék ezt követően jelezték, hogy ekkora törlesztést nem tudnak vállalni, amit akceptálva a bank fél évre felfüggesztette tökefizetési kötelezettségüket. Vagyis viszszaajutottak oda, hogy csak a kamatrészt törlesztik.

Most utalják a havi 260 ezres kamatokat, és miközben állásra vadásznak, egyfolytában a forintkurzust kémlelik. Abban bízhatnak, hogy ha a forint újra jól begyengül, eurójuk átváltásával visszafizethetik a 29,5 milliós hitel közel felét – a mostani szinteken több mint 1,5 milliót nyertek rajta. Ha ezután a forint visszaerősödik, csökkenhetnek a hitel törlesztő részletei, s akkor a kamatok nyögése után újra elkezdhetik a hitel tőkerészének törlesztését is. Noha a várt gazdagodásból küzdelem lett a házért, a léteért, senkit sem hibáztatnak, csak saját magukat. ●

4. A Kínában felejtett elit ügyfél

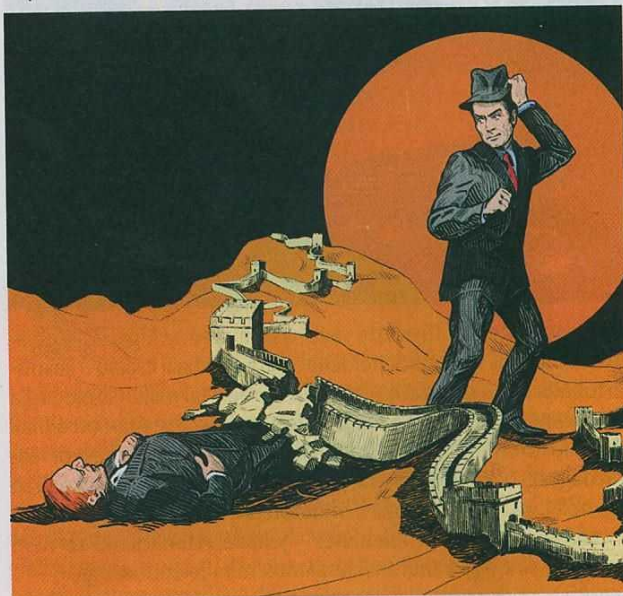
■ Batár Istvánt, az élelmiszerüzleteket, raktárt, nagykereskedelmi egységet birtokló és üzemeltető CBA M-Trade Kft. ügyvezetőjét régi kapcsolat fűzte a Raiffeisen Bankhoz. Cégei ügyeit is javarészt ott intézte, de privátbanki ügyfél is volt, 230 millió forintot kezelt magánvagyonnal. Czégé Attila banki kapcsolattartó – a Raiffeisen elemzőire hivatkozva – 2007 szeptemberében rábeszélte Batárt, hogy a kezelt vagyon 90 százalékát tegye Parvest China alapba, egy hatalmas áremelkedésen túl lévő, igen kockázatos, Kínában befektető konstrukcióba. Batár egyik vállalkozása éppen ekkor 150 millió forint folyószámlahitelt is felvett a banktól, amely mögött a 160 százaléknyi szükséges fedezetként alapvetően e privátbanki magánvagyon szolgált.

Az időközben a Commerzbank private banking üzletág élére távozó Czégé elmondta lapunknak, hogy Batár korábban sok részre bontott (diverzifikált) portfólióval rendelkezett. Amikor 2007 nyarán beütött a subprime válság, vagyonának értéke csökkenni kezdett. Az ügyfél és a privátbankár ekkor azt eszelték ki közösen, hogy a szokásos év végi áremelkedést, a Mikulás ralit fogják a kínai alapban kihasználni. Vagyis egy ideig valóban óriási részvény-kitétséget vállaltak, de a veszélyesnek ítélt 2008-as évet megelőzően kiszállnak.

Csak hogy a Mikulás máshogy gondolta, nem hozott semmiféle emelkedést. A gyakorlatilag csúcserőn megvett kínai alap pedig azonnal veszíteni kezdett értékéből. Amikor 2007 novemberében Czégé távozott a banktól, senki nem látta szükségesnek azt javasolni, hogy likvidálják a hatalmas kockázattal bíró pozíciót. Miközben Kína a várt év végi emelkedés helyett zuhanásba váltott, az új kapcsolattartó, Rohr Károly sem javasolt érdemi módosítást. Annyiban azért kooperatív volt, hogy amikor már 30 millió forintot vesztett értékéből az alapban tartott vagyon, elismerte, hogy ebben a bank is hibás. Emiatt azután, amikor a Raiffeisennél kihámoz-

ták a papírokból, hogy a magánvagyon egy céges hitel fedezete is egyben, szóbeli ígéretet tett a következőre: szükséges fedezetként a bank nem 160, hanem csak 100 százalékos értéket követel a hitel mögé.

Batár István tehát a tartós zuhanást hozó 2008-as évben is maradt a kínai alapban. A bank munkatársai egyszer sem jelentkeztek az újabb és újabb nagy értékvesztések során, mígnem a Parvest China vesszőfutását az interneten követő Batár annyit elért, hogy napi telefonhívást kapott. Végül ő maga adott konkrét adásvételi



megbízásokat, hogy a rendkívül változékony mozgásokat produkáló alap lokális mélypontjait és csúcspontjait kihasználva igyekezzen csökkenteni veszteségét. Ezt követően jött a hidegzuhany: egy személyes megbeszélést követően a bank hivatalos levélben jelezte, hogy bocs, de mégis 160 százalékos fedezetet kér a hitel mögé. (Az irat a kockázatkezeléstől jött, nem a privátbanki résztől.) Vagyis, mivel el tetszett veszíteni sok pénz Kínában, tessék csak gyorsan pótolni a hiányzó összeget, addig pedig zárolták a számláit. Batárnak szerencséjére még volt miből teljesítenie, így be tudott tolni a bankba jelzáloggal nem terhelt árukészleteket és berendezéseket, emellett a hitelek-ből is törlesztett.

Jelenleg a banknak már nincs pótlólagos fedezetigénye, de Batár István új pénzügyi kapcsolatokban gondolkodik. Nem csak ő nem érti, miként lehetett felelős privátbankárként ennyire kockázatos és egyoldalú portfóliót rásózni valakire, ráadásul benne is hagyni a hatalmas bukás közepette. Az pedig hab a tortán, hogy a bajba sodort ügyfelet kis híján teljesen kivézteti a bank a fedezetigény változtatásával. Egy olyan ügyfelet, aki tetemes összeget tartott nála, s elvileg a legmegbecsültebb körbe kellett volna tartoznia. ●

Rábeszéltek az ügyfelet, hogy vagyonya kilencven százalékát tegye kínai részvény-alapba.

Az összeállítást Ács Gábor, Brückner Gergely és Szép Ildikó készítette.

RAJZ: TASNÁDI JÓZSEF