

A FORTIS BANK MEGMENTÉSI TÁMOGATÁSA

ZSARNÓCI CSABA¹

A Fortis-csoport belga-holland pénzügyi csoport volt, amely kereskedelmi és befektetési banki, valamint biztosítási szolgáltatásokat is nyújtott. A csoport árbevétele alapján a világ 20. legnagyobb vállalatának számított (2007).

A Fortis Bank (belga bejegyzésű társaság) és banki tevékenységet végző leányai elsősorban a Benelux államok területén (Belgiumban, Hollandiában és Luxemburgban) voltak jelen, ahol lakossági, kereskedelmi és befektetési banki szolgáltatásokat nyújtottak. A bank részvényeit az Euronext Brussels, Euronext Amsterdam és Luxembourg Stock Exchange tőzsdéken jegyezték.

A vállalatcsoportot a 2008. évi pénzügyi válság nagyon komolyan érintette, a csoport tulajdonképpen szétesett. Az Európai Bizottság (továbbiakban: Bizottság) 2010 tavaszáig öt határozatot hozott a csoporthoz tartozó különböző vállalatoknak nyújtott támogatásokkal kapcsolatban (C11/2009, illetve az előző ügyben hozott határozat kiterjesztése, N574/2008, N255/2009-N274/2009, NN42/2008-NN46/2008-NN53/A/2008). Jelen cikk csak az utóbbi három eset ismertetésére szorítkozik.

¹ A szerző Magyarország Európai Unió melletti Állandó Képviseletének munkatársa. Jelen összefoglaló a szerző saját véleményét tartalmazza, és nem tekinthető a Támogatásokat Vizsgáló Iroda vagy az Állandó Képviselet hivatalos véleményének.

I. A Fortis Banknak és luxemburgi leányának nyújtott szerkezet-átalakítási támogatás

A Fortis Bank (holland leányvállalatán keresztül) egy több bankból álló konzorcium részvevőjeként 2007-ben megvásárolta a holland ABN AMRO bankot. Azonban a 24 milliárd eurós vételár előteremtése nehézségekbe ütközött, különösen az amerikai másodlagos jelzálogpiaci válság eszkalációját követően. A pénzügyi piacokon bizonytalanság lett úrrá, a bankközi piacon likviditási hiány lépett fel. A fentieket tetézte, hogy a Fortis Banknak 41,7 milliárd eurós kitétsége volt a válsággal különösen érintett strukturált hitelezési piacon (és így valószínűsíthető volt, hogy a közeljövőben jelentős értékvesztést kell majd elszámolnia), illetve a Fortis Bank befektetési üzletágára korábban ajánlatot tevő kínai fél késlekedett a tranzakció véglegesítésével. A fenti tényezők eredményeképpen a Fortis-részvények jegyzési ára rohamosan esett, és 2008 szeptemberének végén félő volt, hogy pánik tör ki, és a betétesek kivonják pénzüket a bankból.

A Fortis Bank megmentése érdekében 2008. szeptember 28-án a belga, a holland és a luxemburgi kormányok bejelentették (NN42/2008-NN46/2008-NN53/A/2008), hogy 11,2 milliárd eurót fektetnek be *feltőkésítés* formájában a Fortisba, pontosabban annak az adott országokban aktív bankjaiba, ezáltal 49-49%-os tulajdoni hányadra téve szert az adott pénzügyintézetekben (Belgium: 4,7 milliárd, Luxemburg: 2,4 milliárd, Hollandia: 4 milliárd). Belgium (jegybankján keresztül) további *likviditási segítséget* is nyújtott a belga banknak. Ez utóbbi hasznosnak bizonyult, mert a betétesek (főként a vállalati szektor) a részleges államosítás ellenére is jelentős összegeket vontak ki a bankból.

A holland kormány október 3-án bejelentette, hogy a korábbi tervek-től eltérően teljes egészében *megvásárolja a holland bankot* (FBN) - amelynek része volt az ABN AMRO is - 12,8 milliárdért a belga anyabanktól, valamint további 50 milliárd eurót bocsát FBN rendelkezésére, hogy korábbi tulajdonosával szemben fennálló kötelezettségeit teljesíteni tudja. Ugyanakkor a holland állam 4 milliárd euróért megvásárolta a Fortis holland biztosítóját is.

A belga kormány látva, hogy az eddigi intézkedések nem nyugtatták meg kellőképpen a piacot, szakmai befektetőt keresett. 2008. október 5-én nyilvánosságra hozta, hogy 4,7 milliárd euróért *megvásárolta a Fortis Bank további 50,1%-os részvényt* *pakettjét*, miáltal néhány kisbe-

fektetőtől eltekintve egyedüli tulajdonossá vált. Ezt követően a részvények 75%-át eladta a BNP Paribas-nak, amely összesen 14,5 milliárd €-t fizetett a Fortis belga banki és biztosítási üzletágáért és a luxemburgi banki üzletágért. A tranzakcióval egy időben a legkockázatosabb strukturált hiteleket 10,4 milliárd euró értékben egy külön vállalkozásba (továbbiakban: SPV) tették át, mely vállalkozásban a belga állam 24%-os, a BNP Paribas 10%-os, míg a Fortis holding 66%-os részesedéssel bírt. A tranzakció lebonyolítása után a BNP Paribas-nak 75%-os részesedése lett a belga bankban, 67%-os a luxemburgi bankban, és 100%-os részesedése a belga biztosítóban. A tranzakciót követően a belga kormánynak 24%-os, a luxemburginak 33%-os tulajdonrésze maradt a bank helyi leányvállalataiban.

Fontos kiemelni, hogy a BNP Paribas tulajdonszerzését követően sem állt helyre a bizalom a piacon a Fortis Bank irányába, és az új tulajdonosnak jelentős kölcsönökkel kellett hozzájárulnia a finanszírozáshoz.

A Bizottság felé mindhárom érintett tagállam hatóságai azt az álláspontot képviselték, hogy az állami beavatkozás piaci áron (a részvények legutóbbi, szeptember 26-i tőzsdei jegyzésárán) történt, azaz nincs szó állami támogatásról, hiszen az állam piaci magánbefektetőként viselkedett. Amennyiben a Bizottság ezt másként ítélné meg, akkor a nyújtott támogatások az EK-Szerződés (a továbbiakban: Szerződés) 87. cikk (3) (b) pontja² alapján (a támogatást egy tagállam gazdaságában bekövetkezett komoly zavar megszüntetéséhez nyújtották) összeegyeztethetők a közös piaccal.

A Bizottság értékelése szerint a luxemburgi s a belga kormánynak a Fortis leánybankjaiban történő 2008. szeptember végi részesedésszerzése nem piaci áron történt, hiszen a szeptember 26-i (péntek) tőzsdei árakat a piac úgy alakította ki, hogy nem volt azon információk birtokában, melyeket a Fortis a hétvégén szakmai befektetők számára adatszobájában hozzáférhetővé tett. A hétvégén érdeklődő magánpiaci befektetők a többletinformáció ismeretében sem tettek olyan ajánlatot, amely megközelítette volna a belga és a luxemburgi állam által fizetett árat.

A Belga Nemzeti Bank által a Fortis Banknak nyújtott likviditási segítség esetében a Bizottság az állami támogatásokról szóló szabályoknak a pénzügyi intézetek vonatkozásában a jelenlegi pénzügyi világ-

² A Lisszaboni Szerződés hatálybalépését követően (változatlan tartalommal) az Európai Unió Működéséről Szóló Szerződés 107. cikk (3) (b) pontja.

válsággal összefüggésben tett intézkedésekre történő alkalmazásáról szóló közleményében³ (továbbiakban: közlemény) foglaltakra hivatkozott, amikor megállapította, hogy az intézkedés állami támogatást tartalmazott a magánbank számára. A közlemény szerint a központi banki finanszírozás többek között akkor nem tartalmaz állami támogatást, ha az intézkedés nem része egy nagyobb megmentési csomagnak, és az adott jegybank saját kezdeményezésére lép, illetve intézkedését az állam nem garantálja. A belga kormány segítségnyújtása esetében a fenti feltételek egyike sem teljesült.

A holland hatóságok intézkedéseinek megítélését megelőzően fontos tudni, hogy a Fortis-bankcsoporton belül a likviditásmenedzsment feladatait a központ, azaz a Fortis Bank végezte. Így az FBN anyabankjáról való leválasztásának előfeltétele volt, hogy az FBN korábbi belga anyavállalatával szembeni rövid (34 milliárd euró) és hosszú (16 milliárd euró) lejáratú kötelezettségeit jelentősen csökkenteni kell. A Bizottság megállapította, hogy a tranzakció időpontjában magánbefektetők ekkora összegű hitelt nem tudtak volna nyújtani, ugyanakkor az is kétséges volt, hogy a piacra önállóan először kilépő FBN-t az adott bizalomhiányos piaci körülmények között hogyan fogadták volna. Így a Bizottság érvelése szerint a holland hatóságok által végrehajtott tranzakció állami támogatást tartalmazott, melynek kedvezményezettje a Fortis Bank volt.⁴ A Bizottság egyetértett a holland érveléssel abban, hogy a Fortis-csoport holland biztosítási üzletágának holland állam által történő megvétele piaci áron történt (a Fortis-csoport felkérésére független befektetési bank értékelte fel a biztosítót, illetve a néhány nappal később a BNP Paribas hasonló paraméterek mellett vásárolta meg a belga biztosítót), így nem tartalmazott állami támogatást.

Az október 5-i tranzakciókkal kapcsolatban a Bizottság megállapította, hogy amennyiben csak ezt az ügyletet nézzük, a mentőcsomag többi intézkedésétől függetlenül, akkor az adott körülmények között nyílt, transzparens és feltétel nélküli tárgyalásos eljárás eredményeképpen, piaci áron vásárolta meg a BNP Paribas a belga és a luxemburgi bankokban lévő állami részvénycsomagok egy részét. Mindkét korábbi

³ HL C 270., 2008. 10. 25., 8–14. o.

⁴ Kiemelendő, hogy ezen határozata nem tejed ki annak vizsgálatára, hogy az FBN államosítása jelentett-e támogatást FBN-nek. Ez a vizsgálat a C11/2009-es ügyszám alatt jelenleg is tart.

érdeklődőt (ING és BNP Paribas) meghívták, ám csak utóbbi tett ajánlatot. A vevő a könyv szerinti érték 7/10-ét fizette, amely összhangban volt a válság során a más országokban piaci magánbefektetők között született ügyletek (pl. a Bear Stearns JP Morgan Chase által történő megvásárlása) árazásával. Azonban az SPV-ben történt állami és BNP Paribas általi szerepvállalás nincs arányban azzal, amennyit az állam, illetve a francia bank fizetett a bank 75%-os, illetve 50%-os tulajdonrészéért⁵. Abban az időszakban, amikor minden befektető került a strukturált termékeket, az állam aránytalanul sok kockázatot vett le a piaci szereplők válláról. A Bizottság hozzáteszi, hogy a Fortis holdingnak (tehát a Fortis Bank volt anyavállalatának) jelentős adósságai voltak, így fontos volt, hogy a részvényeladásért készpénzt kapjon. Azonban a BNP Paribas az állammal kötött ügylet során saját részvényeivel fizetett, tehát a belga bank túlélése szempontjából az állami szerepvállalás (a készpénzben történő fizetés miatt) elengedhetetlen volt.

A Bizottság a fent említett, beazonosított támogatások *acquis*-val való összeegyeztethetőségét illetően megvizsgálta, hogy a belga és a luxemburgi gazdaság a Fortis-csoport összeomlásával milyen következményeket szenvedett volna el⁶. Megállapítást nyert, hogy a belga és a luxemburgi piacon is piacvezetők voltak az adott pénzügyi intézetek. Belgiumban a lakossági betétek 20–30%-át (Luxemburgban 15–25%-át), míg a vállalati betétek 10–20%-át őrizte a bank. Luxemburgban a vállalati hitelek piacán 15–25%-os részesedéssel bírt. A Belga Nemzeti Bank és a luxemburgi pénzügyi felügyelet is megerősítette, hogy a területükön működő bankok rendszerkockázati szempontból jelentősnek minősülnek a pénzügyi rendszer más szereplőivel fenntartott szövevényes és erős kapcsolatukból következően. A Bizottság szerint a 2008 nyarán és őszén a pénzügyi piacokon tapasztalható bizonytalan környezetben a Fortis Bank csődje a teljes belga, illetve luxemburgi bankrendszert ma-

⁵ A BNP Paribas a Fortis Bank 75%-áért 8,25 milliárd eurót fizetett, míg az állam 4,7 milliárdot az 50%-ért. Így arányaiban az állam 0,8 milliárd euróval kevesebbet fizetett (8,25 $\frac{2}{3}$ -a mínusz 4,7), viszont az SPV 10,4 milliárdos rossz követelésállományából 24%-ban részesedik, ami 17,34 százalékponttal több, mint ami a BNP Paribas SPV-ben vállalt részesedéséhez képest (10%) arányos lett volna (6,66%). Tehát a 10,4 milliárd eurós állomány 17,34% (1,8 milliárd) áll szemben 0,8 milliárd euróval, hiszen az előző valószínűsíthetően nem fog megtérülni.

⁶ A holland gazdaságra gyakorolt hatást a Bizottság a 2. lábjegyzetben foglaltak miatt nem vizsgálta.

gával rántotta volna, hiszen a csőd árnyéka mindenkire rávetült volna. Mindemellett nagy volt a kockázata a bankpániknak is. A Bizottság az összeegyeztethetőségi vizsgálatot így a 87. cikk (3)(b) pontra alapozta.

A fentieknek megfelelően a Bizottság a közleményben foglaltak szerint vizsgálta az intézkedéseket, így azok célzottságát és arányosságát kellett felmérnie, valamint azt, hogy a kívánt hatás elérését szem előtt tartva a versenytorzító hatás minimális legyen.

A Bizottság négy problémát azonosított a pénzügyi csoport állapotával kapcsolatban.

Az ABN AMRO megvételének finanszírozása jelentős terheket rótt a Fortis Bankra. Ez a probléma az FBN (melynek része volt az ABN AMRO) eladásával megszűnt. A másodlagos jelzálogpiaci válság és a strukturált termékekkel (melyekből a Fortis Banknak 41,7 milliárd eurós állománya volt) kapcsolatos kockázatok problémáját az SPV alapítása és a BNP Paribas-val való együttműködés kialakítása voltak hivatottak kezelni. A befektetők és betétesek bizalomvesztését a belga és a luxemburgi tőkeemelés, a BNP Paribas tulajdonszerzése és a menedzsment leváltása ellensúlyozta. A likviditási válság átvészeléséhez a Fortis bankjait a tőkeemelések segítették, valamint a BNP Paribas-val való leányvállalati viszony is elősegítette a forráshoz jutást.⁷

A Bizottság szerint a BNP Paribas megfelelő partnernek bizonyul majd, és segít visszaállítani a Fortis Bank hosszú távú életképességét. A Bizottság pozitívan értékelt, hogy a francia bank a pénzügyi válság közepette is 901 millió eurós nettó profitot ért el 2008 harmadik negyedévében, tőkehelyzete is stabil volt. A francia bank minősítése jó, illetve a hitelminősítők a tulajdonosváltást követően a Fortis Bank minősítését illetően is pozitívan reagáltak. A fentiekből következik, hogy a támogatások *célzottak* voltak abban a tekintetben, hogy visszaállították a Fortis Bank hosszú távú életképességét.

A következő indokok alapján a Bizottság a Fortis Bank megmentésének egyes lépéseit *arányosnak* és a minimálisan szükséges mértékre szorítóknak minősítette, valamint pozitívan értékelt a kedvezményezett terhekhez való hozzájárulását is.

A belga és luxemburgi költségvetés által végrehajtott feltőkésítés szükséges volt, hiszen a bank fizetőképességét negatívan ítélte meg a piac az

⁷ Az N574/2008 sz. ügy kapcsán jóváhagyott átmenti állami garancia is segítette a belga bankot.

ABN AMRO-val való egyesülés miatt. A megítélésben bekövetkezett romlás a 2008. őszi befektetői hangulatban katasztrofálisnak bizonyult a részvényárakra, és a likviditási problémák is ezt tükrözték. A feltőkésítést a további bankpánik tovagyűrűzésének veszélye is alátámasztja, hiszen a betétesek jelentős összegeket vontak ki a bankból szeptember végén. Az államok beavatkozása viszont a pénteki tőzsdei záróárfolyamon történt, azaz a támogatást tartalmat a minimálisra korlátozták.

A belga jegybank által nyújtott likviditási hitel árazása jóval meghaladta a piaci árakat, és azt követően, hogy az FBN ellenértékét megkapta, a Fortis Bank a jegybank segítségét nem vette igénybe többé.

Az FBN eladásával a Fortis Bank „megszabadult az ABN AMRO árnyékától”, likviditási helyzete is javult, így a problémához mérten ez az intézkedés is arányos volt, valamint az ellenérték, amelyet független értékelők véleménye is indokoltnak tartott, a lehetőség szerinti minimumra szorította a Fortis Banknak nyújtott segítséget.

A piacok a feltőkésítés és az FBN értékesítését követően, de a belga és luxemburgi bankok BNP Paribas-nak történő eladását megelőzően sem nyugodtak meg, ezért szükség volt egy olyan tőkeerős szakmai befektetőre, aki helyre tudja állítani a Fortis Bankba vetett bizalmat. A privatizációs tranzakcióban foglalt támogatás mértéke minimális volt, hiszen a BNP Paribas által fizetett ár összhangban volt a belga kormány által a bankért fizetett árral.

A Bizottság kiemelte, hogy az állami beavatkozást megelőzően a Fortis Bank maga is megtett mindent, eszközök eladásáról döntött, valamint osztalékfizetés helyett tőkét emelt. Másodsorban a Fortis Bank számára az FBN eladása (habár ezáltal állami támogatáshoz jutott) jelentős áldozat volt, ugyanakkor lehetővé tette, hogy likviditási helyzetében kedvező változás következzen be. A Bizottság pozitívan ítélte meg, hogy Belgium és Luxemburg nem hosszú távú állami tulajdonlásra készült, hanem azonnal privatizálta a bankokat. A támogatás minősítését illetően szintén kedvező volt, hogy a BNP Paribas-nak új tulajdonosként jelentős hiteleket kellett a Fortis Bank rendelkezésére bocsátania.

A Fortis Bank megmentésével óhatatlanul torzult a verseny, hiszen normál piaci viszonyok között felszámolásra kellett volna, hogy sor kerüljön. A Bizottság szerint az FBN (és vele az ABN AMRO) eladása jelentősen *csökkentette a versenytorzító hatást*, hiszen a Fortis Bank éppen azoktól az eszközeitől vált meg, amelyekre a jövőbeli terjeszkedését alapozta volna. A BNP Paribas vállalta, hogy négy évig nem vesz

azon eszközökből, melyekre a holland kormány a megmentési tranzakció során tett szert. Mindemellett a Fortis Bank vállalta azt is, hogy az interneten kínált bizonyos betéti termékei tekintetében egy meghatározott időtartamig nem fog jobb kamatokat ajánlani, mint legnagyobb versenytársai. A morális kockázatokat a bizottság szerint a menedzsment leváltásával és a korábbi részvényesek „birtokon” kívül kerülésével kellően kezelték a beavatkozást levezénylő államok. Tekintettel arra, hogy a Fortis Bankot privatizálták, így a Bizottság nem tartotta szükségesnek, hogy magatartási korlátozásokat (pl. osztalékfizetés megtiltása) léptessenek életbe.

2008. december 3-án a Bizottság a fentieknek megfelelően a NN42/2008-NN46/2008-NN53/A/2008 számú összevont esetben Belgium és Luxemburg tőkeemelését a területükön működő bankokban, a belga jegybank Fortis Banknak nyújtott likviditási segítségét, az FBN holland államosítását és a neki nyújtott hiteleket, valamint a Fortis Bank és luxemburgi leánybank BNP Paribas-nak történő eladását a belga és luxemburgi Fortis-csoporthoz tartozó bankok számára nyújtott, a közös piaccal összeegyeztethető állami támogatásnak minősítette.

A Bizottság külön eljárásban vizsgálja, hogy az FBN holland kormány általi megvásárlása az FBN számára jelentett-e támogatást. Tekintettel arra, hogy a Fortis-csoport holland biztosítási üzletágáért Hollandia, míg a Fortis Bankért és luxemburgi lányáért a BNP Paribas piaci árat fizetett, így sem a biztosító, sem a BNP Paribas nem részesült támogatásban.

II. A Fortis Bank számára nyújtott állami garancia

A Fortis Bank megpróbáltatásai azonban ekkor még nem értek véget, mert a fenti intézkedések elégtelennek bizonyultak a rendkívül kedvezőtlen gazdasági környezetben a bank iránti bizalom helyreállításához. A belga hatóságok 2008. november 18-án bejelentettek egy *garancia-programot* a Bizottságnak (N574/2008), melynek a szóban forgó bank volt az egyetlen kedvezményezettje.

Az állami garancia a bank azon kötelezettségeire terjedt ki, melyek névértéke meghaladta a 25 ezer eurót, és melyek a garanciavállalásról szóló miniszteri rendelet hatálybalépése és 2009. október 31. között keletkeznek, és 2011. október 31. előtt járnak le. Az intézkedés csak a köz-

ponti bankokkal, hitelintézetekkel, illetve az intézményi befektetőkkel szemben fennálló kötelezettségekre vonatkozik (beleértve például a betéteket, hiteleket, kötvényeket, de kivéve például a jelzálogleveleket, az alárendelt hiteleket, a hibrid tőkeelemeket és a derivatívákat). A garantált összeg egyetlen időpontban sem haladhatja meg a 150 milliárd eurót. A banknak a kötelezettség típusától függően egy évnél rövidebb vagy határozatlan lejárat esetén 50 bp, egy évet meghaladó futamidő esetében 50 bp + a válságot megelőző időszak öt éves CDS-felár mediánjának⁸ megfelelő garanciadíjat kellett fizetnie. Az egy hónapon belül lejáró és bizonyos egyéb, biztosíték nélküli kötelezettségek esetében 2009. február 15-ig átmenetileg évi 25 bp díjat számított fel az állam a garanciáért. A miniszteri rendelet hatálybalépését követő 6. hónap végén a programot újra jóvá kell hagyatni a Bizottsággal, amennyiben fenntartását a belga kormány szükségesnek látja.

A versenytorzító hatást ellensúlyozandó a bank vállalta, hogy semmilyen kampányában sem hivatkozik az állami garanciára s abból származó esetleges előnyökre, mérlegfőösszegének növekedését korlátozza⁹, valamint magánszemélyek számára bizonyos betéti termékek esetében nem kínál bizonyos bankok kondícióinál kedvezőbbeket. A belga hatóságok vállalták, hogy az állami garancia részleges vagy teljes beváltása esetében benyújtják a Fortis Bank szerkezetátalakítási tervét.

A Bizottság határozatában megismételte a Fortis-csoporttal kapcsolatos korábbi határozatában ismertetett megállapításokat, miszerint a bank a belga gazdaság szempontjából rendszerkockázati tényezőnek minősül, így annak összeegyeztethetőségét a Szerződés 87. (3) (b) pontja szerint (a támogatást egy tagállam gazdaságában bekövetkezett komoly zavar megszüntetéséhez nyújtották) kell megvizsgálni a közleményben

⁸ Az Európai Központi Bank metodológiája referencia-időszakként a 2007. január 1-jétől 2008. augusztus 31-ig tartó időszakot jelölte meg. Ha a fenti időszakban a Fortis Bank öt éves CDS felárai nem voltak reprezentatívak, akkor az adott időszakban valamennyi olyan bank adatát figyelembe kellett venni, melyeknek a hosszú távú hitelminősítése egyenlő volt a Fortis Bankéval.

⁹ 2008. június 30-i mérlegfőösszege legfeljebb vagy a belga GDP 2007. évi növekedési ütemével, vagy a belga pénzügyi szektor 1987 és 2007 között tapasztalt átlagos növekedési ütemével, vagy az európai pénzügyi szektor 2008. április és szeptember között tapasztalt növekedési ütemével nőhet (amelyik az előzőek közül a legmagasabb).

foglaltaknak megfelelően (célzottság, arányosság és az éppen elégséges minimumra szorítkozás, versenytorzítás minimálisra csökkentése).

A Bizottság pozitívan ítélte meg, hogy a belga hatóságok más belga bankok számára is nyitva hagyták a garanciaprogramot. Az intézkedés a piaci problémákat (általános bizalomvesztés, bankközi piac „kiszáradása”, likviditáshiány) megfelelő körben kívánta kezelni (a banki források refinanszírozásához szükséges újonnan vállalt kötelezettségek állami garantálása). Tekintettel a fentiekre, valamint a program időszakos voltára és összegszerű korlátjára, a Bizottság az állami garanciát *célzottnak* minősítette.

A Bizottság határozatában kiemelte, hogy a garanciáért fizetett díj az egy hónapnál hosszabb lejáratú kötelezettségek esetében összhangban volt az Európai Központi Bank erre vonatkozó ajánlásában foglaltakkal. Ugyanakkor rövid időre, átmeneti jelleggel indokolt az EKB ajánlása szerinti árazásnál kedvezőbb feltételeket szabni az egy hónapnál rövidebb futamidejű források tekintetében, mert ezek a Fortis Bank finanszírozási portfóliójában aránytalanul nagy szerepet játszanak, és így magasabb árazásuk túlságosan költségessé tenné annak igénybe vételét. Mivel a bank kötelezettséget vállalt arra, hogy forrásainak lejárat szerkezetét igyekszik átalakítani, a Bizottság úgy döntött, hogy az állami garancia árazása a támogatás mértékét a még *éppen szükséges minimumra* csökkenti.

A Bizottság 2008. november 19-i határozata értelmében a Fortis Bank (pl. mérlegfőösszegének növekedési ütemét korlátozza) és a belga kormány (pl. szerkezetátalakítási terv benyújtása garanciabeváltás esetében) vállalásai elegendőek ahhoz, hogy a *versenyt torzító hatásokat minimálisra csökkentsék*, és így a bank számára nyújtott garancia összeegyeztethető a közös piaccal.

III. A Fortis Banknak és luxemburgi leányának, valamint a Fortis holdingnak nyújtott kiegészítő támogatás

Az előzőekben ismertetett 2008. december 3-i bizottsági határozat szerinti feltételekkel a BNP Paribas Fortis Bankban és luxemburgi leány-

bankjában történő tulajdonszerzése a Fortis holding¹⁰ részvényeseinek felfüggesztési kérelmére nem valósulhatott meg. A belga bíróság 2008. december 12-i ítéletében a Fortis holding közgyűlésének jóváhagyásához kötötte a Fortis Bank a belga államnak történő eladását. A bírósági döntés így a BNP Paribas tulajdonszerzését is megkérdőjelezte, ami nagy bizonytalanságot keltett a pénzügyi piacokon. A Fortis holding közgyűlése 2009. február 11-én elutasította az állami tulajdonszerzés feltételeit, az új feltételrendszert pedig csak 2009. április 28–29-én fogadták el (több mint 70%-os többséggel). A belga és a luxemburgi hatóságok ismételt bejelentését követően a Bizottság N255/2009-N274/2009 számon regisztrálta az esetet.

Az új feltételrendszer jelentősen módosította a 2008. októberi megállapodást:

- a) Az *SPV alaptökejében* a belga kormány részesedése 24%-ról 43,5%-ra, a BNP Paribas-é pedig 10%-ról 12%-ra nő, ugyanakkor a Fortis holdingé 66%-ról 44%-ra csökken.
- b) Az *SPV mezzanin* (a megállapodás szerint: szenior) *finanszírozási¹¹ szükségletét* (4,85 milliárd euró) 10%-90% arányban a BNP Paribas és a Fortis Bank fogja fedezni, utóbbi értékpapír-kibocsátással teremt elő a szükséges forrást. A kibocsátott értékpapírok piacon el nem kelt hányadának lejegyzését az állam vállalta (underwriting). A garancia által (melynek díja évi 70 bp) a Fortis holdingnak az SPV szenior finanszírozásával kapcsolatos kitétsége az eredeti 66%-ról nullára csökkent.
- c) Az SPV által kezelt portfólió névértéke időközbeni megtérülések miatt hozzávetőlegesen 1 milliárd euróval esett 2009 februárjáig. Az új megállapodás szerint azonban az SPV 2 milliárd euróért újabb, 2,4 milliárd euró névértékű strukturált hitelportfóliót vásárolt („feltöltés”).
- d) A belga állam kitétsége a Fortis Banknál maradt, 2009. február végén 21 milliárd euró névértékű strukturált hitelportfólió kapcsán is nőtt, mivel az állam másodhelyű garanciát (*mezzanin garancia*) vállalt a veszteségekre (3,5 milliárd euróig a Fortis Bank

¹⁰ A továbbiakban a Fortis holding a Fortis S.A/N.V., a Fortis N.V., a Fortis Brussels és a Fortis Utrecht vállalatokat jelöli.

¹¹ A saját és az idegen tőke között átmenetet képező hibrid finanszírozási forma. A mezzanine a vállalat számára kölcsöntökének minősül.

viseli a veszteségeket, felette pedig maximum 1,5 milliárd euró összegig az állam).

- e) A megállapodástól számított három évig az állam vállalja, hogy a Fortis Bank kibocsátott Tier I² besorolású tőkeelemeit lejegyzzi (maximum 2 milliárd euró értékben), amennyiben a kibocsátásra a bank Tier I tőkemegfelelési mutatójának 9,2%-os szint alá csökkenése miatt kerül sor. Az állami részvényvásárlás nem automatikus, a Fortis Bank dönthet úgy, hogy a mutató küszöbérték alá esése esetén nem bocsát ki részvényt, vagy azokat más befektetőknek értékesíti.
- f) A belga kormány évi 70 bp-os díjért garantál továbbá egy Fortis Bank által a Fortis holdingnak nyújtott 1 milliárd eurós, négyéves futamidejű hitelt, melynek fedezete a Fortis belga biztosítótársaságának (továbbiakban: FIB) 35%-os részvénytartása vagy egyéb, a Fortis holding legalább 1,5 milliárd eurót érő vagyoneleme.
- g) A Fortis Bank eredeti feltételekkel történő tulajdonosváltása a Fortis holding számára a Fortis Bank felé azonnali fizetési kötelezettséget keletkeztetett volna egy korábbi, csoporton belüli pénzügyi elszámolást segítő megállapodás¹³ (relative

¹² Alapvető tőke (Tier 1 capital). A szavatoló tőke alapvető, járulékos és kiegészítő tőkeelemekből áll. Az alapvető tőke az elsődleges, „legalapvetőbb” tőkeelemek összessége, melyek a legjobb minőségűek és legkönnyebben mobilizálhatóak. Az alapvető tőke a hitelintézet folyamatos működése esetén minden feltétel nélkül, a járulékos tőke azonban többnyire csak felszámolási eljárás esetében képes a veszteségek fedezésére, ezért kisebb mértékű védelmet jelent a betétesek számára. (forrás: MNB)

¹³ Az RPN háttérben egy összetett pénzügyi művelet áll. 2007 decemberében a bank 3 milliárd euró értékben kibocsátott hibrid, tőkévé konvertálható, lejárat nélküli értékpapírokat (ún. CASHES), melyekhez negyedéves kamatfizetés kapcsolódik (háromhavi Euribor + 2 százalékpont kuponos formában). A papírok tőkerészenek visszafizetésére a bank nem vállalt kötelezettséget, de a papírok vásárlói kérhetik a CASHES a Fortis Bank tulajdonában lévő (összesen 125 313 283 db) Fortis holding részvényre cserélését (konvertálását), 23,94 euró/részvény árfolyamon. A bank a tulajdonában lévő részvényeket és az általa kibocsátott CASHES értékpapírokat is valós értéken tartotta nyilván, és a két állomány közötti, meglehetősen volatilis nettó értékváltozást az RPN-en keresztül a Fortis holdingra hárította (az elszámolás szerint pl. 2008. szeptember 30-án a Fortis holdingnak 238 millió eurós „kinnlevősége” volt az RPN alapján a bankkal szemben, míg 2008. június 30-án 320 millió eurós „tartozása”. Az RPN egy – a tőkerészt visszafizetési

performance note [RPN]) felmondása miatt. Az új megállapodás értelmében az RPN a mögöttes értékpapírok teljes visszafizetéseig érvényben marad, és a belga kormány garantálja (évi 70 bp-os garanciadíjért) a Fortis holding bank felé teljesített kamatfizetéseit (Euribor + 20 bp). A garancia fedezetét a Fortis holding tulajdonában lévő FIB-részvények jelentik.

- h) A belga állam vállalta, hogy a Fortis Bank 75%-áért a BNP Paribas-tól kapott részvényeken 68 eurós árfolyamot meghaladóan elért árfolyamnyereséget a Fortis holdingnak átengedi (call opció). A megállapodás a 2 éves elidegenítési tilalom letelét követő 6 évre szól.
- i) Luxemburg a korábban a Bizottság által jóváhagyott 2,4 milliárd eurós tőkeemelésen túl¹⁴ további 100 millió euró hitelt nyújtott (kötvényvásárlás formájában) a luxemburgi Fortis Banknak, mely kötvények részvénné konvertálhatók.

A belga hatóságok szerint az intézkedések nem tartalmaztak állami támogatást, mivel az állam vagy piaci áron nyújtotta a szolgáltatásokat (pl. megfelelő fedezet és díjazás mellett nyújtott garanciák), vagy az intézkedés nem betudható az államnak (pl. az SPV feltöltése). Amennyiben azonban a Bizottság úgy ítélné meg, hogy az állami támogatásokat alkalmazni kell, úgy a belga érvelés szerint a 87. cikk (3) (b) pontja alapján a támogatás összeegyeztethető a Szerződésben foglaltakkal. A Fortis Bank hosszú távú életképessége csak egy erős stratégiai szövetség keretében garantált, azonban a BNP Paribas a Fortis holding részvényeseinek tiltakozása miatt nem tudott birtokon belülre kerülni. A hónapokig tartó bizonytalanság nem segítette a Fortis Bank iránti bizalmat helyreállítani, sőt a bankbetétek piacán a részesedése jelentősen csökkent, ezért feltétlenül szükséges volt a részvényesek és a betétesek meggyőzése. Az új konstrukció feltételei alapján a Fortis holdingnak a kapott előnyökért cserében jelentős fedezeteket (pl. FIB-részvények) kellett felmutatni, és egyébiránt is a BNP Paribas viseli az új megállapodás terheinek orosz-

kötelezettséggel nem terhelt – hitelviszonyt szimbolizál, amellyel kapcsolatban fizetendő kamat mértéke Euribor + 20 bp. A csoporton belüli RPN konszolidált szinten nem jár semmilyen hatással, ám a bank tervezett tulajdonosváltása a Fortis Holding számára maximálisan 2,35 milliárd euró kötelezettséget keletkeztetett volna az RPN azonnali felbontásából kifolyólag.

¹⁴ A tőkeemelés egy konvertálható folyósított hitel formájában valósult meg, amelynek konverzióját már 2008. szeptember végén kérte a luxemburgi kormány.

lánrészét (pl. az RPN meghosszabbításával lemondott 2,35 milliárd euró követelésről). A belga hatóságok kiemelték, hogy az esetleges támogatásokat a minimálisan szükséges mértékre csökkentették (pl. a fenti D intézkedés csak másodhelyű garancia, a bank viseli 3,5 milliárd euróig a veszteségeket, a Societé Générale értékelése szerint ez pedig jóval meghaladja a valós kockázatokat). A Fortis holding számára biztosított, a H pontban leírt call opció egy részvényre vetített értéke elhanyagolható volt, illetve ennek versenytorzító hatása sem lesz, mivel a holding vállalata, hogy az ebből származó nyereségét osztalék formájában szétosztja tulajdonosai között, azaz nem fordítja vállalkozási tevékenységre. Mindemellett a BNP Paribas vállalta, hogy a belga és a luxemburgi piacon hitelintézetbe vagy befektetési vállalkozásba nem fektet be, illetve nem kínálja a lakossági betétek piacán a legkedvezőbb kondíciókkal termékeit, kivéve, ha részesedése egy előre meghatározott arány alá csökken (a pontos vállalás szigorúbb, a bank számára korlátozóbb volt, mint a korábbi, 2008. december 3-i határozat szerinti).

A luxemburgi hatóságok szerint új intézkedésük jelentősége elhanyagolható az előző támogatási csomagjukéhoz képest, illetve bíznak abban, hogy mivel a luxemburgi Fortis 16,57%-ának BNP Paribas-nak történő eladásának vizsgálata során a Bizottság megállapította, hogy az nem tartalmazott állami támogatást, így jelen esetben is pozitív lesz a bizottsági határozat.

A Bizottság határozatában megállapította, hogy az intézkedések állami forrást használtak fel, szelektívek voltak (meghatározott vállalkozásokra irányultak), torzították a versenyt és befolyásolták a tagállamok közötti kereskedelmet (a kérdéses vállalkozások nemzetközi vállalatcsoportot alkotnak). Ezt követően a határozat a fent felsorolt intézkedések kapcsán azt vizsgálta meg, hogy azok jelentettek-e előnyt, illetve ha igen, mekkorát a kedvezményezettek számára¹⁵.

Az *A és B* intézkedések esetében az állam szerepe, kitettsége az eredeti megállapodáshoz képest egyértelműen *nőtt* mind a törzstőkét (24%-os részesedéstről 43,5%-ra), mind a szenior finanszírozást (24%-ról 90%-ra [garancia]) illetően. Az intézkedés az állam számára 1-2 milliárd eurós, egyelőre nem realizált (látens) veszteséget jelentett, és ugyanekkora előnyt nyújtott a Fortis holding számára, amelynek kitett-

¹⁵ A továbbiakban a korábbi felsorolásban szereplő egyes intézkedések betűjeleit használjuk.

sége ezzel párhuzamosan csökkent. Mivel egy piaci magánbefektető ezt megfelelő ellenszolgáltatás nélkül nem vállalta volna, így a tranzakciók (A. és B.) állami támogatást jelentettek a Fortis holding számára.

A *C tranzakció* (feltöltés) új támogatási elemnek minősült, hiszen erről a 2008. októberi megállapodásban nem volt szó. Megállapítást nyert, hogy az SPV által újonnan átvett portfólió piaci értéke alacsonyabb, mint az ár, melyet az SPV kifizetett. Szintén fontos kiemelni, hogy az eredeti portfólió veszteségei az SPV eredeti tőkéjét már elvitték, így az új portfólió várható veszteségét az állam által 90%-ban garantált szenior tőke kellett fedezze. Így a *Fortis Banknak nyújtott támogatás* 500-700 millió euróra tehető.

A fenti *D pont* alatt ismertetett mezzanin garancia szintén *potenciális veszteséget jelentett az állam számára*, hiszen 2009. február végén a kérdéses portfólió értékvesztése már felemésztette az elsődleges garanciát jelentő 3,5 milliárd eurós, Fortis Bank által vállalt összeget, így az állami beavatkozás 250–750 millió euró támogatást jelentett a Fortis Bank számára.

Az *E pont* kapcsán a Bizottság úgy döntött, hogy azt a részletek kidolgozatlansága miatt csak akkor fogja górcső alá venni, ha azt ténylegesen végre is hajtják a felek, így a *határozata erre nem is tért ki*.

Az *F pont* alatti hitelgarancia kapcsán a határozat kiemeli, hogy az magas fedezettséggel (FIB-részvénycsomag) rendelkezőnek minősül, mely esetben a referencia rátáról szóló közlemény¹⁶ szerint további 100 bázispont kockázati felár lenne az irányadó. Így a támogatási szabályok alapján irányadó és a megállapodás szerinti díjak közötti különbség (5,5 millió euró) a *Fortis holding számára nyújtott támogatásnak minősül*.

Az RPN keretében fizetendő kamatfizetések állami garantálása (G pont) esetében a 70 bp-os díj a 2009. márciusi CDS-felárat figyelembe véve (a Fortis Bank CDS felára 280 bp volt) egy 25%-os kamatláb melletti kamatfizetéshez is elegendő lett volna, ami jóval meghaladta a határidős piaci kamatokat. Emellett a belga állam számára a Fortis holding fedezetként FIB-részvényeket is felajánlott. A fentiek arra engednének következtetni, hogy a garanciát piaci feltételekkel nyújtották. Ugyanakkor fontos megvizsgálni, hogy annak az összegnek a nagysága, amellyel kapcsolatban a kamatot fizetik, igen változékony (a CASHES piaci értékétől függ). Előfordulhat, hogy egy alacsony piaci

¹⁶ HL C 14., 2008. 01. 19., 6. o.

érték mellett vállalt és díjazott garancia egy későbbi sokkal nagyobb összegű kamatfizetést fedez¹⁷. Mivel a referenciaráta-közlemény szerint egy 50%-ban fedezett hitel esetében a kockázati felár 220 bp, azaz *szélsőséges esetben ez a tranzakció 37 millió euró*¹⁸ fedezetet is jelenthet a Fortis holdingnak. Egy piaci magánbefektető ilyen kockázatos ügyletet nem kötött volna meg az adott piaci körülmények között. Ezért az intézkedés állami támogatást valósított meg.

A *H pontban* ismertetett ügylet (call opció) az állam számára azt jelenti, hogy a Fortis Bank eladásán realizálható legnagyobb nyeresége 17%-ban van maximálva, ami a kockázatokhoz és a futamidőhöz képest nagyon kevésnek tekinthető. Az opció a *Fortis holding számára jelent támogatást* (az adott időpontbeli becslések szerint 500 millió eurót), hiszen bevételeit növeli (ha nem fizetik ki osztalékként), illetve részvényárfolyama is megnövekszik.

Az *I pont* szerinti feltökésítés egyértelműen támogatást jelentett a Fortis Bank luxemburgi leánya számára.

A Bizottság megvizsgálta azt is, hogy a korábbi megállapodás módosítása jelentett-e támogatást a BNP Paribas számára, azaz a vételárat szükséges volt-e felfelé korrigálni. Arra a következtésre jutottak, hogy a Fortis Bank számára az új konstrukció keretében nyújtott támogatási összeget a francia bank kellően ellensúlyozta azzal, hogy az RPN felbontásáról lemondott. Ugyanakkor a részvénycsere keretében felajánlott BNP Paribas-részvények árfolyamának zuhanását (amely az adott időszakban általánosan tapasztalható jelenség volt a banki részvények piacán) az ezzel párhuzamosan a Fortis Bank részvényeinek értékében vélhetően bekövetkezett piaci értékvesztés ellensúlyozta különösen, ha figyelembe vesszük a 2008. októberi felvásárlás kivitelezése körüli bizonytalanságok hatását. Így a *Bizottság szerint a BNP Paribas a megállapodás módosítása során nem részesült állami támogatásban*.

Miután a határozat tisztázta, hogy állami támogatásról van szó, rátért a kompatibilitási jogalap meghatározására. Ugyan a Fortis Bank a 2009. márciusi új megállapodás idején nem volt csődközeli helyzetben, és a támogatás egy részét nem is a bank, hanem a holding és a luxemburgi

¹⁷ A belga hatóságok végeztek egy számítást, mely szerint rossz forgatókönyv megvalósulása esetében a kamatfizetés 1,7 milliárd eurót is kitehet, amely kétszer akkora, mint a fedezetként felajánlott FIB-csomag értéke.

¹⁸ 1,7 milliárd szorozva 220 bázisponttal.

leányvállalat kapták, a Bizottság mégis úgy ítélte meg, hogy a Szerződés 87. cikk (3)(b) pontja alkalmazható a következők miatt. A belga bírósági döntést követően a kormány két lehetőség közül választhatott:

1. A Fortis holding előnyére *rövid időn* belül megváltoztatja az eredeti megállapodást vagy
2. Hagyja, hogy a BNP Paribas-val a megállapodás hatályát veszítse (2009. február 28.), és új befektetőt keres, vagy maga teszi önálló bankként életképessé a Fortist.

Már 2008 szeptemberének végén világossá vált, hogy a Fortis Bank iránt a szakmai befektetők közül egyedül csak a BNP Paribas érdeklődik komolyan, és valószínűtlen volt, hogy 2009 kora tavaszán a helyzet más lett volna. Ha mégis találtak volna befektetőt, a Fortis holding részvényesei miatti jogi kockázat továbbra is fennállt volna. Önálló intézményként a Fortis vélhetően szintén nem állta volna meg a helyét a bizonytalan piaci helyzetben, sem az üzleti partnerek, sem a betétesek nem bíztak volna az állam által hirtelenjében felállított új menedzsmentben.

A fentiek miatt a Fortis Bank jövőjének biztosítása érdekében az állam csak az egyes opciót választhatta. Fontos kiemelni, hogy a belga állam megítélése ekkor volt a mélyponton (az államadósság CDS-felára történelmi magasságokba emelkedett), megmentette a Dexiát, a KBC-t és az Ethiaszt, és komoly nehézségekbe ütközött volna a költségvetés számára a Fortis megmentése, még az is lehet, hogy destabilizálta volna a belga gazdaságot. A Bizottság egyetértett azzal a belga érveléssel, hogy valamennyi lehetséges forgatókönyv közül a Fortis holding részvényeseivel kötött megállapodás jelentette az egyetlen lehetőséget, hogy egy újabb krízishelyzetet elkerüljenek. Így a támogatás megítélésének jogalapjaként a Szerződés 87. cikk (3)(b) pontja alkalmazható. Az értékelés során külön kell kezelni a Fortis holding számára nyújtott új támogatásokat (A, B, F, G és H) és a Fortis Bankot a Fortis holdingnak tett engedményeiért kárpótoló intézkedéseket (C, D és I).

A határozat szerint a Fortis holding esetében ugyan nem közvetlenül a pénzügyi szektorhoz tartozó vállalkozásról van szó, ám a közlemény kritériumait azok általános érvénye miatt a holding támogatására is lehet alkalmazni (*célzott, arányos és a versenyre gyakorolt hatását tekintve minimális támogatás*). A határozatban a Bizottság rámutat arra, hogy a holdingnak a belga állam csak azért nyújtott támogatást, hogy annak részvényesei – akik korábban blokkolták a Fortis Bank BNP Paribas-nak való értékesítését, - beleegyezzenek az ügyletbe, a belga

bank számára pedig ez volt az egyetlen járható út az életben maradáshoz. A belga kormány és a BNP Paribas 2009 februárjában felajánlottak egy lehetséges megoldást, amelyet a Fortis holding részvényesei a február 11-i közgyűlésen elutasítottak. Az elutasított megoldáshoz képest a végső megállapodás csak kevés többlettámogatást tartalmazott a holding számára (azt is FIB-részvényekkel való fedezettség és jelentős garanciadíj megfizetése mellett), így a Bizottság szerint az állami beavatkozás arányos volt, és a feltétlenül szükséges minimumra szorítkozott.

A határozat kiemelte, hogy míg a holding korábban jelentős pénzügyi csoport felett gyakorolt kontrollt, addig a megállapodást követően csak a FIB és a Fortis Insurance International marad a kezében, és pénzügyi helyzete törékennyé vált. Így nem volt várható, hogy a támogatással visszaélve agresszív terjeszkedésbe kezd. A holding által felajánlott fedezet, a fizetendő garanciadíj és a neki nyújtott banki hitel viszonylag rövid lejáratra korlátozza a versenytorzító hatást. Mivel a holding arra is kötelezettséget vállalt, hogy a H pontban ismertetett opció gyakorlását követően az ebből származó nyereséget nem forgatja vissza tevékenységébe, hanem osztalékként kifizeti. Tekintettel arra, hogy a közel 2 milliárd eurónak megfelelő támogatás egy Fortis holding részvényre vetített értéke nem éri el az egy eurót, valamint figyelembe véve, hogy a részvényesek a holding részvényeinek áresése miatt már jelentős veszteségeket szenvedtek el,¹⁹ a Bizottság úgy ítélte meg, hogy a holding támogatása nem jelent morális kockázatot növelő problémát, és így a versenytorzító hatás is arányos az elérni kívánt céllal.

A C és D pontban leírt Fortis Banknak nyújtott támogatást a Bizottság *az értékvesztett eszközök közösségi bankszektorban történő kezeléséről szóló közleménye*²⁰ alapján értékelte. Mivel a kérdéses portfóliók (mind az SPV feltöltése, mind az állam által részben garantált banknál maradó értékpapírok) csak ún. toxikus eszközöket (jelen esetben strukturált hiteltermékeket) tartalmaztak, így az értékvesztett eszközökre vonatkozó közlemény 5.4. pont szerinti támogatható eszközökről van szó. A közlemény 20 (a) pontjában foglaltakat is kielégítik az intézkedések, hiszen független értékelő (Société Générale) értékelte a portfóliókat, majd a belga pénzügyi felügyelet hagyta jóvá. A fenti közlemény alapján a Bi-

¹⁹ A 2006 végi 27 eurós árfolyam a határozat megszületését megelőző hónapokban 2 euró alá esett.

²⁰ HL C 72., 2009. 03. 26., 1–22. o.

zottság felmérte azt is, hogy az értékelés módszertana megfelelő volt-e, azaz lehetőség szerint megfigyelhető piaci adatokon alapult-e, kellően óvatosak és realiztikusak voltak-e a jövőbeli cash-flow-ra vonatkozó feltételezések, illetve az értékelés kiállná-e egy elhúzódó válság sokkját (stressz-teszt). A Bizottságot ebben a munkában az Európai Központi Bank szakértői is segítették. A vizsgálat alapján a Société Générale értékelése mindhárom fenti feltételnek megfelelt. Az értékelés eredménye szerint meglehetősen alacsony veszteség várható, aminek az oka az volt, hogy a legkockázatosabb portfóliót már 2008 őszén átadták az SPV-nek.

Az értékvesztett eszközök portfólióinak kezeléséből, illetve az ehhez kapcsolódó költségek viseléséből a Fortis Bank és új tulajdonosa is kiveszik a részüket, hiszen a feltöltés kapcsán az átvételi ár jelentősen elmaradt az eszközök tényleges gazdasági értékétől. A banknál maradt csomag esetében a várható veszteség jelentősen alacsonyabb, mint az egyébként bank által vállalt veszteséghányad (3,5 milliárd euró), így a költségek megosztása megfelelő. Az értékvesztett eszközökre vonatkozó közlemény IV. Mellékletének 2. szakasza az állami beavatkozásért cserében kellő díjazást ír elő. Mivel a Société Générale a legrosszabb scenárió (elhúzódó mély válság) esetében is csak olyan mértékűre becsülte a portfóliók veszteségét, amely még mindig kellő nyereséget biztosít az állam számára, ez a feltétel a Bizottság szerint teljesül.

A fent hivatkozott közlemény szerint az eszközátvételi támogatás kedvezményezettjének életképességi kilátásait is meg kell vizsgálni, valamint az intézkedés versenytorzító hatásait ellensúlyozni szükséges.

A határozat az *életképesség* kapcsán visszautalt a Bizottság 2008. december 3-i határozatára²¹, az abban leírt érvelését megerősíti, miszerint a Fortis Bank hosszú távú működése szempontjából elengedhetetlen a BNP Paribas-val való stratégiai viszony kialakítása. Az eredeti megállapodás módosítása csak azt a célt szolgálja, hogy a tulajdonos cseréje megvalósulhasson.

A Bizottság úgy értékelte, hogy a támogatás *indokolt volt és nem haladta meg a szükséges minimumot*. Az adásvétel létrejöttéhez a Fortis holding felé engedményeket kellett tenni, melynek keretében a fent G. pont alatt ismertetett intézkedés nyomán a bank (és közvetve a BNP Paribas) az RPN továbbélése miatt 2,35 milliárd eurótól esett el. Ezt ellensúlyozni kellett, hiszen félő volt, hogy a francia bank kihátrál a tranz-

²¹ NN42/2008- NN46/2008-NN53/A/2008. számú összevont bizottsági eljárás.

akcióból. Ennek tükrében a Fortis Bank számára nyújtott 1-1,5 milliárd eurós támogatási összeg nem tűnt túlzónak, főként, ha figyelembe vesszük, hogy a bank 2008 októbere óta több tízmilliárd eurónyi hitelt kapott a BNP Paribas-tól.

Az eredeti megállapodáshoz képest juttatott többlettámogatás összege elenyésző a Fortis Bank mérlegfőösszegéhez képest (2009. február végén 572 milliárd euró), így a versenytorzító hatás sem becsülhető túl nagyra. A határozat megismétli a 2008 őszi határozat érvelését, miszerint a Fortis jelentős leépítéseket hajtott végre (pl. tartósan kivonult a holland piacról), illetve egyoldalú, saját tevékenységét korlátozó kötelezettségeket vállalt (pl. belga és luxemburgi akvizíciós tilalom). A fentiekén túl az új megállapodás keretében a Fortis Bank egy korábbi kötelezettségét ki is terjesztette, szigorított rajta (interneten kínált betéti termékeket illetően). Ezek *a kötelezettségvállalások elegendőnek bizonyulnak ahhoz, hogy a versenytorzító hatást ellensúlyozzák.*

A fentiek alapján a Bizottság arra a következtetésre jutott, hogy az eredeti megállapodás módosítása és az annak alapján a belga és a luxemburgi kormányok alapján a Fortis Banknak, luxemburgi leányának és a Fortis holdingnak nyújtott támogatás összegeyztethető a közös piaccal.

A Fortis-csoportot Európában az elsők között érintette a válság, gyakorlatilag néhány hét alatt a belga pénzügyi szektor zászlóshajója omlott össze. A Bizottságnak a bejelentések időpontjában nem volt még kiterjedt tapasztalata a pénzügyi intézményeket segítő állami beavatkozások megítélésében. A fenti esetek tehát mérföldkövek voltak a válságkezelést segítő egyedi és igen komplex támogatások és támogatási programok közös piaccal való összegeyztethetőségének minősítése szempontjából.