

## Schovaní subprime kostlivci za 35 mld USD

Banky a obchodníci s cennými papíry, kteří doposud vykázali writedowns a kreditní ztráty z kolapsu hypotéčního (subprime) trhu v objemu 344 mld USD, se doposud počítají na více než 100 hlavních subjektů finančního trhu. Pro účely doplnění kapitálové vybavenosti musely uvedené instituce navýšit zdroje nového kapitálu a přinést „čerstvou krev“ do svých bilancí o částku cca 263 mld USD a to ze zdrojů private equity funds, prostředků vlastních vlád a veřejných investorů. Do značné míry se jim za pomoci různých forem doplnění kapitálu podařilo utlumit ty nejzávažnější dopady z kreditní krize.

Nicméně podle regulatorních hlášení firem (především těch, které zaznamenaly zásadní ztráty a odpisy) vyplývá, že v rozvahách finančních firem ještě není úplně všechno „uklizené“ a dodatečné odpisy zahrnuté „šikovně“ v účetnictví se dají vyčíslit v současné době na částku kolem 35 mld USD.

Například Citigroup přemístila 2 mld USD z equity do položky klesající hodnoty bondů na hypotéční půjčky ve svém kvartálním hlášení SEC. Dále ING Group umístila 5,6 mld. USD negativního ocenění do svého kapitálového účtu.

Přenesení ztrát do rozvahy firmy namísto z hlášení zisků a ztrát je akceptovatelné podle účetních pravidel, které dělají rozdíly mezi tzv. obchodními položkami a dlouhodobými investicemi. Změny v hodnotě na straně tradingu jdou přímo do příjmů. Změny v hodnotě bondů držných pro dlouhodobé účely, mohou být označeny pod linii equity rozvahy a to tak dlouho až pokles není považován za permanentní.

Writedowns zřejmě nejsou ještě skončeny a podle Fitch Ratings lze očekávat zhruba další dodatečné ztráty ze subprime cenných papírů v částce 110 mld USD. Rozhodující bankovní a brokerské firmy byly touto krizí nepochybně poškozeny a musí řešit tyto záležitosti.

Citigroup, největší US banka podle aktiv, J.P. Morgan Chase a Morgan Stanley musely přistoupit ke zrušení akciového buybacku. Počet akcií v oběhu u Citigroup stoupl o 7%, u Morgan Stanley o 4,3% a J.P. Morgan přidal do oběhu 2% akcií navíc. To vše v průběhu minulých dvou čtvrtletí. Lehman Brothers navýšil outstanding akcií o 4,3%, ale bez zrušení buybacku.

Následující přehled obsahuje 20 bank, které nadále drží ve svých bilancích další writedowns, které budou dříve či později muset tou či onou formou vyřešit. A čím déle to bude trvat, tím horší pro celý finanční sektor. Všechny údaje jsou v USD, konverze z jiné měny je podle kursu ze dne 17.5. t.r.

Firma	Writedowns Kreditní ztráty	Skryté writedowns	Celkem
Citigroup	40,9	2,0	42,9
Merrill Lynch	31,7	5,3	37,0
HSBC	18,3	1,3	19,5
IKB Deutsche	9,0	7,0	16,0
Washington Mutual	8,3	0,8	9,1
HBOS	5,9	1,0	6,9
Bayerische Landesb.	3,6	3,1	6,7
Fortis	5,1	1,5	6,6
ING	0,4	5,6	6,0
West LB	3,2	1,6	4,8
LB Baden-Wuerttemb.	2,0	2,0	4,0
Natixis	3,2	0,2	3,4
Lloyds TSB	1,3	1,5	2,8
HSH Nordbank	2,3	0,2	2,5
Commerzbank	1,3	0,6	1,9
Aliance and Leicester	0,7	0,7	1,4
Sovereign Bancorp.	0,3	0,7	0,9
Norddeutsche LB	0,6	0,3	0,9
HVB Group	0,6	0,1	0,7
Aozora Bank	0,5	0,1	0,6
<b>CELKEM</b>	<b>139</b>	<b>35,4</b>	<b>174,4</b>

K uvedeným záležitostem je třeba upozornit, že proces doplňování (navyšování) kapitálu velkých finančních/brokerských firem do značné míry změnil i podobu akcionářského zázemí dříve výhradně US firem. Banky a brokeři (do značné míry) byly nuceni se obrátit na takřka bezedné kapsy asijských (někdy i polostátních) fondů a investory na Středním Východě, kteří mají dostatek cashe z rostoucích cen komodit. Tak došlo k infiltrování do složení akcionářského zázemí firmy a současná skladba některých dosti velkých firem finančního sektoru US akciového trhu je doslova kosmopolitní a ne málo.

CAPITAL PARTNERS a.s.  
Ing. J. Stoužil