

# Dr. Széplaki Valéria: A hazai fizetéseképtelenségi szabályozás reformjának pénzügyi stabilitási vonatkozásai

*A fizetéseképtelenségi szabályok meghatározók a bankok működésének biztonságossága és vállalati ügyfelekkel szembeni követeléseik érvényesíthetősége szempontjából. A téma aktualitását az adja, hogy 2003-ban megkezdődött a hazai fizetéseképtelenségi szabályozás reformja. A reform célja volt, hogy az új szabályok jobban szolgálják a források közvetítését a gazdaságban. Jelen tanulmány ismerteti a reformot kiváltó kritikai megállapításokat, bemutatja a reform eddigi és várható lépéseit, végezetül értékeli a reform lépéseit általában és pénzügyi stabilitási szempontból. A reform eddigi eredményei pénzügyi stabilitási szempontból kedvezőek, mert a nemzetközi szabványok alkalmazása lehetővé teszi, hogy a kereskedelmi bankok biztonságosabban közvetítsék a forrásokat. Mindazonáltal a reform folytatása szükséges: elsősorban a hitelezők érdekvédelmét kell erősíteni annak érdekében, hogy az eljárásokban a felszámoló és a vagyonfelügyelő még inkább a hitelezők érdekeit védje.*

## BEVEZETÉS

A Magyar Nemzeti Banknak törvényi feladata a pénzügyi stabilitás támogatása, ezen belül a pénzügyi rendszerrel ható tényezők figyelemmel kísérése. E szempontból a hazai fizetéseképtelenségi szabályozás meghatározó, hiszen kihat arra, hogy a bankok működése mennyire biztonságos, és hogyan tudják érvényesíteni vállalati ügyfelekkel szembeni követeléseiket. Mindez pedig meghatározza, hogy a bankrendszer megfelelően el tudja-e látni egyik alapvető funkcióját, a források közvetítését megtakarítók és hitelfelvevők között.

A rendszerváltozás óta, a gazdasági fejlődéssel párhuzamosan, a fizetéseképtelenségi rezsim is átalakult. A fizetéseképtelenségi szabályozás eddigi legátfogóbb reformja 2003-ban indult. A szabályozást ugyanis több irányból érte kritika. A Világbank, a Nemzetközi Valutaalap és az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank amiatt bírálta, hogy a hitelezőknek csekély beleszólása van a fizetéseképtelen vállalko-

zások üzletmenetébe, és a beleszólás gyakorlása nehézkes. A bírák, felszámolók és vagyonfelügyelők azt emelték ki, hogy nincs eszközük a hitelezőket károsító vagyonkimentés megakadályozására. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete és a Magyar Nemzeti Bank pedig arra hívta fel a figyelmet, hogy a szabályozás nem teszi lehetővé, hogy a hazai bankok a nemzetközi sztenderdeknek megfelelően, biztonságosabban működhessenek.

A reform eddigi lépései elmozdulást jelentenek a jobb minőségű szabályozás irányába, mivel a hitelezők követeléseinek nagyobb arányú megtérülését teszik lehetővé. A nemzetközi szabványok alkalmazása miatt a kereskedelmi bankok biztonságosabban közvetíthetik a forrásokat, ami pénzügyi stabilitási szempontból is kedvező. A fizetéseképtelenségi szabályozás azonban még mindig nem hibátlanul látja el a feladatát. A hitelezők jogosítványait tovább kell erősíteni annak érdekében, hogy az eljárásokban a felszámoló és a vagyonfelügyelő még inkább a hitelezők érdekeit védje.

### Hitelkockázat, fizetéseképtelenségi eljárás, biztosítékok

Bármely üzleti kapcsolatban, ha az egyik fél tartozik a másiknak, fennáll a veszély, hogy az adós tartozását nem rendezi. Erre a bizonytalansági tényezőre a *hitelkockázat* fogalmat használjuk. Mi több, előfordulhat, hogy a hitelező követelését csak egy olyan *fizetéseképtelenségi eljárásban* érvényesítheti, ahol az adós vagyonán a többi hitelezővel kell osztoznia. A fizetéseképtelenségi eljárások közül a *csőd-eljárást*

a cég ügyvezetése indítja annak érdekében, hogy hitelezőit meggyőzze, pénzügyi gondjai csupán átmenetiek és átütemezéssel megoldhatók. A *felszámolási eljárást* a hitelező is kérheti, ekkor a cég vagyonát értékesítik, és a cég megszűnik. A több hitelező megléte önmagában növeli annak az esélyét, hogy a végén kézhez kapott összeg csekély lesz. A helyzeten pedig tovább ronthat, ha a szabályozás nem teszi lehetővé, hogy az adós vagyona védve legyen a visszaélésekkel szemben, és a bírósági ügymenet se emésze fel azt, ami megmaradt. A hitelezőnek az is érdeke lehet, hogy átmeneti pénzügyi nehézségbe került üzleti partnere ne szűnjön meg.

A hitelezési kapcsolatokból fakadó hitelkockázatok csökkentésének egyik módja, hogy a hitelező az adósa tulajdonában lévő eszközt, például ingatlant vagy értékpapírt magának előre „leköt”, biztosít. Ezek a biztosítékok akkor töltik be kockázatesökkentő szerepüket, ha a hitelezőt semmi sem akadályozza abban, hogy követeléséhez hozzájusson. Így a gazdasági életben a biztosítékok alkalmazásának

előfeltétele, hogy biztosítéki szerepük fizetéseképtelenségi eljárásokban se szűnjön meg, ideális esetben „erősek” legyenek, tehát ne váljanak a csődvagyon részévé. Ha mégis a csődvagyon részévé válnának, a felszámolónak a biztosítéki hitelező érdekében kell eljárnia: a biztosítékot gyorsan és lehetőleg legmagasabb áron értékesíti, a hitelezőt kifizeti.

## MIÉRT VOLT SZÜKSÉG A FIZETÉSKÉPTELENSÉGI SZABÁLYOZÁS REFORMJÁRA?

Noha a rendszerváltozás óta tetten érhető a törekvés, hogy a hazai fizetéseképtelenségi rezsim kövesse a gazdasági fejlődés igényeit, mind a mai napig érvényes a kritika, hogy az eljárások költségesek, mivel túl hosszú lefolyásúak, emellett nem teszik lehetővé az átmeneti fizetési nehézséggel küzdő vállalatok szakszerű továbbműködtetését, mindent pedig súlyosbítja, hogy a hitelezők érdekérvényesítése gyenge. Az elmúlt időszakban ezek a problémák előtérbe kerültek. Ennek egyik oka az Európai Unióhoz való csatlakozásunk volt. Másik ok volt a nagy nemzetközi szervezetek szakértőinek felmérései, amik kedvezőtlen színben tüntették fel a hazai fizetéseképtelenségi szabályozási környezetet. Végül a hazai szakértők is egyre magasabb színvonalú, nemzetközi példákra építő szakértelemmel tekintettek a hazai szabályozási környezetre és gyakorlatra.

A következőkben áttekintjük a hazai fizetéseképtelenségi szabályozással kapcsolatban megfogalmazott kritikai megállapításokat.

### Az eljárások költségesek voltak

A megfelelő fizetéseképtelenségi szabályozás lehetővé teszi, hogy a lehető legalacsonyabb költség mellett lehessen továbbműködtetni az átmeneti fizetési gonddal szembenező vállalkozásokat és kivezetni az életképtelen cégeket. A szabályozás minőségét jól mutatja, hogy a biztosítéki és nem biztosítéki hitelezők milyen gyorsan és milyen mértékig jutnak hozzá kinnlevőségeikhez.

A hazai eljárásban – a reform előtt – a biztosítéki hitelezők követelésük 50%-ához juthattak hozzá. A nem biztosítéki hitelezők kifizetési aránya 2% körül mozgott. Nemzetközi összehasonlításban ugyanezek az értékek például brit biztosítéki hitelezők esetében 83%-ot, francia nem biztosítéki hitelezőknél 62%-ot mutattak (Sussman [2005]).

A nem biztosítéki hitelezők alacsony kifizetési arányának oka, hogy az itthoni eljárások nagyobb része, 90%-a

(Csöke [2004]) már eleve vagyontalan cégek ellen indult. A vállalatok fennmaradó 10%-ánál pedig a bírósági eljárás miatti kiadások, a cégek nem hozzáértő vagy visszaélés-szerű továbbműködtetése emésztették fel a vagyont. A tapasztalatok szerint a felszámolási eljárásba került hitelezői követelések névértéke 64%-ra csökkent (Frank-Lóránth [2006]). Tehát legjobb esetben sem lehetett volna ennél magasabb kifizetés az olyan közvetlen költségek miatt, mint a követelés regisztrációja, a felszámolói díj, a cég továbbműködtetéséhez kapcsolódó bérek és járulékok. Az eljárások elhúzódása miatt reálértelemben további veszteségek keletkeztek.

Pénzügyi stabilitási szempontból nagyobb probléma volt viszont, hogy a biztosítékok nem minden esetben voltak védettek az eljárásokban. A védettség feltétele volt, hogy a hitelező és az adós a felszámolás előtt több mint fél évvel állapotodott meg. Sőt az érvényes biztosítékok is bekerültek a csődvagyonba. Arról, hogy a biztosítékokat mikor és hogyan kell értékesíteni, a felszámoló döntött. Mivel a felszámolási költségek tetemesek voltak, jellemzően a biztosíték értékének felével számolható a biztosítéki hitelező. Tehát a hitelezési veszteség csökkentésekor a biztosítékot piaci értékénél jóval alacsonyabb értéken lehetett csak figyelembe venni. Ez két csatornán keresztül is drágábbá tette a banki hiteleket. Egyrészt közvetlenül azáltal, hogy a bankok hitelkockázatuk fedezetére több biztosítékot kötöttek le. Másrészt – közvetve – azáltal, hogy a magasabb szavatolótkéigény miatt a bankok biztonságos működéssel kapcsolatos költségei nőttek, ezáltal a hitelkínálat szűkült.

### Az eljárások elhúzódtak

A fizetéseképtelenségi eljárásokkal kapcsolatos kiadások szempontjából meghatározó, hogy az eljárás mennyi ideig tart. Ha ugyanis a fizetéseképtelenségi eljárásokban rövid idő alatt születik döntés, akkor az adós pénzügyi nehézségei csak csekély mértékben lassítják a gazdasági szereplők közötti pénzáramlást. Csődeljárásban az adós megkapja a haladékat vagy kénytelen befejezni veszteséges tevékenységét. Felszámolási eljárásban a vállalatot gyorsan kivezetik a gazdaságból, a biztosítéki és nem biztosítéki hitelezők egyaránt gyorsan hozzájutnak követeléseik-

hez vagy rövid időn belül megtudják veszteségük mértékét. A bankrendszerben a biztosítékok gyorsan érvényesíthetők, ennek bevétele hamar elszámolható a hitelezési veszteséggel szemben.

A hazai fizetéseképtelenségi szabályozás azonban nem segítette elő az eljárások gyors befejezését. A hitelezői követelések számbavétele lassú folyamat volt. Ugyanígy nehézkes volt az adós vagyonának felmérése. Mi több, a hitelezőket egyenként kellett értesíteni, ez nagyobb cégek esetében akár 10 000 megcímezett dokumentációt is jelenthetett. Ami a technikai részleteket illeti, a csődeljárásra a szabályozás 7 hónapot biztosított. A felszámolási eljárásban a hitelezői kérelem és az eljárás indítása között legkevesebb 4 hónap telt el. Akár a hitelező, akár az adós oldaláról nézve, ezek az átfutási idők veszélyeztetik a mindennapi üzletmenetet. Bár a felszámolási eljárásokat – a nemzetközi gyakorlattal is összhangban – a törvény szerint 2 év alatt kellett volna befejezni, a banki tapasztalatok szerint ezek lefutása inkább 4-5 év volt. Ennek oka, hogy a felszámolási eljárásokat nem lehetett addig lezárni, amíg a peresített hitelezői követelésekről nem született bírósági döntés.

### **Az eljárások nem voltak alkalmasak arra, hogy segítsék az átmeneti fizetési nehézséggel küzdő vállalatokat**

A gyors eljárások követelménye mellett ugyanilyen fontos, hogyha a cég finanszírozási gondja átmeneti, a szabályozás tegye lehetővé a hitelezők számára talpra állítani az adóst, vagy továbbműködtetni a nyereséges üzletágat. Az adós ilyenfajta *reorganizációja* révén megtakarítható egy új cég piacra lépésének költsége.

A hazai szabályozásban ez a szétválasztás és az életképes cégek továbbműködtetése, átalakítása a csődeljárás feladata lett volna. Erre azonban a csődeljárás nem volt alkalmas, amit mi sem mutatott jobban, mint hogy a 20 000 folyamatban lévő fizetéseképtelenségi eljárás közül a csődeljárások száma 2005-ben nem haladta meg a 26-ot (Creditreform [2006])! Mivel a csődeljárást csak a vállalkozás ügyvezetése indíhatta meg, a hitelezők kénytelenek voltak minden esetben felszámolási eljárást kezdeményezni, ha együttesen akarták tárgyalóasztalhoz kényszeríteni az egyébként gazdaságilag rendezett, csak éppen fizetni nem hajlandó kereskedelmi partnerüket. Ezen eljárások nagyobb része ugyan megegyezéssel zárult – például 2003-ban 62%-uk (Frank-Lóránth [2006]), de voltak olyan esetek, amikor az eljárásba került cégek csak átmeneti likviditási hiánnyal küzdöttek és mégis fel kellett őket számolni, mert a felszámolási eljárás ellehetlenítette gazdálkodásukat.

Probléma még, hogy a gyakorlatban a vállalkozás ügyvezetése a csődeljárást nem arra használta, hogy hitelezőivel a cég jövőképeéről tárgyaljon és meggyőzze őket tartozásai átütemezéséről, hanem arra, hogy saját maga vagy egy kivételezett hitelezői csoport számára kimentse a vagyont. Ez azért is lehetséges volt, mert a csődeljárás nem függesztett fel minden kifizetést. A vagyonfelügyelő törvényi eszközei sem voltak elegendőek a visszaélésekkel szemben.

### **A hitelezők érdekérvényesítése gyenge volt**

Nemzetközi intézmények gyakran hangoztatják, hogy a színvonalas fizetéseképtelenségi szabályok biztosítják a hitelezők érdekérvényesítését. Ez jelenti egyrészt azt, hogy az eljárásban a hitelezők érdekeit egy pártatlan szereplőnek kell képviselnie. Szükséges továbbá, hogy a vagyonfelügyelő és felszámoló számára törvényi jogosítványok tegyék lehetővé a cég vagyonának megőrzését, gyarapítását a cég továbbműködtetése vagy vagyontárgyak visszaszerzése révén. Másrészt a hitelezők megfelelő érdekérvényesítése azt is jelenti, hogy a szabályozás a hitelezőknek olyan jogi eszközöket biztosít, amik segítségével ki tudják kényszeríteni, hogy a felszámoló vagy a vagyonfelügyelő érdekeik szerint járjon el, megfelelő tájékoztatást adjon. Ugyanis ha a cég fizetéseképtelenné válik, a tulajdonosok elesnek befektetésüktől, tőlük a hitelezők nem várhatnak bevételt. Jogos elvárás tehát, hogy a továbbiakban a hitelezők döntsenek a vállalat üzletmenetéről. Ebből az is következik, hogy ha a fizetéseképtelenséget a tulajdonosok vagy az ügyvezetés szándékosan vagy gondatlanul idézték elő, a hitelezők hitelezési veszteségüket velük szemben is érvényesíthessék.

A hazai szabályozási környezetben az ügyvezetés és a tulajdonosok felelősségre vonása azonban nehézkes volt. Bár a szabályozásban megjelent a törekvés, hogy a hitelezők átvehessék a fizetéseképtelen adós irányítását, a gyakorlat mást mutatott. Csődeljárásban és felszámolási eljárásban elvileg független, külső szereplők (vagyonfelügyelő, felszámoló) kísérték figyelemmel az adós üzletvezetését, azonban a vagyonfelügyelő jogosítványai nem tették lehetővé, hogy megakadályozza a vagyonszünetet, a felszámoló eljárásában pedig érdekkonfliktus rejtett. A felszámoló ugyanis elsősorban az adós képviselőt látta el, díjazása a továbbműködésből és az értékesített vagyontárgyakból befolyó összegek százaléka volt. Nem állt érdekében, hogy pártatlanul tájékoztassa a hitelezőket és a bíróságot. Ráadásul egyszerre kellett figyelembe vennie a biztosítéki hitelezők és a nem biztosítéki hitelezők érdekeit, sőt a felszámolási költségekre jogosult, a kifizetési rangsorban előrébb sorolt hitelezőket is. Ha a felszámoló nem érdekeik szerint járt el, a hitelezőknek nem volt törvényi eszközük

öt szankcionálni vagy leváltani. Sőt – a már említett tájékoztatási kötelezettség nehézsége miatt – azt sem tudták ellenőrizni, hogy egyáltalán érdekeik szerint járt-e el. Ráadásul a nemzetközi gyakorlattal ellentétben a felszámolókkal szemben nem volt speciális képzettségi elvárás. Ehhez jött még, hogy a korábban leszerepelt felszámolót sem lehetett kiszűrni, sőt gyakran társaságok nevei mögé rejtőzve hajtották végre az eljárásokat. Mi több, a hitelezők – ezen belül a biztosítéki hitelezők – követeléseinek rendezése a felszámolótól függött. Ha pedig a felszámoló nem a biztosítéki hitelezők érdekei szerint jár el, ez veszélyezteti a biztosítékok tényleges érvényesíthetőségét.

## HOL TART A REFORM ÉS HOGYAN FOLYTATÓDIK 2006 UTÁN?

A fizetésképtelenségi szabályozás reformja a fenti problémák megoldását tűzte ki célul. Ehhez csatlakoztak olyan intézkedések, amelyeket az európai uniós tagság miatt kellett megtenni. A szakmai igényességből pedig szükségszerűen adódott, hogy minden szabályozási módosítás kidolgozásánál mintaként szolgált a nemzetközi legjobb gyakorlat.

### Az „erős” biztosítékok a fizetésképtelenségi eljárásban – uniós harmonizáció

Az „erős” biztosítékok szerepét a gazdaságban az Európai Unió is elismeri. Szabályai szerint a pénzügyi rendszerben felmerülő hitelkockázatokra használt biztosítékok fizetésképtelenségi eljárásban nem lehetnek részei az adós vagyónának.

Uniós jogharmonizációs kötelezettségünknek eleget téve, 2004 júniusa óta a pénzügyi biztosítékok egy része nem kerül be az adós csődvagyonába. A 98/26/EK és 2002/47/EK irányelvek alapján a tőkepiaci ügyletekhez és a hitelezési tevékenységhez kapcsolódó pénz- és értékpapír-biztosítékokhoz a hitelezők a fizetésképtelenségi eljáráson kívül közvetlenül hozzáférhetnek.

A hazai reform azt is figyelembe vette, hogy a hazai bankok csak akkor tudnak a banki tevékenységet szabályozó uniós előírásoknak megfelelően működni, ha az előírásokban szereplő biztosítékokat kérhetnek hazai ügyfeleiktől.

A reform egyik lépése volt tehát, hogy 2006 júliusától a felszámolási eljárás kezdete előtt akár egy nappal kikötött biztosíték is érvényes. Emellett 2007 januárjától a biztosíték a hitelezői követelés 100%-át fedezi (nemcsak 50%-át). Noha a felszámoló a költségek egy csekély részét továbbra is levonhatja a bevételből, a szabályozás a levonás mértékét korlátozza, és előírja a hitelező gyors kifizetését.

A szabályozás módosítása következtében a hazai bankok nem szenvednek versenyhátrányt európai társaikhoz képest.

### Uniós cégek fizetésképtelenségi eljárása – egyszerűbb eljárásindítás

Az Európai Unió közvetlenül hatályos jogszabálya (1346/2000 rendelet) lehetővé teszi, hogy a hitelezők Magyarországon kezdeményezzenek felszámolási eljárást a más tagállamban regisztrált cégek ellen. Feltétel az itteni telephely vagy, hogy a céget az ügyvezetés Magyarországról irányítja.

Az itthoni eljárás hitelezői szempontból kedvező, hiszen a követelések alacsonyabb költségen érvényesíthetők, és nem merülhet fel, hogy a hazai eljárást nem ismeri el a másik tagállam. A kedvező hatásokhoz elengedhetetlen, hogy a magyar bíróság gyorsan döntsön, és az eljárás minél előbb meginduljon.

Ezzel összhangban a reform egyik lépéseként a felszámolási eljárás megindítása is egyszerűbbé vált. A módosítás szerint a felszámolási eljárás megindításához a hitelezőnek nem kell 60 napot várnia, és az sem szükséges, hogy az adós elismerje a követelést. 2006 júliusa óta, ha a hitelező bizonyítani tudja, hogy az adóst felszólította, az adós pedig nem tudja bizonyítani, hogy erre reagált, a felszámolási eljárás megindítható. A hitelezők eljárásindítási jogának megerősítése nemzetközileg is elismert gyakorlat. Az új szabály eredményeként hamar kiderül, ha egy cég csak névlegesen működik, vagy ha üzletfeleit arra sem méltatja, hogy a levelezésre reagáljon.

### Szigorú képesítési és összeférhetlenségi szabályok

Bár történt előrelépés a felszámolók minőségbiztosítása terén, de még három évet kell várunk a nagy áttörésre. A nemzetközi gyakorlattal összhangban ugyanis 2010 januárjától a felszámolóknak szakirányú végzettséggel kell rendelkezniük. Emellett a törvénymódosítás határozottan szétválasztja a felszámolóként eljáró gazdasági társaságok és a magánszemélyek összeférhetlenségi szabályait. Az előírásoknak megfelelő társaságokat és személyeket, illetve a követelmények teljesülését igazoló adatokat már 2007 januárjától tartalmazza a felszámolói névjegyzék.

### Új felelősségi szabályok

A reform különféle megoldásokat nyújt arra, ki vonható felelősségre, ha a felszámolási eljárás végén még vannak kifizetetlen hitelezők. A törvénymódosítás szerint a cég ko-

rábbi tulajdonosai 2006 júliusától akkor is felelősségre vonhatók, ha veszteséges vagy fantomcégeket a felszámolási eljárás előtt értékesítették. Ugyanígy felel a többségi tulajdonos, ha üzletpolitikája hátrányos volt a leányvállalatra nézve. Emellett a reform eredményeként a cég ügyvezetése magánvagyonával felel, ha előre látta, hogy kifizetéseit nem lesz képes teljesíteni, és ennek ellenére nem kért maga ellen csődeljárást. A nemzetközi gyakorlatban is egyre elterjedtebb megközelítés, hogy ilyenkor a cég továbbműködtetése jogellenes (wrongful trading).

## 2006 után várható lépések

2006 után a fizetéseképtelenségi szabályozás reformja szükségszerűen tovább folytatódik, hiszen nem szűnt meg minden hiányosság.

Továbbra is elengedhetetlen, hogy a fejlett országok szabályozásával összhangban a hazai szabályozás tegye lehetővé az átmenetileg fizetéseképtelen cégek szakszerű továbbműködtetését. Ehhez jön még, hogy a hazai hitelezőknek nemzetközi ügyeknél érdeke a fizetéseképtelenségi eljárások mielőbbi megindítása. Ezen elvárások a reformban megjelenő egyik elképzelésnél együtt szerepeltek. Az elképzelés szerint a fizetéseképtelenségi eljárás a hitelezői kérelem beadása után szinte azonnal indulna. Az eljárásindítás önmagában nem jelentené, hogy a cég fizetéseképtelen, csak azt mutatná, hogy a cég rövid vagy hosszú távú pénzügyi kilátásai miatt egyeztetni kell. Az elképzelés szerint a hitelezői gyűlés hamar összeülne, és döntene arról, hogy a céget a meglévő vagy új ügyvezetéssel továbbműködteti vagy felszámolja.

A közeljövőben kerül sor olyan fejlesztésre, aminek következtében a hitelezők egyszerűbben tájékozódhatnak az eljárásokban adósuk üzletvezetéséről, a felszámoló lépéseiről. A hitelezők internetes honlapon keresztül értesítése meggyorsítja az eljárás minden mozzanatát, gyors követelésbejelentést, egyszerű és olcsó hitelezői gyűlést tesz lehetővé.

Rövid távon várható, hogy sor kerül az apróbb korrekciókra. Így például rendeződnek az egyszerűbb eljárásindítás körüli technikai kérdések.

## A reform értékelése, különös tekintettel a pénzügyi stabilitási szempontokra

A fizetéseképtelenségi szabályozás reformját a súlyos kritikai megállapítások váltották ki. A reform eddigi lépései között voltak olyanok, amelyek közvetlenül egyes problémák megoldására törekedtek, mások uniós tagságunkhoz kapcsolódó kötelezettséget teljesítettek, vagy nemzetközi min-

tákat vettek át. Vajon a reform eddigi lépései válaszul szolgáltak a fennálló hiányosságokra? Ennek vizsgálatára vegyük sorra ismét a tanulmány elején kifejtett kritikai megállapításokat.

## Az eljárások kevésbé költségesek lehetnek

Pénzügyi stabilitási szempontból kiemelkedő jelentőségű, hogy a biztosítéki hitelezőknek törvényileg garantált magasabb kifizetési arány (közel 100%), és a tulajdonosok és az ügyvezetés vagyoni felelőssége a követelések magasabb megtérülését vetítik előre. Ez a bankok nemzetközi sztenderdek szerinti, biztonságosabb működését teszi lehetővé. A költségszint szempontjából kedvező még az uniós cégek ellen itthon indítható eljárás is. A költségek csökkenthetők még, ha az eljárások gyorsabbá válnak, ez pedig azáltal vált lehetővé, hogy egyszerűsödtek az eljárásindítás szabályai. Hasonló hatása lehet a költségekre a szigorú képesítési követelményekkel és összeférhetetlenségi szabályokkal megerősített hitelezői érdekérvényesítésnek.

Mindazonáltal, több bizonytalanság is fennmaradt. Továbbra sincs garancia arra, hogy a biztosítékok értékesítésekor a felszámoló törekedni fog a minél magasabb áron való értékesítésre és a hitelező minél gyorsabb kifizetésére. Nem látható előre, hogy tulajdonosok és az ügyvezetők vagyoni felelősségének bizonyítása milyen költséggel jár majd. Összességében pénzügyi stabilitási szempontból az elsődleges kihívás, hogy a hitelezők ráhatása az eljárásra közvetlenebbé váljon, tehát a vagyonfelügyelő és a felszámoló minden körülmények között köteles és képes legyen a hitelezői érdekeinek védelmére, a hitelezőknek pedig legyen módja ezt kikényszeríteni.

## Az eljárások részben gyorsabbá válhatnak

Az eljárásokkal kapcsolatos alacsonyabb kiadások egyik oka, hogy mind a hazai, mind az uniós bejegyzésű adós cégek esetében az egyszerűbb eljárásindítás gyorsítja a követelésérvényesítést. Ez a nem biztosítéki hitelezők közt a bankokat is kedvezően érinti.

Ehhez képest a törvény hallgat a szükséges technikai részletekről. Nem csökken a bírósági ügyintézés időtartama sem. Emellett a 15 napos döntéshozatali idő továbbra is túl sok lehet az uniós cégek elleni eljárásokban, hiszen növeli annak esélyét, hogy más tagállamban hamarabb elindítják az eljárást, és akkor a magyar hitelezők csak ott érvényesíthetik követelésüket. Sőt a gyors eljárásindítás korántsem elég. Miután az eljárások elindultak, ezek gyorsításá-

ra további ösztönzők kellene. Ebből a szempontból is döntő a hitelezők érdekérvényesítésének erősítése.

### **Az eljárások továbbra sem alkalmasak arra, hogy segítsék az átmeneti fizetési nehézséggel küzdő vállalatokat**

A reform ez ideig nem tett lépéseket a csődeljárás szabályainak javítása érdekében.

### **A hitelezők érdekérvényesítése részben erősödött**

A hitelezők érdekérvényesítéseként értékelhetők az olyan lépések, mint a biztosítéki hitelezőknek törvényileg garantált magasabb kifizetési arány, a szigorú összeférhetlenségi szabályok és szakképesítési követelmények, akár csak a tulajdonosok és vezetők vagyoni felelőssége.

Ugyanakkor a szabályozás szerint megerősített biztosítékok továbbra is az adós cég vagyonának részei maradnak, és a felszámoló dönt értékesítésük mikéntjéről és időpontjáról. Emiatt mindenképpen szükség van olyan garanciákra, amelyek révén kikényszeríthető, hogy a felszámoló a biztosítékokkal kapcsolatban is védje a hitelezők érdekeit, tehát a biztosítékokat minél magasabb áron értékesítse, a hitelezőket hamar kifizesse. A vagyonfelügyelő számára pedig olyan jogosítványokat kell biztosítani, amelyek lehetővé teszik, hogy megvédje, illetőleg visszaszerezze a cég vagyonát. Ezek a meglátások ismét ahhoz vezetnek, hogy elengedhetetlen a hitelezők jogosítványainak erősítése az eljárásokban.

### **Vajon a reform folytatása kezeli a fennmaradó problémákat?**

A 2006 után várható fejlemények a továbblépés irányába mutató elgondolások, s a reformfolyamat sikeressége szempontjából fontos tényezők. Megvalósulásuk esetén jelentős mértékben növelik a hazai szabályozói környezet minőségét, mivel csökkentik az eljárások költségeit, és ezen keresztül szolgálják a források zökkenőmentes közvetítését a megtakarítók és hitelfelvevők között. Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy a kedvező hatás érvényre jutásához mindenképpen elengedhetetlen a hitelezői érdekérvényesítés további erősítése az eljárásokban.

### **KÖVETKEZTETÉSEK**

A hazai fizetésektelenségi szabályozás reformjának eddigi vívmányai pénzügyi stabilitási szempontból kedvezőek, mert a nemzetközi és uniós sztenderdek alkalmazása lehetővé teszi, hogy a kereskedelmi bankok biztonságosabban

közvetítsék a forrásokat. Ebből a szempontból kiemelkedő jelentőségű, hogy a biztosítéki hitelezők kifizetési aránya várhatóan jelentősen nőni fog a törvényi garancia, valamint a tulajdonosok és vezetők vagyoni felelőssége okán. Összességében az eljárások a reform eredményeként várhatóan kevésbé költségesek lesznek, annak következtében, hogy egyszerűsödtek az eljárásindítás szabályai, valamint az uniós cégek ellen itthon is lehet eljárást indítani. Hasonló hatása lehet a költségekre a szigorú képesítési követelményekkel és összeférhetlenségi szabályokkal megerősített hitelezői érdekérvényesítésnek.

Mindazonáltal, több bizonytalanság is fennmaradt. Továbbra sincs garancia arra, hogy a biztosítékok értékesítésekor a felszámoló törekedni fog a minél magasabb áron való értékesítésre és a hitelező minél gyorsabb kifizetésére. Nem látható előre, hogy a tulajdonosok és az ügyvezetők vagyoni felelősségének bizonyítása milyen költséggel jár majd. Összességében pénzügyi stabilitási szempontból a legfontosabb kihívás az maradt, hogy a hitelezők ráhatása az eljárásra közvetlenebbé váljon, tehát a vagyonfelügyelő és a felszámoló minden körülmények között köteles és képes legyen a hitelezői érdekeinek védelmére, a hitelezőknek pedig legyen módja ezt kikényszeríteni.

A még fennálló hiányosságok és a reform várható további lépéseinek tükrében úgy gondoljuk, hogy reform keretében 2006 utánra várható jogszabályi módosítások előkészítésénél megjelenő elgondolások jó irányba mutatnak.

### **FELHASZNÁLT IRODALOM**

BIS (2002): *Insolvency Arrangements and Contract Enforceability*. September 2002.

CREDITREFORM (2006): *Működő cégek, valamint fel- és végelszámolási eljárások számának alakulása Magyarországon 2005-ben*. Budapest, Creditreform.

DR. CSÓKE ANDREA (2004): *Megalapozó tanulmány*. Mimeo.

DR. ERDŐS KÁROLY (2005): A hazai csődjog átfogó reformjának kérdései I. *Céghírnök* 2005/11., HVG Orac.

FERBER, M. M. (2004): *European Insolvency Regulation. Substantive Consolidation, the Threat of Forum Shopping and a German Point of View*. Ditmar Weis. Osterspai, Cimejes Publication Volume 1.

FRANKS, J. R.–LÓRÁNT, G. (2006): A Study of Inefficient Going Concerns in Bankruptcy. *CEPR Discussion Paper* No. 5035.

- HARMER, R.–COOPER, N. (2003): *Insolvency Law Assessment Project. Report on the Result of the Assessment of the Insolvency Laws of Countries in Transition*. EBRD.
- IMF (1999): *Orderly and Effective Insolvency Procedures*.
- ISAACS ET AL. (2002): The Effects of the Regulation on Cross-Border Security and Quasi Security. In: Moss, G., Fletcher I. A., Isaacs, S. (2002): *The EC Regulation on Insolvency Proceedings*, Oxford University Press.
- SMITH, D. C.–STRÖMBERG, P. (2004): *Maximizing the value of distressed assets: Bankruptcy Law and Efficient Reorganization of Firms*. Draft, World Bank Conference on Systemic Financial Distress.
- SUSSMAN (2005): *The Economics of the EU's Corporate-insolvency Law and the Quest for Harmonisation by Market Forces*. Wadham College, Said Business School, University of Oxford.
- WORLD BANK (2001): *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*. The World Bank, April 2001.