

ÁRVAI ZSÓFIA–DÁVID ZSUZSANNA–VINCZE JUDIT¹

HITELINFORMÁCIÓS RENDSZEREK

A lakossági hitelezési aktivitás erőteljes felfutása miatt az utóbbi időszakban a háztartási szektort finanszírozó pénzügyi intézmények hitelezési kockázati is növekedtek. A kockázat mértékének emelkedése szükségessé teszi, hogy a hitelintézetek közötti információcsere hatékonyabbá válása révén a hitelezők teljesebb körű és megbízhatóbb információkhoz jussanak a hiteligénylők eladósodottságáról, fizetőképességéről és készségéről. Ebben jelentős támogatást nyújthat egy olyan központi lakossági adósnylvántartó rendszer, amely nemcsak azokat az adósokat tartja nyilván, amelyek a törvényi előírások szerint meghatározott mulasztást elkövették (negatív lista), hanem minden olyan lakossági ügyfelet, amelynek kötelezettsége áll fenn valamelyik hitelintézettel, lízingcéggel vagy brókercéggel szemben (pozitív lista). A pozitív listás lakossági hitelnyilvántartó rendszer nem csupán a hitelintézetek, de a hitelintézetek ügyfelei számára is előnyöket hordoz, ugyanis a hatékonyabb információáramlás növeli a bankok közötti versenyt. Ez egyrészt a szolgáltatások színvonalának javulását eredményezheti, másrészt a kockázatok egyértelműbb megítélése révén a megbízhatóan teljesítő ügyfelek számára a kockázati felár csökkentését teszi lehetővé.

A cikk első része a nemzetközi gyakorlatot tekinti át részletesen és kitér a jövőbeni tendenciákra, valamint az Európai Unióban tapasztalható szabályozói kezdeményezésekre. A második rész ismerteti a hazai hitelinformációs szolgáltatás fejlődési folyamatát és jelenlegi helyzetét. Ezt követően – a nemzetközi tendenciák és a magyarországi adottságok figyelembevételével – vázolja azokat a lépéseket, amelyek a pozitív listás adósnylvántartó rendszer kialakításához szükségesek, és részletesen ismerteti a hitelinformációs szolgáltatás fejlesztésével járó előnyöket.

Az 1990-es évek végétől a lakossági hitelezés erőteljesen bővült Magyarországon, ami más feltörekvő és tranzíciós országok-

hoz hasonlóan nálunk is elsősorban a gazdasági fellendüléssel együttjáró pénzügyi liberalizációnak tulajdonítható. A gazdasági növekedés megszilárdulása és a várható EU-tagság a háztartások reáljövedelmének fokozatos emelkedését vetíti előre, és

¹ A tanulmány a szerzők nézeteit tartalmazza, így nem feltétlenül tükrözi az MNB hivatalos álláspontját.

ez a háztartások részéről a fogyasztási és a beruházási kereslet növekedéséhez vezet, ami alapján a hitelállomány további számottevő növekedése valószínűsíthető. Ezzel egyidőben a bankrendszer háztartások számára nyújtott hiteleinek kínálata is növekszik részben a vissza nem fizetési kockázat csökkenése, részben üzletpolitikai megfontolások miatt. Hasonló folyamat játszódott le a kevésbé fejlett uniós tagországokban is az 1990-es évek során, ahol a háztartási szektor hitelállománya a múltban a fejlettebb országokhoz képest jóval alacsonyabb volt, és az 1990-es években egy új, jóval magasabb színhez való közeledés ment végbe. (Portugáliában például a háztartási szektor pénzügyi kötelezettségei 1990 és 2000 között a GDP 15 százalékáról 62 százalékára nőttek, ami rendkívül meredek emelkedés egy évtized alatt.) Magyarországon a lakosság bankrendszerrel felvett hitelállománya a GDP 6 százaléka körül alakult 2001-ben, ami az eurózóna 46 százalékos körüli átlagos mutatójához képest igen alacsony.

Magyarországon először a fogyasztói és személyi hitelezés lendült fel az 1990-es évek végén, ami azzal magyarázható, hogy ezek a hitelek kisebb törlesztő részeket igényelnek és futamidejük rövid, illetve mert a jelzáloghitelezés intézményi és jogi feltételei nagyon elmaradtak voltak. A jelzáloghitelezés intézményi feltételeinek megteremtését követően hamarosan a szóban forgó hitelek is dinamikus növekedésnek indultak. Az EU-országokban az ingatlanhitelek/GDP arány többszörösen meghaladja a fogyasztási hitelek/GDP arányt, míg Magyarországon a fogyasztási hitelek állománya még 2001-

ben is majdnem kétszerese volt az ingatlanhitel-állománynak. 2000 óta azonban az ingatlanhitel-állomány növekedési üteme meghaladja a fogyasztási hitelekét, és ez a tendencia a jövőben is folytatódni fog. Az ingatlanhitelezés tömegessé válásának nagy hatása lesz, hiszen ez a fajta a hosszú lejáratú, relatíve nagyösszegű hitel képes szignifikánsan megemelni a háztartások eladósodottsági szintjét.

Mindezek alapján várható, hogy Magyarországon a lakossági finanszírozás még intenzívebbé válik a jövőben, és ez a tevékenység lehet a banki közvetítés mélyülésének fő motorja. Az eladósodottsági szint növekedése természetes folyamat, ez ugyanis lehetővé teszi a háztartások számára fogyasztásuk életciklusuknak megfelelő simítását. Noha valószínűleg a magyar háztartások hitelállományának növekedése nem lesz olyan gyors és robbanásszerű, mint egyes kevésbé fejlett EU-országokban, a folyamat mindenképpen a bankrendszer hitelkockázatának növekedésével jár együtt. A lakossági hitelezés gyors felfutása nagy kockázatokat hordozhat a bankrendszer számára, hiszen a bankok kevesebb tapasztalattal rendelkeznek ebben az üzletágban, a hitelbírálati rendszer kevésbé kiforrott, mint a vállalati üzletágban. **A hatékony kockázatkezelés és scoring rendszer kialakítását jelentős mértékben akadályozza, hogy a magánszemélyek fizetőképességéről és készségéről, valamint eladósodottsági szintjéről a bankok nem rendelkeznek megfelelő információval.** Nagyon lényeges kockázati tényező továbbá, hogy a fejlett országokkal ellentétben hazánkban az elmúlt évtizedekben a háztartások-

nak nem gyülemlett fel tapasztalata a lakossági hitelek kezelésében piacgazdasági körülmények között, és kevésbé vannak tisztában adósságviselő képességükkel, mint a fejlett országok lakossága. Nem elhanyagolható az sem, hogy a lakossági hitelezés felfutásának kezdete, 1998 óta Magyarországot stabil gazdasági növekedés jellemezte, így nem volt lehetőség egy esetleges gazdasági visszaesés következményeinek megtapasztalására. Egy a közelmúltban készült és a háztartások eladósodási hajlandóságát vizsgáló tanulmány² kimutatta, hogy az eladósodási hajlandóságot növeli, ha az adott háztartásnak már volt korábbról hitele, azaz tisztában van az eladósodáshoz kapcsolódó teherviselő képességével. A vizsgálat ugyancsak rámutatott arra, hogy a fiatal háztartások eladósodási hajlandósága – összhangban az életciklus elmélettel – nagyobb, Magyarországon ez a különbség még inkább jellemző a korábbi generá-

ciók eladósodással kapcsolatos negatív tapasztalatai miatt.

A lakosság adósságviselő képességére vonatkozóan intő jel, hogy bár a GDP-hez és a rendelkezésre álló jövedelemhez viszonyított eladósodottsági szintek nemzetközi összehasonlításban igen alacsonyak, a felzárkózás üteme – a bankok prudents hitelezése mellett – nem lehet túlzottan gyors a pénzügyi vagyon relatív alacsony szintje miatt. Az 1. táblázatból látható, hogy a pénzügyi kötelezettségek/pénzügyi eszközök mutatóban nincs olyan jelentős különbség, mint a szokásos, GDP-hez vagy rendelkezésre álló jövedelemhez viszonyított eladósodottsági mutatókban.

Fontos megemlíteni, hogy a fentiekén túl nem elhanyagolható a makrogazdasági tényezők szerepe, ezen kockázatok mérseklése azonban elsősorban a gazdaságpolitika feladata, míg a hitelkockázat mikroszintű kezelése a bankoké.

1. táblázat

Pénzügyi kötelezettségek/pénzügyi eszközök 2000-ben (%)

Magyarország (2001)	12,5
Olaszország	13,0
Egyesült Államok	15,2
Franciaország	19,5
Nagy-Britannia	25,7
Japán	28,2
Kanada	31,5
Németország	41,1

Forrás: OECD és MNB

2 Árvai Zs. és Tóth I. J. [2001]

A hitelkockázat felmérésében és kezelésében nagy segítséget nyújthatnak az adós- és hitelinformációs rendszerek, ugyanis a nemzetközi gyakorlatban a lakossági hitelkockázat-kezelés és hitelbírálat egyik legfontosabb eszköze a hitelreferencia szolgáltatókon keresztül a természetes személyek hitelképességéről szerzett információk felhasználása. Az információcserén alapuló adós- és hitelinformációs rendszerek kialakításának legfőbb ösztönzője a hitelpiacokra jellemző adverse selection probléma, amely a hitelező és a hitelfelvevő közötti információs aszimmetriából ered, azaz abból, hogy a hitelfelvevő pontosabb információkkal rendelkezik a saját hitelviszafizetési hajlandóságáról és képességéről, mint a hitelező.³ A hitelkérelmezőkkel kapcsolatos pontosabb és kiterjedtebb információk elérhetősége a hitelpiacok hatékonyabb működését eredményezi, mivel a hitelezők számára lehetővé teszi a visszafizetési kockázat pontosabb megítélését, és így a kérelmező hitelkockázatának jobban megfelelő hitelarázást. Azaz a jó adósok alacsonyabb kamatokkal juthatnak hitelhez, mint a kockázatosabb kérelmezők. Pagano és Jappelli [1993] kimutatja, hogy az információcsere csökkenti az adverse selection problémát és növeli a hitelezés volumenét. Az adós- és hitelinformációs rendszereknek további előnye, hogy csökkentik a morális kockázatot és fegyelmező erővel hatnak a hitelfelvevőkre, ugyanis az adós hiteltörténetének nyil-

vántartása negatív ösztönzőként hat a fizetési késedelmekre, a hitel vissza nem fizetésére, illetve a túlzott eladósodásra, hiszen jövőbeni hitelkérelmeiknél ezek az információk befolyásolják a kérelem sikerességét és a hitelnújtás feltételeit.

Bármennyire úgy tűnik is a fenti érvelés alapján, hogy a hitelezők számára csak előnyös lehet önkéntes alapon adós- és hitelinformációs rendszereket létrehozni, ez azonban nem minden körülmények között igaz. Vannak olyan esetek,⁴ amikor az információcsere egyes hitelezőknek veszteséget, másoknak pedig nyereséget okoz. Ilyen például, ha a hitelfelvevőkre vonatkozó információk túlzottan egyenlőtlenül oszlanak meg az egyes hitelezők között, ekkor ugyanis a többi szereplőnél jóval több felhalmozott információval rendelkező(k) számára nem éri meg megosztani az információit a többiekkel, mivel a hozzájárulása révén fokozódó versenyből adódó potenciális profitvesztése nagyobb, mint a cserébe kapott (kisebb mennyiségű) információból fakadó potenciális profitnyeresége. Ebben a helyzetben a legnagyobb szereplő(k) megakadályozhatják az önkéntes érdemi információcserét. Egy másik végletes esetben a hitelpiac túl elaprózott, és a szereplők nagy száma miatt nehézkes közöttük a koordináció, és egyenként túl gyengék érdekeik érvényesítéséhez.

A fenti helyzetekben is igaz azonban, hogy az adverse selection és a morális kockázat csökkentéséből fakadó előnyök miatt társadalmilag optimális egy jól megtervezett adós- és hitelinformációs rendszer bevezetése. Ilyen rendszerek lé-

3 A hitelezésre jellemző aszimmetrikus információ és adverse selection problémák tárgyalását lásd Stiglitz és Weiss [1981] nagyhatású cikkében, amely az adós- és hitelinformációs rendszerek létjogosultságának elméleti alapjait is szolgálhatja.

4 Részletesebben lásd pl. Pagano és Jappelli [1993].

tezésének további, nem elhanyagolható előnye, hogy információt szolgáltatnak a pénzügyi stabilitásért felelős intézmények számára a pénzügyi rendszer felügyeletéhez és a kockázatok feltérképezéséhez. Ezért ha a hitelezők nem hajlandók önkéntes alapú információcserére, ésszerű egy kötelező információcserén alapuló rendszert bevezetni. A kötelező információcserén alapuló hitelnyilvántartó rendszereket és az önkéntes, piaci alapon szerveződő credit bürokat a későbbiekben részletesen bemutatjuk.

Mind az önkéntes, mind a kötelező információcserén alapuló rendszerek esetén felmerül a kérdés, milyen típusú információk szerepeljenek az adatbázisban. Bár a világon több példa található negatív listás hitelnyilvántartásra, **a nemzetközi gyakorlatra mégis inkább a pozitív listás rendszerek a jellemzők**, amelyek a hitelfelvevő hiteltörténetének nemcsak a negatív eseményeit (késedelmes vagy nem fizetés) tartalmazzák, hanem jóval teljesebb képet adnak az adott személy hitelképességéről (azaz a hitelkésedelemmel nem rendelkező természetes személyek fizetési szokásaira, fizetési hajlandóságára és fizetőképességére vonatkozóan is rendelkeznek adatokkal). A pozitív listás rendszerek dominanciája nem véletlen, ugyanis ezen adatbázisok alapján a hitelezők jóval megbízhatóbban tudják előre jelezni modelljeik segítségével az adott személy kockázatoságát. A credit büro információtartalmának vizsgálatára több tanulmány is született,⁵ különösen figyelemre méltó

Barron és Staten [2000] munkája, amely többek között credit scoring modell szimulációkat tartalmaz arra vonatkozóan, milyen különbségeket eredményez a pozitív és a negatív versus csak negatív adatokhoz való hozzáférés a lakossági hitelek elérhetőségére és a vissza nem fizetési arányra (ezáltal a hitelek költségére) nézve. A szerzők az ausztrál, kizárólag negatív listás rendszer változóinak felhasználásával elvégzett credit scoring szimulációt (korlátozott modell) hasonlították össze az amerikai, pozitív és negatív információkat tartalmazó (teljes) modell szimulációjával. Az eredmények egyértelműen a pozitív listás rendszer előnyeit támasztották alá, és a tanulmány következtetéseit a következőkben lehet összefoglalni:

- Adott hitelkérelem-elfogadási arány mellett a korlátozott, negatív listás modell szimulációja jóval magasabb visz-sza nem fizetési arányokat eredményezett, mint a teljes, pozitív listás modell. Ez magasabb kockázati prémiumot, azaz magasabb hitelkamatokat von maga után a negatív listás rendszerben. Más negatív hatások is felléphetnek a hitelezés volumenének növekedésével párhuzamosan, ugyanis az új ügyfelek kockázatának kevésbé pontos értékelése miatt nőhet az önrész aránya, magasabbak lehetnek a hitelhez kapcsolódó díjak vagy alacsonyabbak a hitelkeretek.
- Adott vissza nem fizetési arány mellett a negatív listás modellben szignifikánsan alacsonyabb a hitelkérelem elfogadási arány, azaz a jó adósok egy részének kérelmeit elutasítják. Mindez visszafogja a lakossági hitelnyújtás vo-

5 Lásd pl. Chandler és Parker [1989] és Chandler és Johnson [1992].

lumenét, és különösen érzékenyen sújtja a magasabb kockázatú rétegeket (pl. fiatalok, rövid hiteltörténettel vagy alacsonyabb jövedelemmel rendelkezők).

Az egyik legteljesebb információszolgáltatással jellemezhető pozitív listás rendszerrel rendelkező ország, az Egyesült Államok negyedszázados tapasztalatai alapján számos más előny is kimutatható. Egyrészt a lakossági hitelek elérhetővé váltak a korábban túlzottan kockázatosnak tartott háztartások számára is, és így szélesebb rétegek élhettek az életciklusuknak megfelelő fogyasztássimítás lehetőségével. A credit büroók révén elérhető információk híján egy hasonló mértékű hitelexpanzió a múltban a rossz hitelek jóval magasabb arányát eredményezte volna. Másrészt ahogy az ügyfelek függetlenedtek korábbi bankjuktól, a lakossági szolgáltatások terén erősödött a verseny, mivel a hitelinformációs rendszerek révén más hitelezők is jól fel tudták mérni a kockázatukat és ennek megfelelően árazni a hiteleket. Ez erősítette a versenyt a többi pénzügyi szolgáltatás terén is, hiszen az ügyfelek többé nem voltak egyetlen bankhoz „kötve”. A verseny nemcsak a bankok között élénkült meg, hanem új nem banki szereplőket is belépésre ösztönzött a hitelpiacra, ami által az árverseny még intenzívebbé vált és jótékonyan hatott a termékfejlesztésre. Barron és Staten [2000] megállapítja, hogy a felelősen kezelt személyi hitelinformációk hozzáférhetősége nagyban hozzájárult az amerikai pénzügyi szolgáltatások elmúlt évtizedben tapasztalt jelentős mértékű fejlődéséhez.

A tanulmány további részében az EU országok, valamint Cseh- és Lengyelor-

szág hitelnyilvántartó rendszereinek és credit büroóinak főbb jellemzőit mutatjuk be, kitekintve a legújabb nemzetközi tendenciákra és szabályozási kezdeményezésekre. Az utolsó fejezetben a magyarországi helyzetet vázolva kitérünk a hitelreferencia-szolgáltatás kialakításának folyamatára, a jelenleg működő hitelinformációs rendszerekre, valamint a lakossági pozitív listás hitelinformációs szolgáltatás bevezetésének legfontosabb kérdéseire.

NEMZETKÖZI TAPASZTALATOK

A következő, nemzetközi kitekintést nyújtó részben az Európában működő hitelinformációs rendszerek főbb jellemzőit írjuk le.⁶ Noha a világ legfejlettebb és legteljesebb hitelinformációs rendszerével az Egyesült Államok⁷ rendelkezik, tanulmányunk mégis az európai rendszerekre koncentrál, mivel hazánk uniós csatlakozási szándéka miatt az európai országok szabályozása és gyakorlata az, ami a számunkra a jövőben releváns lesz. Ráadásul az intézmények változatosságának köszönhetően, Európa megfelelő helyszín az ilyen típusú információmegosztás jellemzőinek és hatásainak tanulmányozására. Külön megvizsgáljuk továbbá a hitelreferencia-szolgáltatás jelen-

6 A tanulmány publikus hitelnyilvántartó rendszereket bemutató része alapvetően az alábbi cikkekre támaszkodik: Jappelli-Pagano: Public Credit Information: a European Perspective, CSEF, University of Salerno and CEPR, May 2000.

7 Az amerikai hitelinformációs rendszerekkel kapcsolatban lásd pl. Barron és Staten [2000] tanulmányát. A világ további országainak hitelinformációs rendszereit tárgyalja Miller [2000].

legi helyzetét a régió országaiban is (Csehország és Lengyelország).

Az Európai Unión belül minden ország rendelkezik olyan – egy vagy több – szervezettel, amely az ügyfeleknek nyújtandó pénz- és árukölcsönök elősegítése érdekében **hitelreferencia-szolgáltatással** támogatja a hitelezés biztonságát. Definíció szerint a hitelreferencia-szolgáltatás **a hitelekről, illetve kölcsönfelvevőkről szóló adatok begyűjtését, feldolgozását, nyilvántartását és meghatározott riportokon keresztül a hozzáférés biztosítását jelenti.**

A hitelreferencia-szolgáltatást nyújtó hitelinformációs rendszereknek alapvetően két típusát különböztethetjük meg:

- kormányzati háttérű (publikus) **hitelnyilvántartó** rendszerek (KHR)⁸;
- piaci alapon szerveződött **credit Bürök** (CB).

Néhány országban az információmegosztás kizárólag hitelnyilvántartón (KHR) nyugszik. Máshol a kötelező információcsere együtt létezik az önkéntes cserével, amit a credit Bürök hajtanak végre. Ez esetben a credit Bürök működési területét jelenleg a kötelező információcsere szabályozásából adódó piaci részek jelentik. És megint más helyeken a hitelnyilvántartók hiányoznak, a hitelezők hitelinformációkat önkéntesen a credit Büróknak nyújtanak. A hitelinformációs rendszerek

működését tovább árnyalja, hogy az alapvető szerveződési típusok – központi hitelnyilvántartók és credit Bürök – egyaránt léteznek a vállalati és a háztartási hitelpiacon is. De az egyes országok között eltérés mutatkozik abban, hogy a hitelpiacokon belül a hitelnyilvántartók milyen tényleges piaci szegmenst fednek le az adatszolgáltatók, illetve az adósok szempontjából.

A kormányzati háttérű hitelnyilvántartó rendszereket általában az adott ország központi bankja üzemelteti.⁹ Fő jellemzője a törvény általi szabályozottság, amelynek segítségével a központi bank megköveteli a felügyelete alá tartozó pénzügyi intézményektől, hogy adatot nyújtsanak a hiteleikről és kölcsönfelvevőikről. Ezt követően az eredeti adatszolgáltatók automatikusan kapnak vissza vagy lekérhetnek aggregált riportokat. A credit Bürök önkéntes alapon, a piaci igények által életre hívottan alakulnak, vagy a gazdasági szereplők által közösen vagy piacorientált üzleti vállalkozásként üzemeltetve. A hitelezők, azért hogy információikat adják a credit Büróknak, exkluzív hozzáférést kapnak a közös adatbázishoz.

A hitelnyilvántartó rendszerek és credit Bürök kombinációjaként előfordul, hogy az információk kötelező cseréjét a központi bankok szervezik, együttműködve magánlebonnyolítással, azaz a tényleges információcsere a kölcsönfelvevőkről credit Büró közvetítésével történik.

8 Public Credit Registers (PCRs) vagy Central Credit Register. A hitelnyilvántartónak létezik zártkörű változata (pl.: Görögország), amelyben a felügyeleti szerv kizárólag felügyeleti célú felhasználásra gyűjti össze és dolgozza fel az adatokat, azonban az információkat semmilyen formában nem juttatja vissza az adatszolgáltatók irányába. Ez azonban nem tekinthető – klasszikus értelemben vett – hitelnyilvántartónak.

9 A hitelnyilvántartó rendszerek felállítását a központi bankok keretein belül történt és a bankfelügyeleti tevékenység esetleges kiválása sem változtatott ezen.

⇒ **Az EU tagországokban működő hitelnyilvántartók (KHR) általános áttekintése.**

A hitelnyilvántartók „olyan információs rendszerek, amelyek hitelintézetek, központi bankok és más felügyeleti hatóságok számára nyújtanak információt a cégek és magánszemélyek egész bankrendszerrel szembeni eladósodottságáról”.¹⁰ Az EU tagországok közül az alábbiak rendelkeznek hitelnyilvántartó rendszerrel (zárójelben a létrehozás éve): Ausztria (1986), Belgium (1985), Finnország (1961), Franciaország (háztartási szektor:1989, vállalati:1984), Németország (1934), Olaszország (1964), Portugália (1977), Spanyolország (1983).

A hitelnyilvántartó rendszerek főbb jellemzői:

- Minden egyes tagország hitelnyilvántartó rendszerét a tagország saját jegybankja kezeli.
- A hozzáférés főként felügyeleti okok miatt csak az erre felhatalmazott központi banki stábon keresztül történhet, szigorú biztonsági szabályok közepette.
- A hitelnyilvántartó rendszereknek történő adatszolgáltatás kötelező minden pénzügyi intézmény számára, amely a központi bank felügyelete alá tartozik.
- A hitelnyilvántartó standard riportokban szolgáltat információt az adósokról az adatszolgáltató intézménynek.
- A hitelnyilvántartók adatszolgáltatói köre általában megegyezik azzal a pénz-

ügyi intézményi körrel, amely az adott országban a központi bank felügyelete alá tartozik (2. táblázat). A részvétel kötelezővé tétele természetesen együtt jár azzal, hogy az adatokat nem vagy nem megfelelően szolgáltató hitelezőket szankcionálási lehetőség fenyegeti. Az EU gyakorlatában szankciót ritkán szabnak ki, tekintettel az adatszolgáltatás rendszeres és pontos teljesítésére.

Jellemző a hitelnyilvántartó rendszerekhez való hozzáférésre az, hogy a tagok meghatározott időközönként rendszeresen, valamint egyedi kérésre is kapnak adatot. Az adatbázishoz csak Ausztriában korlátlan a tagok hozzáférése, a többi országban jellemző, hogy kizárólag a saját adósaikról, illetve az új hiteligenyőikről kérhetnek le információt.

A hitelnyilvántartó rendszerek működése mereven szabályozott. A hitelnyilvántartó rendszerek mindig a **bizalmas adatkezelés** alapelve szerint működnek a résztvevő intézmények és az egyedi kölcsönfelvevők adatvédelmének érdekében. A résztvevő intézmények számára garantált, hogy az általuk szolgáltatott adatok kizárólag aggregált formában kerülnek terjesztésre, csak másik hitelnyújtó intézmény számára és csak hitelnyújtási célra. Az egyéni kölcsönfelvevők az adatvédelmi törvény révén fel vannak jogosítva arra, hogy vizsgálják és korrigálják a saját adatfájljukat a hitelnyilvántartó rendszerben.

A hitelnyilvántartó rendszerekre jellemző, hogy nem minden hitelről gyűjtenek adatot: azok meghatározott küszöbérték felett kerülnek be. A küszöbérték nem egységes az egyes országok hitelnyil-

¹⁰ Az idézett definíciót az EU tagországok jegybankelnökeiből alakult bizottság bankfelügyeleti kérdésekkel foglalkozó jelentésében tették közzé 1992 októberében.

2. táblázat

A hitelnyilvántartókban részt vevő intézmények az EU egyes országaiban

Ország	Résztvevő intézményi kör
Ausztria	Nemzeti pénzügyi intézmények, biztosítók, lízing és faktoring cégek, valamint ezek külföldi leányvállalatai
Belgium	Nemzeti hitelintézetek és külföldi leányvállalataik
Franciaország	Nemzeti hitelintézetek és külföldi fiókintézeteik, lízing és faktoring cégek
Németország	Nemzeti hitelintézetek és külföldi leányvállalataik, nemzeti biztosító társaságok
Olaszország	Nemzeti hitelintézetek és külföldi leányvállalataik, külföldi bankok olaszországi fiókintézményei
Portugália	Nemzeti hitelintézetek, külföldi bankok portugáliai fiókintézményei, lízing, faktoring cégek és hitelkártya-társaságok
Spanyolország	Nemzeti hitelintézetek, külföldi bankok portugáliai fiókintézményei, lízing és faktoring cégek

vántartó rendszereiben, de a legtöbb országban meglehetősen magas, aminek következtében a **háztartási és a kisvállalkozó hiteladatok jelentős része kimarad az adatgyűjtésből**. További ok, ami miatt a hitelnyilvántartó rendszerek nem tudnak adatot szolgáltatni a háztartások eladósdottságáról az, hogy a pénzügyi vállalatok és a hitelkártya-társaságok – amelyek a háztartási hitelezés jelentős szereplői – általában a központi bankok felügyeleti hatáskörén kívül esnek, és ezért mentesítve vannak az adatszolgáltatás alól. Két országban (Belgium és Franciaország) a hitelnyilvántartó rendszer lefedi a háztartási hitelezést, ez a piaci szegmens azonban egy elkülönített, specializált hitelnyilvántartó tevékenység és csak negatív információt (késedelmek és hátralékok) szolgáltat.

A hitelnyilvántartó rendszereknek járulékos, mindazonáltal fontos funkciója az, hogy **felügyeleti célra is felhasználják** azokat. Az adatok ugyanis mindig teljes részletezettséggel hozzáférhetőek a bankfelügyeleti tevékenységhez. A hitelnyilvántartó rendszerek nyújtják a statisztikai bázist a felügyelő hatóságok számára a **nagykockázat-vállalások** naprakész áttekintéséhez. A hitelnyilvántartóban lévő adat kritikus lehet egy kölcsönfelvevő hirtelen támadt fizetéseképtelensége esetén, lehetővé téve a felügyelő hatóság számára a bank teljes kockázati mértékének becslését vagy az egyes bankok kockázati szintjét az adott kölcsönfelvevővel, felvevőkkel szemben. Ugyancsak a felügyeleti célú felhasználás magyarázza, hogy egyes országokban a jelentés nem csak hitelada-

tokról szól. Németországban a hitelintézeteknek a kölcsönfelvevők tőkéjének 25 százalékát meghaladó **befektetéseiket** is jelenteniük kell.

Jelenleg az uniós országok hitelnyilvántartó rendszerei erőteljesen támaszkodnak a korszerű számítástechnikai rendszerekre és fejlett szoftverekre, valamint közvetlen elektronikus kapcsolattal menedzselik a kétirányú adatáramlást a hitelnyilvántartó rendszerek és a résztvevők között. Ez a tény magyarázza a hitelnyilvántartó rendszerek alacsony élőlomka-igényét.

⇒ Főbb különbségek az EU tagországok hitelnyilvántartói között.

A hitelnyilvántartó rendszerbe szolgáltatandó adatok köre országonként eltérő. A főbb különbségek a hitelekre vonatkozó küszöbérték, a gyűjtött információk típusa és az adattárolás és -visszakeresés kialakítása (hiteltörténet) tekintetében vannak.

- Küszöbérték

A hitelnyilvántartó rendszerek minden esetben meghatározzák a jelentési küszöbértéket, ami azonban meglehetősen széles skálán mozog. A skála egyik vége Németország és Ausztria, ahol a küszöbérték olyan magas, hogy a hitelnyilvántartó rendszer csak a nagy hitelfelvevőkre fókuszál. Ugyanakkor a hiteleket nemcsak egyedi kölcsönfelvevők szerint, hanem cégcsoportra vonatkoztatva is konszolidálja. A pénzügyi holding vállalatok ellenőrzésének előtérbe kerülésével az ilyen irányú igény más országokban is növekszik, még a kis- és közép méretű vál-

lalkozásokat illetően is. A skála másik végén Portugália van, ahol az alacsony jelentési küszöbérték következtében az ottani hitelnyilvántartó rendszer hatékonyan lefedi a háztartási szektort is.

Világosan látható, hogy minél magasabb küszöbértéket állítanak be a szabályozók, annál kevésbé képesek az adósokat lefedni. Ebből következik, hogy **a küszöbérték azt a piaci határvonalat is meghatározza, ahol a credit büroók a hitelnyilvántartó rendszerekkel folytatandó piaci verseny nélkül képesek működni.** A credit büroóknak figyelembe kell venniük, hogy a piaci küszöbérték fellett a hitelezőknek a hitelnyilvántartó rendszerbe mindenképpen kell adatot szolgáltatniuk, és onnan visszafelé információhoz is jutnak.

- A gyűjtött információk típusa

A másik fontos különbség a gyűjtött információk típusára vonatkozik. Néhány esetben pozitív (hiteladat) és negatív (késedelmek és hátralékok) információkat egyaránt begyűjtenek a cégekről. Másol, pl. Németországban és Ausztriában, csak pozitív információt, míg Portugáliában csupán negatív információt gyűjtenek. A háztartási hitelek hitelnyilvántartója Belgiumban és Franciaországban is kizárólag negatív információt gyűjt.

- Adattárolási és visszakeresési lehetőség

Az egyes országok eltérő gyakorlata megmutatkozik a rendszerekben kialakított visszakeresési lehetőségekben is. Belgiumban például a háztartási hitelek hitelnyilvántartó rendszerében a visszakeresési lehetőség arányos a kölcsönfelvevő

helytelen magatartásával. A késedelmek hosszabb ideig őrződnek meg az adatbázisban, mint a hátralékok, a hitelnyilvántartók alapvető szerepét bizonyítva. Előbb-utóbb minden esetben „felejt” a hitelnyilvántartó, így adva egy „második lehetőség” a késedelembe eső adósnak. Ez nemcsak méltányossági alapon igazolható, hanem a gazdasági hatékonyság is indokolja. Egy végtelen memóriával rendelkező hitelnyilvántartó rendszer ellehetetlenítené egy valaha már késedelembe esett adós újabb projektjének indítását vagy akár munkavállalását, és előre elriasztaná az embereket az eladósodástól, félvén a késedelembe esés lehetőségétől.

A rendszerek általában korlátlan hozzáférési lehetőséget nyújtanak arra, hogy a hitelezők monitorozzák saját adósaikat, de ugyanakkor akadályozzák azt, hogy a hitelnyilvántartás adatait eszközként használják más bankok piaci területére történő behatoláshoz.

Az olasz hitelnyilvántartó rendszer tekintetben eltér az általános gyakorlattól a rendszer azon tulajdonságát tükrözve, hogy képes elősegíteni a hitelezők közötti hatékony versenyt. A rendszer minden hitelezőnek teljes képet ad bármelyik létező kölcsönfelvevőről, függetlenül attól, hogy az adatkérő maga hitelez-e, új hitel felvevőről azonban csak egy évre visszamenő információt tesz közzé.

⇒ Közös európai hitelnyilvántartó rendszer kialakításának akadályai.

A hitelpiacok integrálódásával felmerült egy európai hitelnyilvántartó rendszer kialakításának igénye. A hitel-

nyilvántartó rendszerek azonban – ha nem is kizárólagosan – az egyes tagországok belső piacainak lefedésére orientálódnak. Például az olasz bankoknak a külföldi fiókintézményeik hiteleiéről is jelenteniük kell az olasz hitelnyilvántartó rendszerbe. Ám ezek a hitelek nem kerülnek be a fiók telephelye szerinti hitelnyilvántartóba. Hasonlóképpen, az olasz cégek felvehetnek kölcsönt külföldről úgy, hogy az nincs az olasz hitelnyilvántartóba jelentve. A példát végiggondolva egyértelmű, hogy **a nemzeti hitelnyilvántartó rendszerek elvesztették a teljes körű, megbízható és pontos információnyújtó képességüket a cégek teljes eladósodottságáról.**

Az egyes országok hitelnyilvántartó rendszereinek különbözősége miatt az EU minden múltbéli erőfeszítése sikertelen maradt egy nemzetközi hiteljelentő rendszer (credit reporting system) létrehozására. Az országok nem tartják elegendőnek a hiteljelentő rendszert, hanem ragaszkodnak ahhoz, hogy tényleges központi adatbázisra épülő, nemzetközi hitelnyilvántartó rendszer jöjjön létre.

A meglévő hitelnyilvántartó rendszerek összehangolása alapvetően két akadályba ütközik: az egyes hitelnyilvántartó rendszerek eltérő információtechnológiai alkalmazásából eredő problémákba, illetve az egyes nyilvántartások teljesen különböző tervezésébe. Az utóbbiak közül csak néhányat végiggondolva – kiterjesztésük, a jelentési küszöbérték, a visszafelé közreadott információ típusa, az adatvédelmi klauzulák – is érzékelhető, hogy a hitelnyilvántartók integrálása több problémát vet fel. Ráadásul a hitelnyilvántartó

rendszerek a versenyszférán kívül tevékenykednek, ami erősíti a bürokratikus vonásokat, és egyben gyengíti a piaci igényekre való gyors reagálási kényszert.

Első lépésként, a kooperáció érdekében, a működő hitelnyilvántartó rendszerek speciális esetekben hajlandóak adatokat is cserélni az egyes kölcsönfelvevők eladósodottságáról határon túllépően is. Az ilyen típusú információk azonban csak felügyeleti céllal hasznosíthatóak. A kölcsönfelvevők külföldi eladósodottságát mutató adatokhoz való banki hozzáférést ez idő tájt tervezik a hitelnyilvántartó rendszerek.

Összességében elmondható, hogy az Európai Unió országaiban egyelőre sem a törvényi követelmények, sem pedig a technikai és szervezési problémák megoldása nincs azon a szinten, hogy prognosztizálható legyen, mikor válik az EU együttműködés hatékonnyá ezen a területen. **Hosszú távra előretekintve, a nemzeti hitelnyilvántartó rendszereket fokozatosan ki-szoríthatják a multinacionális, üzleti alapon működő credit bírók.** Mindenesetre az újonnan felmerülő kihívások megoldása a kialakított rendszerek kompatibilitásának függvénye. Ebben a dimenzióban gondolkodva megállapítható, hogy a később jövők jobb pozícióba kerülhetnek, mint azon elődeik, amelyek rendszerei nem vagy csak nagy ráfordítás árán alakíthatóak át.

Újabb hitelnyilvántartó rendszer kialakításának ott van létjogosultsága, ahol a credit bírók spontán módon nem képesek létrejönni (pl. koordinációs akadályok miatt). Ez esetben a KHR orvosolhatja a credit bírók hiányát vagy a hitelezői jogok gyenge védelmét. Ezért nagy a valószínűsége annak, hogy a felügyeleti hatóságok hitelnyil-

vántartó rendszert alapítanak elsősorban azokban az országokban, ahol az ügyfelek viselkedése megkeseríti a banki kapcsolatokat, vagy ahol az intézményi struktúra egyéb elemei nem nyújtanak megfelelő védelmet a hitelezői jogok érvényesítésének.

⇒ Az EU tagországokban működő credit bírók (CB) általános áttekintése.

Ezeket a szervezeteket jellemzően a gazdasági szereplők közösen hozták létre, de léteznek profitorientált magánvállalkozásként is. Legfontosabb jellemzőjük, hogy **a résztvevők önkéntes alapon csatlakoznak.**

A piaci szegmensük határait jelenleg az egyes nemzeti államokban lévő szabályozás határozza meg, mivel alapvetően a kötelező tagsággal létrehozott hitelnyilvántartók működési területén kívül tevékenykednek, illetve azokban a szegmensekben, ahol a hitelnyilvántartók nem képesek hatékonyan működni. Ebből következően a credit bírók jelentős szerepre azokban az országokban tettek szert, ahol vagy egyáltalán nincs publikus (az adatszolgáltató felé az adósokról riportokat visszaszolgáltató) hitelnyilvántartó rendszer (Anglia, Görögország), vagy a hitelnyilvántartó számára jelentendő adatok küszöbértéke magas (Ausztria, Németország).

A credit bírók által lefedhető piaci terület három irányból közelíthető meg:

A kihelyezés nagysága. Mint már említettük, a hitelnyilvántartók csak egy meghatározott küszöbérték felett gyűjtenek adatot, ami általában egybeesik a közép- és nagyvállalati szektor lefedésével. A credit bírók működési területe ezért

jellemzően a retail üzletág, döntően a fogyasztási és jelzálog-hitelezés.

Az adatszolgáltatók köre. Egyrészt, a hitelnyilvántartó rendszereknek adatszolgáltatásra kötelezett intézmények köre általában szűkebb, mint a hitelezéssel ténylegesen foglalkozók köre. Sok esetben ugyanis a felügyeleti hatáskör nem fedi le a potenciális adatszolgáltatói kört, pl. a kártyatársaságokat. Másrészt a credit bírók – üzleti alapon – bevonnak olyan adatszolgáltatókat, amelyek az adósok fizetőképességének megítélésében segítik a hitelezőket, pl.: telefontársaságok, közüzemi díjbeszedők, adóügyi adatnyilvántartók. A credit bíróknak lehetőségük van részletesebb adatokat nyújtani az egyedi hitelekről és vegyítik a hiteladatokat más forrásokból – bíróság, lízing, föld- és ingatlanhivatali nyilvántartás, adóhatóságok – származó adatokkal.

Nemzetközi hitelreferencia-szolgáltatás. A korábbi fejezetben már bemutatuk, milyen nehézségek állnak a publikus hitelnyilvántartók előtt a nemzetközi hitelreferencia-szolgáltatás kiépítését illetően. A piacorientált üzleti vállalkozások azonban gyorsabban és hatékonyabban képesek reagálni a hitel- és tőkepiacok integrálódására.

⇒ Egyes európai országok gyakorlata.

Németországban¹¹ két jelentős credit bíró van, a BUNDES-SCHUFA és a Creditreform Experian GmbH.¹² A SCHUFA-t

(Általános Hitelbiztosítási Véd szövetség) a gazdasági szereplők hozták létre, elősegítendő a szerződéses partnerek ügyfeleinek nyújtandó pénz- és árukölcsönök értékelését. Németországban nyolc regionális SCHUFA társaság működik. Az önállóan működő regionális SCHUFA társaságokat egy szövetségi szervezet öleli fel (BUNDES-SCHUFA), amely koordinálja a feladatokat és egységesíti a tagok munkafolyamatait.

A SCHUFA szerződéses partnerei az összeurópai piacon elsősorban bankok, takarékszövetkezetek, hitelkártya- és lízingtársaságok, kereskedelmi és telekommunikációs cégek, melyek természetes személyek részére pénz- vagy áruhitelt nyújtanak. Az együttműködés alapja egy szerződés, amely a partner és az illetékes regionális SCHUFA tagszervezet közötti adatcserét szabályozza. A partnereknek szerződés szerinti kötelezettségük a kölcsönös információnyújtás, valamint a tudomásukra jutott információk továbbítása.

A SCHUFA társaságok alapvető tevékenysége:

- Adatok (egy adott időszakra vonatkozó teljes bankszámlaforgalom, valamennyi hitelfelvétel, valamennyi fizetési és törlesztési hátralék, illetve az összes olyan hitel, amelyet nem az eredeti szerződéses feltételekkel fizettek vissza) gyűjtése, feldolgozása, folyamatos aktualizálása, valamint a szerződött partnerek rendelkezésére bocsátása.
- Adatok tárolása, az alábbi tárolási időre:
 - egyedi megkeresésre elkészített információk esetében 1 év;

¹¹ Köszönetet mondunk Szalay Györgynek a német nyelvű anyagok lefordításáért.

¹² A SCHUFA a CRIF Group, míg a Creditreform Experian az angol-amerikai GUS multinacionális cég érdektségébe tartozik.

- standard adatszolgáltatás keretén belül begyűjtött információk esetében 3 év;
- folyó (zsíró)- és hitelkártya-számlákra vonatkozó valamennyi információ azonnal törlődik, ha a számlát megszüntették;
- hitelezői jogviszonnyal összefüggő információk esetében 3 év.
- Scoring program (ASS). A rendszer a már rendelkezésre álló alapinformációk felhasználásával a potenciális kockázati tényezők feltérképezésére szolgál. Segítségével megbecsülhető az adott hitel vissza nem fizetésének valószínűsége.
- Hitelképességi igazolás kiállítása. A SCHUFA tevékenysége a magánügyfelek igényeit is kiszolgálja, mivel egy magánügyfél kérésére részére hitelképességi igazolványt állít ki, ami a továbbiakban megkönnyíti hitelfelvételi esélyeit.
- Kintlévőségek behajtásának elősegítése. A SCHUFA társaságok felvesznek megbízást olyan ügyfelek felkutatására is, amelyek a szerződéses partner számára elérhetetlenné váltak, de hitel- vagy egyéb tartozásaik még vannak.

A bankok ügyfeleiket hitelfelvétel esetén ún. SCHUFA-nyilatkozat aláírására kéri fel, melynek alapján – az adatvédelmi előírások betartása mellett – adataikat a SCHUFA részére átadhatják, és más szerződéses partner részére továbbadhatják. Ugyanakkor a SCHUFA biztosítja a jogot arra is, hogy valamennyi ügyfél saját anyagába betekintést nyerjen, hogy az esetleges tévedéseket mielőbb korrigálni lehessen. A SCHUFA részére megküldött

adatok az adatvédelmi törvény értelmében teljes védelmet élveznek, erről a szervezet gondoskodik. A közös európai piacon külföldi bankok részére is lehet adatot átadni. Ennek érdekében a SCHUFA az adott ország társintézményével veszi fel a kapcsolatot. Az adatok védelmét az EU ide vonatkozó jogszabályai ebben az esetben is garantálják.

Nagy-Britanniában két meghatározó cég nyújt hitelreferencia-szolgáltatásokat, az Equifax és az Experian.¹³ Gyakorlatilag az ország majd' mindegyik felnőtt lakosáról rendelkeznek adatállománnyal. A hiteldossziék a következőket tartalmazzák:

- Nevek és címek a választási névjegyzékből, fennáll-e bármilyen peresített követelés a kölcsönfelvevővel szemben, van-e korábban kifizetetlen hitel vagy adósság. Ezek az információk minden hitelező számára hozzáférhetők.
- Milyen kölcsönök vagy hitelmegállapodások állnak fenn a kölcsönfelvevőnél, amelyekből fizetési kötelezettségek származnak. Ezek az információk csak azok számára hozzáférhetők, akik maguk is hasonló adatokat nyújtanak ügyfeleikről.
- Az adatok két évre visszamenőleg ellenőrizhetők.

⇒ Nemzetközi tendenciák a credit büroók működésében.

Az utóbbi években megfigyelhető a **credit büroók regionális és globális együttműködése** az adatok kölcsönös

¹³ Az Equifax a CRIF Group, míg a Experian a GUS érdekeltségi körébe tartozik.

hozzáférése érdekében, követvén a határon átnyúló szolgáltatások tendenciáját. Egy másik **hangsúlyos jelenség az üzletágban, hogy multinacionális scoring cégek** (pl. az olasz CRIF Group Ltd., az angol-amerikai GUS) **jelentek meg a piacon**, amelyek fejlett szolgáltatások igénybevétele teszik lehetővé a hitelezők számára. E multinacionális cégek a már meglévő credit Bürök hitelreferencia-szolgáltatását kiegészítve, azok adatbázisára építve fejlett scoring, piaci elemzési, illetve pénzügyi analízis szolgáltatásokat kínálnak.

Európa egyik legjelentősebb expanzív hitelinformációs cége a CRIF, amelyet credit Büröként 1989-ben alapítottak Olaszországban. Szolgáltatásait továbbfejlesztve megalapította a CRIF Groupot, amely a retail piacokra fókuszálva a hitelnyújtási döntéshozók számára a hitelezési adatbázisok tervezésére, fejlesztésére és kezelésére specializálódott. A CIRF alapvető hitelreferencia-szolgáltatása – az ügyfelek igényeinek megfelelően – kiegészül pénzügyi elemzéssel, adatszolgáltatással és monitoring tevékenységgel.

Napjainkban a CRIF Group jelen van a világ legtöbb országában. Terjeszkedése folyamatos, felvásárlással (Nagy-Britannia), alapítással (USA, Florida), egyesüléssel (Németország, Ausztria), szövetséggel (USA, Csehország, Mexikó, Kanada) és társulással (Németország, Hollandia, Írország és Dánia).

A credit Bürök 1990-ben létrehozták európai szövetségüket, a Fogyasztói Hitel Információ Szolgáltatók Szövetségét¹⁴

(továbbiakban: ACCIS). A szervezet célja összeegyeztetni és képviselni a tagok – az európai fogyasztási hitelinformációs cégek – érdekeit. Az ACCIS tagjai európai cégek teljes jogú, és Európán kívüli cégek társult tagként. A tagok lehetnek tagok által közösen tulajdonolt szervezetek, profitorientált kereskedelmi cégek, állami tulajdonban lévő szervezetek, pozitív és negatív információ szolgáltatók.

Jelenleg az európai credit Bürök érdeklődésének középpontjában álló témakörök az alábbiak:

- **Adatvédelem kérdésköre**

Az ACCIS tagjai folyamatosan együttműködnek az Adatvédelmi Direktíva érvényre juttatásában minden egyes tagországban.

- **Határon átnyúló hitelreferencia-adatszolgáltatás**

Kialakítottak egy keretszerződést, amely támogatja a tagokat abban, hogy partnereik számára a hitelinformációs szolgáltatást Európa-szerte nyújthassák.

- **Fogyasztási Hitel Direktíva**

Az ACCIS folyamatosan és aktívan részt vesz a Fogyasztási Hitel Direktíva és a határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások alakításában. Ez a téma különösen aktuális, mivel az EU erre vonatkozó 87/102/EEC direktívája jelenleg átdolgozás alatt van. Az új szabályozással a Bizottság kettős célt tűzött maga elé: az új direktíva egyrészt a korábbi direktíva életbe lépése óta jelentősen megváltozott helyzetet (új fogyasztói hiteltermékek, erősen megnövekedett hitelezés) kívánja tükrözni, másrészt alkalmat teremt az EU-n belüli további harmonizációra és az egységes piac kialakulásának elősegítésére. Az új

14 ACCIS (The European Association of Consumer Credit Information Suppliers).

direktíva a korábbinál általánosabb érvényű lesz, és nemcsak a fogyasztói hitelek-re vonatkozik majd, hanem a lakosságnak nyújtott hitelek tágabb körét és aspektusát kívánja szabályozni, pl. a jelzáloggal fedezett fogyasztói hitelek-re is ki fog terjedni. A javaslat a hitelinformációs rendszerek működésének és szabályozásának kérdéseire is kitér. Az egyes országok közötti harmonizáció érdekében a javaslat szükségesnek tartja azt, hogy az egyik tagország hitellezőjének ugyanolyan feltételekkel legyen hozzáférési lehetősége egy másik tagországban működő hitelinformációs rendszerhez, mint a saját országában.

⇒ Hitelinformációs rendszerek a régió országaiban.

A régió legfejlettebb hitelinformációs rendszerével Lengyelország rendelkezik, ahol 2001. év elejétől működik credit büro. Csehországban folyamatban van egy credit büro felállítása, míg Magyarországon a már működő negatív listás hitelnyilvántartó rendszer teljes listássá történő átalakítására készült javaslat.

Az első **csehországi credit büro (CCB)** létrehozására 2001 októberében írtak alá szerződést. A CCB részvényesei közé a CRIF Group, az amerikai TransUnion LLC és a cseh Aspekt Kilcullen cég tartozik. A partnerek között a legnagyobb cseh kereskedelmi bankok szerepelnek. Az új adatbázis 2002 elejétől működik, az EURISC – a CIRF által általánosan használt – információs technológia segítségével. A jövőben, a bankokon túlmenően várható más cégek – lízing, telekommunikációs cégek, biztosítók és egyéb banki szervezetek –

résztvétele is a büroban. A CCB jelenleg még nem tagja az ACCIS-nak.

A **lengyel credit büro (BIK)** 2001. évtől működik és a kereskedelmi bankok megközelítőleg 40 százaléka vesz részt benne adatszolgáltatóként és adatfelhasználóként. Tekintettel arra, hogy az alapítók egyben a legnagyobb lengyel kereskedelmi bankok, a BIK a lengyel hitelpiac 80 százalékát lefedi. Jelenleg csak a banki ügyfelek hitelinformációit tartalmazza az adatbázisa, de tervezik az egyéb hitelközvetítők, biztosítók, lízingcégek és telekommunikációs társaságok bevonását is az adatbázis bővítése érdekében.

A rendszert – többéves tapasztalatgyűjtést követően – a lengyel viszonyokra építve, saját fejlesztésként dolgozták ki. A BIK negatív és pozitív információkkal egyaránt szolgál a hiteladósokról. A tapasztalatgyűjtést támogatta az is, hogy 1998–2000 között az Experian céggel szerződtek a credit büro kialakítására és működtetésére, ami ugyan nem vezetett sikerre, de az együttműködés során már beléptek a credit bürok európai szövetségébe. Ez nagymértékben elősegítette, hogy az EU irányzatokat és ajánlásokat figyelembe vegyék. A rendszerük egyik lényeges filozófiai eleme a rugalmasság, aminek következtében felkészültek a külföldi hiteladat-szolgáltatókkal történő adatcserére. Együttműködésük egyelőre az osztrák, német és olasz credit bürokkal van, de a szövetség tulajdonában lévő összekötő szoftver révén a kompatibilitást meg lehet teremteni más tagokkal is. Terveik szerint előrelépnek a hitelértékelő rendszerek kialakítása felé annak érdekében, hogy termékként kínálhassanak scoring és piac-

elemzési szolgáltatást is. A BIK jelenleg nem kapcsolódik multinacionális scoring céghez, de tagja az ACCIS-nek.

MAGYARORSZÁG

⇒ A hitelreferencia-szolgáltatás története.

Magyarországon a hitelreferencia-szolgáltatási tevékenység az USA-hoz és a nyugat-európai országokhoz képest viszonylag rövid múltra tekint vissza. Bár már a pénzintézetekről és pénzügyi tevékenységről szóló 1991. évi LXII. törvény (Pit.) is előírja, hogy nem jelenti a banktitok sérelmét a pénzintézetek által létrehozott és működtetett központi pénzügyi hitelinformációs rendszernek történő adatszolgáltatás, illetve a rendszerből a pénzintézetek által történő lekérdezés, ebben az időszakban a pénzügyi közvetítő rendszer fejlettsége még nem tette lehetővé egy bankközi hitelnyilvántartó rendszer létrehozását.

Az első fontos lépést a bankközi hitelinformációs rendszer kialakításának folyamatában a Pit. 1993. évi módosítása jelentette, amely minden pénzintézet számára előírta, hogy csatlakoznia kell egy, a felügyelet által elismert központi hitelnyilvántartó rendszerhez. A törvénymódosítást követően nyolc hazai bank¹⁵ megalapí-

totta a Bankközi Informatikai Szolgáltató Rt.-t (BISZ) amelynek feladata volt a Bankközi Adósnilyvántartó Rendszer (BAR) kiépítése és üzemeltetése. (a BAR-ra később részletesebben kitérünk).

A hitelinformációs rendszer kialakítását az 1992. évi hitelkonszolidáció, valamint az 1993. évi bank- és adóskonszolidáció tapasztalatai tették alapvetően szükségessé. A konszolidált hitelállomány egy része ugyanis olyan vállalatokkal és egyéb jogi személyiséggű társaságokkal szemben fennálló követelés volt, amelyek kihasználták, hogy a bankok közötti információáramlás nem megfelelő, s ez lehetőséget adott a vállalatoknak arra, hogy több banknál is hitelt vegyenek fel, amelyek együttes összege már meghaladta a teherviselő képességüket. A bankok alulinformáltsága jelentős mértékben növelte a hitellezés kockázatait, s nemcsak a pénzügyi rendszer, de az egész magyar gazdaság számára jelentős veszteségeket okozott.

Az 1996. évi jogszabályi változások a központi adósnilyvántartó rendszer adatszolgáltatói körének bővülését eredményezték, ugyanis a hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. törvény (továbbiakban: Hpt.), valamint az értékpapírok forgalomba hozataláról, a befektetési szolgáltatásokról és az értékpapír tőzsdéről szóló 1996. évi CXI. törvény (továbbiakban: Épt.) értelmében már nemcsak a hitelintézetek, hanem a lízingscégek és a brókercégek számára is kötelezővé vált az adatszolgáltatás a BAR-ba, amennyiben ezek az intézmények hitelezési tevékenységet folytattak.

Az 1996. évi Hpt. ugyanakkor a központi adósnilyvántartó rendszer fejlődése

¹⁵ Budapest Bank, Inter-Európa Bank, Magyar Hitelbank, Külkereskedelmi Bank, Takarékbank, Kereskedelmi és Hitelbank, Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Rt, Postabank. Ezt követően az 1995-ös tőkeemelés során további négy bank (Commerzbank, Creditanstalt, Magyar Fejlesztési Bank, Mezőbank) és a Füzesabony és Vidéke Takarékszövetkezet csatlakozott a tulajdonosi körhöz.

útjába akadályt is beépített azáltal, hogy kifejezetten megtiltotta a természetes személyek adatainak kezelését a központi hitelinformációs rendszer számára. Hozzá kell azonban tenni, hogy a természetes személyekre vonatkozó információk cseréjére ebben az időszakban még nem is mutatkozott túlságosan nagy kereslet, ugyanis a lakossági hitelezéstől annak magas kockázata és jelentős beruházási igénye (megfelelő informatikai háttér kiépítése) miatt a kereskedelmi bankok döntő többsége még távol maradt, s az OTP Bank lényegében monopolhelyzetben volt ezen a piacon. A 90-es évek végétől azonban egyre több kereskedelmi bank kapcsolódott be a lakossági hitelezésbe. A lakossági hitelpiac többszereplőssé válását követően jelentkezett az a jogos igény, hogy a kereskedelmi bankok lakossági szektorhoz tartozó adósaikról is információt cseréljenek. Ehhez azonban módosítani kellett a vonatkozó törvényi előírásokat.

A Hpt. 1998-ban hatályba lépő módosítása már a természetes személyek adatainak továbbítására is lehetőséget teremtett, de csak abban az esetben, ha a törvényben előírt mértékű hitelmulasztást követték el. A természetes személyek adatainak védelmére vonatkozó előírások miatt ugyanis csak késedelembe esés esetén volt lehetőség ezen információk kezelésére. A lakossági hitelezés 1997-ben még nem volt olyan mértékű, hogy meggyőzően indokolni lehessen egy pozitív listás hitelnyilvántartó rendszer létjogosultságát.

1998-ban új cég kezdte meg kiépíteni hitelreferencia szolgáltatási tevékenységét. A Giro Rt. által alapított Girodat Rt.

piaci alapon működő, pozitív listás credit büro létrehozását tervezte, amely magán-személyek adataira specializálódik, és a Nyugat-Európában működő credit bürok-hoz hasonlóan minden hitelkérelmet benyújtó – nemcsak a késedelmesen teljesítő – ügyfélről szolgáltat információkat. (A Girodat Rt. által üzemeltetett credit büro jellemzőit később bemutatjuk.)

Az alábbiakban áttekintjük a Magyarországon működő mindkét típusú hitelinformációs rendszer (BAR, credit büro) legfontosabb jellemzőit, majd részletesen ismertetjük az adósokra vonatkozó bankközi információs rendszer további fejlesztésének lehetőségeit és fő irányvonalait.

⇒ Hitelinformációs rendszerek.

1. Bankközi Adósnyilvántartó Rendszer

A BISZ Rt. által működtetett Bankközi Adósnyilvántartó Rendszer (BAR) 1995 júniusában kezdte meg működését, s a **vállalkozói hitelek**re vonatkozó központi adatbázis feltöltése 1996 végére fejeződött be. Ez a hitelinformációs rendszer a nyugat-európai országokban működő központi hitelnyilvántartó rendszerekkel mutat hasonlóságot abban a tekintetben, hogy a pénzügyi közvetítő rendszer szereplői számára kötelező a csatlakozás, és az adatok nem megfelelő szolgáltatása esetén az adatszolgáltatókat szankcionálják. A rendszer működését törvényi előírások is szabályozzák és kiemelt szempont az adatvédelmi előírásoknak történő megfelelés. Eltérés ugyanakkor, hogy a nyugat-európai rendszereket jellemzően

központi bankok alapították, s általában a felügyeleti szervek működtetik. Magyarországon viszont kereskedelmi bankok a tulajdonosai a hitelinformációs rendszert üzemeltető társaságnak, de adatszolgáltatást nemcsak a tulajdonosoknak, hanem – amint már említettük – minden a Hpt.-ben meghatározott piaci szereplőnek kötelező teljesítenie, s ezen adatszolgáltatói körnek van lehetősége információk lekérésére.

A BAR vállalati rendszere abban is eltér a nyugat-európai gyakorlattól, hogy nem szabtak alsó limitet, tehát összeghatártól függetlenül, minden jogi személyiségű hiteladóra és a vele megkötött hitelszerződésre vonatkozó adatot át kell adni. A vállalatokra vonatkozó nyilvántartás – köszönhetően a hitelkonszolidáció tapasztalatainak – azonban már kezdettől fogva pozitív listás, azaz minden megkötött hitelszerződésről adatot kell szolgáltatni a központi hitelinformációs rendszernek, s az adatszolgáltatók a rendszerből információkat kérdezhetnek le.

A **lakossági rendszer**, amelyet a BISZ Rt. a Hpt. 1998. évi módosítását követően fejlesztett ki, a Portugáliában, Belgiumban és Franciaországban működő hitelnyilvántartó rendszerekhez hasonlít abban a tekintetben, hogy negatív információkat kezel, s a viszonylag alacsony összeghatár (a mulasztás összeg minimálbér háromszorosa) miatt a háztartási piac nagy részét lefedi. Az adósnilyvántartó rendszer részére azokat az adósokat és hitelszerződéseiket kellett továbbítani, amelyeket 1998. január 1. után kötöttek, s amelyek esetében az adós 90 napot meghaladóan, a minimálbérnél nagyobb ösz-

szegben mulasztotta el teljesíteni fizetési kötelezettségeit.

A természetes személyekre vonatkozó adatbázist 2000 folyamán fokozatosan töltötték fel információkkal a pénzügyi intézmények, s az ösfeltöltés 2001. február 28-án fejeződött be, ekkorra lett teljes körű – a negatív listás – adatbázis. Az ösfeltöltéssel párhuzamosan a BISZ Rt. már a lekérdezést is lehetővé tette a feltöltést befejező adatszolgáltatók részére.

2001-ben három új alrendszert fejlesztettek a BAR-ban, amelyek információkkal történő feltöltése jelenleg is folyik. Kettő a vállalati, egy pedig a lakossági rendszerhez kapcsolódik. A vállalati rendszer a hitelnyilvántartás mellett a sorban álló folyószámlák¹⁶ és a felfüggesztett, felmondott kártya-elfogadóhelyek¹⁷ adatainak kezelését végző alrendszerekkel bővült. A lakossági rendszer a hitelmulasztások mellett a törvényben megfogalmazott feltételek alapján a kártyával elkövetett visszaéléseket tartja nyilván.

A BAR rendszert jelenleg 400 pénzügyi intézmény használja. A vállalati rendszer mintegy 80 ezer vállalkozásra nézve 200 ezer élő és 900 ezer lezárt szerződést tart nyilván, s a lekérdezések száma havonta 7 ezer körül alakul.

16 A Hpt. előírja, hogy a központi hitelinformációs rendszerbe jelenteni kell azon vállalkozások sorbanállási adatait, amelyek bankszámláján – fedezethiány miatt – harminc napot meghaladó időszak alatt, egymillió forintnál nagyobb összegű sorbanállást tartottak nyilván.

17 A Hpt. értelmében abban az esetben kell jelenteni a hitelinformációs rendszernek a bankkártya- és csekk-elfogadókra vonatkozó adatokat, amennyiben azok megszegték a bankkal kötött szerződésben vállalt kötelezettségeiket, illetve visszaéltek a szerződésekben lefektetett jogaikkal a bankkártya-, illetve csekk elfogadás során.

A lakossági rendszer 75 ezer ügyfél 120 ezer mulasztásának adatait kezeli, s a lekérdezések száma havonta meghaladja a 20 ezret.¹⁸

A BISZ Rt. a vele kötött **együtműködési megállapodásban** kötelezően előírja a csatlakozó hitelintézetek, lízingscégek és befektetési vállalkozások számára, hogy minden ügyfelet, akiről/amelyről adatot szolgáltatnak a nyilvántartás számára (vállalatok és természetes személyek esetében egyaránt) a hitelszerződésben nyilatkoztatni kell arról, hogy tudomásul veszi azonosító adatainak és a hitelszerződés adatainak BAR részére történő továbbítását. Az adatszolgáltatás a Hpt. értelmében nem jelenti a banktitok megsértését, ezért nem szükséges az adós beleegyezése ahhoz, hogy adatait továbbítsák a központi adósnyilvántartóba, illetve a rendszerből adatot kérdezzenek le, de a szigorú adatvédelmi előírások miatt elengedhetetlen az ügyfél megfelelő tájékoztatása az adatszolgáltatás céljáról és az adatszolgáltatással kapcsolatos körülményekről.

Az együtműködési szerződésben az adatszolgáltatók kötelezettséget vállalnak arra, hogy az általuk szolgáltatott adatokat rendszeresen aktualizálják és karbantartják. A BAR rendszerbe beépített ellenőrző mechanizmusok segítségével automatikusan figyelik, hogy aktuálisak-e az adatok. A BISZ Rt. ennek segítségével fizetési bírsággal szankcionálhatja az adatok aktualizálását elmulasztó, illetve hibás, ellentmondásos adatokat küldő bankokat.

A BAR működése az elmúlt években folyamatosan fejlődött, s az adatbázisból lekért információk számottevő támogatást nyújtanak a pénzügyi intézmények számára az ügyfelek fizetőképességének és fizetőkészségének megítéléséhez. A lakossági hitelezési piac fellendülésével azonban a magánszemélyekre vonatkozó információk már nem elegendőek az adós megítéléséhez, ezért szükségessé vált a rendszer továbbfejlesztése.

2. A Girodat Rt. credit bűró rendszere

A Girodat Rt. hitelinformációs rendszeréhez a bankok **önkéntes alapon** csatlakozhatnak. A cég profitorientált vállalkozásként működik, szolgáltatásait a lakossági hitelpiacon aktív bankok és lízingscégek számára igyekszik értékesíteni. A cég szolgáltatásainak kialakításakor a németországi mintát (SCHUFA) vette alapul, s arra törekszik, hogy a hiteligénylőkről minél teljesebb körű információkat nyújtson. Problémát jelent ugyanakkor, hogy a rendszerhez viszonylag szűk kör csatlakozott, s emiatt kevés pénzügyi intézménytől kap adatot, mert az adatszolgáltatók köre a lakossági hitelezési piac viszonylag kis szegmensét fedi le.

Tovább nehezíti a helyzetet, hogy a rendszer által nyújtott szolgáltatások egy részét jelenleg fejlesztik, s ehhez forrást csak a szolgáltatásaiért kapott bevételből tud biztosítani.

Figyelembe kell venni ugyanakkor, hogy a lakossági bankok jelentős részének nem áll érdekében egy másik rendszerhez is csatlakozni, hiszen a BAR minden

¹⁸ Forrás: BISZ Rt.: A teljes listás lakossági hitelnyilvántartó rendszer adattartalma, működése 3. oldal (1.4 verzió), 2002. augusztus.

pénzügyi intézmény számára kötelező, s ezzel egy sokkal kiterjedtebb adatbázis igénybevételére van lehetőség. Emellett a credit bíróhoz történő csatlakozás ellen szól az is, hogy a szolgáltatás igénybevételéhez szükséges informatikai és szabályozási-ügyviteli háttér kialakítása költséges és időigényes, valamint a lekérdezésekért fizetett összeg is tovább emeli a hitelezés költségeit.

A Girodat Rt. – ellentétben a BISZ Rt-vel – nem hozott létre hitelnyilvántartó adatbázist, hanem olyan lekérdező és adatkereső szoftvert kíván alkalmazni, amelynek segítségével az adatszolgáltató intézmények adatbázisaiból jutnak hozzá a szükséges információkhoz, és azokat továbbítják a lekérdezők számára.

A Girodat Rt. a vele megállapodást kötő bankok részére információkat nyújt, a BM Adatnyilvántartó Rendszerével határozatlan időre megkötött együttműködési megállapodás alapján. A szolgáltatás lényege, hogy a kereskedelmi bankok és pénzügyi vállalkozások automatikusan, on-line módon, időkorlátozás nélkül információt kérhetnek le a hivatal adatbázisából a hitelkérő személyére, okmányaira (személyi igazolvány, útlevél, vezetői engedély), tulajdonában álló gépjárműre.

A Girodat Rt. által tervezett szolgáltatások összessége a nyugat-európai országokban működő credit bíró rendszerekhez közelít, ugyanakkor a jelenleg kiépített informatikai háttér, illetve a megfelelő adatbázis hiánya miatt a pénzügyi intézmények részéről alacsony az érdeklődés a már kiépített, és a jövőben tervezett szolgáltatások iránt.

⇒ A hitelreferencia-szolgáltatás továbbfejlesztését befolyásoló körülmények.

Amint a tanulmány bevezető részében már részletesen ismertettük, az utóbbi években a lakossági hitelezés jelentős fel-futása miatt olyan mértékben megnövekedtek a kereskedelmi bankok kockázatai, hogy elengedhetetlennek tűnik – a kereskedelmi banki kockázatkezelés hatékonyságának növelése érdekében – a természetes személyek eladósodottságára vonatkozó információcsere fejlesztése. A nemzetközi tendenciák azt mutatják, hogy a hitelinformációs rendszerek szerves fejlődése során a lakossági hitelek esetében a csak negatív információkat kezelő, kötelező adatszolgáltatáson alapuló hitelreferencia szolgáltatók mellett jön létre **egy rugalmasan működő, önkéntes alapon szerveződő, piaci szolgáltatásokat nyújtó credit bíró rendszer.** Ez megvalósulhat egy már jól működő rendszer adaptálásával, saját rendszer fejlesztésével, illetve egy multinacionális, credit bíró szolgáltatást nyújtó céghez történő csatlakozással. Egy ilyen pozitív listás nyilvántartáson alapuló szolgáltatás a kereskedelmi bankok számára megfelelő mennyiségű információt szolgáltat arról, hogy a hiteligénylést benyújtó ügyfélnek milyen fennálló kötelezettségei vannak, illetve voltak, azokat hogyan fizette, valamint van-e másik hitelkérelme folyamatban valamelyik másik banknál. Emellett a legtöbb credit bíró szolgáltatást nyújtó rendszer az adósról nyilvántartott, az egyes hitelszerződések történetére vonatkozó adatok alapján minősíti is az ügyfél fizetőképességét és tájékoztatást ad az ügyfél eladósodottságá-

nak mértékéről. A fejlettebb szolgáltatást nyújtó rendszerek az információt kérő bank számára elkészítik az ügyfél scoringját is. Ezen információk alapján a bank viszonylag gyorsan és anélkül, hogy túl sok dokumentumot kérne be az ügyfél-től, képet tud alkotni arról, hogy milyen kockázatai vannak a hiteligénylő számára nyújtandó hitel megtérülésének, mekkora a vissza nem fizetés valószínűsége. A kapott információk nemcsak abban a döntésben segítenek, hogy odaítélje-e a bank a kért hitelt, hanem abban is, hogy milyen kockázati felárat számoljon.

A credit büro szolgáltatás a megbízható **adósok számára is előnyökkel jár**, hiszen az adataikhoz történő hozzáférés engedélyezése ellenében kedvezőbb kondíciókkal és rövidebb idő alatt juthatnak hitelhez, mint a kötelezettségeiket kevésbé pontosan teljesítő ügyfelek. Amint már a bevezető részben is utaltunk rá, a nemzetközi tapasztalatok azt mutatják, hogy a credit büro rendszerek által nyújtott információk alapján a bankok jobban meg tudják ítélni az ügyfél teherviselő képességéhez mért eladósodottságát. Ez különösen fontos lenne Magyarországon, ahol a lakossági hitelezés még csak igen rövid múltra tekint vissza, s így maguk az ügyfelek sem képesek minden esetben felmérni, hogy egy hosszabb távon, illetve egy recessziós időszakban hogyan alakulna a fizetőképességük, hiszen a hiteligénylők nagy része erről még nem rendelkezik gyakorlati tapasztalatokkal.

Ugyanakkor **a credit büro rendszer szolgáltatásait alapvetően meghatározza, hogy milyen méretű az adatbázis.** Csak abban az esetben szolgálhat a rend-

szer megbízható adatokkal, amennyiben a lakossági hitelezési piacon meghatározó bankok többsége önkéntesen csatlakozik és szolgáltat adatot. Amennyiben az adatbázis csupán a hitelezési piac egy szűkebb szegmensét fedi le, abban az esetben az információk megbízhatósága kérdőjeleződik meg, s ez meghatározza a szolgáltatás minőségét.

Magyarországon **a pénzügyi intézmények körében** – annak ellenére, hogy jó részük elismeri a lakossági hitelinformációs rendszer működésének és továbbfejlesztésének szükségességét – **a számtalan pozitívum ellenére sincs még meg a megfelelő érdekeltség ahhoz, hogy önkéntesen csatlakozzanak egy piaci alapon létrehozott credit büro rendszerhez.** Ezt támasztja alá a Girodat Rt. által kiépített credit büro szolgáltatás iránti alacsony érdeklődés.

Ahhoz, hogy megértsük e látszólagos ellentmondás okait, fontos megvizsgálni ebből az aspektusból a jelenlegi magyar helyzetet.

- A bevezető részben már utaltunk arra, hogy előfordulhatnak olyan piaci helyzetek, amikor a bankok közötti információcseréből származó előnyöket háttérbe szorítják azok a veszteségek, hátrányok, amelyeket egyes piaci szereplők elszenvedhetnek, amennyiben a számukra fontos üzleti értéket képviselő információkat más bankok számára egy bankközi hitelinformációs rendszeren keresztül átadják. Magyarországon a lakossági piacon folyó éles piaci verseny miatt **a jelentősebb piaci részesedéssel rendelkező bankok számára nagyobb veszteséget jelent,**

ha lakossági ügyfeleikről információt szolgáltatnak annál, mint amennyit profitálhatnak a hitelinformációs rendszerből lekérdezhető adatokból. A hátrányok abból erednek, hogy így más, a lakossági piaci részesedés növelésére törekvő bankok számára is könnyebben megszerezhetővé válnak azok az ügyfelek, amelyek eddig azért tartózkodtak más banknál igénybe venni a szolgáltatást azért, mert mint új ügyfelektől sokkal több információt kértek, illetve hitelkérelmük elbírálása is tovább tartott, mint annál a banknál, amelynél már a többéves kapcsolat révén jobban ismerték őket.

- A bankok önkéntes információcserétől való tartózkodásában szerepet játszik az is, hogy a rendszerváltást követően nagymértékben megerősödött **a természetes személyeknek az információs önrendelkezési joghoz¹⁹ való ragaszkodása**, amelyet mint alkotmányos jogot a személyes adatok védelméről és a közérdekű adatok nyilvánosságáról szóló 1992. évi LXIII. törvény (továbbiakban: adatvédelmi törvény) előírásai is szigorúan védenek. A magánszemélyek számottevő része – s ezt

alapvetően meghatározza a társadalmi közhangulat – jelenleg még sokkal fontosabbnak érzi, hogy személyes adatait minél korlátozottabb körben használhassák fel, mint az abból származó előnyöket, hogy a személyes adatok és az ahhoz kapcsolódó hitelinformációk cseréje révén esetleg gyorsabban és kedvezőbb feltételekkel kaphatna hitelt. Az ügyfelek jelentős hányadának ilyen típusú hozzáállása és érzékenysége miatt a kereskedelmi bankok nem szívesen vállalják fel a személyes adatok önkéntes átadásából eredő esetleges konfrontációkat.

- Befolyásoló körülmény továbbá, hogy **a hitelinformációs rendszerhez történő csatlakozás – főleg a kezdeti időszakban – jelentős költségekkel járhat** a bankok számára. A saját belső nyilvántartási rendszereik fejlettségétől (fejletlenségétől?) függően jelentős beruházási költségeket emészthet fel a számítástechnikai fejlesztés, amelynek révén adatot tudnak szolgáltatni a hitelinformációs rendszer részére, illetve az onnét származó információkat fogadni tudják. Ezen felül fizetniük kell a szolgáltatásért is, amelynek nagy hányadát ugyan továbbterhelik ügyfeleikre, de ezzel tovább emelik a hitel árat. Tekintettel a költségérzékeny hitelfelvevői körre és az éles piaci versenyre, a hitel árának emelése miatt hátrányosabb helyzetbe hozná a credit büro szolgáltatást igénybe vevő bankot a piacon, azoknál a versenytársaknál, amelyek nem csatlakoztak a rendszerhez. (A teljesség kedvéért hozzá kell azonban tenni, hogy hosszabb távon ezek a költsé-

¹⁹ Az információs önrendelkezési jog elve értelmében mindenki maga rendelkezik személyes adataival, és személyes adat csak abban az esetben kezelhető (gyűjthető, továbbítható, vagy tartható nyilván, dolgozható fel), amennyiben ahhoz a személyes adat tulajdonosa, vagyis az érintett hozzájárul. Az érintett hozzájárulása hiányában csak törvény rendelheti el a személyes adatok kezelését. Az adatvédelmi törvény előírja, hogy csak közérdekből, illetve megfelelő indokokkal alátámasztva lehetségesen kötelező módon elrendelni adatkezelést, s csak olyan mértékben ameddig az adatkezelés céljának eléréséhez elengedhetetlen.

gek valószínűleg megtérülnének a csatlakozó bankok számára azáltal, hogy a többletinformációk révén hatékonyabban tudnák feltárni a vissza nem fizetési kockázatokat, amelynek eredményeként csökkennének a hitelportfólió veszteségei.)

Meg kell állapítanunk, hogy a felsorolt körülmények miatt, jelenleg nincs lehetőség a magyar lakossági hitelezési piacon – az USA-ban már több évtizede jól működő, s Nyugat-Európában is egyre terjedő – klasszikus credit büro szolgáltatás bevezetésére. Ez azonban nem jelenti azt, hogy ne lenne szükség a jelenlegi negatív adatnyilvántartáson alapuló információcsere továbbfejlesztésére. Amellett, hogy a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzése érdekében elengedhetlenné vált a lakossági hitelezés gyors felfutásából eredő kockázatok csökkentése a bankközi információcsere továbbfejlesztése révén, a kereskedelmi bankok részéről is egyre határozottabban fogalmazódik meg az igény a jelenlegi rendszer továbbfejlesztésére, és egy a természetes személyek pozitív adatain alapuló hitelinformációs szolgáltatás kialakítására.

⇒ A pozitív listás hitelinformációs rendszer kialakítása.

Tekintettel arra, hogy az elméleti szempontból és nemzetközi gyakorlat alapján ideális modell megvalósítására a sajátos magyar körülményeket figyelembe véve jelenleg nincs lehetőség, ezért olyan speciális rendszer kialakítására van szükség, amely viszonylag rövid idő alatt és nem túl magas költséggel kivitelez-

hető. A megoldásnál alapvető szempont, hogy a kialakított rendszerhez történő csatlakozást kötelező jelleggel törvény írja elő, ugyanakkor a rendszer fejlesztése során bekerüljenek olyan elemek is, amelyek a nemzetközi gyakorlatban jól kiépített credit büro szolgáltatásnál már megvalósultak, oldva ezzel a klasszikus hitelnyilvántartók jellegét meghatározó rugalmatlanságot.

Az alábbiakban megvizsgáljuk egyrészt technikai oldalról a fejlesztési lehetőségeket és az ehhez kapcsolódó problémákat, majd áttekintjük azokat a jogi oldalról felmerült kérdéseket, amelyek megoldása elengedhetetlen a pozitív listás hitelinformációs rendszer kialakításához.

1. A pozitív listás lakossági hitelinformációs rendszer kialakításának technikai és információtechnológiai kérdései

Technikai oldalról a legfontosabb kérdés, hogy egy új rendszer fejlesztésével (illetve egy külföldi rendszer adaptálásával), **vagy a már meglévő rendszerek valamelyikének továbbfejlesztésével lehet-e optimálisan megvalósítani a pozitív listás hitelinformációs rendszert.** Egy új rendszer kifejlesztésénél a francia, illetve német (SCHUFA) minta követése mérlegelendő, míg a külföldi rendszer átvétele szempontjából a lengyel példa tűnhet előnyös megoldásnak. Mindhárom rendszer közös vonása, hogy klasszikus pozitív listás adatbázisok, amelyek az ügyfelek hiteltörténeteit tartják nyilván, s ez alapján megállapítható, hogy az adós pontosan fi-

zeti-e az esedékes törlesztő részleteket, s ha nem, akkor hány napos és milyen összegű elmaradása van. A rendszer különösen a megbízható és mindig határidőben teljesítő adósok szempontjából kedvezőbb, hiszen az ilyen adósok hitelszerződéseinek története a bank számára azt jelzi, hogy az ügyfél számára engedélyezendő újabb hitel vissza nem fizetési kockázata alacsony, ezért kedvező feltételekkel lehet elbírálni az adós által benyújtott hitelkérelmet. Hátránya a rendszernek, hogy fejlesztése és bevezetése viszonylag hosszú időt vesz igénybe.²⁰ Jelentős beruházási kiadást igényel a rendszer kifejlesztése, és a csatlakozó bankok számára további terhet jelent saját számítástechnikai rendszereik átalakítása úgy, hogy képesek legyenek adatszolgáltatásra az új hitelinformációs rendszerbe.

Figyelembe véve a lakossági hitelportfólió jelenlegi és a közeljövőben várható jelentős növekedése miatti idő- és a bankok részéről jelentkező anyagi erőforrás korlátokat, célszerűbbnek látszik a már meglévő **BAR lakossági részének továbbfejlesztése**. Ebben az esetben a BAR számára történő adatszolgáltatást kiterjesztenék minden hitelszerződésre, de a szerződés bekért adatai között a hiteltörvényt nem szerepelne, hanem csak a törlesztő részlet nagysága és gyakorisága, a hitelszerződés kelte, lejárat, a hitelszerződés státusza, illetve a mulasztás összege és dátuma, amennyiben annak mértéke

és időtartama meghaladja a törvényben előírt határértékeket. Az időtényező kiemelt szempontnak számít, hiszen a hitelezési aktivitás felfutásának jelenlegi üteme mellett feltétlenül szükséges, hogy minél gyorsabban kiépüljön az ügyfelek teherviselő képességéről is információkat tartalmazó adatbázis, és a bankok a lehető leghamarabb információt kapjanak a hitelt igénylő ügyfelek eladósodottságáról. Abból a szempontból is kedvezőbb ez az alternatíva, hogy a Hpt. módosítására ez év utolsó negyedévében van lehetőség, tehát akkorra mindenképpen szükséges meghatározni a pozitív listás rendszer megvalósításának kereteit. A megoldás további előnye, hogy a bankoknak a már meglévő negatív listás adatszolgáltatáshoz kialakított rendszereiket kell továbbfejlesztelniük.

Hátránya ugyanakkor ezen megoldásnak, hogy a bankok a klasszikus pozitív listás hitelinformációs rendszerekhez viszonyítva kevesebb adatahoz jutnak hozzá. Így például egy adott hiteligenylőről nem fogják tudni pontosan lekérdezni, hogy mikor, milyen pontosan törlesztett, hanem csak arról értesülnek, ha az ügyfél késedelme már meghaladta a törvényben előírt 90 napot és a minimálbér háromszorosát. Amennyiben az ügyfél ilyen mértékű mulasztást nem követett el, hanem csak ennél kisebbet, abban az esetben a rendszer nem tart róla nyilván negatív információt, tehát a bank arról értesülhet, hogy mikor, milyen nagyságú hitelt kapott, s azt milyen ütemezésben kell visszafizetnie. A kapott információk nem adnak ugyanakkor arra vonatkozóan iránymutatást, hogy az adott ügyfél minden esetben

20 A három említett lehetőség közül a lengyel változat adaptálása lehetne a leggyorsabb, ugyanis a rendszer fejlesztői és üzemeltetői azt ajánlották, hogy kilenc hónap alatt a magyar igényeknek megfelelően átalakítva adják a rendszert.

pontosan és megbízhatóan teljesített-e vagy esetleg időnként volt a törvényben előírt mértéknél kisebb elmaradása. A kevesebb információ révén a bankok kevésbé szofisztikáltan tudják mérni az egyes hitelek vissza nem fizetési kockázatait, ami a jó adósok esetében az optimálistól eltérő kockázati felárat eredményezhet.

A következő fontos kérdés a továbbfejlesztendő lakossági adósnylvántartó rendszer **adatszerkezetét** illetően merülhet fel. A természetes személyek egyszerűbb és gyorsabb azonosítását ugyanis jelentős mértékben megkönnyítené, ha a jelenleg használt **természetes azonosítók** (családi név, utónév, születési dátum, születési hely, anyja neve) **mellett egy köz-hiteles azonosítót is alkalmazni lehetne**. Erre legmegfelelőbbnek tűnik a **személyi szám**, amelynek jelenlegi alkalmazását a vonatkozó törvényi előírások nem teszik lehetővé. Az azonosító használatára azért lenne szükség, mert a pozitív listás rendszer kiépítése révén a jelenlegi 75 ezres ügyfélszám 2-3 millióra is megemelkedhet, s ilyen nagyságrendi ugrás esetén a jelenleg alkalmazott természetes azonosítókkal lényegesen nehezebbé és bonyolultabbá válik az azonosítás. (A személyi szám használatához szükséges törvényi előírások módosítására még részletesen kitérünk a következő fejezetben, a jogi feltételek ismertetésénél.)

Az adatszerkezetet érintő fontos kérdés, hogy a negatív listás nyilvántartás felé ezidáig csak a törvényben meghatározott hitelmulasztásokat kellett jelenteni, s nem derült fény arra, ha az adós a hitel-igénylés során, vagy a hitelügylet kapcsán valamilyen csalást, visszaélést követett el.

Az eddigi tapasztalatok azt mutatták, hogy az ezekhez a rosszhiszemű cselekvésekhez kapcsolódó információk is fontosak a bankok számára, ezért **a hitel-információs rendszernek negatív eseményként nyilván kellene tartania, ha az ügyfélnek a rosszhiszeműsége miatt elutasított hiteligénylése volt, illetve ha a hitelszerződését rosszhiszeműség miatt mondta fel a bank**. (Az ilyen negatív események nyilvántartásához szintén szükséges a törvényi háttér módosítása, ezért erre a kérdésre is kitérünk még a jogi feltételeknél.)

A pozitív listás rendszer kialakításához az ügyfelekkel kötött hitelszerződésekről nyilvántartott adatokat is ki kell egészíteni, ugyanis a jelenlegi negatív listás lakossági rendszerben a mulasztási adatokon kívül csupán a szerződés megkötésének, lejáratának és megszűnésének dátuma szerepel. A pozitív listás rendszerben meg kell jelennie, hogy milyen az ügyfél által felvett hitel típusa, milyen összeget és milyen ütemezésben kell fizetnie, illetve a már megszűnt szerződések esetében nyilván kell tartani, hogy hogyan szűnt meg a szerződés (adós visszafizette, biztosíték érvényesítése révén a hitel megtérült, leírásra, esetleg értékesítésre került követelés stb.²¹).

Különösen fontos szempont, hogy **az új pozitív listás rendszer adatokkal történő feltöltése hogyan és milyen határidőre történjék meg**. Ennél a kérdésnél figyelembe kell venni, hogy mind az

21 Az adatszerkezetet érintő részleteket ld.: BISZ Rt.: A teljes listás lakossági hitelnyilvántartó rendszer adattartalma, működése (1.4 verzió), 2002. augusztus.

adósnyilvántartó rendszer továbbfejlesztése, mind a bankok által üzemeltetett rendszerek adatszolgáltatásra történő felkészítése időt vesz igénybe. A felkészülési idő hosszát erősen meghatározza az egyes banki rendszerek fejlettsége, hiszen a kisebb, korszerűbb integrált rendszereket üzemeltető bankok számára gyorsabban megy az új adatstruktúrának megfelelő adatszolgáltatásra való áttérés, mint a nagyobb és esetleg több rendszerrel rendelkező bankok esetében. Emiatt a feltöltés fokozatosan és az egyes bankok felkészültségéhez rugalmasan alkalmazkodva valósulhat meg. Ugyanakkor a feltöltés túlzott mértékű elhúzódása is problémát jelenthet, hiszen a hitelezési aktivitás felfutásának időszakában nem jutnak a bankok elegendő információhoz a hitelt kérő ügyfelek más bankokkal szemben fennálló kötelezettségeiről, amely növelheti a kihelyezés kockázatait. Ezért törvényben szükséges meghatározni egy egyéves határidőt, ameddig minden pénzügyi intézménynek el kell kezdenie az új rendszer adatokkal történő feltöltését. (A jelenlegi ismereteink alapján a Hpt. módosítása hatályba lépésének várható dátuma 2003. január 1. lesz, tehát az ősfeltöltést legkésőbb 2004. január 1-jéig kellene elkezdenie minden adatszolgáltatásra kötelezottnak.)

Sokat vitatott súlyponti kérdés, hogy **milyen dátumú kockázatvállalási szerződések kerüljenek a rendszerbe.**

A pénzügyi rendszer biztonsága azt követeli meg, hogy a törvénymódosítás hatályba lépését követően **a lehető leghamarabb létrejöjjen a bankok számára érdemi és használható információkat szolgáltató adatbázis.** Ez akkor valósul-

hat meg, ha a törvénymódosítás hatályba lépésekor fennálló és 1998. január 1-jét²² követően megkötött, valamint a törvénymódosítás hatályba lépése után létrejött szerződésekre vonatkozik az ősfeltöltés. Ebben az esetben ugyanis a törvény hatályba lépését követő egy-másfél év múlva, vagyis még a hitelezési aktivitás erőteljes növekedésének az időszakában jutnának a bankok megfelelő információkhoz a hitelígyenlők eladósodottságáról, s ezzel jócskán csökkenthetnék a lakossági hitelezés felfutásából eredő kockázatokat. Fontos érv az ősfeltöltés szóban forgó formája mellett, hogy az adatbázisba bekerülnének azok a hitelek is, amelyek a törvény hatályba lépésekor még fennállnak, de a hatályba lépést megelőzően, azaz a jelenlegi igen aktív hitelezési időszakban nyújtottak. (Ez különösen fontos lenne az utóbbi egy évben megkötött hosszú lejáratú lakásépítési hitelszerződésekkel illetően.)

A jogi álláspont szerint ugyanakkor csak a törvénymódosítás hatályba lépését követően megkötött hitelszerződések adatai kerülhetnek be az adatbázisba az ősfeltöltés során, ugyanis a törvénymódosítás hatályba lépését megelőzően kötött, de a hatályba lépéskor fennálló szerződések átadása a törvénymódosítás visszamenőleges hatályát jelentené, s erre nincs lehetőség.

22 Az 1998. január 1. után megkötött szerződések azért kerülhetnének be az adatbázisba, mert az 1998. január 1-jén hatályba lépő Hpt. ad lehetőséget a természetes személyek adatainak központi adósnyilvántartó rendszerbe történő továbbítására. (Ezt megelőzően a Hpt. értelmében ezen adatok banktitoknak minősültek.)

Ez a javaslat azonban véleményünk szerint lényegesen kitolná az adatbázis kiépítésének időtartamát s a törvénymódosítás hatályba lépését követő 3-4 év múlva lenne megfelelő információkkal feltöltve a nyilvántartás a bankok számára. A megoldás hátránya az is, hogy egyáltalán nem kerülhetnének bele az adatbázisba azok a hosszú lejáratú hitelszerződések, amelyeket a bankok az elmúlt egy másfél évben kötöttek, illetve a törvénymódosítás hatályba lépéséig még kötnek.

Álláspontunk szerint a lakossági hitelállomány jövőbeni hasonló intenzitású növekedése komoly veszélyeket rejthet magában, amennyiben a bankok nem kapnak elegendő információt a hitelfelvevők teherviselő képességéről. Az ügyfelek túlzott mértékű eladósodottsága ugyanis jelentősen megnövelheti a nagy lakossági kereskedelmi bankok hitelezési veszteségeit, s ez a bankok mérete miatt kihatna a teljes pénzügyi szektorra. Ebből következően alapvető gazdasági érdek a használható adatbázis minél rövidebb idő alatt történő kiépítése, amelyhez meg kell találni a megfelelő jogi kereteket.

2. A pozitív listás lakossági hitelinformációs rendszer jogi feltételei

A technikai keretek meghatározásán túl tehát **a törvényi feltételek** megteremtése is fontos a pozitív listás lakossági adósnilvántartó rendszer kialakításához. Ehhez elsősorban **a hatályos Hpt. módosítására van szükség**, amely természetes személyek esetén jelenleg csak az előírások szerinti mulasztások elkövetése esetén teszi

lehetővé az adatok kezelését. A Hpt. banktitok sértés alóli kivételeket szabályozó előírásait kellene úgy átalakítani, hogy összeghatártól függetlenül minden természetes személlyel kötött hitelszerződésről adatot lehessen szolgáltatni a lakossági adósnilvántartó rendszer számára, s az adatbázisból az adatszolgáltatók információkat kérhessenek le. Amint már arra korábban is kitértünk, az adatvédelmi törvény alapján csak törvény rendelheti el a természetes személyek adatainak kezelését, s az adatvédelemre vonatkozó előírások értelmében csak olyan körű személyes adat kezelését írhatja elő, amely a meghatározott cél teljesítéséhez szükséges.

Az adatvédelmi törvény értelmében a természetes személyek adatainak kezelését elrendelő törvényben részletesen szabályozni kell az érintettek jogait. Ennek megfelelően **a Hpt. módosításnak is rendelkeznie kellene arról, hogy az ügyfeleket írásban tájékoztatni szükséges a hitelinformációs rendszer számára történő adatszolgáltatásról.** Ezen kívül törvényben kell rögzíteni az adós számára azt a jogot, hogy még az előírt mulasztási időszak (90 nap) letelte előtt tudomást szerezzen arról, hogy a mulasztás esetén információt fognak róla szolgáltatni a hitelinformációs rendszernek. Amennyiben az adós ezt az adatszolgáltatást, illetve az ezzel járó szankciót el akarja kerülni, lehetőséget kell adni számára a lejárt tartozás megfizetésére még a 90 nap lejáta előtt, annak érdekében, hogy mentesüljön a mulasztással kapcsolatos nyilvántartásba vétel alól. Biztosítani kell továbbá – az adatvédelmi előírásoknak megfelelően – **az ügyfelek saját**

adataikhoz való hozzáféréseinek és lekérdezéseinek jogát, és lehetőséget kell adni arra, hogy amennyiben helytelen információkat kezel róla az adatbázis, kezdeményezze az adatok módosítását, és tájékoztatást kapjon a javított adatokról.

Az adatvédelmi törvény előírásai értelmében csak olyan adatok kezelésére van lehetőség, amelyet a vonatkozó törvény megfogalmaz, s ennek betartása érdekében a pozitív listás nyilvántartó rendszerben kezelendő **ügyfél- és hitelszerződésadatok Hpt.-ben történő tételes felsorolására** van szükség. A technikai kereteknél már említett, rosszhiszemű hitelígényles visszautasítását, valamint a hitelszerződés felmondását, mint negatív eseményt is szerepeltetni kell a Hpt. módosításában annak érdekében, hogy a központi adósnilvántartó rendszer részére ezeket az információkat is szolgáltatni lehessen.

A Hpt. mellett ugyanakkor szükség van még egy törvény módosítására, ugyanis a személyi szám mint közhiteles azonosító alkalmazását **a személyazonosító jel helyébe lépő azonosítási módokról és az azonosító kódokról szóló 1996. évi XX. törvény csak meghatározott szervezetek és személyek részére engedélyezi**, s ebbe a körbe nem tartoznak bele a BISZ Rt., valamint az adatszolgáltatásra kötelezett pénzügyi intézmények. A törvény előírásait úgy célszerű módosítani, hogy az lehetővé tegye a központi adósnilvántartó rendszer, valamint a rendszernek adatokat szolgáltatók számára a személyi azonosító jel kizárólag adósnilvántartás céljára történő használatát.

⇒ Következtetések.

A lakossági hitelezés növekvő kockázatai Magyarországon is szükségessé tették, hogy a bankok megbízhatóbb információk alapján ítéljék meg hiteligénylő ügyfelek eladósodottsági szintjét és teherviselő képességét. Hosszas fejlődési folyamat eredményeként a bankok közössége – mérlegelve a költségeket és a technikai lehetőségeket – a központi hitelnyilvántartó rendszer (BAR) lakossági részének továbbfejlesztésére tett javaslatot a pénzügyi kormányzatnak. Ezáltal a jelenlegi negatív listás lakossági adatbázis pozitív listás adatokkal kerülne kiegészítésre. Az átalakítás során szempont az is, hogy a hitelinformációs rendszer képes legyen az Európai Unióhoz történő csatlakozást követően a tagországok hitelnyilvántartó rendszereihez történő kapcsolódásra. Ez azért is elengedhetetlen, mert a csatlakozást követően várhatóan megnő a határon átnyúló hitelezési tevékenység.

A pozitív listássá kiegészített lakossági hitelinformációs rendszer **a pénzügyi intézmények számára hosszú távon nyilvánvaló előnyöket hordoz**. Mindezekelőtt hatékonyabbá tehetik kockázatkezelő rendszereiket azáltal, hogy a hitelbírálat minősége javul, és időigénye csökken, az új, teljesebb körű információcsere révén. Ugyanakkor jelentős költségmegtakarítást is elérhetnek a bankok, mivel hitelezési veszteségeik hosszabb távon csökkenhetnek, valamint a hitelbírálati folyamat adminisztrációs terhei – bekért dokumentumok mennyisége, az adatok valódiságának ellenőrzése – is enyhülhetnek.

Előnyöket hordoz a továbbfejleszteni kívánt lakossági hitelinformációs rendszer **az ügyfelek számára** is. A nemzetközi tapasztalatok azt mutatják, hogy a potenciális adósokról megszerezhető adatok biztonságának növelése és minőségi változása erősítheti a bankok közötti ügyfelekért folytatott versenyt. Ez egyrészt a szolgáltatások javulását eredményezheti, másrészt a kockázatok szofisztikáltabb

értékelése, és egyértelműbb megítélése a megbízható adósok számára a kockázati felár csökkentését teszi lehetővé.

Különösen nagy jelentőségű a hitelinformációs rendszer tovább fejlesztése a **teljes pénzügyi közvetítő rendszer szempontjából** is, mert a mikroszintű kockázatok csökkentésével elősegíthető a stabilitás fenntartása.

IRODALOMJEGYZÉK

1. Árvai Zs. és Tóth I. J. [2001]: Likviditási korlát és fogyasztói türelmetlenség: A magyar háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseinek empirikus vizsgálata. *Közgazdasági Szemle*, 2001.december.
2. Barron, J. és Staten, M. [2000]: The Value of Comprehensive Credit Reports: Lessons from the U.S. Experience. Draft.
3. Chandler, G. és Johnson, R. [1992]: The Benefit to Consumers from Generic Scoring Models Based on Credit Reports", *IMA Journal of Mathematics Applied in Business and Industry*, Vol.4., pp. 61–72. Oxford University Press.
4. Chandler, G és Parker L. [1989]: Predictive Value of Credit Bureau Reports. *Journal of Retail Banking*, Vol XI. No. 4. Winter, pp. 47–54.
5. Miller, M. [2000]. Credit Reporting Systems Around the Globe: The State of the Art in Public and Private Credit Registries. World Bank Project on *Credit Information*.
6. Pagano, M. és Jappelli, T. [1993]: Information Sharing in Credit Markets. *Journal of Finance*, Dec.
7. Jappelli, T. és Pagano, M. [2000]: Public Credit Information: A European Perspective. CSEF, University of Salerno and CEPR.
8. Stiglitz, J. és Weiss, A. [1981]: Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, Vol. 71.
9. Előadás a lengyel gyakorlatról és tapasztalatokról, Biuro Informacji Kredytowej Budapest, 2002. augusztus.
10. BISZ Rt.: A teljes listás lakossági hitelnyilvántartó rendszer adattartalma, működése (1.4 verzió), 2002. augusztus.
11. Bankszövetség: Javaslat a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. törvény módosítására a központi hitelinformációs rendszer bővítésével összefüggésben (Tervezet, 5. változat) 2002. szeptember.

HORVÁTH EDIT–SZOMBATI ANIKÓ

A PÉNZÜGYI CSOPORTOK KOCKÁZATA ÉS SZABÁLYOZÁSUK II.

A több pénzügyi szektorban és jellemzően több országban is aktív pénzügyi csoportok prudens működésének feltérképezhetőségéhez számos kétely fűződik, és szabályozásuk is egy sor problémás kérdést vet fel. Az egy csoportba tartozó intézmények esetében alapvetően arra törekszik a szabályozás, hogy az egymástól függő intézményeket a kockázatvállalás szempontjából egy intézményként kezelje (az egymással kötött ügyletekre nem vonatkoznak a tulajdonszerzési és nagykockázati limitek), viszont az egyedi limitek kijátszására, szabályozói arbitrázsra irányuló tranzakciókat megakadályozza. Az előző számban megjelent cikkben bemutatott esetek és a piacok fejlődése hívta fel a figyelmet arra a tényre, hogy a jelenlegi „best practice”-nek tartott szabályozás korántsem tekinthető transzparensnek és hatékornak, ezért mind a BIS, mind az EU Bizottsága a hatályos jogszabályok fejlesztése mellett kötelezte el magát. Az érvényben levő konszolidációs szabályokban hiányosságok, nem konzisztens átfedések tapasztalhatók, de nem valósul meg a pénzügyi csoportok hatékony felügyelete sem. A problémák elsősorban magukat a csoport-definíciókat (részesedés, kapcsolt vállalkozás, holdingvállalat stb.), a saját tőke számítását, a csoportközi tranzakciókra vonatkozó szabályokat érintik, de nem tekinthető megfelelőnek a felügyelettel való kapcsolat és a felügyelet egy-egy más közötti együttműködésének jogszabályi háttere sem.

A BIS ajánlásairól az előző részben olvashattunk, ez a cikk pedig részletesen ismerteti az Európai Unió direktíváinak konszolidált felügyeletre vonatkozó részeit, valamint a post-BCCI Direktívát és a Pénzügyi Konglomerátumokról tervezett direktívát. A szerkezeti felépítés segít abban, hogy a szabályozás fejlődését kronológiailag is nyomon követhessük azoknak a piaci ösztönzéseknek és szabályozói megfontolásoknak alapján, amelyek a jelenlegi és tervezett szabályozás kialakulását indokolták.

A tanulmány a pénzügyi csoportok hazai szabályozásának ismertetésével zárul. A Magyarországon létező pénzügyi csoportokra vonatkozó konszolidált szabályok jelenleg csak a hitelintézeti törvényben (Hpt.) és a kereskedési könyvi szabályozásban szerepelnek. Az ott szereplő követelmények azonban sem az EU 1990-es évek óta hatályos szabályozásával, sem a pénzügyi csoportok sajátos kockázataival nin-

csenek összhangban. A hitelintézetek csoportszintű felügyeletére vonatkozó előírások formailag harmonizáltak tekinthetők, azonban olyan definíciós és eljárási hibákat tartalmaznak, amelyek alapján a magyar szabályozás tartalmilag sem a harmonizációs célkitűzésnek, sem a konszolidált szabályozás céljának nem felel meg. A hiányosságok és hibák, amelyek alapjaiban viszik félre a csoportszintű felügyelet logikáját, két területet érintenek: a prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kört és a konszolidált szavatolótőke, illetve tőkemegfelelés számítási módszertanát. A hitelintézeten kívüli pénzügyi szolgáltatókra még formálisan sem vonatkoznak csoportszintű követelmények, ezért azokban a pénzügyi csoportokban, ahol nincs hitelintézet, nincsenek konszolidált követelmények. A kereskedési könyvi szabályozás sem tör át a hitelintézeti korláton, hiszen az ott szereplő konszolidált követelmények szintén csak az irányító hitelintézet és az általa ellenőrzött kereskedési könyvet vezető vállalkozás konszolidált követelményeiről rendelkeznek, azaz csupán a Hpt. szerinti bankcsoport meghatározott tagjairól.

A csoportszintű követelményeket azonban a magyar pénzügyi szolgáltatóknak is be kell tartaniuk, hiszen enélkül könnyen kijátszhatóak az egyedi prudenciális előírások, és a csoporton belüli függőségi viszonyok is felderítetlenek maradnak, nemcsak a felügyelet, hanem gyakran maguk a pénzügyi szolgáltatók előtt is. Jogharmonizációs kötelezettségek teljesítése miatt pedig a jelenlegi jogszabályok módosítására lesz szükség a közeljövőben.

PÉNZÜGYI CSOPORTOK SZABÁLYOZÁSA AZ EURÓPAI UNIÓBAN

A pénzügyi szektorok egymáshoz közeledése a pénzügyi piac egészére jellemző globalizációs trenddel együtt az 1990-es években vált általánossá. A gazdaság legtöbb ágazatát érintő koncentrációs folyamatok, vállalategyesítési és -felvásárlási (merger and acquisition, M&A) tranzakciók a '80 évek végétől a pénzügyi szektorban is jellemzővé váltak. Míg az 1980-as években és a 1990-es évek elején elsősorban a homogén, tehát azonos pénzügyi tevékenységet folytató intézmények egyesülésére és felvásárlására került sor, addig az 1990-es években az univerzális bankok és pénzügyi csoportok kialakulá-

sa gyorsult fel.¹ Az eltérő pénzügyi tevékenységet folytató intézmények M&A akciókkal vagy más pénzügyi szektorban alapított vállalattal hoztak létre pénzügyi konglomerátumokat.

Az egyes pénzügyi szektorokat a tevékenységek, illetve a tevékenységre felhatalmazott intézménytípusok is definiálhatják. A két eltérő definíció nem feltétlenül eredményez azonos csoportosítást, hiszen például ha az értékpapírpiacon hagyományosan egy szektorként fogjuk fel, ebben nemcsak a befektetési vállalko-

¹ A fúziós és felvásárlási aktivitás másik fontos jellemzője az EU pénzügyi piacain, hogy a tranzakciók csaknem kivétel nélkül vagy azonos országbeli székhelyű vállalatok között zajlottak le, vagy az EU-n kívüli fejlődő országokba irányultak, unión belül cross-border M&A sokkal ritkábban fordult elő.

zások, hanem az univerzális hitelintézetek, az intézményi befektetők illetve az őket kiszolgáló infrastruktúra és piactér (pl. tőzsde és elszámolóházak) is beleértendő. **A pénzügyi csoportok és konglomerátumok szabályozásának szempontjából, az EU vonatkozó irányelveinek feldolgozásához az eltérő pénzügyi szektorokat a jellemző tevékenységek alapján definiáljuk.** Ennek alapján beszélhetünk bankszektorról, amelyet a betétgyűjtési és hitelnyújtási tevékenység alapján a 2000/12/EC direktíva definiál, a 93/22/EEC által lefedett befektetési szolgáltatási szektorról, illetve a biztosítási tevékenységet végző intézmények esetében a biztosítási szektorról (életbiztosító: 79/267/EEC, 92/96/EEC, nem élet biztosító: 73/239/EEC, 92/49/EEC). Az egyes intézménytípusok egyszerre több szektorhoz is tartozhatnak, ennek legismertebb példája az univerzális hitelintézet, amely egyszerre két szektorban folytat tevékenységet, hiszen a betétgyűjtés mellett a befektetési szolgáltatási tevékenységek teljes körét végezheti. A befektetési szolgáltatási szektornak – az univerzális hitelintézet és a befektetési vállalkozások mellett – a befektetési alapkezelők is részesei, ha befektetési szolgáltatási tevékenységeket folytatnak.

A korábban bemutatott nagy piaci buktások (BCCI, Barings) egyértelműen jelezték, hogy önmagában egy intézmény vizsgálata nem elegendő annak stabilitásának, pénzügyi helyzetének értékeléséhez, ha olyan szervezeti vagy érdekeltségi kapcsolat alakul ki a felügyelt intézmény és más intézmény vagy akár természetes személy között, amely függő-

séget okoz. A függőségi kapcsolatok alapján kiépülő csoportok felügyelete eltérő felügyeleti szempontokat, más hangsúlyokat igényel, mint az egyedi intézmények esetében. Ugyanakkor ezek a csoportok méretüknél fogva a piac legjelentősebb, legmeghatározóbb szereplői, ezért egyre fokozottabb elterjedésük önmagában is indokolja a szabályozók kiemelt figyelmét. Az egy szervezeti kereten belüli fertőzésveszély a különböző pénzügyi piacok (banki, befektetési szolgáltatói, biztosítási) közötti fertőzést is jelenti, ezért hatékony szabályozásuk és felügyeletük a pénzügyi stabilitás fenntartása szempontjából alapvető fontossággal bír. Ezzel egy időben a piaci problémák megjelenése és következményeik pedig azonnali beavatkozást tettek szükségessé.

A csoportszintű felügyelet bármely szabályozott pénzügyi szolgáltató esetében indokolt, függetlenül attól, hogy milyen típusú intézmények vagy személyek azok, akikkel függőségi viszonyban áll. Viszont eltérő módszereket és szabályokat igényel azoknak az intézményeknek a csoportszintű felügyelete, amelyek:

- ugyanabban a pénzügyi szektorban működnek és így ugyanazok a (jog-)szabályok érvényesek rájuk (homogén csoportok);
- különböző pénzügyi szektorban aktívak (pénzügyi konglomerátum);
- tagjainak többsége nem a pénzügyi szektorban végzi tevékenységét (vegyes tevékenységű konglomerátum).

A csoportokra jellemző sajátos kockázatok két részre oszthatók. Egyrészt a tulajdonláson keresztül lehetőség nyílik a tőke és az anyavállalat adósságának több-

szörös felhasználására, amely egyedi szinten a tőke megfelelési követelmények csupán formális teljesítését, a nem várt kockázatok alulfedezettségét jelenti. A tulajdonosi kapcsolatból eredő másik kockázati faktor a függőség, hiszen a tulajdonolt intézmény problémája esetén a tulajdonosnak helyt kell állnia, ami a tulajdonos anyagi helyzetére is hat. A függőséget tovább erősítik a csoportközi tranzakciók, amelyek az intézmények kockázati kitettségét is megváltoztatják, sok esetben átláthatatlanná teszik, és gyakran a szabályozás különbségeiből adódó arbitrázslehetőség kihasználására törekcsenek, vagy éppen a befektetők érdekeit sértik. **A kockázati limitek és tőkekövetelmények csoportszintű érvényesítése megakadályozza az egyedi követelmények kijátszására irányuló folyamatokat, ugyanakkor lehetőséget ad arra, hogy az egyedi követelmények esetében elismerje az érintett intézmények közötti kivételes kapcsolatot, és az egymás felé irányuló kockázatvállalásokat felmentse a limitek és szavatolótőke levonások teljesítése alól.**

Az EU szabályozásában az 1990-es évekre alakult ki a pénzügyi szolgáltatók konszolidált felügyeletének szabályozása. Először a bankszektorban került sor erre a 92/30/EEC direktíva révén, majd ezt követte a befektetési vállalkozók, illetve a hitelintézetek és befektetési vállalkozók konszolidált felügyeletére vonatkozó 93/6/EEC direktíva, végül 1998-ban született meg a biztosítási csoportokra vonatkozó szabályozás. A konszolidált felügyeletre vonatkozó szabályok alapvetően két részre oszthatók:

- a csoporttagok információszolgáltatási kötelezettségére és a felügyeleti együttműködésre, valamint
- a csoportszintű prudenciális szabályokra (pl. tulajdonszerzési, befektetési és kockázati limitek, valamint tőkekövetelmények).

Az EU direktívái a hatályuk alá eső intézményekre vonatkozóan szabályozzák a konszolidált felügyeletet. Amennyiben más direktíva hatálya alá eső vagy nem szabályozott intézmény is szerepel a csoportban, akkor a konszolidált felügyelet elsősorban adatszolgáltatási kötelezettséggel vagy felügyeleti együttműködéssel valósul meg. Csoportszintű prudenciális szabályokat pedig csak az azonos tevékenységű intézmények esetében írnak elő.

A pénzügyi csoportok szabályozási hiányosságainak egy részére a korábban bemutatott nagy bukások hívták fel a figyelmet. A kiválasztott példák általános, de orvosolható szabályozói hibákra mutattak rá. Ezek a hiányosságok elsősorban nem az ágazati, hanem a nemzeti szabályozás és a nemzeti felügyelet elszigeteltségének következményei voltak. A BCCI bukása igen éles szabályozói választ váltott ki, amely első lépése egy új direktíva kidolgozása lett.² A BCCI esete elsősorban arra hívta fel a figyelmet, hogy a tisztán számviteli kapcsolatok (részesedés) figyelembevétele nem elegendő arra, hogy a felügyelt intézmény összes függőségi kapcsolatát bemutassa. Az új direktíva az alapítási és működési engedély megszerzési feltételeit, és ehhez kapcsolódóan a felügyelet és más, a pénzügyi intézmények stabilitását támoga-

² 95/26/EC, az ún. post-BCCI direktíva.

tó hatóságok³ együttműködését módosította úgy, hogy az egyértelműen szabályozói arbitrázsra, valamint hiányos felügyeleti ellenőrzésre törekvő csoportok létre se jöheszenek. A direktíva a korábbiaknál sokkal szélesebb körű felügyeleti és hatósági együttműködést ír elő, az információ átadását akadályozó – elsősorban adatvédelmi – korlátok megszüntetésével, valamint bevezeti az auditorok és más független szakértők jelentési kötelezettségét.

A post-BCCI direktíva azonban nem érintette az érvényben levő konszolidációs szabályokat. Az ágazati szabályozás nem tette lehetővé, hogy az eltérő pénzügyi szektorbeli intézmények csoportjára is vonatkozzanak csoportszintű prudenciális követelmények, valamint fennmaradtak más, az ágazati szabályozásból eredő hiányosságok és következtetlenségek (pl. azonos tevékenységre vonatkozó eltérő követelmények). Ezzel szemben az EU pénzügyi piacán egyre nagyobb mértékben terjedtek el az ún. pénzügyi konglomerátumok, amelyek egyszerre több pénzügyi szektorban aktívak, és szabályozásuk az említetteknek megfelelően nem egyértelmű vagy hiányos. Ezeknek a piaci szereplőknek a jelenléte azt igényli, hogy a csoportszintű tőkekövetelmények, kockázati limitek rájuk is ugyanúgy vonatkozzanak, mint az egy pénzügyi szektorban tevékenykedő társaikra. Ezért sor került egy új, a pénzügyi konglomerátumok felügyeletéről szóló direktíva kidolgozására, amely elsősorban a Joint Forum korábban már bemutatott ajánlásaira épül.

⇒ Pénzügyi csoportok és konglomerátumok BCCI bukása előtt létrejött és azóta hatályos uniós szabályozása.⁴

A pénzügyi csoportokra, konglomerátumokra vonatkozó szabályok három részre oszthatók:

1. A felügyelt intézmények működési engedélyének feltételei, valamint az egyes ágazati direktívák kizárólagos vagy fő tevékenységet meghatározó rendelkezései eleve meghatározzák a csoportok kialakulását, egymásban való érdekelt-ségüket.
2. A második vizsgálandó területet a már létező csoportok prudenciális szabályai alkotják (ld. tulajdonszerzési, befektetési és kockázati limitek, tőkekövetelmények). Ezeket ugyancsak az ágazati direktívák jelölik ki.
3. Végül külön szabályok vonatkoznak a csoportok felügyeleti rendszerére és a felügyeleti eljárásokra.

Ebben a szerkezetben tekintjük át az EU-ban az 1970-90-es években hozott szabályokat, amelyek a mai napig hatályosak. Az egyes pénzügyi szektorok direktíváit a pénzügyi csoportokra vonatkozó felügyeleti rendelkezések tekintetében először a 95/26/EC ún. post-BCCI direktíva módosította. Ez a direktíva tett először kísérletet arra, hogy a szektorális szabályozásból adódó legjelentősebb hiányosságokat az összes pénzügyi szektort szabályozó direktívákban megszüntesse azzal, hogy egyszerre módosítva őket, egységes szabályokat és fogalmakat vezet be a tulajdonszer-

3 Cégbíró, versenyhivatal, nemzeti bank, auditorok, független felügyeletet ellátó szakértők.

4 A hatályos szabályozás a 2002 májusáig elfogadott jogszabályokon alapul.

zés és alapítás engedélyeivel és a felügyeleti együttműködéssel kapcsolatban.

1. A pénzügyi csoportok felépítését szabályozó rendelkezések

A tulajdonszerzési korlátokra, jelentési kötelezettségekre és a kizárólagos tevékenységekre vonatkozó szigorú jogszabályi rendelkezések a pénzügyi piac szabályozottságából következnek. Nem szabályozott piaci szereplők esetében hatósági szervnek nincs olyan erős beleszólási lehetősége a vállalati csoportok szervezeti felépítésébe, mint a szabályozott pénzügyi szereplők esetében a felügyeletnek.

Kizárólagos tevékenységek. Az EU szabályozása szerint egyes ágazatokhoz (szektorokhoz) specializált tevékenységi előírások tartoznak. Ez azt jelenti, hogy **betétgyűjtési, biztosítási és UCITS alapkezelési tevékenységet** kizárólag azok az intézmények végezhetnek, amelyeket a jogszabály erre feljogosít. Így olyan szervezetek, amelyek egyszerre nyújtják ezeket a szolgáltatásokat, sohasem jöhetnek létre intézményi egyesüléssel (fúzióval), csak holdingvállalaton keresztüli egyesüléssel vagy akvizícióval és alapítással, vagyis elkülönült jogi személyek összekapcsolódásával. Ez az összekapcsolódás a következő formákban mehet végbe (ezek közül az utolsó két eset jelenti a konglomerátum kialakulását, pl. egy bank és egy biztosító esetében):

- együttműködési megállapodással már létező intézmények között (pl. bank biztosító névvel forgalmaz biztosítási termékeket);

- közös vállalat (joint venture) alapításával (formalizáltabb együttműködést jelent, pl. a bank a saját disztribúciós hálózatában forgalmaz biztosítási termékeket a bank nevével);
- bank alapít biztosító leányvállalatot (és pl. közös disztribúciós hálózatot használnak);
- holdingszintű egyesüléssel vagy a bank megszerzi leányának a biztosítót.

Annak ellenére, hogy a jogszabályok értelmében nem jöhet létre jogi fúzió, a közgazdasági fúzió szintjét többnyire eléri a konglomerátumok esetében is a feladatok vagy a vezetői felelősség összevonásával.

Felügyeleti vétőjog. A felügyeletnek lehetősége van arra, hogy bizonyos tulajdonosi kapcsolatokat ne engedélyezzen a felügyelt intézmények esetében. Meghatározott tulajdoni, illetve szavazati hányad (10 százalék, majd 20 százalék, 33 százalék és 50 százalék) megszerzését jelenteni kell a felügyeletnek. A felügyelet visszautasíthatja az engedélyt a **tulajdonos alkalmatlansága** esetén, ha nem látja biztosítottak az intézmény megbízható és prudens irányítását. A felügyeletek tájékoztatására vonatkozó kötelezettség a konszolidált felügyelet egyfajta keretét határozza meg, hiszen az intézmény alapítását és működését a tulajdonosi és csoportszerkezetétől teszik függővé. Ez azt jelenti, hogy már az intézmény működésének megkezdésekor és onnantól kezdve folyamatosan figyelembe veszik azt, hogy kivel áll függőségi viszonyban a felügyelt intézmény, és ki az, aki befolyásolhatja a működését. Azonban alapvetően korlátozza ezt a kört, hogy a befolyásolás lehető-

ségét egyedül a tulajdonosi és szavazati jogoktól teszik függővé. **A befolyásolás sokkal tágabb lehetőségeire adott példát a BCCI is például akkor, amikor kizárólag befektetési tanácsadással képes volt befolyást gyakorolni egy érdekelt-ségi körébe tartozó intézményre.**

2. Homogén csoportok konszolidálása és szabályozása

⇒ A konszolidált felügyelet hatálya.

Azok az intézmények, amelyek már megszerezték működési engedélyüket, **egy csoportot alkotnak, és konszolidált felügyelet alá tartoznak, ha domináns befolyást gyakorolnak valamely más intézményre, vagy őket befolyásolhatja valamely más intézmény.** A csoportképző ismérv, az egymástól való függőség mércéje tehát a befolyásolás mértéke. Domináns befolyásolás nemcsak az elsősorban számviteli jogszabályok által előírt esetekben⁵ történhet, amelyek könnyen

kijátszhatóak a tulajdonosi vagy tagsági viszonyra korlátozódó esetek miatt, hanem bárhogyan; a felügyelet véleménye önmagában elegendő arra, hogy konszolidált előírások betartására kötelezze az intézményeket. A felügyelet véleménye elsősorban azokban az esetekben lehet meghatározó, amikor nem áll fenn részesedési vagy tagsági viszonyból eredő kapcsolat, mégis dominánsan befolyásolható az intézmény azáltal, hogy közös alapon menedzselt más intézménnyel vagy a vezetőttestületük nagyrészt ugyanaz, illetve bármilyen más módon szignifikáns befolyás gyakorolható rá. Ez meglehetősen nagy diszkriminatív hatalmat jelent a felügyelet számára, és lehetőséget ad arra, hogy a ténylegesen létező összefonódásoknak megfelelően járjon el.

A konszolidált felügyelet **első szintjét a felügyelet információszerezési lehetőségei jelentik, amelyek a pénzügyi csoportok legtágabb halmazára** vonatkoznak, hiszen tevékenységtől, szektortól függetlenül bárki beletartozhat ebbe a körbe, aki **anya-leány vagy részesedési viszonyban** áll a felügyelt intézménnyel. Az anya-leány viszonyt egyrészt a számviteli szabályok definiálják, másrészt a felügyelet véleménye a domináns befolyás jelenlétéről. Részesedési viszonyt a bankszektor és a befektetési szolgáltatási szektor esetében a szavazati, illetve tulajdonosi hányad legalább 20 százaléka jelent, a biztosítási szektor esetében részesedésnek tekintik a számviteli direktívában⁶ definiált tartós kapcsolatot is 20 százalékalatti részesedés esetén.

5 A 7. számviteli direktíva (83/349/EEC) szerint konszolidált felügyelet alá tartozó anyavállalat szűkebb definícióját vették át a pénzügyi direktívák. Eszerint konszolidált felügyelet alá tartozik az a vállalkozás (anyavállalat), amely egy másik vállalkozásban:

- a szavazati jog többségével rendelkezik,
- képes a vezetők többségének kinevezésére és elmozdítására, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak,
- alapszabályzat vagy szerződés szerint domináns befolyással rendelkezik, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak,
- a vezetők többsége egyedül az ő szavazatai alapján lett kinevezve (és nincs más anyavállalat, amely az előző három pontot teljesíti), és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak;
- a megbízással vagy szerződéssel szerzett szavazati jogokkal egyedül irányít, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak.

6 4. Számviteli direktíva (78/660/EEC), 17. cikkely.

A második szintet a **konszolidált beszámolási kötelezettség, a csoportszintű tőkemegfelelés és nagykockázat szabályozása** jelenti. Ezek a követelmények azok, amelyek a speciálisan csoportokra jellemző kockázatokat kezelni tudják. Ezeket a követelményeket is **szektorális direktívák** szabályozzák, és a konszolidálási kört az **adott direktíva hatálya alá eső intézmények között fennálló domináns kapcsolat** határozza meg. Ez például a bankszektor esetében azt jelenti, hogy csak a hitelintézetek és pénzügyi intézmények kötelesek csoportszinten is megfelelni a prudenciális követelményeknek, a hozzájuk tartozó biztosítókkal együtt ez már nem szükséges.

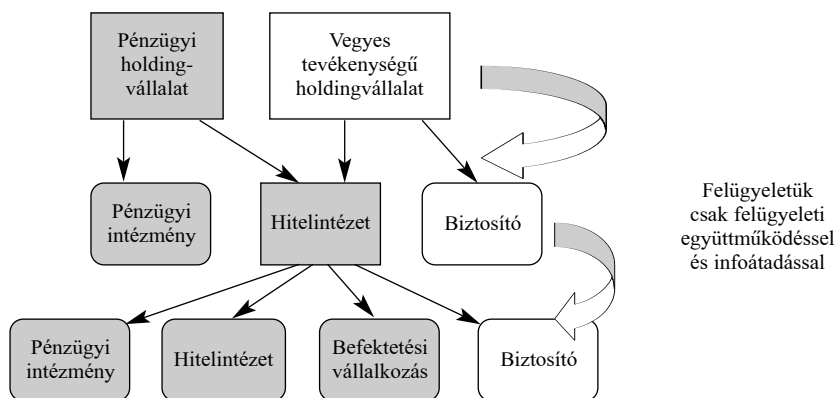
Fontos tartalmi elem, hogy a számviteli konszolidációs kör a konszolidálás alapvetően eltérő céljai miatt nem egyezik a prudenciális konszolidációs körrel. Amíg a számviteli jelentés elsőd-

leges célja a **csoport vagyoni helyzetének** bemutatása, addig a prudenciális konszolidálás során arra kíváncsiak, hogy a **felügyelt csoporttag pénzügyi helyzetét (kockázatait) mennyire befolyásolja a csoportban való elhelyezkedése, a csoport tagjainak kockázatvállalása.**

A 2000/12/EC⁷ bankdirektívában előírt konszolidálási követelmények és szabályok a pénzügyi holdingvállalatból, egyes tevékenységű holdingvállalatból, hitelintézetből és pénzügyi intézményből álló csoporttagokra terjed ki. A hitelintézetek konszolidált alapú felügyelete minden csoportra kiterjed, amelyek legalább egy hitelintézetet tartalmaznak, ideértve az olyan anyavállalatokat is, amelyek nem hitelintézetek.

A 2000/12 direktíva konszolidált felügyeletet a következő intézményi körre ír elő (2. ábra).

2. ábra



⁷ A 2000/12/EC direktíva a korábban is létező hitelintézetekre vonatkozó jogszabályokat konszolidálja, így a 77/780/EEC, 89/646/EEC első és második bankdirektívákat, a 89/299/EEC szavatolótoke számításáról szóló direktívát, a 92/30/EEC konszolidált felügyeleti direktívát, a 92/121/EEC nagykockázati direktívát és a 96/10/EEC nettósítási direktívát.

Konszolidált jelentési kötelezettség a szűrkére satírozott intézményekre érvényes, míg **csak felügyeleti együttműködés és információátadás** vonatkozik a hitelintézettel kapcsolatban álló biztosító-intézetre és egyes tevékenységű holding-vállalatra. A felügyeleti együttműködés természetesen a külön felügyelt intézmények egy csoportba tartozásakor valósul meg, tehát hitelintézet biztosítóval vagy más tagállamban, illetve harmadik országban működő pénzügyi szolgáltatóval alkotott csoportja esetén. Az információátadási kötelezettség a hitelintézet, a pénzügyi holdingvállalat által ellenőrzött intézmények esetében (amelyek nem hitelintézetek, illetve nem pénzügyi intézmények) feljogosítja a felügyeletet arra, hogy olyan információkat kérjen közvetlenül – vagy az irányító hitelintézeten, pénzügyi intézményen keresztül – az ellenőrzött intézményektől, amelyek a felügyeleti funkciók ellátása szempontjából fontosak, és ezeknek az információknak a valódiságát ellenőrizhesse. Ugyanez vonatkozik a egyes tevékenységű holdingvállalatra is, ahol az információk az általa ellenőrzött hitelintézet felügyelete szempontjából relevánsak.

A PÉNZÜGYI INTÉZMÉNY ELTÉRŐ DEFINÍCIÓJÁNAK KÖVETKEZMÉNYEI

A magyar és az EU szabályozás eltérő fogalomrendszere miatt érdemes tisztázni, hogy mi érthető pénzügyi intézmény (financial institution), pénzügyi holdingvállalat és egyes tevékenységű holdingvállalat alatt. **Pénzügyi intézmény** az EU szabályozás szerint minden olyan vállalkozás, amely **nem hitelintézet és alapvetően részesedések szerzésével, illetve ezek tulajdonlásával foglalkozik, vagy** a 2000/12 direktíva I. mellékletében felsorolt **univerzális banktevékenységeket végzi a betétgyűjtés kivételével** (vagyis a hazai terminológia szerint – a betétgyűjtés kivételével

vel – pénzügyi, valamint befektetési szolgáltatások nyújtására jogosult). A pénzügyi intézmény definiálásának részben az a célja, hogy **tevékenység alapon biztosítsa a konszolidált felügyeletet**. Ha a fenti tevékenységekre specializálódott intézmények a hitelintézettel egy csoportot alkotnak, nem vonatkoznak rájuk a tulajdonszerzési limitek, az egymás felé irányuló kockázatvállalásra pedig a nagykockázati limitek, viszont a csoportszintű szabályok (nagykockázat, tőkeemegfelelés, felügyelet) igen. A banki direktíva esetében ez a **hitelintézetekre, pénzügyi intézményekre és kiegészítő banki szolgáltatást végző intézményekre** vonatkozó felmentést jelent, tehát ezek az intézmények egy intézményként kezelendők a kockázatvállalás szempontjából.

A **pénzügyi holdingvállalat** olyan pénzügyi intézmény, amelynek a leányvállalatai között főleg vagy kizárólag hitelintézetek és pénzügyi intézmények vannak, de legalább egy hitelintézet. Míg a **vegyes tevékenységű holdingvállalat** olyan irányító intézet, amely nem hitelintézet vagy pénzügyi holdingvállalat, de a leányai között legalább egy hitelintézet található. Vegyes tevékenységű holding vállalat lehet tehát valamennyi nem-hitelintézet és nem pénzügyi intézmény formában működő vállalat (pl. biztosító), ha van egy hitelintézet leányvállalata.

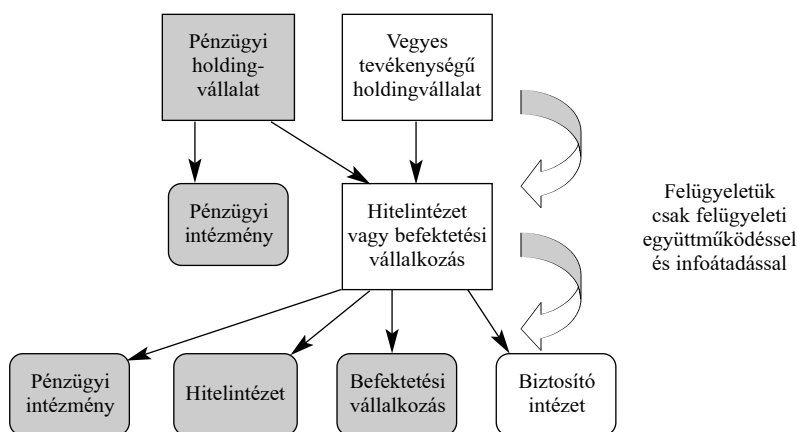
A **magyar szabályozás pénzügyi intézménynek a hitelintézetet és a pénzügyi vállalkozást nevezi**, tehát eltérő intézményi kört és eltérő tevékenységeket fed le az EU tevékenységi alapon definiált pénzügyi intézményéhez képest. A **pénzügyi holding társaság** olyan pénzügyi vállalkozás, amelynek kizárólagos tevékenysége pénzügyi intézmények vagy befektetési vállalkozások tulajdonlása, amelyek közül legalább egy hitelintézet. **Ehhez hasonló kizárólagosságot az EU szabályozása nem ír elő**. A 2000/12/EC csak annyit követel meg, hogy a pénzügyi holding társaság leányvállalatai főleg hitelintézetekből és pénzügyi intézményekből álljanak, közülük legalább egy hitelintézettel, míg a 93/6/EEC a befektetési vállalkozások tulajdonlásával is kiegészíti a holding társaság definícióját.

Az 1993/6 CAD direktíva már arra az általánossá váló piaci jelenségre reagál, hogy a befektetési szolgáltatások piacán a hitelintézetek és befektetési vállalkozások jellemzően egymás versenytársai. Ezért az egyenlő elbánás biztosítása érdekében a hitelintézetekkel egyező prudenciális követelményeket ír elő a befektetési vállalkozások számára is, illetőleg **bevezeti**

a befektetési vállalkozások konszolidált felügyeletét.

Az 93/6/EC direktíva konszolidációs intézményi körét a 3. ábra mutatja:

3. ábra



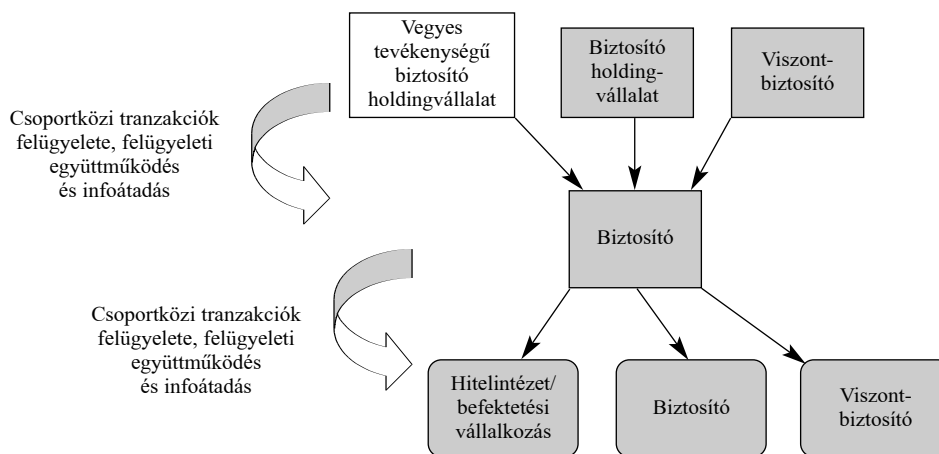
A satírozott intézmények készítenek konszolidált beszámolót és rájuk érvényesek a konszolidált limitek és tőkekövetelmény. A pénzügyi holdingvállalat és vegyes tevékenységű holdingvállalat definíciója az eddigi hitelintézeti szereplő mellett kiegészül a befektetési vállalkozással is. Így pénzügyi holdingvállalat az olyan pénzügyi intézmény, amelynek a leányvállalatai között főleg vagy kizárólag hitelintézetek, befektetési vállalkozások és pénzügyi intézmények vannak, de legalább egy hitelintézet vagy befektetési vállalkozás. Ugyanez igaz a vegyes tevékenységű holdingvállalat esetében is, amely a direktíva életbelépésétől kezdve olyan irányító intézetet jelent, amely nem befektetési vállalkozás vagy pénzügyi holdingvállalat, de a leányai között legalább egy befektetési vállalkozás vagy hitelintézet található. Azokra a csoportokra

is kiterjednek ezek a definíciók, ahol nincs hitelintézet, ezért a csak befektetési vállalkozásokat tulajdonló intézményeket is nevezhetjük pénzügyi holdingvállalatnak vagy vegyes tevékenységű holdingvállalatnak.

A biztosítási csoportokról a 98/78/EC direktíva rendelkezik. A konszolidált követelményekkel lefedett intézményi kört a 4. ábra szemlélteti.

Az intézmények közül a biztosító holdingvállalat az az irányító intézmény, amelynek fő tevékenysége részesedések szerzése kizárólag vagy főleg biztosítóban, viszontbiztosítóban és nem tagország biztosítójában, és az így szerzett leányvállalatok közül legalább egy biztosító. A vegyes tevékenységű biztosító holdingvállalat olyan irányító intézmény, amely nem biztosító, viszontbiztosító, nem tagország biztosítója vagy biztosító holdingvállalat,

4. ábra



de a leányvállalatai között legalább egy biztosító van. Ahogy már korábban említettük, a biztosítók esetében a **konszolidációs kötelezettség az intézmények szélesebb körére** vonatkoztatható, hiszen a részesedési viszony nemcsak a szavazati vagy tulajdoni hányad 20 százalékhoz köthető, hanem ide tartozik minden olyan **tartós kapcsolat** is, amely a 20 százalék-nál alacsonyabb tulajdonosi jogokat testesít meg, de a vállalkozás tevékenységét befolyásolja.

A vegyes tevékenységű csoportok esetében a konszolidált felügyelet az információszerzési jogokon és felügyeleti együttműködésen kívül a **csoportközi tranzakciók felügyeletére** is kiterjed. A csoportközi tranzakciók felügyelete úgy valósul meg, hogy minden olyan vállalkozás, amelyek legalább részesedési viszonyban áll a biztosítóval vagy a biztosítóval részesedésben álló vállalkozással, valamint az olyan természetes személyek, akik ezek közül az intézmények közül

bármelyikben részesedéssel rendelkeznek, és a biztosító közötti tranzakciókat évente legalább egyszer jelenteni kell a felügyeletnek. Ezek a tranzakciók elsősorban az egymásnak nyújtott hiteleket, garanciákat, az egymás között zajló mérlegén kívüli tranzakciókat, befektetéseket, szavatolótőke-elemeket érintő tranzakciókat, valamint a költségmegosztásra irányuló megegyezéseket jelentik. De konszolidált tőkemegfelelési követelményeknek nem kell megfelelniük.

A szektorális direktívák definíciói miatt átfedések is jelentkeznek. Így például a vegyes tevékenységű biztosítási holdingvállalat vegyes tevékenységű holdingvállalat lehet a banki direktíva szerint, de elképzelhető az is, hogy a vegyes tevékenységű biztosítási holdingvállalat egyszerre pénzügyi holdingvállalat a banki direktíva értelmében, vagy a banki direktíva szerint vegyes tevékenységű holdingvállalat biztosítási holdingvállalat a biztosítási direktíva szerint.

⇒ **Pénzügyi csoportok prudenciális szabályai.**

1. Tőke megfelelési követelmények

A csoport szintű tőke követelmények megalkotása során az elsődleges szempont mindig is a többszörös tőkehasználat kiszűrése volt. Az anyavállalat részesedése a leányvállalatban az anyavállalat saját tőkéjének befektetése lehet, a leány számára viszont ugyanúgy tőkeelem. Az **egyedi tőkeszámításaik során így mindkettő tőkeelemnek veszik figyelembe ugyanazt a tőkét (double gearing)**, hosszabb tulajdonlási lánc során pedig ez akár többszörösen megtörténhet (multiple gearing). A csoport szintű követelmények ezeket a halmozódásokat valamelyik ajánlott módszer segítségével kiszűrik, így kimutathatóvá válik az az eset, amikor a csoporttagok egyenként teljesítik a tőke követelményeket, de együtt nem.

Csoport szintű tőke meghatározásakor **nem vehető figyelembe az a leányvállalati tőke sem, amely az anya hitelfelvételéből származik (excessive leverage)**. Ezt a hitelt az anyavállalatnak egyszer vissza kell fizetnie, így nem teljesül az a bármely tőkelemmel szemben támasztott követelmény, hogy a nem várt veszteségek fedezésére bármikor elérhető legyen. Így lényegében bármilyen forrásból ered az anyavállalat részesedése, nem vehető figyelembe a leány tőkeszámítása során.

A konszolidált szavatoló tőke megállapítására három különböző módszer létezik, amelyek ugyanarra az eredményre (szavatoló tőke értékre) vezetnek, csak a kiindulásuk eltérő aszerint, hogy konszo-

lidált mérleg vagy egyedi adatok állnak rendelkezésre. **Mindegyik módszernek az a célja, hogy a többszörös tőkeáttételek kiszűrése révén a ténylegesen rendelkezésre álló szavatoló tőke elemeket határozza meg, amelyet a tőke megfelelés vizsgálata során az aggregált tőke követelményekkel lehet összevetni.** A csoport szintű szavatoló tőke ismerete nemcsak a tőke megfelelés vizsgálata miatt fontos. **A csoport egészére vonatkozó kockázati limitek többsége, a biztosítók kivételével,⁸ a szavatoló tőkéhez viszonyítva állapítható meg,** ezért valóban lényeges, hogy a három módszer ugyanarra az eredményre vezessen. A 2. táblázatban ezeket a módszereket foglaljuk össze. Mint látható, a Joint Forum és az EU direktívák által használt módszertan lényegében megegyezik, még ha elnevezésük eltérő is.

A „csoportblokkok módszere” (building block approach) vagy a „számvetési konszolidáción alapuló módszer” (accounting consolidation based approach) a hagyományos számvetési konszolidációra épít, amikor a konszolidált mérleg és eredmény kimutatás adatai az egymás közötti tranzakciók, kitettségek kiszűrése után a csoport egészének vagyoni helyzetéről és eredményéről tájékoztatnak. Bizonyos esetekben azonban a számvetési konszolidált beszámolók nem alkalmasak a prudenciális konszolidáció céljainak elérésére. Egyrészt azért, mert információ vesz el azzal kapcsolatban, hogy melyik csoporttagtól származik az adott eszköz vagy for-

⁸ A biztosítók kockázati limitei a technikai tartalék függvényében kerülnek megállapításra.

2. táblázat

A tőke megfelelés számításához ajánlott módszerek⁹

Joint Forum 1999	EU Direktívák
<p><i>Csoportblokkok módszere</i></p> <p>A csoport konszolidált tőkéjének meg kell haladnia az egyedi vagy azonos tevékenységet végző csoportblokkok tőkekövetelményének összegét.</p> <p>A csoport konszolidált tőkéje = a konszolidált eszközök (részesedések nélkül) – (konszolidált kötelezettségek (egymás közötti ki-tettségek kiszűrésével) + tartalékok)</p>	<p><i>Számviteli konszolidáción alapuló módszer</i></p> <p>A csoport számvitelileg konszolidált saját tőkéjének (tőkeelemként csak azok az elemek választhatók, amelyeket a szektorális szabályok kölcsönösen elismernek) meg kell haladnia az egyes szektorok külön meghatározott tőkekövetelményeinek az összegét.</p>
<p><i>Kockázat alapú aggregálás</i></p> <p>Az egyedi tőkeelemek összeadásával meghatározott csoport-tőkéből a csoportközi részesedések összegét levonják, és ennek kell meghaladnia az egyenkénti tőkekövetelmények összegét.</p>	<p><i>Levonás és aggregálás módszere</i></p> <p>Az egyedi tőkeelemek összegéből (választható elemek csak azok, amelyeket a szektorális szabályok kölcsönösen elismernek) levonják az egyedi tőkekövetelményeket és a részesedések könyv szerinti értékét.</p>
<p><i>Kockázat alapú levonás</i></p> <p>Az anya befektetésének értékét a leány tőkefeleslege ill. hiánya adja. Ezért az anya egyedi, nem konszolidált tőkéjét újraszámítják úgy, hogy levonják a részesedések könyv szerinti értékét és helyette a leányok tőkefeleslegét, hiányát veszik figyelembe. Ha az anya befektetése meghaladja a leány tőkekövetelményét, akkor a felesleg az anya tőkéjének részévé válik, mert elérhető a csoport többi tagja számára is. Ha viszont hiány van, mert a befektetés alacsonyabb, mint az anya részesedésének megfelelő tőkekövetelmény, akkor azt a hiányt az anyának kell pótolnia, ezért levonásra kerül az anya és egyben a csoport rendelkezésére álló tőkeelemekből. Az anya újraszámított tőkéjének kell meghaladnia az anya tőkekövetelményét.</p>	<p><i>A követelmények levonásán alapuló módszer</i></p> <p>Az anyavállalat tőkéjének meg kell haladnia az anya tőkekövetelményét és a részesedések könyv szerinti értéke ill. a leányok tőkekövetelményének arányos összege közül a magasabb érték összegét. A tervezett EU direktíva az óvatosság elve szerint a leány tőkefeleslegét nem veszi figyelembe, viszont a hiányát igen (l. kockázat alapú levonás).</p>

9 A szemléltető példák a mellékletben találhatók.

rás. Az egészen más mérlegszerkezetű intézmények konszolidációja pedig félrevezető vagy torz helyzetképet adna. Egy bank és egy más szektorban tevékenykedő intézmény, pl. biztosító vagy nem szabályozott intézmény konszolidált mérlege nem alkalmas arra, hogy a banki kockázatot kimutassa, és a mérlegre épülő banki limiteket, követelményeket megállapítsa. Ugyanez igaz a biztosítási kockázatra is, ahol az alapvető kockázat a kötelezettségek értékének bizonytalansága, és a mögöttük álló eszközök értékállóságának változása. A biztosítók tartalék- és tőkekövetelményei ennek a kockázatnak a figyelembevételével kerültek megállapításra. Ezért ilyen esetekben szükség van arra, hogy az egyes tevékenységek kockázata és az ennek megfelelő követelmények egymástól elkülöníthetők legyenek. A „building block” módszer ezt úgy teszi lehetővé, hogy a szabályozásnak, tevékenységnek megfelelő szektorokra osztja a csoportot, kiszámolja a szektorok tőkekövetelményét, és ezeket összeadva állapítja meg, hogy a csoport konszolidált tőkéje elegendő-e.

Előfordulnak olyan esetek is, amikor konszolidált számviteli jelentések nem állnak rendelkezésre, azonban a felügyeletnek szüksége van a csoporttag konszolidálására. Ekkor alkalmazható a másik két módszer („levonás és aggregálás” (deduction and aggregation), „követelmények levonásán alapuló módszer” (requirement deduction), amely az egyedi adatok segítségével határozza meg a csoport rendelkezésére álló szavatolótőke nagyságát, és az ebből már megállapítható kockázati limiteket. Ebben az esetben

is könnyen betarthatóak a különböző szektorok követelményei, hiszen utólag történik az egyedi szavatolótőkeelemek, illetve tőkekövetelmények aggregálása vagy levonása. **Ezek a módszerek a többszörös tőkehasználat kiszűrését az egymás felé irányuló kockázatvállalások nettósítása nélkül biztosítják.** Így ha nem áll rendelkezésre konszolidált beszámoló, vagy a csoportközi tranzakciók nagyon összetettek és ismeretük nélkül lényeges információk vesznek el, ezek a módszerek előnyösebbek lehetnek.

2. Kisebbségi tulajdonosok

A konszolidáció végrehajtása során újabb kérdést vet fel **a nem 100 százalékban tulajdonolt leányvállalatok elszámolásának** kérdése. Pro és kontra érvek szólnak amellett vagy az ellen, hogy konszolidációjuk teljes körű legyen, azaz úgy történjen, mintha 100 százalékosan tulajdonolnák őket. Abban az esetben, ha léteznek más kisebbségi tulajdonosok is, akkor a **teljes körű konszolidáció és a részesedés aránya szerinti konszolidáció eltérő mértékben konzervatív** aszerint, hogy a csoporttagoknak egyenként tőkefeleslege vagy hiánya van.¹⁰ Ahogy a 2. táblázatból is látszik, a konszolidálás során a csoporttagok ténylegesen rendelkezésre álló szavatoló tőkéje kerül meghatározásra, az egymás közötti tulajdonlások, részesedések könyv szerinti értékének kiszűrésével, levonásával. **Amennyiben a tagoknak egyenként tőkefeleslegük van, akkor a**

¹⁰ Szemléltető példa a mellékletben.

teljes körű konszolidáció kedvezőbb eredményt ad, mint a részesedés szerinti, mert ekkor a kisebbségi tulajdonra eső feleleget is a csoport elérhető tőkeelemei közé sorolják be, míg a részesedés levonásakor, csak az anyavállalat részesedése kerül levonásra. **A leány tőkedeficitje esetén a részesedés szerint arányosan konszolidált tőke ad kedvezőbb eredményt**, hiszen a deficit teljes körű elszámolása azt jelentené, hogy a hiány pótlásának felelőssége teljes egészében az anyavállalatra ill. a csoportra hárul.

A kisebbségi tulajdonláshoz kapcsolódó konzervatív álláspont tekintetében az ágazati szabályok eltérést mutatnak. A biztosítási csoport tőkemegfelelésének számítása során (98/78/EC) a részesedésnek megfelelő arányban kell figyelembe venni az egyes egységek tőkeelemeit, kivéve tőkedeficit esetében, amikor teljes körű konszolidációt kell végrehajtani, hogy a deficit teljes egészében számítson a konszolidálás során. A hitelintézetek és befektetési szolgáltatók esetében a 2000/12/EC direktíva elsődlegesen teljes körű konszolidációt ír elő, részesedés szerint csak akkor lehet konszolidálni, ha a felelősség is bizonyíthatóan a részesedéseknek megfelelően oszlik meg.

3. Csoportközi tranzakciók és kockázati koncentrációk

A csoportközi tranzakciók léte önmagában nem jelent veszélyt, hiszen gyakran éppen a csoporton belüli hatékonyabb munkamegosztás, az alaptevékenységekre való fókuszálás igénye az, amely a csoportok, kong-

lomerátumok létrejöttéhez vezet. A szabályozók feladata annak biztosítása, hogy ezek a tranzakciók ne gyengítsék a csoport pénzügyi helyzetét, ne veszélyeztessék fennmaradásukat. Ehhez viszont csoportszinten is tisztában kell lenni a kockázatok áramlásával és felhalmozódásával.

Felügyeleti szempontból két terület jelenthet gondot: a csoportközi tranzakciók eredményeképpen kialakuló **kölcsönös függőségi viszonyok, és a tranzakciók egymás közötti árazása**. Ezért a csoportközi tranzakciók, és hozzá hasonlóan a kockázati koncentrációk felügyelete során elsődlegesen a **csoporton belüli fertőzés veszélyét**, a lehetséges **érdekkonfliktusokat**, a **szektorális szabályok megkerülésének kockázatát**, és a **kockázat szintjét és nagyságát** kell értékelni.

Önmagában a csoportközi tranzakciók és kockázatok csak ritkán vezetnek tartós fizetéseképtelenséghez, a csoporton belüli kölcsönös függőség miatt azonban általában az egyes tagok likviditási, profitabilitási problémái átmenetileg érintik a többi csoporttagot is. A csoporton belüli kölcsönös függőség és a különféle belső tranzakciók számos megjelenési formája többféle, sokszor halmozódó kockázatok kialakulásához vezet. A 3. táblázat összefoglalja, hogy az egyes tranzakciófajták mely kockázatok kialakulásához, erősítéséhez járulhatnak hozzá.

Az EU direktívái a **kockázati koncentrációt az egyes szektorokban meg lehetőségen eltérő módszerekkel és mértékben szabályozzák**. A hitelintézetek és befektetési szolgáltatók esetében a szavatoló tőke nagyságához viszonyítva határozzák meg a limiteket. Az egyedi intéz-

A csoporton belüli tranzakciók kockázata

Kockázatok típusai	Tranzakciók típusai
Csoporton belüli fertőzés kockázata	Csoporton belüli kereskedés Más csoporttag részére történő kereskedés
Érdekkonfliktusok kockázata	Egyes eszközök csoporton belüli elhelyezése (kedvezőbb adó és piaci feltételek, szakértők jelenléte)
Szabályozói arbitrázs kockázata	A központosított likviditásmenedzsment, csoporton belüli hitelek és garanciák nyújtása A biztosítói és viszontbiztosítói tevékenységek miatti finanszírozás és értékpapírosítás Kereskedési tevékenységek árazása Ügyfelek eszközeinek elhelyezése (csoport és nem az ügyfél érdeke szerint) Csoporton belüli hitelek és garanciák (árazás, eszközök áramlásának nyomon követése) Eszközök adásvétele csoporton belül

mények és a hitelintézetekből és befektetési szolgáltatókból álló homogén csoportok esetében a szavatolótőke 10 százaléka felett beszélhetünk nagykockázatról, és a 25 százalékos limit a felső határ. Az összes nagykockázat nem haladhatja meg a szavatolótőke 800 százalékát. Hasonlóan mennyiségi szabályozást jelent, hogy a hitelintézetek más hitelintézet, pénzügyi intézet és kiegészítő banki szolgáltatást nyújtó vállalkozás kivételével csak szavatoló tőkéjük 15 százalékgig, aggregált szinten 60 százalékgig szerezhettek részese-dést. A hitelintézetek és befektetési vállalkozások **tulajdonszerzési korlátai nem vonatkoznak a biztosítókra**, és az ideiglenesen veszteségmegelőzés céljából tartott részvényekre. Amennyiben a hitelintézet mégis túllépne a tulajdonszerzési li-

miteket – amit a nagykockázat esetében nem tehet meg –, akkor 100 százalékosan tőkével kell fedezni a limit feletti részt. A biztosítókat a nagykockázati limitek esetében is kedvezőbb elbánás érinti, esetükben a 25 százalékos limit 40 százalék. Az EU szabályozása a befektetési vállalkozások tulajdonszerzését illetően liberálisabb, mint a hitelintézetekkel szemben, ugyanis 15 százalékos és 60 százalékos limitet nem alkalmaz, de a nagykockázati limitek órájuk is azonos feltételekkel érvényesek. A direktívák alapján biztosítók esetén **csak azokra az eszközökre vonatkozhatnak diverzifikációs szabályok** (asset spread rules), **amelyek a technikai tartálék befektetési formájának tekinthetők**. Éppen ezért a befektetési limitek is a tech-

nikai tartalék arányában vannak meghatározva.¹¹ A technikai tartalék befektetésén kívüli többi eszközhöz kapcsolódóan a tagállamok nem rendelkezhetnek korlátozásokról. A technikai tartalék befektetésénél alapvető szempont a biztonság, a hozam és a piacképesség, amelyet a diverzifikáltság is elősegít. Ebből következően a diverzifikációs szabályok jelentősen hozzájárulnak a fenti szempontok érvényesíthetőségéhez. A biztosító befektetéseihez kapcsolódó kockázatok egyedi intézményi szinthez kapcsolódnak, csoportszinten mind a technikai tartalékok, mind a befektetések aggregálódnak, ezért ha a biztosítók egyedi szinten teljesítik a diverzifikációs követelményeket, akkor azok csoportszinten is automatikusan teljesülnek.¹² A biztosító kötelezettségeihez (biztosítási szerződések) nem kapcsolódnak koncentrációs limitek, ezeket a kockázatokat elsősorban más eszközökkel, viszontbiztosítással, együttes biztosítással csökkentik.

Az eltérő szektorális szabályok miatt a bankok és befektetési szolgáltatók a csoporthoz tartozó – konszolidációba be nem vont – biztosítón keresztül könnyen ki tudják kerülni a nagykockázati limiteket. Erre elsősorban azért van lehetőség, mert a biztosítók esetében a technikai tartalékon kívüli források befektetését, így a sa-

ját tőkét egyáltalán nem érinthetik limitek, és ugyanígy nem kapcsolódnak limitek a technikai tartaléktól független ügyletekhez sem.

3. Felügyeleti együttműködés és információcsere

Bár elvileg a felügyeleti szervek más hatóságokkal (felügyeleti szervek, felszámolók, auditorok) feladatuk ellátása érdekében történő információcseréjét már a BCCI bukása előtti direktívákban sem akadályozhatták formálisan adatvédelmi, titoktartási követelmények, az esetek azt bizonyítják, hogy az információáramlás mégis ütközött (és sok helyütt ma is ütközik) ilyen akadályokba.

A különböző országok felügyeleteinek, valamint az egy országon belüli felügyeletek együttműködését a különböző ágazati direktívák szabályozzák meglehetősen eltérő mértékben. Hitelintézetek és befektetési szolgáltatási tevékenységet nyújtó intézmények esetében felügyeleti együttműködésre kerül sor az új tulajdonosokról való tájékozódás esetében és alkalmasságuk megítélésakor, azonban hasonló intézkedés a biztosítók esetében nem szerepel a direktívákban. Határon átnyúló pénzügyi csoportok esetén felügyeleti együttműködési megállapodások rendelkeznek az együttműködés keretéről és a konszolidált felügyeleti funkciók ellátásáról. A hitelintézetekről, befektetési vállalkozásokról és biztosítási csoportokról szóló direktíva is rendelkezik arról, hogy ha egy csoportba tartoznak ezek az intézmények, akkor a felügyeleteknek szorosan együtt kell mű-

11 Pl. nem fektethetnek technikai tartalékuk 5 százalékánál többet egy kibocsátó értékpapírjaiba, 10 százalékánál többet közelfekvő épületekbe és területekbe, valamint OTC termékekbe, 3 százalékánál többet nem tarthatnak készpénzben.

12 Az egyedi intézményi limitek alól kivételt jelent, ha a biztosítónak 50 százalékánál nagyobb részesedése van befektetési alapban (investment fund), mert ekkor a biztosító felügyeletének az alap működését, és annak eszközeit is figyelembe kell vennie a biztosító értékelésekor.

ködniük, és azokat az információkat, amelyek a másik felügyelet munkáját megkönnyítenék, át kell adniuk.

Az EU-ban a 1990-es évek felügyeleti együttműködésének gyakorlata azt mutatja, hogy a határon átnyúló pénzügyi konglomerátumok és csoportok jelenlegi felügyelete majdnem minden esetben az együttműködés célját meghatározó Memoranda of Understandinggel (MoU), magyarul: Együttműködési Megállapodásokkal valósul meg a tagországok felügyeletei között. Konkrét esetekben a konszolidált felügyeletet ellátó tagország felügyeleti szervéről is egy ilyen megállapodás dönthet, ha az irányelv rendelkezése nem egyértelmű, például ha a holdingvállalat ott van bejegyezve, ahol a tagjai vagy legalább egy hitelintézete, vagy az anyavállalat egy hitelintézet, akkor a hitelintézet felügyeletének kell ellátnia a konszolidált felügyeletet.

A határon átnyúló akvizíciók során a részesedés szerzés különböző szintjeivel a részesedést szerző intézmény felügyeletének és a megszerzett intézmény felügyeletének együttműködése, feladataik megoszlása jelentősen változik. A részesedésszerzést mindkét érintett tagország felügyelete visszautasíthatja vagy azért, mert a részesedést szerző intézmény pénzügyi helyzetét gyengíti meg az új részesedés, vagy azért, mert az új tulajdonos nem alkalmas arra, hogy az intézmény megfelelő vezetéséről gondoskodjon. A konszolidált felügyeletért a részesedést szerző intézmény illetékes felügyelete felelős, és ennek ellátása érdekében folyamatosan kapcsolatban van a másik érintett felüggyel. A felvásárlás,

részesedésszerzés szabályainak betartását a megszerzett intézmény felügyelete vizsgálja, ezért a felvásárló intézménynek együtt kell működnie ezzel a felüggyel. Miután a megszerzett intézmény leányvállalattá vált, a leányvállalat felügyelete csupán a leányvállalat egyedi felügyeletét végezheti, a csoport egyéb tagjairól szóló információt csak akkor szerezhethet, ha erre külön megállapodása van az anyaintézmény felüggyel. Végül a felvásárlás során az utolsó lépés, amikor fiókállalattá válik a megszerzett intézmény, ekkor a fiókállalat felügyelete a likviditási pozíció vizsgálatára korlátozódik.

A BCCI esete arra hívta fel a figyelmet, hogy mindezek a rendelkezések nem elegendőek arra, hogy hatékony felügyeletet lássanak el olyan pénzügyi csoportokban, amelyeket több felügyelet ellenőriz, vagy olyan intézményekben, amelyek tulajdonosainak kapcsolatait és befolyásolhatóságát nem teljes mértékben ismerik. Felhívta a figyelmet arra is, hogy az intézmények problémáinak feltárására az összes olyan hatóság információira szükség van, amelyek az intézményt vizsgálják, vagy bármilyen hozzákapcsolódó adat birtokában vannak.

⇒ A post-BCCI direktíva.

Az 1995/26/EC, ún. post-BCCI direktíva az összes pénzügyi szektorban felügyelt intézmény szabályozását módosította a felügyeleti engedélyezés szigorításával, és a felügyeleti együttműködés erősítésével. Így érintette a 77/780/EEC és 89/646/EEC hitelintézeti direktívákat, a 73/329/EEC és 92/49/EEC nem-életbizto-

sítási direktívákat, a 79/267/EEC és 92/96/EEC életbiztosítási direktívákat, a 93/22/EEC befektetési szolgáltatásokról szóló direktívát, és végül a 85/611/EEC nyilvános és nyíltvégű értékpapíralapokról (UCITS) szóló direktívát. A direktíva egyértelmű célja volt, hogy az olyan intézmények, mint a BCCI, akik egyértelműen az eltérő országok különböző szabályozói követelményeinek kihasználására, a felügyeletet nem megfelelő együttműködésére, és ebből adódóan a felügyeletet által fel nem tárt összefonódásokra építettek, ne jöhessenek létre. **Az eddig fel nem tárt összefonódások kimutatására hivatott a direktíva által bevezetett új fogalom, a szoros kapcsolat.**

1. A szoros kapcsolat

A felügyeletet visszautasíthatják a működési engedély kiadását vagy visszavonhatják az engedélyt, ha az intézmény tulajdonosi és ellenőrzési – ún. szoros kapcsolatai – akadályozzák a hatékony felügyeleti munkát. **Szoros kapcsolatként** azt a viszonyt definiálja a direktíva, amikor **két természetes és jogi személy között részesedési és ellenőrző** viszony áll fenn.

A **részesedési** viszony azt jelenti, hogy egy személy a szavazati jogok vagy tőke 20 százaléka felett tartósan rendelkezik (közvetlenül vagy ellenőrzéssel). **Ellenőrző** kapcsolaton gyakorlatilag a számviteli direktíva szerinti **anya–leány vagy az ahhoz hasonló kapcsolatot** értjük, amelyet a számviteli szabályozás részletez, és egyben konszolidált beszámoló készítésére kötelez. A számviteli direktívának megfe-

lelően az a vállalkozás ellenőriz egy másik vállalkozást, amely

- a szavazati jog többségével rendelkezik
- képes a vezetők többségének kinevezésére és elmozdítására, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak
- alapszabályzat vagy szerződés szerint domináns befolyással rendelkezik, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak
- a vezetők többsége egyedül az ő szavazatai alapján lett kinevezve (és nincs más anyavállalat, aki az előző 3 pontot teljesíti), és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak,
- a megbízással vagy szerződéssel szerzett szavazati jogokkal egyedül irányít, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak.
- Ugyanígy ellenőrző viszonyt jelent, és konszolidált beszámoló készítésére kötelezhető az a vállalkozás, amely **részesedési viszonyban áll** egy másik vállalkozással, és **emellett**
- gyakorlatilag domináns befolyással rendelkezik a másik vállalkozásban vagy
- a másik vállalkozással közös anyavállalat révén egységes alapon menedzselt.

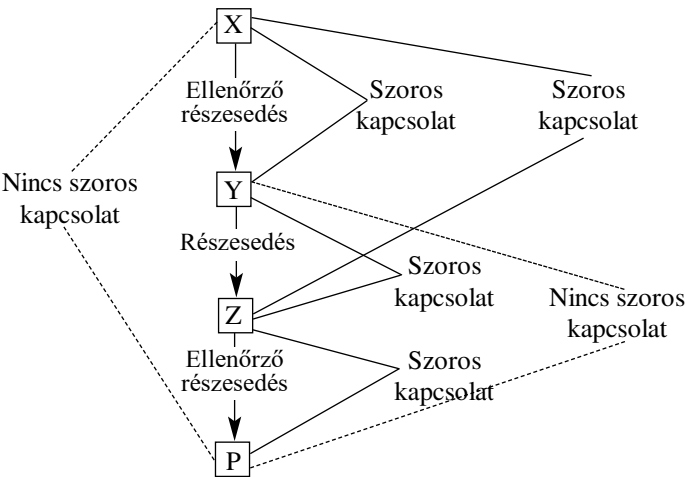
Alapvetően tehát úgy tűnik, hogy továbbra is a **tulajdonosi vagy tagsági viszonyon** keresztül határozzák meg azt a személyt, aki képes befolyásolni az intézmények tevékenységét. A döntő különbséget a **természetes személyek figyelembevétele** jelenti, valamint **az ellenőrző viszonyra vonatkozó „ahhoz hasonló kapcsolatok” kiegészítés, amely a számviteli direktíva meghatározásait elsősorban viszonyítási alappá változtatja a kapcsolat erősségére vonatkozóan, és nem feltétlenül tesz**

szükségessé a részesedési, illetve tagsági viszony meglétét.

Szoros kapcsolat alakul ki két testvérviszonyban álló jogi személy között is, ha ellenőrző viszony fűzi őket egy jogi vagy természetes személyhez.

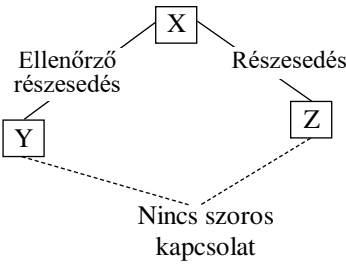
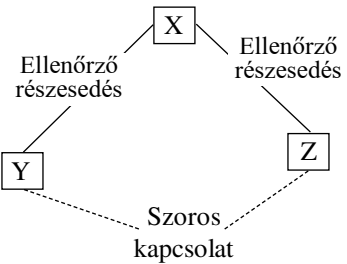
Ha két intézmény között közvetlenül érvényesül a tartós részesedési ill. ellen-

őrző részesedési viszony, akkor szoros kapcsolat van közöttük, és egy csoportot alkotnak. Ha viszont **összetett lánc** alakul ki, azaz a leánynak is van leánya (ellenőrző részesedése) vagy további részesedési viszonya, akkor **a szoros kapcsolat csak az ellenőrző részesedésen keresztül „öröklődik”**. Ezt szemlélteti a következő ábra:



Ugyanígy két testvérvállalat sincs szoros kapcsolatban, ha az egyikük csak ré-

szesedési viszonyban van az anyavállalattal.



A SZOROS KAPCSOLAT FOGALMA
AZ ANGOL SZABÁLYOZÁSBAN

A szoros kapcsolat Angliában alkalmazott definíciója nem tér el jelentősebben az EU direktívában megfogalmazottaktól. **Különbséget az jelent, hogy a szoros kapcsolat kiegészül az anya, leány, társleány**

viszonyon kívül azokkal a személyekkel, akiknek utasításai, irányadásai meghatározzák az intézmény vezetőinek viselkedését. Anyavállalatról illetve leányvállalatról akkor beszélnek, ha az EU direktívában felsorolt ellenőrző részesedési viszony hét ismérve közül valamelyik fenn áll, és a nyolcadik ismérv az, ha egy személy a szavazati jog vagy tőke 20 százaléka feletti részesedéssel rendelkezik. Másképp

csoportosítják tehát az egyes kapcsolatokat, amikor anya-leány viszonyként definiálják a részesedési kapcsolatot (a szavazati jog vagy tőke 20 % feletti részesedését) is.

A tulajdonosi lánc során viszont ugyanúgy, ahogy az EU direktívában, csak az ellenőrző részesedést jelentő anya-leány kapcsolat „terjeszti” a szoros kapcsolatot, a részesedési anya-leány kapcsolat nem.

A SZOROS KAPCSOLAT FOGALMA A NÉMET SZABÁLYOZÁSBAN

A német szabályozás ugyanúgy természetes és jogi személyek között definiálja a szoros kapcsolatot, ahol közvetve vagy közvetlenül rendelkeznek a szavazati jogok vagy tőke 20%-ával, valamint anya, leány, testvér vagy ehhez hasonló kapcsolat áll fenn. Lényegében a direktíva meghatározását vették át, és nem szigorították tovább a direktíva előírásait azzal, hogy kiszélesítik a kapcsolatok „listáját”.

A post-BCCI direktívának köszönhetően az egyes direktívák¹³ egységesen rendelkeznek arról, hogy a felügyelet visszautasíthatják a működési engedély kiadását vagy visszavonhatják az engedélyt, ha az intézmény tulajdonosi és ellenőrzési (szoros) kapcsolatai vagy a szoros kapcsolatban állókra vonatkozó harmadik országbeli jogszabályok akadályozzák a hatékony felügyeleti munkát. Ilyen akadályok elsősorban az információ megszerzésére vonatkozhatnak, például előfordulhat, hogy jogszabályok akadályozhatják az információ kiadását. A szoros kapcsolatokról és a szoros kapcsolat miatti akadályoztatás változásairól nem csak a működési engedély nyújtásakor, hanem folyamatosan tájékoztatni kell a felügyeletet.

13 A 2000/12/EC hitelintézeti direktívák, a 92/49/EEC nem-élet biztosítási direktíva, a 92/96/EEC életbiztosítási direktíva, a 93/22/EEC befektetési szolgáltatásokról szóló direktíva, és végül a 2001/107/EC alapkezelői vagy vagyonkezelői direktíva.

E módosítás mögött érezhető az a BCCI tanulság, hogy **a felügyeletnek látni kell, hogy kik azok, akik befolyásolhatják a felügyelt intézmény működését, eredményességét, szolvenciáját, mert annak vizsgálata, hogy önmagában az intézmény megfelel-e a követelményeknek nem elegendő.**

Az EU direktívák ugyanakkor a szoros kapcsolat definíciójának legszűkebb értelmezését határozzák meg, amelyekhez képest a tagállamok jóval szigorúbbak is lehetnek azzal, hogy egyéb kapcsolatokat is szoros kapcsolatként értelmeznek.

2. Működés szerinti székhely és a bejegyzett székhely egysége

A BCCI eset kapcsán vált egyértelművé a kompetens felügyelet kiválasztásával kapcsolatos szabályozói hiányosság. A pénzügyi szektor intézményeinek szervezeti felépítése, tevékenységeinek földrajzi leosztása gyakran a különböző szabályozói követelmények következménye, és egyértelműen látható, hogy az intézmény bejegyzett székhelye és tevékenységének főbb földrajzi területe sokszor azért tér el egymástól, mert enyhébb követelményeket támasztanak a bejegyzett székhely jogszabályai. Így a pénzügyi szolgáltatók a székhely kiválasztásával földrajzi szabályozói arbitrázst használhatnak ki. Ennek megakadályozására írták elő a direktívában, hogy **csak akkor adható működési engedély, ha ugyanabban a tagállamban van a működés vagy tevékenység szerinti központ (head office), mint a bejegyzett székhely.**

hely (registered office). Hitelintézetek esetében még az is szabályozásra került, hogy csak az a tagállam adhatja ki a működési engedélyt, ahol a **működés központja** van. A működés szerinti székhely fogalmát (head office) minden tagállam maga definiálja, az angol szabályozásban például működési székhelynek az a tagállam tekinthető, ahol a menedzsment és az ellenőrzés központja található.

3. Felügyeleti és hatósági együttműködés

A post-BCCI direktíva a felügyeleti együttműködését és az egymástól történő információkérés lehetőségeit sokkal szélesebb alapokra helyezte. **A tulajdonosok és intézmények vizsgálандó körét az újonnan bevezetett fogalomra, a szoros kapcsolataikra terjesztette ki, valamint döntő kritériummá tette a hatékony felügyelet biztosítását.** Ha a tulajdonosok és a felügyelt intézmény szoros kapcsolatai akadályozzák a hatékony felügyeletet, akkor megtagadható a működési engedély. A hatékony felügyelet ellátásáért szükséges a felügyeleti és hatóságok együttműködése, a felügyeleti több információhoz való hozzáférésének biztosítása. Korábban az információcsere és együttműködés a konszolidált felügyelet alá tartozó intézményekre korlátozódott.

Természetesen az ilyen információcsere is vonatkoznia kell bizonyos alapvető adatvédelmi követelményeknek, de a nehézségeket ismerve a post-BCCI direktíva módosításai már explicite felhatalmazzák a tagállamokat, hogy a hitelinté-

zetek, befektetési vállalkozások, biztosítók és UCITS-ok felügyelete során, külön engedélyezhetik az érintett felügyelet és a felszámolók, auditorok, aktuárius felügyelők, a társasági jog betartását vizsgáló hatóságok és a központi bankok közötti információcserét. Az információcserére vonatkozó engedélyeknek, megegyezéseknek arra is ki kell térniük, hogy az adatok átadása milyen feltételek mellett, milyen cél érdekében valósulhat meg, hogy ne sértse meg az adatvédelmi követelményeket. Más országban levő felügyeleti adatátadásáról pedig **a felügyeleti központi együttműködési megállapodásoknak** kell rendelkezniük, és kizárólag a megállapodásban szereplő célok érdekében történhet adatcsere.

A felügyeleti számára a szoros kapcsolatban álló intézmények kölcsönös ismerete, az egyéb hatóságoktól beszerezhető információk biztosítják azokat az ismereteket, amelyek a felügyelt intézmény csoporttól való függéséről tájékoztatnak. A piaci szereplők számára így nem került sor a jelentési kötelezettség megduplázására, vagy többszöröződésre. Érdekes rendelkezése az irányelvnek, hogy a társasági jog felügyeletének hatóságaitól is információt kérhetnek az érintett felügyeleti, hiszen így a felügyelet alá nem tartozó intézményekről, pl. holdingokról is bizonyos szintű tájékoztatást szerezhetnek, de ez csak meghatározott és a felügyeleti tevékenységük ellátásához szükséges esetekben lehetséges. A direktíva rendelkezik arról is, amely pár tagállamban már eddig is érvényben volt, hogy az **auditoroknak bármilyen észlelt problémát, visszaélést jelenteniük kell a fel-**

ügyeleteknek, és nemcsak azoknál az intézményeknél, amelyek a felügyeletek alá tartoznak, hanem az olyan akár nem pénzügyi intézményeknél tapasztalt problémákat is, amelyek szoros kapcsolatban állnak egy pénzügyi intézménnyel.

⇒ **Heterogén csoportok (pénzügyi konglomerátumok) szabályozása.**

A pénzügyi szektor jelenlegi szabályozásában hiányosságnak tekinthető, hogy eddig csak homogén csoportok (hitelintézet – hitelintézet, befektetési vállalkozás, befektetési vállalkozás – befektetési vállalkozás, biztosítási csoport) csoportszintű szabályozására került sor az egyes ágazati szabályokban, és **nem volt szabályozva a biztosító hitelintézetekkel illetve befektetési vállalkozásokkal alkotott csoportja.** A biztosítók más pénzügyi intézményekkel és befektetési szolgáltatókkal egy holdingban, konglomerátumban való részvétele **új kockázatot** teremt, elsősorban **a szektorok közötti szabályozói arbitrázs lehetőségei, a nem egyenlő versenyfeltételek miatt.** Ezért egy új, a pénzügyi konglomerátumot alkotó pénzügyi közvetítők kiegészítő felügyeletéről szóló direktívát dolgoztak ki, amelynek elfogadása, parlamenti vitája e tanulmány megszületésekor (2002. II. negyedév) is zajlik. Az **új direktíva** nem helyettesíti a meglévő szektorális szabályokat, hanem **a különböző pénzügyi szektorokban (banki, befektetési szolgáltatói és biztosítási) tevékenykedő konglomerátumok kiegészítő felügyeletét hozza létre. Célja a szektorális szabályozás miatt meglévő hiányosságok**

pótlása, a nem konzisztens átfedések megszüntetése és a pénzügyi csoportok hatékony felügyeletének megteremtése.

Az új direktíva megalkotása mellett **a szektorális szabályok módosítására és összehangolására** is sor kerül bizonyos definíciók (részesedés, kapcsolt vállalkozás, holdingvállalat stb.) egységesítésével, a felügyeletekkel való kapcsolat és a felügyeletek egymás közötti együttműködésének közös alapra helyezésével, valamint a saját tőke számításának módosításával (más pénzügyi intézményekben szerzett részesedés saját tőkéből történő levonása) és a csoportközi tranzakciókra vonatkozó szabályok módosításával.

Az új direktíva a felügyeletek számára lehetővé teszi, hogy **csoport szinten értékelhessék:**

- a tőkekövetelmények teljesítését (megakadályozva ezzel a tőke többszörös felhasználását, és az anyavállalat hitelének a leányvállalat részéről tőkeként történő elismerését),
- a kockázatok koncentrációját és
- a csoportközi tranzakciókat.

Az új direktíva elfogadása során is nagy vitákat vált ki, hogy a „szoros kapcsolat” alapján legyen eldönthető, hogy az intézmények egy csoportba, konszolidációs körbe tartozzanak, vagy a hitelintézeti direktívából ismert módon, az anya–leány viszony főszabályt kiegészítve a felügyelet véleménye döntsön vitatható esetekben arról, hogy kik alkotnak egy konglomerátumot.

Az eddigi direktívákban is szereplő szoros kapcsolat definíciójába a korábbi meghatározáson kívül azt is beleérti a direktíva tervezet, amikor az egyik intéz-

mény csupán a felügyelet véleménye szerint gyakorol domináns befolyást a másakra. Ezen felül elismeri az olyan tartós kapcsolatokat is, amikor részesedési viszony nem állapítható meg, de ez a kapcsolat befolyásolja az intézmények tevékenységét vagy közös alapon történik a vezetésük, esetleg a vezetők többsége ugyanaz. Ezzel az új definícióval a csoport fogalma az olyan esetekre is kibővült, amikor nincs részesedési kapcsolat a két intézmény között, de a számviteli szabályok szerint már konszolidálható (tartós befolyásoló kapcsolat, közös alapú vezetés, közös vezetők), illetve még a számviteli szabályok szerint sem konszolidált (felügyelet véleménye).¹⁴

A már jelenleg is szabályozott homogén tevékenységű csoportok mellett, most a **pénzügyi konglomerátumok** szabályozására és felügyeletére is sor került. Két lépésben dönthető el, hogy melyek azok a csoportok, amelyeket pénzügyi konglomerátumnak nevezhetünk.

14 A tanulmány írásakor még zajló vitában az Európai Parlament véleménye szerint viszont a szoros kapcsolat fogalmát és az ahhoz kapcsolódó szabályokat változtatlanul kellene hagyni, azaz továbbra is a felügyeleti engedély megtagadásához vagy visszavonásához fűződne a szoros kapcsolatban álló jogi vagy természetes személyek vizsgálata. A konszolidált jelentési kötelezettség pedig az eddigi szektorális direktívákban előírtakhoz igazodna, csak a hatálya bővülne ki az összes, a direktíva tervezet által érintett eltérő pénzügyi szektorban aktív intézményekre. Ez azt jelentené, hogy az anya-leány viszony mellett a felügyelet véleménye döntene arról, hogy kik rendelkeznek domináns befolyással. Ezzel a változtatással a szoros kapcsolaton alapuló konglomerátummal szemben azt érnék el, hogy nem válnának automatikusan taggá az olyan intézmények, amelyek csak részesedési viszonytal rendelkeznek vagy egységes alapon menedzseltek, de ténylegesen nem rendelkeznek jelentős befolyással, hanem a felügyeleti diszkréció döntene tagságukról.

Első lépésben meg kell határozni, hogy **pénzügyi csoportról beszélhetünk-e**. Ez a szabályozott és nem szabályozott (pl. holdingvállalat) pénzügyi intézmények csoporton belüli arányától függ. A következő lépés **az eltérő pénzügyi szektorban** (banki és befektetési szolgáltatói tevékenység egy szektornak számít) **történő tevékenység szignifikáns** mivolta, vagyis a biztosítói tevékenység más pénzügyi tevékenységekhez történő kapcsolódása. **A direktíva tervezet szerint akkor nevezhető a szektorközi tevékenység szignifikánsnak, ha a legkisebb pénzügyi szektorban tevékenységet folytató intézmény mérlegfőösszege, ill. tőkekövetelménye meghaladja a csoport mutatóinak 10 százalékát.** Függetlenül attól, hogy a csoporton belüli arány alapján pénzügyi vagy nem pénzügyi csoportról beszélhetünk, ha a csoport élén szabályozott pénzügyi intézmény (bank, befektetési szolgáltató, biztosító) áll, és a csoport más szektorban is tevékenykedik, akkor pénzügyi konglomerátumnak számít, és az új direktíva rendeletei vonatkoznak rá.

A korábbi intézményi rendszerhez képest **új intézményi formát** is megnevez a direktíva tervezet, a **vegyes pénzügyi holdingvállalatot** (mixed financial holding company), azt a holdingvállalatot, amely a pénzügyi konglomerátum élén áll. A mixed activity holding company és a mixed activity insurance holding company fogalmába eddig is be lehetett sorolni a szektorközi tevékenységgel jellemezhető csoportokat, de csoportszinten tőkekövetelmény szabályozás, a kompetens felügyelet meghatározása, és adatszolgáltatás

tatás nem vonatkozott rájuk. Az új szabályozással a mixed financial holding company határozható meg egyértelmű definíció alapján, míg a többi holdingvállalat (pénzügyi holdingvállalat, vegyes tevékenységű holdingvállalat, biztosítási holdingvállalat, vegyes tevékenységű biztosítási holdingvállalat) negatív meghatározású, azaz a korábbi holdingvállalatok közül azok tartozhatnak bele, amelyek nem mixed financial holding companyk.

A konglomerátumokra vonatkozó kiegészítő felügyelet **csoportszintű követelményeket fogalmaz meg eddig nem szabályozott intézményekre** (újonnan definiált holdingvállalatok) is, **azonban egyedi szinten ezeknek az intézményeknek a felügyeletére nincs szükség.** A jelenleg hatályos ágazati direktívákban ugyanez a szemlélet érvényesül, hiszen a pénzügyi intézményekre (így a pénzügyi holdingvállalatokra) vagy a biztosítási holdingvállalatokra nem vonatkoznak a kockázati, ill. diverzifikációs limitek és tőkekövetelmények előírásai. Ugyanakkor, ha a szabályozott intézményekkel egy konszolidálási körbe tartoznak, akkor a csoportszintű követelmények az ő kockázatvállalásaikat is figyelembe veszik.

1. A direktíva naprakészsége és a Financial Conglomerates Committee

Mivel a pénzügyi konglomerátumok gyorsan változó szervezetek, szervezeti felépítésük, földrajzi elhelyezkedésük

gyakran joghézagok miatt jön létre, ezért a direktíva felhatalmazza a Bizottságot arra, hogy a konglomerátum definícióit bármikor úgy magyarázhassa, hogy az a pénzügyi piacok fejlődéséhez igazodjon, vagy az egységes alkalmazásukat biztosítsa. Ugyanígy járhat el a tőkekövetelmények technikai és tartalmi meghatározásainál. Ezzel a felhatalmazással nincs szükség a direktíva módosítására, ha a pénzügyi piacok fejlődése meghaladja az ebben a direktívában foglalt szintet. A Bizottság munkáját a Financial Conglomerates Committee segíti, amelyben az összes tagállam képviselteti magát.

2. A tagállamokon kívüli csoporttagok konszolidálása

A direktívatervezet az egyenlő feltételek megteremtése érdekében a tagállamokon kívül levő anyavállalattal rendelkező csoport számára is hasonló szabályozási környezetet szeretne biztosítani. Ha az érintett tagállami felügyelet meggyőződik róla és a Bizottság két hónapos átfutási időn belül elismeri, hogy a harmadik ország szabályozása ekvivalens az unióéval, akkor a felügyelet együtműködése mellett a harmadik országbeli felügyelet ellenőrzi a csoportszintű követelmények betartását. Abban az esetben, ha a szabályok nem ekvivalensek, az érintett uniós tagállam felügyelete előírhatja, hogy a csoporthoz tartozó tagállamokban bejegyzett intézmények egy mixed financial holdingvállalatot hozzanak létre, és ezt az alcsoportot kezeljék az új direktíva szerint.

3. A pénzügyi konglomerátumokra vonatkozó prudenciális szabályok

⇒ *Tőke megfelelési követelmények.*

A tőkekövetelmények számítására vonatkozó szabályok mellett a direktíva konglomerátum szinten is megfelelő tőkeallokálási politikára és belső ellenőrzési mechanizmus számonkérésére ösztönzi a tagállamok felügyeletét. A kompetens felügyelet vagy tagállam bizonyos esetekben eldöntheti, hogy mely csoporttagok tartozzanak az összevont tőke megfelelés követelménye alá. Így nem kell figyelembe venni az olyan csoporttagot, amely 3. országban van és jogi korlátok akadályozzák az információ megszerzését, elhanyagolható jelentőségű a konszolidált felügyelet szempontjai számára (ha viszont több elhanyagolható jelentőségű tag együtt már számottevő, akkor be kell vonni), és ha a csoporttag bevonása félrevezető eredményt adna.

Kisebbségi tulajdonosok. A homogén csoportok szabályozásánál ismertetett teljes körű és a kisebbségi tulajdonosokat független tulajdonosként figyelembe vevő részesedés szerinti konszolidáció eltérő eredményei miatt a direktíva tervezet a biztosítási csoportnál ismertetett konzervatív eljárás előírása mellett döntött. Teljes körű konszolidációt ír elő, ha a leányvállalatnak tőkehiánya van, és részesedés szerint arányos konszolidációt, ha feleslege. A leány tőke deficitjének teljes figyelembe vétele mögött az a megfontolás áll, hogy pénzügyi nehézség esetén elsősorban a többségi tulajdonosra hárul a beavatkozás és a segítségnyújtás.

Csoportszinten választható tőkeelemek. Az egyedi szintű tőkekövetelmények teljesítésére a szektorális szabályok alapján figyelembe vehető tőkeelemek alkalmasak. Bizonyos tőkeelemeket, valamint a tőkeelemek felhasználható nagyságát és arányát az adott szektorra jellemző üzletmenetet, kockázatot, kockázatkezelést figyelembe véve írnak elő a jogszabályi rendelkezések. Konglomerátum szinten viszont csak azok a tőkeelemek vehetők figyelembe, amelyet az egyes szektorok szabályozása kölcsönösen elismer. Egyedi szinten az egyes tőkeelemek között érvényes limiteket a megfelelő változtatásokkal (mutatis mutandis) csoportszinten is érvényesíteni kell. Így pl. a tier 2 elemek nem haladhatják meg az alapvető tőke 100 százalékát csoport szinten sem, ahogy ez a bankok, befektetési szolgáltatók esetében már eddig is érvényben volt.

A csoportszinten használható tőkeelemek mellett lesznek olyan tőkeelemek is, amelyeket továbbra is csak és kizárólag banki és befektetési szolgáltatói tevékenységből adódó illetve biztosítási kockázatokra lehet allokálni. A konglomerátum tagjainak ezért egyedi tőkekövetelményeiket elsődlegesen ezekből a tőkeelemekből célszerű teljesíteni, hogy a teljes tőkefeleslegét azok a tőkeelemek jelentsék, amelyeket csoportszinten figyelembe lehet venni. Így pl. csak a bank veheti figyelembe az általános kockázati céltartalékot tőkeelemként, és csak addig a szintig, ameddig a szektor szabályozása engedi. Ha az általános kockázati céltartalékból feleslege van, az a csoport egésze számára elvész.

4. táblázat

Csoportszinten választható tőkeelemek

Hitelintézetek/ befektetési szolgáltatók (CAD, Own funds Directive) Élet és nem-élet biztosító intézet (1st Life Directive as amended by 3rd Life Directive és 1st Non-Life Directive as amended by 3rd Non-Life Directive)
Befizetett jegyzett tőke
Tőketartalék (biztosítónál nincs explicit megemlítve, de beleértik)
Tartalékok (78/660/EEC értelmében, nem technikai tartalék)
Értékelési tartalék (biztosítónál nincs explicit megemlítve, de beleértik)
Eredménytartalék, az előző évek áthozott eredménye
Időközi eredmény, bizonyos feltételekkel (kerkönyvben realizált nettó eredmény is)
Lejárat nélküli alárendelt instrumentumok, bizonyos feltételekkel, a lejárat nélküli kumulatív elsőbbségi részvényt is ide értve
Alárendelt kötelezettség, bizonyos feltételekkel, ide értve a lejáratlall rendelkező kumulatív elsőbbségi részvényt is

A csoportszinten választható tőkeelemek meghatározásával a tőke minőségére vonatkozó követelményeket határoznak meg. Ezzel megakadályozzák annak a lehetőségét, hogy a csoportszintű tőkemegfelelés biztosítása azoknak a tőkeelemeknek a segítségével történjen meg, amelyeket a másik szektor nem használhat fel, így a banki kockázat vagy a biztosítói kockázat alulfedezett maradna.

⇒ Csoportközi tranzakciók és kockázati koncentrációk.

A konglomerátumokra fokozottan igaz az, amit a homogén csoportok kapcsán már összefoglaltunk, hogy a csoportközi tranzakciók léte önmagában jó, de a csoportközi tranzakciók eredményeképpen kialakuló kölcsönös függőségi viszonyok és a tranzakciók egymás közötti árazása többletkockázatot jelentenek.

Az EU szabályozói nem tartották célravezetőnek, hogy konglomerátumok esetében bármilyen kockázati koncentrációra vonatkozó mennyiségi korlátot vezessenek be, de a tagállamok számára lehetővé teszik meghatározásukat. A limitek helyett a szignifikáns tranzakciók és kockázatok jelentési követelményét írták elő. Azt, hogy mi tekinthető szignifikáns tranzakciónak illetve kockázatnak a kompetens felügyeletek dönthetik el a saját tőke, vagy biztosítók esetében a technikai tartalék arányában. A direktíva azért nem rögzítette ezt a szintet, mert a csoport sajátosságát, menedzsmenti és kockázatkezelési struktúráját figyelembe véve kell ebben a kérdésben határozni.

Mennyiségi limitek helyett 3 pillér jelenti a tranzakciók és kockázati kitettségek szabályozását: a csoporton belüli tranzakcióhoz és kockázattvállaláshoz

kapcsolódó menedzsment politika, jelentési kötelezettség és hatékony felügyelet.

Az új direktíva az eddigi szektorális direktívákat is módosítja. A biztosítási, hitelintézeti és ezen keresztül a befektetési vállalkozási direktívák által előírt szavatolótőke számításába olyan befektetési, tulajdonszerzési limitek kerülnek be, amikor is, ha a biztosító, hitelintézet vagy befektetési vállalkozás részesedése meghaladja a másik biztosító, viszontbiztosító, hitelintézet, pénzügyi intézmény tőkéjének 10 százalékát, akkor azt teljes mértékben tőkével kell fedeznie. Ettől az egyedi alapon végrehajtott szavatolótőke számítás során csak akkor térhet el, ha az intézményekkel együtt konszolidált felügyeleti ellenőrzés alatt is áll, vagy ideiglenesen csődmegelőző szándékkal szerezte részesedését. Ez a rendelkezés a hitelintézetekre és befektetési szolgáltatókra eddig is elő volt írva, csak a felmentést kapó más intézmények köre egészült ki a biztosítókkal és viszontbiztosítókkal.

⇒ *Menedzsment megítélése – felügyeleti együttműködés.*

A szektorális direktívák mindig is előírták azt, hogy a tulajdonosok alkalmasságáról, valamint a menedzserek képességéről, gyakorlatáról és hírnevéről („*fit and proper requirement*”) a felügyeletek tájékoztodjanak kinevezésük, ill. részesedés-szerzésük előtt. A BCCI esete hívta fel a szabályozók figyelmét arra, hogy milyen fontos annak vizsgálata is, hogy a velük „szoros kapcsolatban” álló személyek akadályozzák-e menedzsereket, tulajdonosokat funkciójuk megfelelő ellátásában. A banki és befektetési szolgáltatói di-

rektívák eddig is előírták az érintett felügyeletnek előzetes konzultációját, hogy a jövőendő tulajdonosokról, vezetőkről és azok „szoros kapcsolatairól” tájékoztodjanak. Hasonló rendelkezés a biztosítási direktívákban nem szerepelt. A konglomerátum direktíva ezért a biztosítók számára is előírja, hogy ki kell kérni a másik tagállam felügyeletének véleményét, ha

- a biztosító más tagállam biztosítójának, hitelintézetének vagy befektetési szolgáltatójának leánya,
- olyan anyának leánya, akinek már más tagállam biztosítója, hitelintézete és befektetési szolgáltatója is leánya
- olyan természetes vagy jogi személy ellenőrzi, akinek már másik tagállamban biztosítója, hitelintézete és befektetési szolgáltatója van.

A bankok és befektetési szolgáltatók számára a 12/2000 direktíva már előírta ezt a tájékoztodási kötelezettséget, de a biztosítók nem szerepeltek az érintett intézményi körben, ezért a 12/2000-es direktívát is módosították a fenti definíció szerint.

4. Felügyeletek közötti koordinátor

A pénzügyi konglomerátumok szektorokon és határokon átnyúló felügyeleti igénye miatt a direktíva a felügyeletek közötti együttműködésről és az együttműködésért felelős felügyelet (koordinátor) kiválasztásáról, felelősségéről is rendelkezik. A koordinátor kiválasztásának célja, hogy legyen egy olyan felelős, megbízott szervezet,

- amely látja a konglomerátum egészét, így az egyes kompetens felügyeletek által le nem fedett réseket is,

- meg tudja előzni a kétszeres felügyeleti ellenőrzést, így mind a felügyelet, mind a csoporttagok számára költség-hatékonyabb ellenőrzést biztosíthat,
- egyszerűbb eljárásokat és hatékonyabb felügyeletet tesz lehetővé.

Az eddigi szektorok szerinti felügyelet azt jelentette, hogy az egyes felügyelet csak az egyedi intézményeket vagy az egyes elkülönített alcsoportokat vizsgálta. Ha a konglomerátum egésze felügyeleti ellenőrzés alá tartozik, akkor fontos, hogy a különböző szektorok eltérő kockázati profilját ismerő, egységes pruden- ciális követelményeket támaztó felügye- leti együttműködés alakuljon ki. A direktí- va az 1999-es Joint Forum ajánlásból indul ki, amikor a felügyeleti koordinátor funk- ció kialakítása mellett döntött. A felügye- leti koordinátor kiválasztásához csak szem- pontokat fogalmaz meg, hogy mindig az adott konglomerátum szervezeti, kockáza- ti jellemzőit figyelembe véve lehessen ki- választani az illetékes felügyeletet.

Ha az érintett felügyelet között nem jön létre azonnali megegyezés a koordiná- torról, akkor vagy a konglomerátum irá- nyító szervét ellenőrző felügyelet, vagy, ha az irányító szerv egy holding (amelyet eddig nem ellenőrzött felügyelet), akkor a holdinggal azonos tagállamban bejegyzett egyik ellenőrzött intézmény felügyelete és a konglomerátum legfontosabb pénzügyi szektorában a legnagyobb mérlegfőöss- szeggel rendelkező intézmény felügyelete látják el a koordinátori feladatokat.

A konglomerátum-felügyeleti koordiná- tor direktívában meghatározott feladatai:

- információk, adatok folyamatos gyűj- tése és szétosztása

- a konglomerátum pénzügyi helyzeté- nek értékelése, a csoportszintű pruden- ciális szabályok teljesítésének (tőke- megfelelés, csoportközi tranzakciók, kockázati koncentrációk) ellenőrzése
- a pénzügyi konglomerátum szervezeti felépítésének, belső ellenőrzési rend- szerének ismerete
- felügyeleti eljárások tervezése és koor- dinálása.

Az EU törvényhozóinak semmiképpen sem volt célja, hogy ez az új felügyelet közötti munkamegosztás egy új felügyeleti formát, intézményt hozzon létre. Az eddigi szektorális jogszabályok által meghatáro- zott felügyeleti feladatok és felelősségek továbbra is változatlanul megmaradnak.

A direktíva a felügyelet közötti in- formációcserére, különösképpen a koor- dinátor információhoz jutási jogára vo- natkozó jogszabályi hátteret is megterem- ti, amelytől csak kivételes esetben lehet eltérni. Az átadott információk elsősorban a csoport tagjainak és kompetens felügye- leteinek azonosítására; a konglomerátum stratégiájára, M&A terveire; pénzügyi helyzetére; jelentősebb részvényeseire és vezetőire; szervezeti, kockázatkezelési és belső ellenőrzési rendszereire, valamint az információkról történő megbizonyoso- dásra vonatkozik.

Az információcserébe a direktíva a központi bankokat is bevonja – mint mo- netáris hatóságot és mint a fizetési rend- szerek felvigyázóját –, hogy a feladataik ellátásához szükséges információkat ők is bármikor megkaphassák az adatszolgálda- tás duplikációja nélkül.

A direktíva azt is kimondja, hogy az előírt információátadásra is vonatkoznak

a szektorális szabályokban eddig előírt titkos és bizalmas információkra vonatkozó követelmények, így azokat nem sérti.

5. A piaci szereplőket érintő változás

A direktíva méretüktől függetlenül az összes különböző pénzügyi szektorokban tevékenykedő csoportot érinti. Ezeknek a csoportoknak, konglomerátumoknak a direktíva alkalmazásától kezdve teljesíteni kell a csoportszintű tőkekövetelményeket, a kockázati koncentrációra, csoportközi tranzakciókra, és a vezetők képességeire és kapcsolatainak ismeretére vonatkozó előírásokat. A direktíva újabb jelentési kötelezettséget ír elő, és megteremti annak lehetőségét, hogy a felügyelet minden olyan adatot kérhessen, illetve ellenőrizhessen, amely a konglomerátum egészére és annak előírás szerű működésére vonatkozik.

A HATÁLYOS MAGYAR SZABÁLYOZÁS

A magyar szabályozásban és felügyeleti gyakorlatban egyelőre átgondolatlan a pénzügyi szolgáltatók konszolidált felügyeletének jogszabályi kidolgozottsága és gyakorlata. A jogharmonizációs munka eredményének tekinthető, hogy a Hpt. (1996. évi CXII törvény) 2000-es módosításával (2000. évi CXXIV törvény) egy új, a konszolidált felügyeletről szóló fejezet is bekerült a hitelintézeti törvénybe. További lépést jelent az, hogy a kereskedési könyvi szabályozás¹⁵ is bevezetett

hasonló előírásokat a piaci kockázatok tőkekövetelményének meghatározásakor. **A hitelintézetek csoportszintű felügyeletére vonatkozó előírások ezért formálisan harmonizáltak tekinthetők, azonban olyan definíciós és eljárási hibák vannak benne, amelyek alapján a magyar szabályozás tartalmilag sem a harmonizációs célkitűzésnek, sem a konszolidált szabályozás céljának nem felel meg.** Ezeknek a hibáknak, valamint a még mindig létező hiányosságoknak köszönhető az is, hogy a PSZÁF a gyakorlatban nem kér konszolidált adatszolgáltatást. **A hiányosságok és hibák, amelyek alapjaiban viszik félre a csoportszintű felügyelet logikáját, két területet érintenek: a prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kört és a konszolidált szavatolótőke, tőkemegfelelés számítási módszertanát.**

A pénzügyi csoportokról, együttes kockázatvállalásokról azonban a jogszabályi hiányosságok ellenére a magyar felügyeletnek is tájékozódnia kell. A csoportszintű követelményeket a magyar pénzügyi szolgáltatóknak is be kell tartaniuk, hiszen enélkül könnyen kijátszhatóak az egyedi prudenciális előírások, és a csoporton belüli függőségi viszonyok is felderítetlenek maradnak, nemcsak a felügyelet, hanem gyakran maguk a pénzügyi szolgáltatók előtt is. A hitelintézetet tartalmazó csoportok tekintetében ezért 2001 őszén egy jogszabály-módosítási kísérlet kezdődött el, valamint a felügyelet részéről rendkívüli konszolidált adatszolgáltatás elrendelésére került sor 2002 első negyedévében.

A hitelintézeteken kívüli pénzügyi szolgáltatókra még formálisan sem vonat-

¹⁵ 244/2000. (XII. 24.) Kormányrendelet.

koznak csoportszintű követelmények, ezért **azokban a pénzügyi csoportokban, ahol nincs hitelintézet, nincsenek konszolidált követelmények.** Így nem vonatkoznak konszolidált jelentési szabályok például a befektetési vállalkozások homogén csoportjaira, befektetési vállalkozások által irányított csoportokra, amelyekre az EU szabályozása már 1993 óta kiterjed, és az EU direktívák hiányosságához hasonlóan biztosító vagy befektetési alapkezelő csoporttagokra. A biztosítókra vonatkozó csoportszintű szabályok egyelőre nem léteznek a magyar szabályozásban, az egyes intézmények definiálása is hiányzik, így nem ismert a biztosítási holding, vegyes tevékenységű biztosítási holding fogalma sem.¹⁶ **A kereskedési könyvi szabályozás** sem tör át a hitelintézeti korláton, hiszen az ott szereplő konszolidált követelmények szintén csak az irányító hitelintézet és az általa ellenőrzött kereskedési könyvet vezető vállalkozás konszolidált követelményeiről rendelkeznek, azaz csupán **a Hpt. szerinti bankcsoport meghatározott tagjairól.**

Az EU szabályozásával foglalkozó fejezethez hasonlóan először azokat a rendelkezéseket tekintjük át, amelyek a pénzügyi csoportok szervezeti felépítésével kapcsolatosak, és így eleve meghatározzák azt a szervezeti keretet, amelyben a pénzügyi csoportok létrejöhetnek. Ezután a csoportszintű prudenciális követelményekre és felügyeletre vonatkozó rendelkezéseket ismertetjük. A magyar szabályokat elsősorban az EU hatályos

szabályozásához viszonyítva vizsgáljuk, amelynek tartalmát és logikáját az előző fejezetben ismertettük. Ebben a fejezetben foglalkozunk a magyar szabályozás logikai hibáival, de a konszolidált szabályozás alapelveit és céljait nem ismételjük meg olyan részletességgel, mint ahogy az előző fejezetben bemutatásra kerültek.

⇒ A pénzügyi csoportok felépítését szabályozó rendelkezések.

A magyar szabályozás alapján a pénzügyi csoportok tagjainak tevékenységét, szervezeti és jogi felépítését nem csupán a kizárólagos vagy alapvető tevékenységek meghatározása befolyásolja, hanem a hitelintézetek esetében szigorúan meghatározott azoknak a tulajdonosoknak a személye is, akik jelentősebb tulajdonrészt vagy szervezeti jogot szerezhettek az egyes intézményekben. Ez az elsőre szigorúnak tűnő taxatív szabály magyar sajátosságnak tekinthető. A többi szervezeti felépítést meghatározó rendelkezés (kizárólagos tevékenység, jelentési kötelezettség a tulajdon-szerzésről – felügyeleti vétőjog) az EU szabályozásához hasonlóan épül fel. Ezen a területen fontosabb hiányosságnak tekinthető a szoros kapcsolat definiálásának elmaradása, illetve a biztosítók esetében az új tulajdonosok alkalmatlansága esetén használható felügyeleti vétőjog hiánya.

1. Kizárólagos tevékenységek

Betétgyűjtési, biztosítási és alapkezelési tevékenységet kizárólag jogszabály által

¹⁶ A Bit (1995. évi XCVI. törvény) tervezett módosítása ezeket a hiányosságokat megszünteti.

meghatározott intézmények végezhetnek Magyarországon is – hasonlóan az EU rendelkezéseikhez. Ezért nálunk sem létezhet olyan jogi személy, amely egyszerre végzi ezeket a tevékenységet, de pl. bank végezheti a befektetési szolgáltatási tevékenységek teljes körét.

2. Tulajdonszerzési korlátok

A Hpt. szerint hitelintézetben 15 százaléknál nagyobb tulajdonosi vagy szavazati jogi részesedést csak a Magyar Állam, más hitelintézet, egyetemes postai szolgáltató, biztosítóintézet, befektetési társaság, pénzügyi holding társaság, és az OBA szerezhethet. Ebben az előírásban az a jogalkotói szándék figyelhető meg, hogy hitelintézetben nem felügyelt intézmény ne szerezhessen meghatározó tulajdont. Ilyen előírás az EU-ban nem létezik, és Magyarországon is hamar szűknek bizonyult ez az intézményi kör. Emiatt a szabály miatt jelenleg csupán olyan egyes tevékenységű holding alakulhat ki Magyarországon, ahol az irányítószerv biztosító, egyetemes postai szolgáltató vagy befektetési társaság, míg az EU szabályozása szerint bármilyen anyavállalat lehet, aki nem hitelintézet vagy pénzügyi holding, de leányai között legalább egy hitelintézet van.

3. Felügyeleti vétőjog

Bejelentési kötelezettség és felügyeleti engedélykérés – az EU szabályozáshoz hasonlóan – a Hpt., a Tpt. és a Bit. eseté-

ben a befolyásoló részesedés¹⁷ megszerzésénél, illetve a szavazati jog vagy tulajdonosi részesedés 15 százalék (Bit. 20 százalék), 33 százalék, 50 százalék és 75 százalék-nak elérésekor terheli a részesedés szerzőt.

A Hpt., és a Tpt. befektetési vállalkozásokra vonatkozó előírásai három hónapos határidőt adnak a felügyeletnek arra, hogy megtagadja az engedélyt abban az esetben, **ha a kérelmező (tulajdonosa vagy vezető tisztségviselője) tevékenysége veszélyezteti a hitelintézet vagy pénzügyi vállalkozás megfelelő irányítását, vagy akkor, ha a kérelmező tevékenysége, kapcsolatai, tulajdonrészesedései akadályozzák a hatékony felügyelet ellátását.**¹⁸ Ebben a rendelkezésben a post-BCCI direktíva egyes elemeit és a szoros kapcsolat egyszerűsített megfogalmazását lehet felismerni. Ugyanakkor **az EU direktívák részletezettségével ellentétben nem kerül kifejtésre, hogy milyen szintű tulajdonrészesedés és kapcsolat jelentheti a hatékony felügyelet és az intézmény prudens irányításának akadályozását.** Ennek persze megvan az az előnye, hogy a felügyelet maga alakíthatja ki a saját gyakorlatát.

Ugyanakkor a befektetési alapkezelők engedélyének megadásakor semmilyen hasonló előírás nem vonatkozik a tulajdono-

17 Befolyásoló részesedés (Hpt., Tpt., Bit): olyan kapcsolat, amely alapján

- közvetve vagy közvetlenül a szavazati jog, tulajdon 10%-a felett részesednek
- vezető szervek tagjainak jelentős részét kinevezhetik, elmozdíthatják (Tpt.: tagok legalább 20%-át)
- alapszabály, szerződés alapján döntő befolyást gyakorolhat a működésre.

18 Hpt. 39. § és Tpt. 106. § és 107. § c).

sok, a tulajdonosok kapcsolatainak és tevékenységeinek vizsgálatára, valamint az engedély esetleges megtagadására. Az EU szabályozásában ezek a rendelkezések a 2001/107/EC direktíva óta életben vannak.

A Bit. előírásai, a tulajdonrészesezés vagy szavazati jog megszerzésének bejelentési kötelezettsége mellett nem adják meg a felügyeletnek azt a jogot, hogy a tulajdonos tevékenysége vagy kapcsolatai miatt megtagadja az engedély megadását, viszont létezik egy olyan generál klauzula, amely szerint a felügyelet az engedély

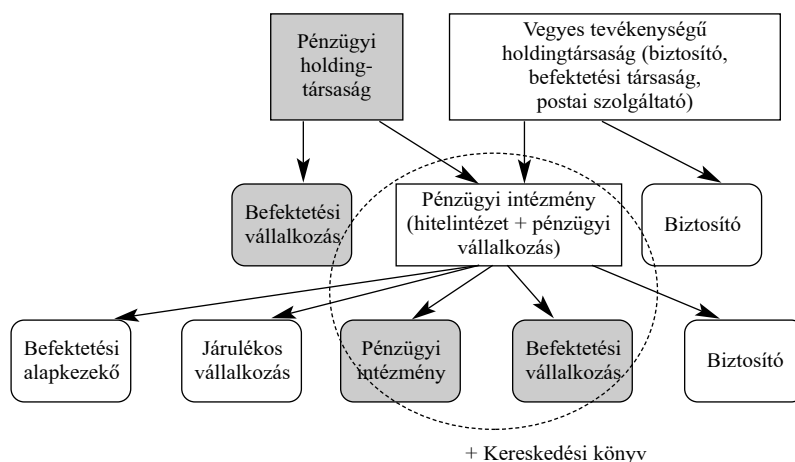
megadásáról a biztosítottak érdekeire és a biztosító kötelezettségeinek teljesíthetőségét figyelembe véve dönthet.¹⁹

⇒ **Pénzügyi csoportok konszolidált felügyelete.**

1. A prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kör

A magyar konszolidált szabályok által lefedett intézményi kört (Hpt., kereskedési könyvi szabályozás) mutatja az 5. ábra:

5. ábra



A Hpt. három szinten különböző intézményi kört érintve szabályozza azoknak a csoportoknak a konszolidált felügyeletét, amelyek hitelintézetet tartalmaznak.²⁰ Adatszolgáltatást és a prudens működés követelményét kell teljesíteni, ha legalább

egy hitelintézet van a csoport tagjai között. Ez a lehető legtágabb intézményi kör, így a bankcsoport, pénzügyi holding és a vegyes tevékenységű holding tagjainak is meg kell felelniük ezeknek az előírásoknak. Nyilvántartást a bankcsoportokról és a pénzügyi holdingokról vezet a felügyelet, míg csoportszintű kockázattalálási és tőkefelelési követelmé-

¹⁹ Bit. 43. § (2).

²⁰ Hpt. XIV. fejezet.

nyek a szürkére satírozott pénzügyi holdingra illetve bankcsoportra, a kereskedési könyvben meghatározott konszolidált követelmények pedig csak a hitelintézet által irányított befektetési vállalkozásra vagy pénzügyi intézményre vonatkoznak.

Miután a pénzügyi holdingtársaságot csak a Hpt. definiálja, ezért csak az a pénzügyi vállalkozás lehet az, amely kizárólagos feladata pénzügyi intézmények és befektetési vállalkozások tulajdonlása, és ezek közül legalább egy hitelintézet. Tehát nem nevezhető pénzügyi holdingnak, és nem tartozik konszolidált felügyelet alá az a holdingtársaság, amely csak befektetési vállalkozásokat és befektetési alapkezelőket tulajdonol.

A konszolidált felügyeleti tevékenységek nagyobb része a bankcsoporthoz és a pénzügyi holdinghoz tartozó intézményekre vonatkozik. A meghatározások szerint olyan intézmény tartozhat ezekbe a csoportokba, amelyet hitelintézet vagy pénzügyi holdingtársaság *ellenőriz*.

Az ellenőrző részesedés meghatározása eltérő felépítésű az EU szabályaihoz képest, ezért annak ellenére, hogy nagyobb részt megfeleltethetőek egymásnak, léteznek eltérések is. **Ellenőrző részesedésről** a Hpt. szerint akkor beszélhetünk,

- ha valaki szerződés vagy tulajdonosi részesedés alapján:
- rendelkezik a szavazati jogok többségével
- a vezetők nagyobb részét kinevezheti.
- ha pénzügyi, szervezeti és üzleti kapcsolatai révén:
- irányítása összehangoltan történik más vállalkozással,

- a nyereség átadására, veszteség átvállalására kötelezhető
- tulajdonosi részesedését meghaladó, befolyásoló részesedésnek minősülő szavazati vagy irányítási joggal rendelkezik,
- ha a vezetők többsége megegyezik más vállalkozás vezetőivel.

Az EU szabályozása a pénzügyi csoportokat az anya-leány viszony megléte alapján azonosítja. A pénzügyi direktívák az anya-leányvállalatokat a számviteli törvényekben meghatározott módon definiálják, viszont már az anya-leányvállalat kapcsolatának definiálása során kitérnek arra, hogy a konszolidált felügyelet szempontjából anyavállalatnak minősülnek azok az intézmények, amelyek ugyan nem állnak részesedési viszonyban egymással, de a felügyelet véleménye szerint képesek domináns, illetve szignifikáns befolyást gyakorolni a másik tevékenységére. Konszolidált felügyelet alá tartoznak ezen kívül a meghatározott részesedési arányt²¹ elérő intézmények is.

A magyar szabályozás csak a bankcsoport (hitelintézet által irányított csoport) esetében egészíti ki az ellenőrző viszonyt azokkal az intézményekkel, amelyeknek jegyzett tőkéjéből 20 százaléknál nagyobb hányaddal rendelkezik bankcsoporthoz tartozó vállalkozás,²² vagy amelyet egy személy közösen ellenőriz a bankcsoporthoz tartozó vállalkozással. **Mindazonáltal a felügyeletnek nincs lehetősége diszkre-**

21 Emlékeztetőül: a szavazati jog vagy tulajdon 20 százalékát meghaladó közvetett vagy közvetlen tartós részesedés. Biztosítók esetében a tartós kapcsolat is.

22 A Hpt ebben az esetben mindössze a jegyzett tőke 20%-nál nagyobb részesedéséről beszél, és nem tesz említést a szavazati jog 20%-nál nagyobb hányadáról.

cionális eszközök alkalmazására, és komoly hiányosság az is, hogy a szavazati jog 20 százalékát elérő intézmények nem tartoznak a bankcsoporthoz.

2. A prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kör meghatározásának hiányosságai

A pénzügyi szektor hazai szabályozásában egyoldalúan történik a konszolidált követelmények előírása, miután csak a hitelintézeti törvény rendelkezik róla. A biztosítási csoportok felügyeletének kidolgozása 2002-ben, a tanulmány megírása idején folyamatban van, ezért csak feltételezzük, hogy a jogharmonizációs célt szem előtt tartva a 98/78/EC direktívával megegyező rendelkezések születnek. A szabályozás aszimmetriája azonban a Tpt. hasonló rendelkezéseinek hiányában a biztosítási csoportok konszolidált felügyeletének várható megteremtése ellenére is megmarad.

Az **aszimmetrikus konszolidációs követelmények** a befektetési vállalkozások és a hitelintézetek példáján keresztül mutathatók be szemléletesen. Abban az esetben, ha a hitelintézet ellenőríz egy befektetési vállalkozást, a Hpt. értelmében együttesen meg kell felelniük a prudenciális limiteknek, csoportszintű tőkeegfelelésnek, sőt a kereskedési könyvi szabályozás értelmében a piaci kockázatok felmérésére is úgy kerül sor, mintha egy intézmény lennének.²³ Fordított esetben

viszont, ha a befektetési vállalkozás ellenőríz egy hitelintézetet, akkor vegyes tevékenységű holdingnak minősülnek, és így csak adatszolgáltatási követelményeket kell egyenként teljesíteniük, csoportszinten semmilyen előírásnak nem kell megfelelniük. Ez persze csak abból a szempontból könnyebbség a két intézmény számára, hogy a tőke többszörös felhasználása révén lehetőséget ad az egyedi limitek kikerülésére. A másik oldalról viszont az egymás felé irányuló tranzakciók nem kapnak felmentést a nagykockázati limitek alól (a részesedések pedig a befektetési limitek és szavatoló-tőke levonások alól), és ez a holding szervezeti és gazdasági hatékonyságát erősen ronthatja.

A szabályozási aszimmetriára Magyarország esetében releváns példa az is, ha egy hitelintézet vagy egy befektetési vállalkozás tulajdonol befektetési alapkezelőt. Az előbbi a Hpt. szerint bankcsoportot alkot, és adatot kell szolgáltatniuk a felügyeletnek. A befektetési vállalkozás és az általa tulajdonolt alapkezelő viszont a konszolidált felügyelet szempontjából két független intézményként kerül nyilvántartásra.

Az EU szabályozásában ilyen különbségekkel nem találkozhatunk. Erről 1993 óta a 93/6/EEC CAD direktíva gondoskodik, amely szerint a befektetési vállalkozás által tulajdonolt hitelintézet és pénzügyi intézmény nem minősül vegyes te-

számításakor ez a szemlélet nem érvényesül, ekkor az egymással szembeni követeléseket lehet figyelmen kívül hagyni. Az összevont követelmények mellett azonban egyedileg is meg kell felelniük a tőkekövetelményeknek. A csoporttagoknak összevont alapon és egyedileg is meg kell felelniük a tőkekövetelményeknek.

²³ A kereskedési könyvben a pozíciókockázatot, devizaárfolyam kockázatot és a nagykockázatot állapítják meg összevont alapon is („mintha egy intézmény lennének”). A partnerkockázat tőkekövetelményének ki-

vékenységű holdingnak, hanem szabályozási szempontból ekvivalens a hitelintézet által tulajdonolt befektetési vállalkozással és pénzügyi intézménnyel.

A szervezeti felépítéstől függő követelmények mellett **inkonzisztens meghatározások** is zavarják a vonatkozó jogszabályok értelmezhetőségét. A pénzügyi holding definíciója szerint a pénzügyi holdingtársaság és az általa ellenőrzött összes intézmény (pénzügyi intézmény, befektetési vállalkozás, biztosító és más vállalkozások) alkotja a holdingot. A pénzügyi holdingtársaság viszont kizárólag pénzügyi intézményeket és befektetési vállalkozásokat tulajdonolhat. Így nem egyértelmű, hogy létezhet-e olyan pénzügyi holding, ahol a pénzügyi holdingvállalat biztosítót vagy befektetési alapkezelőt ellenőriz, vagy a biztosító a hitelintézet leányvállalataként került a holding tagjai közé. Az utóbbi eset természetesen logikus lenne, ehhez viszont szükséges az ellenőrzési viszony „öröklődését” tisztázó rendelkezés.²⁴

A definíciós problémáktól és a konszolidált felügyelet hatályától függetlenül, maga a **csoportképző ismerv, az ellenőrzési és részesedési kapcsolat sem ekvivalens az EU direktívaiban szereplő meghatározásokkal. A legfontosabb hiány a felügyelet diszkrecionális jogkörre.** Az EU hasonló előírása arra a gyakorlati megfigyelésre épít, hogy az **intézmények egymástól való függőségének erős-**

sége, a konszolidált követelmények elrendelésének alapja nem épülhet kizárólag taxatív felsorolásra, amelyet bármikor ki lehet játszani, hanem bármely esetben a felügyelet véleménye dönthet arról, hogy domináns befolyás létezik a két intézmény között.

Technikai jellegű hibának tekinthető a jogszabályi előírásban az, hogy a részesedési viszonyt egyedül a jegyzett tőke tulajdoni hányadától tették függővé, és elmaradt a 20 százalék feletti szavazati joggal való rendelkezés meghatározó befolyásként történő elismerése.

A fent bemutatott problémák miatt **az EU-ban és Magyarországon eltér az az intézményi kör és az az intézmények közötti kapcsolat, amely alapján egyes piaci szereplőket csoportként tartanak nyilván, és a kockázatvállalás szempontjából egy intézményként kezelnek.**

3. Prudenciális szabályok

A csoportszintű kockázati limiteket, tőkekövetelményeket tekintve az EU hitelintézeti direktívája és a Hpt. intézményi hatálya, a fenti intézményi aszimmetriától függetlenül, eltéréseket mutat. A konszolidált felügyelet során ezek a követelmények kiemelkedően fontosak, mert lehetővé teszi azt, hogy az egymástól alapvetően függő intézményeket a kockázatvállalás szempontjából egy intézményként kezeljék, viszont az egyedi limitek kijátszására, szabályozói arbitrázsra irányuló tranzakciókat megakadályozzák.

A 2000/12/EC direktíva egy szektorális direktíva hatályának megfelelően szabá-

²⁴ Ennek a rendelkezésnek kellene kimondania, hogy ha egy intézmény (A) ellenőriz egy olyan intézményt (B-t), amely egy másik intézményt (C-t) is ellenőriz, akkor ez utóbbi (C) is az eredeti (A) ellenőrzése alatt áll.

lyozza ezeket a követelményeket, ezért a konszolidálási kört az **adott direktíva hatálya alá eső intézmények** között határozza meg. Ez például a bankszektor esetében azt jelenti, hogy csak a hitelintézetek és pénzügyi intézmények²⁵ kötelesek csoportszinten is megfelelni a prudenciális követelményeknek, a hozzájuk tartozó biztosítókkal együtt ez már nem szükséges. Ennek alapvetően az az oka, hogy eltérő szabályozású pénzügyi szolgáltatókról van szó, ahol a prudenciális szabályozás követelményei az adott szektorra jellemző üzletmenetet, kockázatot, kockázatkezelést veszik figyelembe.

A Hpt. viszont bizonyos bekezdésekben²⁶ a hitelintézet és pénzügyi holding-vállalat által irányított összes vállalkozásra (pénzügyi intézményre, befektetési vállalkozásra, biztosítóra) előírja az összevont alapon számított tőkemegfelelést és az összevont limitek teljesítését. Ezekkel a rendelkezésekkel inkonzisztens módon viszont csak a pénzügyi intézmények és befektetési vállalkozások esetében részletezi azt, hogy pontosan milyen követelményeknek hogyan kell együttesen is megfelelniük. Azonban még az ő esetükben sem készült el az összevont alapú szavatolótőke számítását szabályozó külön rendelet.

Bizonyos szempontból természetesen pozitív lépésnek tekinthető a Hpt.-nek az a törekvése, hogy az összes (tőkekövetelménnyel és kockázati limitekkel) szabályozott pénzügyi szolgáltató esetében a prudenciális követelmények csoportszin-

tű teljesítését írja elő, hiszen pl. az EU konglomerátum szabályozásának is ez a célja. Azonban az erről szóló fejezetekben bemutatott kérdések és problémák mutatják a legjobban azt, hogy mennyire nem egyértelmű és sok esetben vitatható a különböző tevékenységű intézmények csoportszintű követelményeinek meghatározása.

⇒ Csoportszintű tőkemegfelelés.

A hasonló kockázattal, azonos prudenciális követelményekkel és szavatolótőke-elemekkel rendelkező pénzügyi szolgáltatók (hitelintézetek, befektetési vállalkozások) csoportszintű szavatoló tőkéjének meghatározása nem jelent majd különösebb problémát. Esetükben a már jól ismert számviteli konszolidáció is megfelelő arra, hogy a csoport kockázatvállalását kimutassa, és a konszolidált mérlegből a kockázatvállalásnak megfelelő limiteket és előírásokat meghatározza. A szavatolótőke számításra vonatkozó külön rendeletnek elsősorban olyan kérdésekről kell határoznia, hogy a konszolidáció eredményeként keletkező új tőkelemek melyik tőkeszinthez (tier 1, 2, 3) tartozzanak, a kisebbségi tulajdonosokat hogyan vegyék figyelembe stb.

Attól kezdve, hogy egy csoport teljesíti az összevont tőkemegfelelés követelményét, nem szükséges az, hogy egyedi szavatolótőke számítása során levonja a másik érintett intézményben szerzett tulajdonrészét. A tőke többszörös felhasználásának kiszűrését már az összevont alapon számított szavatolótőke biztosítja, ezért ha együttesen megfelelnek a követelménynek, egyedi alapon nem szükséges tőkével fedezni az egymás felé irányuló

25 A pénzügyi intézmények EU-s értelmezésébe beletartozik a befektetési vállalkozás is.

26 92. § (2)–(3)

befektetéseiket. Az EU szabályozásának ismertetése során ennek célszerűségét már említettük is, a magyar szabályozás azonban nem ad lehetőséget erre a felmentésre. Annak értelmében ugyanis a hitelintézetek egyedi tőkeszámítása során le kell vonni minden olyan más pénzügyi intézményben, biztosítóban, befektetési vállalkozásban való részesedést, amely befolyásoló részesedést jelent, vagy meghaladja a hitelintézet szavatoló tőkéjének 10 százalékát, függetlenül attól, hogy teljesíti-e az összevont tőkemegfelelés követelményét.

Az eltérő tevékenységű és eltérő szabályozású intézmények összevont szavatoló tőkéjének meghatározása, és ennek alapján a csoportszintű kockázati limitek számszerűsítése azonban sokkal összetettebb, több szempont figyelembevételét igénylő feladat, amelyre két paragrafus²⁷ utalása korántsem elegendő. Ebben az esetben a számviteli konszolidáció nem alkalmas a heterogén csoport prudenciális célú konszolidációjára, a csoport kockázatvállalásának szabályozására. Ahogy már korábban is említettük, az egészen más mérlegszerkezetű intézmények konszolidációja félrevezető értékelést eredményezne. Egy bank és egy más szektorban tevékenykedő intézmény, pl. biztosító vagy nem szabályozott intézmény konszolidált mérlege nem alkalmas arra, hogy a banki kockázatot kimutassa, és a mérlegre épülő banki limiteket, követelményeket megállapítsa. Ugyanez igaz a biztosítási kockázatra is, ahol az alapvető kockázat a kötelezettségek értékének bi-

zonytalansága, és a mögöttük álló eszközök értékállóságának változása. A biztosítók tartalék- és tőkekövetelményei ennek a kockázatnak a figyelembevételével kerültek megállapításra. Ezért ilyen esetekben szükség van arra, hogy az egyes tevékenységek kockázata és az ennek megfelelő követelmények egymástól elkülöníthetők legyenek. Ugyanakkor arra is szükség van, hogy a többszörös tőkefelhasználást kiszűrjék. Erre alkalmasak a 2. táblázatban bemutatott módszerek, de semmiképpen sem a Hpt. által előírt egyszerű aggregálás,²⁸ amely nem szűri ki a tőkeáttételeket, és így a csoport számára ténylegesen rendelkezésre álló szavatolótőke meghatározására sem képes.

Heterogén csoportok esetében további problémát jelent azoknak a tőkeelemeknek a meghatározása, amelyek csoportszinten is figyelembe vehetőek, mert bizonyos tőkeelemeket (elsősorban tartalékokat) csak azok az intézmények használhatnak fel, akik azt megképezték. Ezek mellett a magyar szabályozásban nem kerülnek kidolgozásra olyan kérdések sem, hogy az egyes szektorokban rögzített tőkeszintek (tier 1/tier 2) hogyan érvényesülnek a másik szektorra stb.

Az egész csoport tőkemegfelelésének előírása kívánatos cél, de az ágazati törvények korlátozott hatálya miatt nem alkalmas arra, hogy egy ágazati törvényen keresztül (pl. Hpt) egységes követelmé-

²⁸ A Hpt. 94. § (5) pontja szerint, bizonyos feltételek teljesülése esetén, az irányító hitelintézet szavatoló tőkéjéhez hozzá kell adni az általa ellenőrzött pénzügyi intézmények, befektetési vállalkozások és biztosítók szavatoló tőkéjének részesedés szerinti értékét, és ez alkotja a csoport összevont szavatoló tőkéjét.

²⁷ Hpt. 92. §, 94. § (5) bek.

nyeket támasszon az eltérő ágazati intézményekkel szemben.

⇒ Csoportközi tranzakciók és kockázati koncentrációk.

Kifejezetten a csoportközi tranzakciókra nem vonatkoznak jogszabályi előírások, hasonlóan az EU 2000/12/EC hitelintézeti direktívájához. A csoportközi tranzakciók jelentésének előírására egyelőre még az EU-ban is csak a biztosítási csoportokról szóló direktívában találhatunk példát. Emiatt a kockázati koncentrációra vonatkozó szabályok azok, amelyek befolyásolhatják a csoporttagok egymás felé irányuló kockázatvállalását. A kapcsolódó magyar szabályozást az alábbiakban tekintjük át, hasonló felépítéssel az EU szabályozását bemutató részhez.

Az egyes ágazati törvények (Hpt., Tpt., Bit.²⁹) kockázati koncentrációt korlátozó szabályai az EU jogharmonizáció jegyében születtek. A mennyiségi limitek teljes mértékben megfeleltethetők az EU szabályozásában szereplő limitekkel. Eltérések elsősorban a korlátok alól felmentést kapó intézményi körben fedezhetőek fel. A különbségek egy része a direktívák és a magyar ágazati törvények eltérő hatályának köszönhető, másik része pedig annak, hogy a konszolidált követelmények szabályozása nem (Tpt., hatályos Bit.), vagy csak hiányosan és nem következetesen (Hpt.) lett végigvezetve a törvényeken.

A nagykockázat szabályozása során a Hpt. előírásai nem különböztetik meg a biztosítót, ugyanúgy tőkével kell fedezni a hitelintézet szavatoló tőkéjének 25 szá-

zalékát meghaladó biztosítóban megszerzett részesedést, mint bármely más nem anya, leány illetve testvér viszonyban levő vállalkozásban szerzett részesedést és kockázatvállalást.³⁰ Az EU szabályaihoz hasonlóan az anya, leány vagy testvérvizonyban levő vállalkozások felé fennálló kockázatvállalásra a Hpt. értelmében sem vonatkozik nagykockázati limit, ha konszolidált felügyelet alatt állnak. A szavatolótőke számítása során azonban le kell vonni mindazokat a részesedéseket, amelyeket a hitelintézet más pénzügyi intézményben, befektetési vállalkozásban, biztosítóban, illetve járulékos vállalkozásban szerzett és meghaladja a hitelintézet szavatoló tőkéjének 10 százalékát vagy befolyásoló részesedést jelent, tekintet nélkül arra, hogy egy konszolidációs körbe tartoznak. Ennek értelmében a pénzügyi szektor szereplőiben szerzett részesedés ugyan felmentést kap a többi limit alól, de végeredményben sokkal szigorúbb szabályok vonatkoznak rájuk.

A befektetési szolgáltató kockázatvállalása egy ügyféllel, ügyfélcsoporttal szemben – a Hpt.-hez hasonlóan – nem haladhatja meg a 25 százalékot, kapcsolt vállalkozás esetében a 20 százalékot. Viszont a Hpt.-vel ellentétben nem adható felmentés abban az esetben, ha anya, leány, illetve testvér felé irányul a kockázatvállalás egy konszolidált körön belül. Ez a befektetési vállalkozások hiányzó konszolidálási szabályainak következménye, de nem konzisztens azzal a Hpt. előírással sem, amely a befektetési vállalko-

29 A Bit módosítása folyamatban van.

30 Az EU szabályozása lehetőséget ad arra, hogy a biztosítóban való részesedés esetében a limit 40% legyen, de csak kevés tagállam él ezzel a lehetőséggel.

zással egy csoportban levő hitelintézetnek felmentést ad, ha konszolidált felügyelet alá tartoznak.

Befektetési vállalkozás tulajdonszerzését nemcsak a tulajdoni hányad és a befolyásolás mértéke szerint korlátozzák, mint a hitelintézetek befektetési korlátai esetében, hanem intézménytípusok tekintetében is. A Tpt 180. §-a szerint befektetési vállalkozás befektetési célú részesedést (egy évnél tovább tartott részesedést) csak járulékos vállalkozásban, hitelintézetben, befektetési vállalkozásban, árutőzsdei szolgáltatóban, biztosító intézetben, elszámolóházban, tőzsdében és befektetési alapkezelőben tarthat. Ehhez hasonló szabályok az EU direktívákban nem léteznek.

A Bit. esetében a technikai tartalék befektetésére vonatkozó diverzifikációs szabályok teljes mértékű harmonizációjára a folyamatban levő törvénymódosítással kerül sor.

⇒ Összefoglalás a hazai konszolidált szabályozás problémáiról.

A jelenlegi magyar szabályozás elégtelenségét a hatályos EU szabályozáshoz képest vizsgáltuk. Ennek következtében nem került és kerül sor azoknak a hiányosságoknak a bemutatására, amelyek a konglomerátumok (heterogén pénzügyi csoportok) EU-s szabályozásában is problémát jelentenek, és az új konglomerátum-direktíva megalkotásához vezettek. Az ott bemutatott problémák (szektorális szabályozás miatti hiányosságok, nem konzisztens átfedések és a pénzügyi csoportok hatékony felügyeletének hiánya) természetesen a magyar szabályozás problémái is, ezért a magyar szabályozók előtt álló lépésekről úgy kap-

hatunk teljes képet, ha a konglomerátumok szabályozására bemutatott bázeli (Joint Forum) és európai bizottsági ajánlásokat is szem előtt tartjuk. Annál is inkább, mert a jogharmonizáció mellett az elsődleges cél a pénzügyi csoportok mind a felügyelet, mind a piaci szereplők számára hatékony szabályozásának megteremtése.

A konszolidált felügyeletre vonatkozó rendelkezések hiányosságai a magyar szabályozásban:

A) A Tpt. hiányos rendelkezései következtében (lényegében a 93/6/EC CAD direktívához való teljes körű harmonizáció hiánya):

- szervezeti felépítéstől függő aszimmetrikus követelmények;
- hiányzó konszolidált követelmények azoknál a csoportoknál, amelyek nem tartalmaznak hitelintézetet;
- egyedi nagykockázati limitek alóli felmentés hiánya, ha konszolidált jelentés alá tartozik a befektetési szolgáltatási tevékenységet végző intézmény.

B) A Hpt. hiányos rendelkezései következtében:

- a csoportképző ismérvek definiálása (ellenőrző részesedés esetében a felügyelet diszkrecionális jogkörének elmaradása, részesedés esetében a definíció hiánya és a szavazati jog 20 százaléka feletti részesedési viszony kihagyása) nem felel meg a tényleges összefonódásoknak és az EU előírásainak;
- egymásnak ellentmondó fogalom meghatározások (l. pénzügyi holding);
- nem egyértelmű, hogy az egyes paragrafusok előírásai mely intézményi körre vonatkoznak;

- a különböző szintű konszolidált követelmények intézményi hatályát tekintve hol meghaladjuk (biztosítók bevonása konszolidált limitekbe, tőkekövetelménybe), hol el sem érjük (összevont alapú szavatoló-tőke számítás hibás meghatározása illetve hiánya) az EU hatályos szabályozását;
 - az egyedi szintű prudenciális követelmények nem minden esetben összehangoltak az összevont követelményekkel (pl. szavatoló-tőke).
- C) Összevont alapon számított tőkemegfelelésről szóló PM rendelet hiánya miatt
- egyelőre nincs kidolgozott szabályozás arra vonatkozóan, hogy a konszolidált tőkemegfelelés követelményének hogyan tehetnének eleget az egyes intézmények.

FELHASZNÁLT IRODALOM

1. Australian Prudential Regulation Authority (2000): Policy Framework for the Prudential Supervision of Conglomerate Groups Containing Authorised Deposit-taking Institutions, *Policy Information Paper*, április.
2. Australian Prudential Regulation Authority (2001): Capital Adequacy and Exposure Limits for Conglomerate Groups Including ADIs, *Discussion paper*, október.
3. Bank for International Settlements (1992): The Insolvent Liquidation of a Multinational Bank, december.
4. Capital Concerns, Operational Risk Special Report, *Risk*, 2000. november
5. Economic and Financial Committee (2000). Report on Financial Stability, 'Brouwer-Report', Brüsszel, április 8.
6. European Central Bank (2000): Mergers and Acquisitions involving the EU Banking Industry – Facts and Implications, december.
7. European Central Bank (2002): International supervisory co-operation, *Monthly Bulletin*, május.
8. European Commission (2002): Financial Services: Commission proposes Directive on prudential supervision of financial conglomerates, www.europa.eu.int
9. European Commission (2000): Towards an EU Directive on the Prudential Supervision of Financial Conglomerates, *Consultation Document*, MARKT/3021/2000.
10. European Parliament (2002): Report on the proposal for a European Parliament and Council directive on the supplementary supervision of credit institution, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and the Council, Session document, Committee on Economic and Monetary Affairs, Final A5-0060/2002.
11. European Parliament and Council Directive 95/26/EC of June 1995 amending Directives 77/780/EEC and 89/646/EEC in the field of credit institution, Directives 73/239/EEC and 92/49/EEC in the field of non-life insurance, Directives 79/267/EEC and 92/96/EEC in the field of life assurance, Directive 93/22/EEC in the field of investment firms and Directives 85/611/EEC in the field of undertakings for collective investment in transferable securities (Ucits), with a view to reinforcing prudential supervision.
12. 2000/12/EC Directive of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions OJ L 126, 26-5-2000, p. 1–59.
13. 93/6/EEC Directive of the European Parliament and of the Council of 15 March 1993 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions OJ L 141, 11-6-93, p. 1–26.
14. 93/22/EEC Directive of the European Parliament and of the Council of 10 May on investment services in the securities field OJ L 141, 11-6-93, p. 27–46.
15. 83/349/EEC Seventh Council Directive of 13 June 1983 based on Article 54(3)(g) of the Treaty on consolidated accounts OJ L 193, 18-07-1983, p. 1–17.
16. 78/660/EEC Fourth Council Directive of 25 July 1978 based on Article 54(3)(g) of the Treaty on the annual accounts of certain types of companies OJ L 222, 14-08-1978, p. 11–31.
17. 98/78/EC Directive of the European Parliament and of the Council of 27 October 1998 on the supplementary supervision of insurance undertakings in an insurance group.
18. 79/267/EEC First Council Directive of 5 March 1979 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pur-

- suit of the business of direct life assurance, OJ L 63, 13.3.1979, p. 1.
19. 92/96/EEC Council Directive of 10 November 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct life assurance and amending Directives 79/267/EEC and 90/619/EEC, OJ L 360, 9.12.1992, p. 1.
 20. 73/239/EEC First Council Directive of 24 July 1973 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of direct insurance other than life assurance.
 21. 92/49/EEC Council Directive of 18 June 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct insurance other than life assurance and amending Directives 73/239/EEC and 88/357/EEC.
 22. 2001/107/EC Directive of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) with a view to regulating management companies and simplified prospectus.
 23. 1996. évi CXII. törvény a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról.
 24. 2001. évi CXX. törvény a tőkepiacról.
 25. 1995. évi XCVI. törvény a biztosító intézetekről és a biztosítási tevékenységről.
 26. 244/2000. (XII. 24.) Kormányrendelet A kereskedési könyvben nyilvántartott pozíciók, kockázatvállalások, a devizaárfolyam és nagykockázat fedezéséhez szükséges tőkekövetelmény megállapításának szabályairól és a kereskedési könyv vezetésének részletes szabályairól.
 27. 2000. évi C. törvény a számvitelről.
 28. Extract from the conclusion of the Bank of England Report on the Collapse of Barings, www.numa.com
 29. Financial Services Authority (1999): The regulation of the wholesale cash and OTC derivative markets under section 43 of the Financial Service Act 1986, Appendix 3: Summary of the definition of "close link" in the post-BCCI directive, (The Grey Paper), 1999. június.
 30. Financial Services Authority (2001): Integrated Prudential Sourcebook, Consultation Paper, 2001. június.
 31. Financial Services Authority (2001): Handbook of rules and guidance, 2001. December www.fsa.gov.uk
 32. Financial Services Authority (2002): Cross-sector risk transfers, Discussion Paper, május.
 33. Federal Reserve Bank of San Francisco (2000): the Gramm-Leach-Bliley Act and Financial Integration, FRBSF Economic Letter, március 31.
 34. Ferguson, Roger W Jr. (1998): Remarks At the College of Management, University of Massachusetts, Boston, Massachusetts, október 27.
 35. Financial Services Modernisation Act (1999), Gramm-Leach-Bliley, Summary of Provisions.
 36. From Bancassurance & Assurfinance towards All Finance and Financial Conglomerates, Conference of 19th & 20th March, 1996.
 37. Gesetz über das Kreditwesen vom 10. Juli 1961 (BGBl. I S. 881) in der Neufassung vom 9 September 1998 (BGBl. I S. 2776).
 38. Majer, Brown & Platt (1999): The Gramm-Leach-Bliley Act, Executive Summary.
 39. MacDonald, Roland (1998): Consolidated Supervision of Banks, Handbooks in Central Banking, No: 15, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, június.
 40. Modin, John (1998): Using Insurance to Hedge FX Risk, www.enterprisere.com
 41. OECD (2002): Risk Transfer Mechanisms, március 25.
 42. OECD (2002): Supervision of Financial Services in the OECD Area, draft, február.
 43. Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the supplementary supervision of credit institution, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and the Council, COM(2001) 213 – C5-0159/2001 – 2001/0095(COD).
 44. Risk Professional (2000.): *Operational Risk*, tematikus különszám, április.
 45. Rule, David (2001): Risk transfer between banks, insurance companies and capital markets, Bank of England Financial Stability Review, december.
 46. Santomero (2001): The Causes and Effects of Financial Modernisation, Federal Reserve Bank of Philadelphia, március 17.
 47. The 1995 Failure of Barings PLC, www.spot.colorado.edu/~kaplan/econ4111/section8-Barings.html
 48. The BCCI Affair, www.fas.org/irp/congress/1992_rpt/bcci.
 49. The Joint Forum (1998): The Joint Forum on Financial Conglomerates, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors Bázel, szeptember.
 50. The Joint Forum (1999): Capital Adequacy Principles paper, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bázel, február.
 51. The Joint Forum (1999): Intra-Group Transactions and Exposure Principles, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bázel, december.

52. The Joint Forum (1999): Risk Concentrations Principles, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, december.
53. The Joint Forum (2001): Core principles, Cross Sectoral Comparison, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, november.
54. The Joint Forum (2001): Risk Management Practices and regulatory Capital, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, november.
55. The Supervision of Financial Conglomerates, www.newrisk.ifci.ch
56. Zaretsky, Adam M. (2000): A new Universe in Banking After Financial Modernisation, The Federal Reserve Bank of St. Louis, április.

MELLÉKLET

Számpéldák a tőke megfelelés számításához ajánlott módszerek szemléltetésére³²

A csoport tagjainak mérlegei

A1 Holding vállalat (nem szabályozott)

Eszközök		Források	
Részesedés könyv szerinti értéke		Tőke	300
B1 bankban	800		
B2 biztosítóban	200	Kötelezettségek	800
B3 lízingcégekben	100		
Összesen	1100	Összesen	1100

B1 Bank (A1 100 százalékbán tulajdonolt leánya)

Eszközök		Források	
Hitelek	900	Tőke	800
Egyéb eszköz	400	Kötelezettségek	500
Összesen	1300	Összesen	1300

B2 Biztosító (A1 100 százalékbán tulajdonolt leánya)

Eszközök		Források	
Befektetések	7000	Tőke	200
		Általános tartalék	100
		Technikai tartalék	6700
Összesen	7000	Összesen	7000

B3 Lízingcég (A1 100 százalékbán tulajdonolt leánya, nem szabályozott)

Eszközök		Források	
Lízing	2000	Tőke	100
		Kötelezettségek	1900
Összesen	2000	Összesen	2000

32 Joint Forum [1999] alapján.

Csoport (konszolidált)

Eszközök		Források	
Bankhitel	900	Tőke	300
Egyéb banki eszközök	400	Általános tartalék	100
Biztosító befektetései	7 000	Egyéb kötelezettség (bank)	3 200
Lízing	2 000	Technikai tartalék	6 700
Összesen	10 300	Összesen	10 300

Egyedi szintű tőkekövetelmény, tőkemegfelelés

	Tőkekövetelmény	Szavatolótőke	Felesleg/hiány
B1 Bank	100	800	700
B2 Biztosító	300	300	0
B3 Lízincég (becslés, „notional”)	150	100	–50

Csoport szintű tőkekövetelmény, tőkemegfelelés

	Tőkekövetelmény	Szavatolótőke	Felesleg/hiány
Csoportblokk módszer	100 + 300 + 150 = 550	300 + 100 (konszolidált) = 400	–150
Kockázatalapú aggregálás	550	300 (anya) + 800 (B1) + + 300 (B2) + 100 (B3) – 1100 (részesedések) = 400	–150

Kockázatalapú levonás

Az anya új mérlege, miután a részesedések értéke a tőkefelesleg ill. hiány értékével lett behelyettesítve

Eszközök		Források	
Részesedés		Tőke	–150
B1 bankban	700		
B2 biztosítóban	0	Kötelezettségek	800
B3 lízincégben	–50		
Összesen	650	Összesen	650

Csoport szinten a tőkedeficit értéke 150.

Számpéldák a teljes körű konszolidáció és részesedés szerinti konszolidáció különbségeinek szemléltetésére³²

Az első példa azt az esetet szemlélteti, amikor a részesedés szerinti konszolidáció vezet a konzervatívabb, alacsonyabb eredményhez. Ha az 1. leányvállalat tőkefeleslege teljes mértékben elszámolásra kerül csoportszinten, akkor

ez jóval kedvezőbb eredményt ad, mint a részesedés arányának megfelelően számolt szavatolótőke és tőkekövetelmény. A teljes körű konszolidáció arra a feltételezésre épülhet, hogy a 2. leány tőkefeleslege teljes mértékben elérhető a csoporttagok számára. Adott példában a kisebbségi tulajdonosok helyett az anyavállalatnál figyelembe vett tőke csoportszinten még a 2. leány hiányát is képes eltüntetni.

	Tőke	Tőkekövetelmény	Részesedés	Tőkefelesleg
Anyavállalat	100	75	35 (25 1. leányban + 10 2. leányban)	25
1. leány (50 százalék)	60 (anya 25, kisebbségi tul. 25, tartalék 10)	10		50
Anya + 1. leány teljes körű konszolidáció	160	85	25	160 – (85 + 25) = 50
Anya + 1. leány részesedés szerinti konszolidáció	130	80	25	25
2. leány (100 százalék)	20 (10 tőke + + 10 tartalék)	50		–30
Anya + 1. Leány + 2. Leány teljes körű konszolidáció	180	135	35	10
Anya + 1. Leány + + 2. Leány részesedés szerinti konszolidáció	150	130	35	-15

32 Joint Forum [1999] alapján. A példák a kockázatalapú aggregálás alapján készültek, de bármelyik módszer hasonló eredményekre vezetne.

2. példa: Az 1. leány konszolidációja esetén – bár mindkét csoporttagnak egyenként tőkefeleslege van – csoportszinten tőkedeficit lép fel. Az egyenkénti tőkefeleslegek a tőke többszörös felhasználása révén alakulhattak ki. A második leány konszolidálásánál arra látunk példát, hogy ha tőkehiányos az a leányvállalat, amelyet nem

100 százalékosan (teljeskörűen) tulajdonol az anya, akkor a teljes körű konszolidáció vezet alacsonyabb eredményhez, hiszen ebben az esetben a teljes deficitet a többségi tulajdonos anyánál számolják el (az anyavállalat az, aki a hiányt pótolni fogja).

	Tőke	Tőkekövetelmény	Részesedés	Tőkefelesleg
Anyavállalat	100	90	60 (40 1. leányban + 10 2. leányban)	10
1. leány (100 százalék)	40 (anya 40)	25		15
Anya + 1. leány	140	115	40	-15
2. leány (50 százalék)	20 (anya 10 kisebbségi tul. 10)	25		-5
Anya + 1. Leány + 2. Leány teljes körű konszolidáció	160 (100 + 40 + 20)	140 (90 + 25 + 25)	50 (40 + 10)	160 – (140 + 50) = -30
Anya + 1. Leány + + 2. Leány részesedés szerinti konszolidáció	150 (100 + 40 + 10)	127,5 (90 + 25 + 12,5)	50 (40 + 10)	-27,5

ROSZIK GÁBOR

A HITELINTÉZETEK EGYESÜLÉSÉNEK JOGI, SZÁMVITELI ÉS VÁLLALATÉRTÉKELÉSI VONATKOZÁSAI

A tanulmány a hitelintézetek egyesülését a tranzakció és annak lebonyolítása oldaláról közelíti meg. Döntően tehát nem arról szól, hogy milyen stratégiai megfontolásokból hajtanak végre egyesüléseket, hanem az egyesülések folyamatát taglalja – kitérve a társasági és bankjogi aspektusokra, illetve a számviteli feladatokra –, valamint a tranzakcióval kapcsolatos üzleti értékelést mutatja be.

A magyar hitelintézeti szektort – hasonlóan a nemzetközi trendhez – az éles verseny által kikényszerített hatékonyságjavítás miatt fellépő koncentráció jellemzi. Mind a bankok, mind a szövetkezeti hitelintézetek száma csökkent az elmúlt években, és a szakemberek további fogyatkozást vetítenek előre. Példaként említhető, hogy 2000-ben jelentős tranzakciók követték egymást: a Citibank megvásárolta az ING lakossági banki részlegét, döntés született a Bank Austria – Creditanstalt és a Hypovereinsbank hazai leányvállalatainak összeolvasztásáról, illetve novemberben elhatározták a K&H és ABN Amro Bank egyesülését, amelyre illusztrációként számos esetben fogok a későbbiekben hivatkozni.

A tanulmány első részében a hitelintézetek egyesülésének jogi szabályozásával és számvitelével foglalkozom, majd rátérek a hitelintézet-specifikus üzleti értékelésre, amelyet egy erre kidolgozott példa követ befejezésként.

HITELINTÉZETEK EGYESÜLÉSÉNEK JOGI SZABÁLYOZÁSA ÉS SZÁMVITELE

A gazdasági társaságokról szóló 1997. évi CXLV. törvény (továbbiakban Gt.) szerint az egyesülés a gazdasági társaságok átalakulásának egyik fajtája. Az egyesülésnek két formája létezik: a beolvadás és az összeolvadás [Gt. 59. § (2)]. A beolva-

dásnál a beolvadó társaság megszűnik, és az átvevő társaság változatlan formában működik tovább. Összeolvadás esetén pedig az egyesülésben résztvevő valamennyi társaság megszűnik, és jogutódként egy új társaság jön létre.

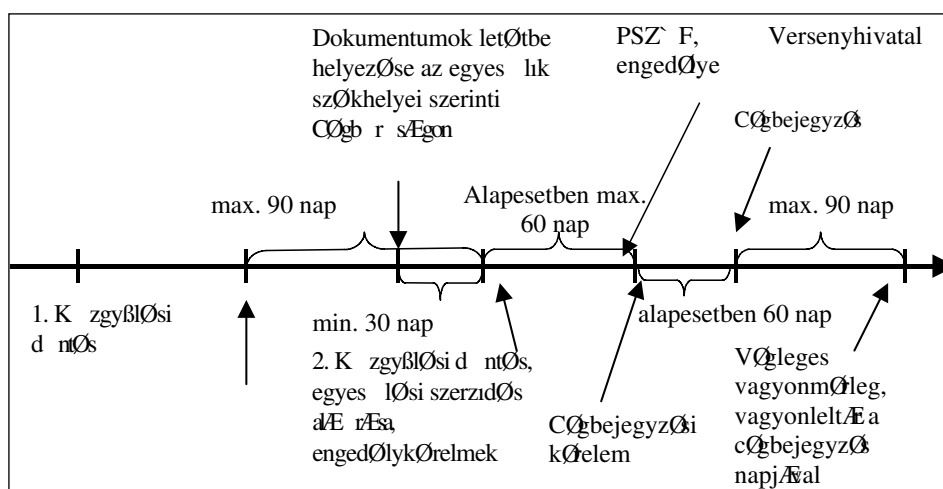
Ebben a részben kifejtem a hitelintézetek egyesülésének folyamatát, és erre gyakorlati példaként a Kereskedelmi és Hitelbank és az ABN Amro Magyar Bank Rt. egyesülését (az ABN Amro beolvadt a K&H-ba) fogom felhozni. Ennek során

tekintettel arra, hogy a hitelintézetek csak részvénytársasági formában működhetnek [Hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló törvény, a továbbiakban Hpt. 8. § (2)], az alábbiakban a gazdasági törvény útmutatásait csak részvénytársaságokra értelmezve fogom bemutatni.

⇒ Hitelintézetek egyesülésének folyamata.

Az 1. ábra bemutatja a hitelintézetek egyesülésének folyamatát:

1. ábra



A következőkben ezeket a pontokat és a vonatkozó feladatokat fogom részletezni.

1. Első közgyűlési döntés

Az egyesülésről szóló javaslatot az operatív irányítást végző vezető tisztségviselők, illetve a felügyelőbizottság tagjai terjesztik a közgyűlés elé. Az első

közgyűlés alkalmával felméri, hogy a részvényesek egyetértenek-e az egyesülés szándékával (3-es szavazat), és hogy mely részvényesek kívánnak a jogutód társaság tagjaivá válni [Gt. 62. § (2)]. Meg kell jegyezni, hogy ezt a döntést az egyesülésben résztvevő valamennyi részvénytársaság részvényesei meghozzák, tehát külön-külön közgyűléseket tartanak.

Ha mindegyik társaság esetében az egyesülés mellett foglaltak állást, akkor a vezető tisztségviselők a közgyűlés által meghatározott időpontra a következő dokumentumokat készítik el:

- Az átalakuló (összeolvadó, beolvadó, átvevő) társaság vagyonmérleg-, vagyoneleltár- tervezetét (a Hpt. vagyoneleltár helyett kötelezettségek és követelések állományáról beszél [22. § (3) 2.]);
- Az átalakulással létrejövő társaság vagyonmérleg-, vagyoneleltár-tervezetét;
- A társaság kiváló tagjaival szembeni elszámolás tervezetét [Gt. 62. § (3)];
- Az egyesülési szerződés tervezetét, amely – többek között – a következőket tartalmazza (Gt. 75. §):
 - az egyesülés módját, a jogutód gazdasági társaság társasági szerződése megkötésének (alapító okirata, alapszabálya elfogadásának) napját, amely célszerűen a vagyonmérleg tervezeteket elfogadó második közgyűlés napja;
 - beolvadás esetében az átvevő gazdasági társaság társasági szerződésében (alapító okiratában) szükséges módosításokat;
 - összeolvadás esetében az új gazdasági társaság társasági szerződésének (alapító okiratának) tervezetét.
- Mivel részvénytársaságok egyesüléséről van szó, az egyesülési szerződésnek még a következőket is tartalmaznia kell [76. § (2)]:
 - az egyesülő részvénytársaságok részvényeinek cserearányát (ennek pontos számítását lásd a következő részben);
 - az átvevő társaság részvényei átruházásának részletes szabályait;

- azt az időpontot, amelytől fogva a részvények az adózott eredményből való részesedésre jogosítanak;
- azokat a jogokat, amelyeket a jogutód társaság a különleges jogokkal felruházott részvényeseknek (így az alapítókat megillető előnyökkel, az elsőbbségi, dolgozói vagy kamatozó részvényfajta-hoz fűződő jogokkal összefüggésben) vagy más értékpapír tulajdonosoknak biztosít, illetve az ezekkel kapcsolatos intézkedési javaslatokat.

Mindezen felül a vezető tisztségviselők egy írásbeli beszámolót is kötelesek készíteni, amely megindokolja az egyesülés szükségességét (amely meglehetősen formális követelmény) és a részvények cserearányát.

- A könyvvizsgálónak nyilatkoznia kell, hogy a részvénytársaság a részvények cserearányát milyen módszerrel állapította meg, és azt megfelelőnek találta-e.
- A könyvvizsgálónak, vagy más független szakértőnek írásos formában nyilatkoznia kell a vezető tisztségviselők által elkészített egyesülési szerződés és írásbeli beszámoló megalapozottságáról. Ebben külön ki kell térni arra a kérdésre, hogy az egyesülés veszélyezteti-e a hitelezői követelések teljesülését.

A következő pontban az elkészítendő vagyonmérleg-tervezetekről esik szó.

2. Vagyonmérleg-tervezetek

Az egyesülésben résztvevők legfőbb szerepe csak megfelelő információk birtokában tud dönteni az átalakulásról, így a vagyonmérleg-tervezeteket az átalakulásról

döntő második közgyűlés előtt mind az átalakulóra, mind az átalakulással létrejöttre el kell készíteni. A Gt. megállapítja, hogy azonos szerkezetben kell őket elkészíteni, mint az éves beszámoló mérlegét, illetve – költségtakarékossági okból – az éves beszámoló mérlege alapján is lehet döntést hozni az egyesülésről, amennyiben a mérleg fordulónapja nem több mint hat hónappal előzte meg az átalakulásról szóló második döntést. A vagyonszerűség-tervezet részleteiről ugyanakkor a számviteli törvény rendelkezik.

A bemutatást az átalakuló vagyonszerűség-tervezetével kezdem, majd ezt követi az átalakulással létrejövő tervezete.

⇒ **Az átalakuló vagyonszerűség-tervezete.**

A számviteli törvény (továbbiakban Sztv. 137. § (1)–(2) bekezdése alapján az

egyesülés során az átalakulással közvetlenül érintett, tehát a beolvadó és az összeolvadó (és nem beolvadás esetén a változatlan formában továbbműködő átvevő) az eszközeit és a kötelezettségeit átértékelheti. Az átértékelés csak egy lehetőség a vállalkozó számára és nem kötelezettség. Az Sztv. 136. § (4) alapján a vagyonszerűség-tervezet háromoszlopos formában készül, ahol is az első a könyv szerinti értéket, a második – ha alkalmazták – az átértékelési különbözetet, míg a harmadik a vagyonszerűség szerinti értéket tartalmazza. Ha a vállalkozás nem él az átértékelés lehetőségével, akkor az első és harmadik oszlopban található adatok megegyeznek egymással [Sztv. 138. § (5)].

Az 1. táblázat illusztrálja a továbbiakban feltételezve a vagyonszerűség-tervezetét ott ahol erre lehetőség van.

1. táblázat

Megnevezés	Átalakuló vagyona könyv szerinti értéken	Átértékelési különbözet	Átalakuló vagyona piaci értéken
Üzleti vagy cégérték (Good-will)		+	
Eszközök összesen			
Jegyzett tőke	+	nincs változás	+
Tőketartalék	+	+ / –	+
Általános tartalék	+	nincs változás	+
Eredménytartalék	+ / –	–	+ / –
Lekötött tartalék	+	nincs változás	+
Saját tőke			
Passzív időbeli elhatárolás (Bad-will)		+	
Források összesen			

Az 1. táblázathoz, illetve elkészítéséhez számos magyarázatot fűzendő, így részletesebben kitérek az első, második és harmadik oszlop tartalmára.

• **Első oszlop**

A vagyonomérleg-tervezetet az éves beszámoló mérlegével azonos szerkezetben kell elkészíteni, tehát pénzügyi intézmények esetén a 250/2000. kormányrendeletben meghatározott mérlegséma alkalmazandó. Az első oszlopba – a vagyonelemtér-tervezet adataiból kiindulva – a vagyonomérleg tervezet napjára vonatkozóan kerül be az eszközök és források könyv szerinti értéke. A saját tőke elemei között azonban nem szerepelhet jegyzett, de be nem fizetett tőke, mert akkor a vállalkozó nem is dönthetne az egyesülésről [Gt. 60. § (2)].

• **Második oszlop**

Tekintettel arra, hogy a vállalkozó az ártérítékelés mellett döntött, ennek hatását be kell mutatni. Ennek a megjelenítésére szolgál a vagyonomérleg-tervezet második oszlopa, amelyben két fontos tételre hívtam fel a figyelmet. Ezek: egyedi eszközök és kötelezettségek ártérítékelési különbözete; üzleti vagy cégérték.

Az értékelés során megállapítják az egyedi eszközök és kötelezettségek piaci értékét. Ennek az értéknek az eltérését a nyilvántartási, könyv szerinti értéktől nevezzük **ártérítékelési különbözethetnek**. Ezen különbözethetek elszámolása főként a tőketartalékokat, illetve egyes esetekben az eredménytartalékokat érinti az alábbiak tükrében. Egyedi eszközönként, amennyiben a piaci érték meghaladja a nyilvántartási értéket, a különbözethet a tőketartalékokat kell növelni, ellenkező esetben a különbözethet a tőketartalék pozitív összegéig a tő-

ketartalékokat, majd a fennmaradó összegben az eredménytartalékokat terheli. A források között a kötelezettségek a könyvekben elfogadott, míg a céltartalékok várható értéken szerepelnek. Amennyiben ettől az értéktől a piaci érték pozitívan tér el, azaz magasabb kötelezettséget, céltartalékokat kellene kimutatni, akkor a különbözethet a tőketartalék pozitív összegéig a tőketartalékokat, majd a fennmaradó összegben az eredménytartalékokat terheli. Ellenkező esetben tőketartalék-növekedést számolunk el [Sztv. 138. § (4)]. Fontos észrevenni, hogy az eszközök pozitív, a kötelezettségek negatív különbözethetét, azaz összességében a vállalkozó vagyónának felértékelődését amiatt kell tőketartalék-hatékonyan elszámolni, hogy ez többlet osztalék fizetésére ne adhasson lehetőséget.

Ezen **ártérítékelés hatása** a pénzügyi intézményeknél a reálszféra vállalkozásaitól némileg eltérő módon alakul. Ugyanis a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások könyvvezetéséről szóló kormányrendelet és a Pénzügyminisztérium 14/2001. számú rendelete alapján eszközeiket, kintlevőségeiket negyedévente minősítik, értékvesztést, annak esetleges visszairátát, céltartalék-képzést számolnak el. Emiatt általánosságban elmondható, hogy az eszközök, kintlevőségek értéke közel áll a piaci értékhez, így a különbözethetek oszlop „kisebb” értékmódosításokat tartalmaz csak. Viszont ez lényegesen eltérhet a tárgyi eszközök esetében. Figyelembe véve, hogy a pénzügyi intézmények nagy fiókhálózattal, jó helyen értékes irodaépületekkel rendelkezhetnek, ezen ingatlanok piaci értéke jelentősen megha-

ladhatja a könyv szerinti értéket. Ezen eszközökön tehát nagy különbség keletkezhet. Itt jegyzem meg, hogy mivel az összes ártérítelési különbség a második oszlopban jelenik meg, értékhelyesbítés és értékelési tartalék az első oszlopban már nem szerepelhet.

A számviteli törvény alapján átalakulás esetén, ha a vagyonértéket az üzleti értékelés úgynevezett jövedelemtermelő képesség módszere alapján határozzák meg, és az így meghatározott társasági vagyonérték (saját tőke értéke) és a kötelezettségek (ideértve a céltartalékok és passzív időbeli elhatárolásokat is) együttes összege meghaladja az egyes eszközök piaci értékének és az aktív időbeli elhatárolásoknak az együttes összegét, a különbséget a vagyonmérlegben **üzleti vagy cégértékként** (good-will) kell kimutatni [137. § (4)]. Ezen üzleti vagy cégértékkal ismerjük el, hogy a hitelintézet működő entitásként, folyamatos jövedelmet, eredményt generálva többet ér, mint a saját tőkéjének könyv szerinti értéke.

• Harmadik oszlop

A második oszlopnak ezen kívül van még egy funkciója: az esetleges átvezetések elvégzése. A számviteli törvény kimondja, hogy a harmadik oszlopban a saját tőkén belül már csak jegyzett tőke, tőketartalék, eredménytartalék és lekötött tartalék szerepelhet. Hogy ezt az állapotot elérjük a mérleg szerinti eredményt át kell vezetni az eredménytartalékba. A hitelintézeteknél a saját tőke még egy elemmel kiegészül, az adózott eredmény terhére képzett általános tartalékkal (Hpt. 75. §). Tekintettel arra, hogy az átalakulás során fellépő számviteli feladatokat csak a

számviteli törvény szabályozza, és a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások könyvvitelét szabályozó kormányrendelet ezt nem taglalja, gyakorlati kérdésként merül fel, hogy az általános tartalék átvezetésre kerüljön a vagyonmérleg-tervezetben, vagy sem. Ennek egy lehetséges megoldását példázza, hogy amikor tavaly nyáron az ABN Amro Magyar Bank beolvadt a Kereskedelmi és Hitelbankba. Ebben az esetben mind a vagyonmérleg-tervezetében, mind a végleges vagyonmérlegében szerepelt általános tartalék a könyvvizsgáló beleegyező nyilatkozatával.

Az alapvetően az átalakuló vagyonát piaci értéken bemutató harmadik oszlopban az első és második oszlop azonos során található tételek összegét találjuk. A vagyonmérleg-tervezettel kapcsolatban rendezi a számviteli törvény, hogy annak fordulónapjával az átalakuló nem zárja le az analitikus és főkönyvi nyilvántartásait, hanem azt folyamatos könyvelés mellett készíti el, és a könyvekben az átalakulással kapcsolatos tételek nem szerepelhetnek [138. § (7)].

⇒ Az átalakulással létrejövő vagyonmérleg-tervezete.

E vagyonmérleg-tervezet célja a jogutód társaság vagyonának meghatározása, amely alapján már a szóban forgó együttes vagyonból meg lehet határozni az egyes részvényesek részesedését, amelyet majd a második közgyűlési döntés kapcsán tesznek meg.

A 2. táblázattal illusztrálom összeolvadás esetén a vagyonmérleg-tervezet általános felépítését.

2. táblázat

Megnevezés	Összeolvadó A vagyona piaci értéken	Összeolvadó B vagyona piaci értéken	Különbözetek	Saját tőke átrendezése	Összeolvadással létrejött társaság vagyona
Üzleti vagy cégérték (Good-will)					
Eszközök összesen					
Jegyzett tőke					+
Tőketartalék					+
Általános tartalék					+
Eredménytartalék					+
Lekötött tartalék					+
Saját tőke					
Passzív időbeli elhatárolás (Bad-will)					
Források összesen					

Beolvadás esetén az első két oszlopban van különbség, ugyanis az első oszlop az át-
vevő vagyontát könyv szerinti értéken tartal-
mazza (nem értékelhet át), míg a második a
beolvadó vagyontát piaci értéken (amennyi-
ben az ártértékelés mellett döntött). Az ösz-
szefüggés az átalakuló és az átalakulással

létrejövő vagyommérleg-tervezete között az,
hogy ez előbbi az utóbbi inputjául szolgál,
az első két oszlop az átalakuló tervezetének
utolsó oszlopaként adódik.

• **Különbözetek oszlop**

A különbségeket pedig az alábbi osz-
lopokra oszthatjuk szét.

Különbözetek				
Új belépők vagyoni hozzájárulása	Meglévő tagok pótbefizetése	Kilépő tagok vagyonhányadának kifizetése	Kölcsönös, saját részesedések kiszűrése	Kölcsönös követelések, kötelezettségek kiszűrése

Az átalakulás során lehetőség van arra, hogy **új tagok lépjenek be** a társaságba. Ez esetben az általuk a társasági szerződés tervezetében vállalt pénzeszköz befizetéssel szemben jegyzett tőkét és névérték feletti részvényjegyzés esetén tőketartalék-növekedést kell elszámolni. A kizárólagos pénzbeli hozzájárulást azért kell hangsúlyozni, mert a Gt. 59. § (1) bekezdése szerint – eltérő utasítás hiányában – az átalakulásra az alapításra érvényes szabályokat kell alkalmazni, és a Hpt. 10. §-a értelmében pénzügyi intézmény alapításához a jegyzett tőkét készpénzben kell befizetni.

A **meglévő tagok** (a jogelődök részvényesei) az egyesülési szerződésben **a jegyzett tőke felemelését határozhatják el**, illetve bizonyos körülmények között mindenképp a tőkeemelés mellett kell dönteniük, különben az átalakulás sikertelenné válhat. Ilyen eset lehet az, amikor a kilépő tagoknak kifizetett vagyoni hozzájárulások [Gt. 64. § (4)], illetve a kölcsönös és saját részesedések kiszűrése után a jegyzett tőke a jogszabályban előírt minimális érték alá csökken, amely például bank esetében két milliárd forint [Hpt. 9. § (2)]. Másrészt a Hpt. 74. § (2) bekezdése előírja, hogy a hitelintézetek egyesülése esetén az általános jogutód, illetve az átvevő hitelintézet szavatolótőkéje nem lehet kevesebb, mint az egyesülő hitelintézetek egyesülés előtti szavatolótőkéjének az összege. Amennyiben a fent említett okok miatt az egyesülés során e limit alá csúszna a jogutód, úgy a tulajdonosoknak tőkefeltöltési kötelezettségük van.

Az első közgyűlési döntés során előzetesen felmérésre került, hogy a jogutód

részvénytársaságnak, hitelintézetnek ki kíván a tagja maradni. A tagok alapvető joga, hogy amennyiben nem értenek egyet az átalakulással, **kiválásuk mellett dönthetnek**. Az ezen tagokat megillető vagyónhányadot ki kell számolni és a vagyommérleg-tervezetben el kell különíteni. A számviteli törvény ezzel kapcsolatban úgy szól, hogy „a különbözetek oszlop tartalmazza az átalakulással létrejövő gazdasági társaságban részt venni nem kívánó tagok (részvényesek) részére kiadásra kerülő eszközöknek és kötelezettségeknek a vagyommérleg-tervezet szerinti értékét és ezek különbözetével azonos értékben a saját tőke (jegyzett tőke, tőketartalék, eredménytartalék) létesítő okirat szerinti csökkenését.”. Hitelintézeteknél ez azonban nem úgy működik, mint a reálszféra vállalkozásainál, hogy a kiváló tag valóban eszközt (például egy munkagépet) vihet magával a vagyónhányadának fejében. Emiatt ilyen esetben a kisebbségi tulajdonosokkal a pénzbeni elszámolást szokták alkalmazni. A vagyónhányad kiadásával kapcsolatban a Gt. 64. § (5) bekezdése azt mondja ki, hogy a kiválókvaló eltérő megállapodás hiányában, ezt a vagyónhányadot legkésőbb a jogutód gazdasági társaság cégbejegyzését követő 30 napon belül kell teljesíteni.

A különbözeten belül a következő két oszlop speciálisan az egyesületekre vonatkozik és azok közül is legfőképpen arra az esetre, ahol az egyesülők a tranzakció előtt üzleti kapcsolatban álltak egymással. Ennek a kapcsolatnak két fajtája lehet: részesedtek egymás jegyzett tőkéjéből, kapcsolatuk miatt kölcsönös követeléseik-kötelezettségeik vannak egymással szemben.

A kölcsönös részesedésekkel kapcsolatban a Gt. 73, 74-ik passzusa azt mondja ki, hogy az átalakulással létrejövő gazdasági társaság jegyzett tőkéjében az átvevőnek a beolvadóban, a beolvadónak az átvevőben, illetve az összeolvadóknak a partnerben lévő részesedését nem lehet figyelembe venni. Továbbá a Gt. azt is elrendeli, hogy a jogutód jegyzett tőkéjében nem lehet számításba venni beolvadás esetén a beolvadó, illetve összeolvadás esetén az összeolvadók saját részvényeit. A jegyzett tőke valóságának érdekében és így a hitelezők védelmében mindezen részesedéseket a tranzakció során ki kell szűrni. Ennek érdekében a jogelőd vagyongmérleg-tervezetében szereplő részesedés értékének csökkenésével szemben kell a névértékben a jegyzett tőkét, a névértéktől való különbözettel pedig az eredménytartalékot módosítani [Sztv. 139. § (4)]. A saját részesedések kiszűrésénél – amennyiben arra a tranzakció során és nem azelőtt kerül sor – hasonlóképpen kell eljárni.

A kölcsönös követeléseket és kötelezettségeket szintén ki kell szűrni. Itt a hitelintézetek esetében gondolhatunk egymásnak nyújtott bankközi hitelekre, allízíngből származó követelésre vagy egyéb nyújtott szolgáltatásból származó követelésre. Elszámolástechnika tekintetében a jogelődök egymással szemben fennálló követeléseit – kötelezettségeit kell a vagyongmérleg-tervezeteikben szereplő értékben egymással szemben kivezetni. Amennyiben a két hitelintézetnél szereplő összeg eltér egymástól, például a követelésre értékvesztést számoltak el, akkor a különbözet eredménytartalékot érint. Ha a

kötelezettség meghaladta követelést, akkor eredménytartalék-növekedést számolunk el, amennyiben ennek az ellenkezője állna fenn valamilyen okból, akkor az eredménytartalék csökken.

Hitelintézetek kapcsán a követelés kiszűrésnél nem csak mérlegtételekre kell gondolnunk. Előfordult például, hogy a K&H egy felvett hitelét az ABN Amro garanciavállalásával garantálták mérlegen kívüli tételként. Ezt, ha nem szűrnék ki, az abszurd módon azt jelentené, hogy az egyesülés után a bank a felvett hitelét saját maga garantálja. Következésképpen elmondható, hogy az egymással szembeni, mérlegen kívüli követeléseket, kötelezettségeket is át kell fűsülni.

• Oszlop a saját tőke átrendezésére

Az átalakulással létrejövő társaság vagyongát bemutató oszlopban a saját tőkén belül már csak jegyzett tőke, tőketartalék, eredménytartalék és lekötött tartalék szerepelhet, és csak pozitív összegben a számviteli törvény alapján. A hitelintézeteknél – ahogy már azt az átalakuló vagyongmérleg-tervezetének harmadik oszlopánál megjegyeztem – szerepelhet általános tartalék is. Annak érdekében, hogy csak ezen tételek és **előjelhelyesen** is jól szerepeljenek, a saját tőke átrendezésére szükség lehet.

Ezek mellett alapvetően két okból kerülhet sor a saját tőke átrendezésére a vagyongmérleg tervezetében:

- A tagok a saját tőke belső szerkezetét az egyesülési szerződésben lefektetett formában meg kívánják változtatni (vagy az előzőek miatt szükségszerűen meg kell változtatniuk).
- Az ártértékelés társasági adó hatására és az átalakulás napjáig várható vesztesé-

gekre a lekötött tartalékban tartalékot kell képezni.

A tagok tehát az egyesülési szerződésben kötött megállapodásuk alapján a **jogutód saját tőkéjének szerkezetét átalakíthatják**. Például a jegyzett tőkét más tőkeelem terhére felemelhetik, ha az a törvényi minimumot nem érné el. A számviteli törvény ezen átrendezés korlátjaként azt nevezi meg, hogy az átrendezés után a jegyzett tőke nem lehet magasabb, mint a lekötött tartalékkal csökkentett saját tőke. Illetve még a 140. § (7) bekezdésében szabályozza, hogy az eredménytartalék milyen jogcímenen térhet el az átalakuló vagyonszerűség-tervezetében szereplő összestől, de ez a szabályozás olyan tag, hogy alapjában véve nem csökkenti a vállalkozó mozgásterét.

A második esetre rátérve a törvényalkotónak fontos célja, hogy a végleges vagyonszerűségben szereplő jegyzett tőke ne csökkenjen a vagyonszerűség-tervezetben megjelenő értékhez képest. Ennek érdekében az eredménytartalékból le kell kötni az **átalakulás napjáig várható vagyonszerűségvesztést**, illetve a **társasági vagyonszerűség átértékeléséből adódó társasági adó fizetési kötelezettséget**. Ugyanis a társasági vagyonszerűség, azaz a saját tőke felértékelése adófizetési kötelezettséget keletkeztet, amelynek társasági adóról és osztalékadóról szóló 1996. évi LXXXI. törvény értelmében az átalakulást követő három adóévben, egyenlő részletekben kell eleget tenni. Emellett a vagyonszerűség átértékelés adóhatásának kettősségét az adja, hogy a kimutatott üzleti, vagy cégérték az eredmény terhére (így a fizetendő társasági adót csökkentve) folyamatos leírással öt

év, vagy annál hosszabb idő alatt számolható el. A két hatás ütemezés szempontjából a fent bemutatottakkal összhangban eltér egymástól, illetve mértékük sem szükségszerűen egyezik meg.

Miután így a különbözeteket kezeltük, a saját tőke átrendezését megtettük a vagyonszerűség-tervezet utolsó oszlopában adódik az átalakulással létrejövő társaság vagyonszerűségének az értéke. A vagyonszerűség-tervezetek részletes bemutatása után rátérnek a második közgyűlési döntésre.

3. Második közgyűlési döntés

Az átalakulással kapcsolatban az egyesülésben résztvevő társaságok legfőbb szervei végleges, második döntésüket a vagyonszerűség-tervezetek és az egyéb elkészített dokumentumok alapján hozzák meg. Annak érdekében hogy ezen iratokat a részvényeseknek legyen idejük megismerni a Gt. kimondja, hogy:

„Az egyesüléssel érintett részvénytársaságok harminc nappal az egyesülési szerződés elfogadásáról döntő közgyűlés napja előtt kötelesek az egyesülési szerződés tervezetét, az egyesülő részvénytársaságok vezető tisztségviselői által készített írásbeli beszámolót, valamint a könyvvizsgálónak, illetve a független szakértőnek az egyesülési szerződés tervezetére és az írásbeli beszámolóra vonatkozó álláspontját tartalmazó jelentést benyújtani az egyesülő részvénytársaságok cégjegyzékét vezető cégbíróhoz.

Az egyesülésről döntő második közgyűlést megelőző harminc nappal az egyesüléssel érintett gazdasági társaságok minden

részvényesének jogában áll, hogy megismerje a közgyűlési döntéshez készített iratokon kívül az egyesülő társaságok utolsó háromévi, a számviteli törvény szerinti beszámolóinak tartalmát is.” [77. § (1)–(2)].

Emellett a vagyonmérleg-tervezetek fordulónapja és a második közgyűlés között maximum három hónap telhet el. Ennek indoka hogy, ezen felül már nem biztosítható a megállapított adatok helyessége, helytállósága. Erre az időpontra kell véglegesen eldönteni, hogy ki kíván a jogutód társaság tagja maradni, illetve kiválni a társaságból. Ekkor véglegesítik a kiválókkal szembeni elszámolás módját és határidejét is. Azon részvényesek esetében, akik pedig a jogutód gazdasági társaság tagjaivá kívánnak válni, meg kell határozni a tervezett jegyzett tőkéből az őket megillető hányadot. A megfelelő előkészítés után ezen részvényesek jogosultak az egyesülési szerződés, illetve beolvadás esetén az átvevő alapító okiratának, összeolvadás esetén pedig a jogutód társaság alapító okiratának az aláírására, amely legalább a Gt. 207. §-ban részletezett elemeket tartalmazza.

Az egyesülésről hozott közgyűlési döntés közzétételét a Céglőnyben az azt követő nyolc napon belül kezdeményezni kell, és két egymást követő lapszámban kell megjelenítenie.

Miután az egyesülés szándéka a tulajdonosok döntésével világossá vált, pénzügyi intézmények esetében a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének engedélyért kell folyamodni, illetve bizonyos nagyságrendű vállalkozások és tranzakciók felett a Gazdasági Versenyhivatal hozzájárulását is szükséges kérvényezni.

A fentebb említett egyesülési szerződés visszamenőleges hatállyal a szóban forgó engedélyek odaítélése után lép életbe. Az engedély odaítéléséig a Ptk. 215. §-ának értelmében a szerződés még nem érvényes, de a felek a jognyilatkozatukhoz kötve vannak. Az engedélyeztetés kérdését fejtem ki a következő fejezetben.

4. Engedélyeztetés

Először a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének benyújtandó engedélykérelem jogalapját, kellékeit és az engedélyezési folyamatot tekintem át, majd pedig áttérek a Gazdasági Versenyhivatal engedélyére.

⇒ Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének engedélye.

A Felügyelet az 1999. évi CXXIV. törvény rendelkezései szerint működik és hatásköre többek között kiterjed a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. törvény (Hpt.) hatálya alá tartozó szervezetek, személyek és tevékenységek felügyeletére.

A Hpt. 14. § (1) bekezdés kimondja, hogy számos egyéb ok mellett a hitelintézetek egyesüléséhez, szétválásához, a 15. § (1) bekezdés pedig deklarálja, hogy a pénzügyi vállalkozások átalakulásához, egyesüléséhez és szétválásához a felügyelet engedélyére van szükség.

Ezután a Hpt. a 21. passzusban megismétli a Gt.-ből már ismerős szabályt, miszerint a hitelintézet más típusú hitelintézetté, pénzügyi vállalkozássá, továbbá

pénzügyi vállalkozás hitelintézeté történő átalakítása esetén az alapításra vonatkozó szabályokat kell alkalmazni. Ezután a 22. § (1) bekezdésben tisztázza, hogy a pénzügyi intézmények milyen vállalkozásokkal egyesülhetnek, miszerint pénzügyi vállalkozás kizárólag más pénzügyi vállalkozással egyesülhet, illetve beolvadhat hitelintézetbe. Hitelintézetbe más hitelintézet, pénzügyi vállalkozás és befektetési vállalkozás olvadhat be, illetve hitelintézet más hitelintézettel olvadhat össze. Ezután tér rá a (3) bekezdésben az engedélykérelem tartalmára, amelyet a PSZÁF ajánlásának megfelelő szerkezetben fogok áttekinteni.

Tehát hitelintézet egyesülése esetén az engedélyezésre irányuló kérelemhez a következő iratokat kell benyújtani.

Az ügyvédi ellenjegyzéssel ellátott egyesülési szerződés. Az egyesülési szerződés minimális tartalma már korábban bemutatásra került az első közgyűlési döntés részben. Az e mellé csatolandó engedélykérelem mellékletei a következők: alapítói határozatok / jegyzőkönyvek, hitelintézet szervezeti felépítése, a módosított alapszabály (alapító okirat), három éves üzleti terv, a szabályzatok felsorolása, az egyesülés folytán módosuló szabályzatok, adatszolgáltatásra való felkészültségről nyilatkozat (az egyesülő társaságok informatikai rendszerével kapcsolatban, könyvvizsgálói igazolással), az egyesülést követően a tevékenység megkezdésének tervezett időpontjáról nyilatkozat, befektetési társaság hitelintézetbe való beolvadása esetén, ha a beolvadásával a hitelintézet univerzális hitelintézeté válna, úgy arra vonatkozó engedélykére-

lem a szükséges dokumentumokkal, kiegészítve a kínai fal szabályzattal.

A könyvvizsgáló által hitelesített vagyonszámviteli-tervezet, valamint a kötelezettségek és a követelések állományát tartalmazó kimutatás.

A Hpt. 18. §-ában meghatározott mindazon iratot, amely a végezni kívánt tevékenységi kör engedélyezéséhez szükséges. Amennyiben a jogutód hitelintézet tevékenységi köre megegyezik a jogelőd hitelintézetek vagy azok egyikének tevékenységi körével, az említett iratok benyújtása nem szükséges.

Olyan adatokat, amelyekből a Hpt. 74. § (2) bekezdésében foglalt feltétel fennállása megállapítható. A Hpt. kimondja, hogy a hitelintézetek egyesülése esetén az általános jogutód, illetőleg az átvett hitelintézet szavatoló tőkéje nem lehet kevesebb, mint az egyesülő hitelintézetek egyesülés előtti szavatoló tőkéjének összege. Ezzel az intézkedéssel a jogalkotó azt kívánja megakadályozni, hogy az egyesülés esetleges tőkekiegészítéssel játszódhasson le, amelynek eredménye a hitelintézet kockázatoságának növekedése, hiszen a lehetséges veszteségek esetére a helytállásra felhasználható tőke mennyisége csökkenne. Így a szavatoló tőkéről alakulásáról kimutatást kell készíteni, amely tartalmazza mind a jogelőd, mind a jogutód pénzügyi intézmények szavatoló tőkéjének összetevőit, azaz az alapvető és járulékos tőkeelemeket.

Az engedélyeztetési eljárást némileg egyszerűsíti az a rendelkezés, hogy összeolvadás esetén (tehát amikor a jogelődök megszűnnek és egy új társaság alakul) a Felügyelet az alapítás és a működés megkezdésének engedélyezésével kapcsolatos

határozatot egy eljárásban is meghozhatja. (Hpt. 24. §).

Az összes szabályzat elkészülte után a felügyelet vizsgálni fogja ezeknek az egyesülési szerződéssel, illetve az alapító okirattal való összhangját, és minden tényező figyelembe vételével dönt az engedély odaítéléséről. Mivel azonban a Hpt. alapján a Felügyeletnek a pénzügyi intézmények egyesüléséhez adott engedélye nem pótolja a Gazdasági Versenyhivatal engedélyét (23. §) ezt a kérdést a következő pontban fogom górcső alá venni.

⇒ A Gazdasági Versenyhivatal engedélye.

A gazdasági törvény 72. § (5) bekezdése kimondja, hogy az egyesülések során a Versenytörvénynek (1996. LVII. tv.) a vállalkozások összefonódásáról szóló rendelkezéseit is alkalmazni kell. E törvény az összefonódások (koncentráció) címszó alatt említi, ha két vagy több előzőleg egymástól független vállalkozás összeolvad [23. § (1)].

Meghatározott küszöbérték felett az összefonódáshoz a Gazdasági Versenyhivatal engedélyét kell kérni. Ezt a törvény az előző üzleti évben elért nettó árbevétellel méri. Amennyiben az egyesülők összárbevétele elérte a 10 milliárd forintot, és az egyesülésben résztvevő legalább két vállalkozás árbevétele 500 millió forint felett van engedélyre van szükség [24. § (1)]. A törvény gyorsan pontosít is, a pénzügyi intézmények esetében árbevétel alatt a mérlegfőösszeg tíz százalékát kell érteni. Következésképpen a pénzügyi intézményeknek – a PSZÁF engedélyen

felül – akkor kell még a Versenyhivatal engedélyéért is folyamodniuk, ha az előző üzleti évben az együttes mérlegfőösszegük elérte legalább a 100 milliárd forintot, és a tranzakcióban résztvevő legalább két intézet mérlegfőösszege minimum 5 milliárd forint volt.

A törvény közvetlenül résztvevő vállalkozásoknak nevezi azokat, amelyek között az összefonódás létrejön [26. § (1)]. Ez amiatt kerül előtérbe, mert az egyesülési szerződés aláírása után a közvetlenül résztvevőnek kell az engedélykérelmet benyújtania [28. § (1)–(2)], a PSZÁF-nak címzett engedélykérelemmel egy időpontban [28. § (3)].

A Versenyhivatal az engedély kiadásáról a kérelem kézhezvételétől számított 90 napon belül dönt, amely határidő indokolt esetben 60 nappal meghosszabbítható. Az engedély iránti kérelem elbírálásakor mérlegeli az összefonódással járó előnyöket és hátrányokat, és tekintetbe veszi a szakmai Felügyelet (PSZÁF) állásfoglalását. Ennek során vizsgálja különösen az érintett piacok szerkezetét; az érintett piacokon fennálló vagy lehetséges versenyt és az összefonódás végső fogyasztókra gyakorolt hatását [30. § (1)]. Nem tagadhatja meg az engedélyt, ha az összefonódás nem hoz létre vagy nem erősít meg gazdasági erőfölényt, nem akadályozza meg a hatékony verseny kialakulását, fennmaradását vagy fejlődését az érintett piacon vagy annak jelentős részén, illetve ha az összefonódással járó előnyök meghaladják az abból származó hátrányokat [30. § (2)]. Végeredményképpen az ügyben eljáró versenytanács határozatban dönt a kérelem el fogadásáról vagy elutasításáról.

Az engedélyeztetési eljárást cégbejegyzési kérelem követi, amely a következő pontban mutatok be.

5. Cégbejegyzési kérelem

A társaságok cégbejegyzési eljárását a cégtörvény (1997. évi CXLV. tv.) szabályozza. Az egyesületekről e törvény 37. §-a (összeolvadás) és 38. §-a (beolvadás) rendelkezik. Összeolvadás esetén a bejegyzési kérelmet a jogutód, beolvadás esetén pedig az átvévő cég székhelye szerinti Cégbíróságon kell előterjeszteni az egyesülési szerződés aláírásától számított hatvan napon belül, és a kérelemben egyidejűleg kérni kell az összeolvadók, illetve a beolvadó cégnyilvántartásból való törlését is.

A kérelemhez a következő iratokat kell csatolni pénzügyi intézmények esetében:

- az egyesülési szerződést;
- a Gazdasági Versenyhivatal engedélyét, vagy a vállalkozás nyilatkozatát arról, hogy az engedélyre nincsen szükség;
- a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének engedélyét [23. § (3)].

Az a praktikus kérdés merül fel mindezzel kapcsolatban, hogy a két engedély nem biztos, hogy elkészül az egyesülési szerződés aláírásától számított 60 napon belül, még abban az esetben sem, ha a kérelmeket még aznap beadták, hiszen a fentiekben láttuk, hogy a versenytanács eljárásának időtartama alapesetben 90 nap is lehet. Ebben az esetben az a saját értelmezésem, hogy határidőn belül be kell adni a cégbejegyzési kérelmet jelezve, hogy az engedélykérelmek elbírálása

folyamatban van. Természetesen a Cégbíróság a jogutódot bejegyezni csak akkor fogja, hogyha ezek az engedélyek már a kezében vannak.

6. Végleges vagyonmérleg

A cégbejegyzés napját követő legkésőbb 90 nappal az átalakuló és az átalakulással létrejövő társaságnak végleges vagyonmérleget kell készítenie. Mindemelllett az átalakulással megszűnő társaságoknak (beolvadónak, összeolvadónak) ugyan ezen a napon (cégbejegyzés) az analitikus és szintetikus nyilvántartásaitak le kell zárni, és a végleges vagyonmérleget megelőzően tevékenységet lezáró éves beszámolót kell készíteni, illetve azt auditáltatni kell. Az átalakulással meg nem szűnő társaság (egyesülésnél az átvévő) végleges vagyonmérlegét folyamatos könyvelés mellett készíti el, nyilvántartásait nem zárhatja le, az átalakulás során átvett eszközöket és kötelezettségeket és ezek különbözeteként a saját tőkét folyamatos könyvelés mellett számolja el. A jogutód társaság a végleges vagyonmérleg szerinti értéken veszi át a beolvadó, összeolvadók eszközeit, és a továbbiakban ez lesz az eszköz bruttó értéke. Ez azt jelenti, hogy ha könyv szerinti értéken történik az egyesülés, akkor a korábbi nettó érték lesz a jogutód bruttó értéke az adott eszközre nézve. Továbbá az átvétel során ki kell szűrni – a már korábban említett – egyes részesedéseket, nevezetesen a beolvadó saját részvényeit, az átvévő beolvadóban, illetve a beolvadónak az átvévőben lévő részesedését. Ezt, illetve a

kölcsönös követelések-kötelezettségek során keletkezett különbözeteket szintén a saját tőkével szemben kell elszámolni.

A végleges vagyonszármazékosítást a számviteli törvény 141. § (2) bekezdése alapján a vagyonszármazékosítási-tervezetekkel azonos szerkezetben kell elkészíteni, az abban található értékeket kiindulópontnak veszi, és rendezi azon kérdéseket, hogy a saját tőke változását miképpen kell elszámolni, illetve a jegyzett tőke értékét a tervezetekben szereplő és a Cégbíróságon bejegyzett értékhez képest mikor kell leszállítani.

A vagyonszármazékosítási-tervezet napjától a cégbejegyzés napjáig akár 210 nap is eltelhet (vagyonszármazékosítási-tervezet napja – második közgyűlés időpontja [egyesülési szerződés aláírása] maximum 90 nap, egyesülési szerződés aláírása – cégbejegyzési kérelem maximum 60 nap, kérelem elbírálása – cégbejegyzés 60 nap). Mialatt közben a társaság folyamatosan működik, eredményt termel a legnagyobb valószínűséggel a végleges vagyonszármazékosítási-tervezet szerinti saját tőke értéke el fog térni a tervezet szerinti értéktől. Ezt a különbözetet a tőketartalék javára kell elszámolni, illetve amennyiben negatív a tőketartalék pozitív összegéig a tőketartalékot, majd az eredménytartalékot kell csökkenteni.

A vagyonszármazékosítási-tervezetben szereplő jegyzett tőkét két esetben kell leszállítani. Egyrészt a Gt. értelmében amennyiben az átalakulással létrejövő társaság végleges vagyonszármazékosításában szereplő, jegyzett, de be nem fizetett tőkével növelt, lekötött tartalékkal csökkentett saját tőke értéke alacsonyabb, mint a Cégbíróságon bejegyzett jegyzett tőke, akkor a

jegyzett tőkét le kell szállítani. Ezzel kapcsolatban jegyzem meg, hogy a végleges vagyonszármazékosításban már szerepelhet jegyzett, de be nem fizetett tőke, mégpedig a jogelődök részvényesei, illetve az új belépők által elhatározott tőkeemelés Cégbírósági bejegyzésig be nem fizetett mértékében.

Másrészt a jegyzett tőkét abban az esetben is le kell szállítani, ha az átalakulással létrejövő társaság végleges vagyonszármazékosításában szereplő, elkülönített, saját tőke / mérlegfőösszeg arányában a jegyzett tőkét alkotó eszközök értéke nem éri el a vagyonszármazékosítási-tervezetben lévő jegyzett tőke értékét. Ez azt jelenti, hogy ebben az esetben ismét meg kell jelölni a jegyzett tőkét alkotó eszközöket, amelyeknek azonban nem kell (nem is lehetnek) szükségszerűen azonosnak lenniük a vagyonszármazékosítási-tervezetben megjelölt eszközökkel. Úgy gondolom, hogy ezen okból jegyzett tőke leszállításra akkor kell, hogy sor kerüljön, ha a hitelintézet a végleges vagyonszármazékosításában nem tud annyi – a Cégbíró által elfogadott – eszközt megjelölni, amennyi arányosan a tervezetben meghatározott jegyzett tőkét kitenné.

A számviteli törvény szabályozza azt is, hogy a végleges vagyonszármazékosításban a cégbejegyzés napjáig a kiváló tagoknak még ki nem fizetett vagyonszármazékosítást a kötelezettségek között kell kimutatni. Ezen felül arra az esetre, ha a jogutód cégbejegyzését a Cégbíróság elutasítaná, illetve a jogelődök kérelmüktől elállnának, úgy rendelkezik, hogy ekkor végleges vagyonszármazékosítást nem kell készíteni, és a társaság(ok) könyveiben az átalakulással kapcsolatos elszámolások nem jelenhetnek meg.

A fentiekben végigvettük egy pénzügyi intézmény összeolvadásának, beolvadásának társasági jogi, számviteli vonatkozásait. A következő részben egy minden tranzakcióban megjelenő fontos elemmel ismerkedünk meg, nevezetesen a pénzügyi intézmény specifikus üzleti értékeléssel, amelyet módszertanilag nem csak az egyesülések, hanem a felvásárlások (vállalati körbe való bekerülés tulajdon megszerzése után) során és egyéb esetekben is alkalmazhatunk.

HITELINTÉZETEK ÜZLETI ÉRTÉKELÉSE AZ EGYESÜLÉS KAPCSÁN

Ebben a részben a hitelintézetek üzleti értékének megállapítására szolgáló módszereket és alkalmazásukat mutatom be, különös figyelmet szentelve az egyesülések kapcsán folyó értékelésre. A klasszikus beolvadási és egyesülési tranzakciók a legtöbb esetben a részvénytcsere módszerével mennek végbe, emiatt a deduktív módszert követve először megválaszolom a kérdést, hogy az egyesülés kapcsán miként kell megállapítani a részvény cserearányokat, majd áttekintem az ennek inputjául szolgáló értékelési feladatokat. Ezen fontos inputok közé tartozik az egyes, tranzakcióban résztvevő hitelintézetek üzleti értéke egyrészt, illetve másrészt a köztük lévő szinergiahatások értéke. A következőkben ezen kérdéseket fejtem ki.

⇒ Részvény-cserearányok megállapítása.

A továbbiakban az egyesülés két típusa esetén való cserearány megállapítására

koncentrálok. Itt jegyzem meg, hogy a cserearányokat, mind a könyv szerinti sajáttőke-érték, mind az üzletértékeléssel megállapított saját tőke érték alapján meg lehet határozni. Maga a számítás a beemelő adatok tekintetében nem mutat eltérést, de az üzletértékelés – főleg a hitelintézetek esetében – több buktatót rejt, emiatt azzal a későbbiekben részletesen foglalkozom.

1. Beolvadás

Beolvadás esetén az átalakulással közvetlenül érintett vállalkozás (beolvadó) megszűnik és az átvevő változatlan társasági formában működik tovább.

Annak érdekében, hogy az átvevő vállalkozás egy részvényre jutó saját tőkéje a beolvadás után továbbra is változatlan maradjon a részvény-cserearány a következőképpen kerül megállapításra:

Részvény cserearány = Beolvadó társaság részvényének értéke / Átvevő társaság részvényének értéke

A beolvadó társaság részvényeseit az átadó társaság részvényeiből a következő mennyiség illeti meg:

Kibocsátandó új részvények száma =
Részvény cserearány \times beolvadó részvé-
nyeinek száma

Így az átvevőnél a következő jegyzett
tőke növekedést kell elkönyveljük:

Jegyzett tőke növekedése = Kibocsá-
tandó új részvények száma \times átvevő rész-
vényeinek névértéke

Amiatt, hogy a névérték és az egy rész-
vényre jutó saját tőke érték eltér egymás-
tól (azaz névérték feletti kibocsátásra ke-
rül sor), ársíót kell elszámolnunk tőketar-
talék növekedésként.

Tőketartalék növekedése = (egy rész-
vényre jutó saját tőke érték – névérték) \times
kibocsátandó új részvények száma

A fentiek szerint kell eljárni abban az
alapesetben, amikor az átvevő és beolva-
dó vállalkozás nincsen előzetes kapcsola-
tban egymással, azaz nem részesednek
egymás jegyzett tőkéjében, illetve ha a
beolvadónak nincsen saját részvény a tu-
lajdonában. Ezt a helyzetet némiképp bo-
nyolítja így a következő négy eset:

1. Az átvevő cégnek részesedése van a
beolvadó cégben.

Itt annyi az eltérés az alapesettől, hogy
az átvevőnek csak a nem általa bir-
tokolt részvények után kell új rész-
vényt kibocsátania, és így ezen része-
sedést a társasági törvénnyel össz-
hangban a jogutód jegyzett tőkéjének
megállapításánál már nem lehet figye-
lembe venni.

2. A beolvadó cég részesedik az átvevőben.
A társasági törvény ebben az esetben
sem engedi, hogy ezt a részesedést fi-
gyelembe lehessen venni az új jegyzett
tőke megállapításánál. Emiatt a beol-
vadó által birtokolt részvények számá-

val csökkentve kell megállapítani a ki-
bocsátandó részvények számát.

3. A két cég kölcsönösen részesedik egy-
más jegyzett tőkéjéből.

Ez az eset a fenti kettő metszete, és a
kezelése is ennek megfelelően alakul.

4. A beolvadó saját részvényt birtokol.

A Gt. alapján ezt szintén nem lehet a
jogutód jegyzett tőkéjének megállapításá-
nál figyelembe venni [73. § (3)], így azt
vagy a tranzakció előtt, vagy annak során
ki kell szűrni.

Az egyesülések motiváló tényezője a
tranzakció kapcsán realizálható szinér-
giahatás, amelynek kezelése a csereará-
nyok megállapításánál specialitásnak
számít. A kalkuláció előtt el kell dönteni,
hogy a számszerűsített szinergiahatást az
átvevőnek, a beolvadónak, vagy részben
az egyiknek, részben a másiknak tulajdo-
nítjuk. Ezután a társaság üzleti értékéhez
hozzáadjuk a szinergia értékét, és ennek
az összegnek a társaság részvényeinek
számával való elosztásával kapjuk meg
az egy részvényre jutó piaci értéket. In-
nentől pedig megegyezik a számítások
menete.

A következő pontban analóg módon az
összeolvadásokkal kapcsolatos részvény
cserearány számítására térek ki.

2. Összeolvadás

Összeolvadás esetén a tranzakcióban
résztvevő valamennyi (minimum két)
vállalkozás a cégbejegyzés időpontjában
jogutódlással megszűnik, és az össze-
olvadás eredményeképpen új társaság
alakul.

A Gt. 74. § (2) bekezdésének értelmében az összeolvadók saját részvényeit, illetve kölcsönös részesedéseit a jogutód gazdasági társaság jegyzett tőkéjének megállapításánál nem lehet figyelembe

venni, tehát ezeket a tranzakció során ki kell szűrni. Az előző részben bemutatott, átalakulással létrejövő társaság vagyonszámvetésének utolsó oszlopában kialakul a jogutód saját tőke és ezen belül jegyzett tőke értéke. Ezen jegyzett tőke értékében való részesedések arányát az összeolvadó társaságok tulajdonosai a GT. 75. § (1) bekezdés d) pontja szerint az egyesülési szerződés keretében elkészítendő társasági szerződésben (zártkörű rt.-nél alapító okiratban) meghatározzhatják.

A közös vállalati érték meghatározásának modellje a következő:

A jogutód társaság jegyzett tőkéjéből való részesedés mértékét a szinergiák értékének és a tranzakció költségének társaságokhoz való rendelése után meg lehet határozni. Miután rendelkezünk ezzel az értékkel könnyen kalkulálható az új társaság egy részvényének az értéke. Innen pedig a részvény cserearány számítás, azaz hogy az összeolvadó egy részvénye után hány részvényt szerez a jogutódból már a beolvadásnál bemutatottakkal analóg módon történik. A fenti példákból (beolvadás esetei) és a jelen modellből is látszik, hogy részvény cserearány számítás nélkü-

lőzhetetlen bemeneti adata a társaságok üzleti értéke, illetve a szinergiahatások értéke. A következőkben áttekintem, hogy e két tényezőt hitelintézetekre specifikusan miként lehet kalkulálni.

⇒ Értékelési módszerek.

A következő három pont bemutatja a hitelintézetek értékelésének három leggyakrabban használt módszerét, illetve példákon keresztül illusztrálja az alkalmazásuk során felmerülő gyakorlati problémákat.

1. Mérleg / eszköz alapú megközelítés

Az alapvető filozófiája ennek a módszernek az, hogy a bank értéke megegyezik a nettó eszközeinek (eszközök – kötelezettségek) piaci értékével, amelyet növelhet még az immateriális javak közé tartozó good-will értéke. A hitelintézetek esetében kifejezetten jól használható a módszer, mert ez a piaci érték – az eszközök és kötelezettségek esetében – közel esik a könyv szerinti értékhez, ahogy ez az előző részben már bemutatásra került.

Ezt az értékelési módszert meglehetősen gyakran használják, tekintsünk most két speciálisabb esetet.

Egyrészt a veszteséges bankok értékelésénél, amikor nem lehet számítani arra, hogy a következő egy-két évben ebben az állapotban pozitív változás következik be, azaz nyereségessé válik.

Másrészt, amikor a vevő egy különálló bankfiókot kíván megvásárolni. Ekkor automatikusan felvetődik az a nem triviális kérdés, hogy mit is vesz meg valójában. A tulajdonába nem csak egy ingatlan és berendezési tárgyak, tárgyi eszközök (amelyhez ingatlan és eszközértékelés is elegendő lenne) kerülnek át, hanem a legtöbb esetben ügyfél, betét és kihelyezés-állomány is. De míg egyes bankfiókok elkülönült üzleti egységként működnek, addig másokhoz csak korlátozottan lehet hozzárendelni a tranzakciók (pl. vállalati kihelyezések) egy részét. Mindenesetre – mivel a fiók értékét az ügyfélállomány adja – az ügyfeleket a vevőnek a tranzakció során és után meg kell tartania.

A módszer keretében értékelni kell tehát a hitelintézet követeléseit (pl. hitelek,

pénzügyi lízingek), portfóliójában tartott értékpapírokat, tárgyi eszközeit, továbbá a rövid és hosszú lejáratú kötelezettségeit (pl. betétállományát, kibocsátott értékpapírjait). Az így kialakult értéket növelheti a bank “franchise”-ából adódó good-will, de ennek a koncepciónak az alkalmazásával kapcsolatban a szakirodalom is megosztott.

Mindezek alapján a következő egyszerű levezetésből adódik a hitelintézet (bankfiók) értéke:

1. Nettó eszközérték

Eszközök mérleg szerinti értéke

– Kötelezettségek mérleg szerinti értéke

2. Értéknövelő tényezők

+ Alulértékelt eszközök, túlértékelt források átértékelési különbözete

+ Mérlegen kívüli követelések piaci értéke

+ Good-will érték (lásd fenn)

3. Értékcsökkenő tényezők

– Túlértékelt eszközök és alulértékelt kötelezettségek átértékelési különbözete

– Mérlegen kívüli kötelezettségek piaci értéke

Σ Hitelintézet (bankfiók) értéke

Ez a képlet feltételezi tehát, hogy meg tudjuk állapítani **az eszközök, kötelezettségek piaci értékét** (átértékelési különbözet = piaci érték – mérleg szerinti érték), a **mérlegen kívüli tételek**, valamint a **good-will** értékét. Miután a bankok mérleg eszközeinek és mérlegen kívüli tételeinek a (piaci) értékeléséről számos esetben esik szó a szakirodalomban (gondolva a fair value megközelítésre és a

második esetben többek között az opció-árazási-modellekre) a továbbiakban azt kívánom megvilágítani, hogy mit értek a fenti good-will érték alatt.

– **Good-will értéke**

A magyarországi bankértékelési projektekben alapvetően két fő tényezőt szoktak számításba venni a good-will kategóriájában¹: Képzett munkaerő értékét; Állandó betétállomány (core deposits) értékét.

A következőkben a fenti két pontra térek ki.

– **Képzett munkaerő értéke**

Ez alatt például a felvásárlások és egyesülések esetén azt a megtakarítást szokták érteni, amelyet az átvevő azzal realizál, hogy nem kell új munkaerőt felvennie, és arra a felkészültségi szintre kiképeznie, amelyen a jelenlegi alkalmazottak vannak.

– **Állandó betétállomány (core deposits) értéke**

A hitelintézet specialitása a reálszféra vállalkozásaihoz képest, hogy nem csak az eszközeik működtetésével tudnak eredményt realizálni, és így értéket teremteni, hanem forrás oldali értékteremtésre is lehetőségük van. Azáltal, hogy jogosítványa van betétgyűjtésre a piaci költség (alternatív források költsége) alatt tud forrásokhoz jutni. Ezt a költségmegtakarítást szokták a core deposit értékelés alapján good-will-ként elismerni.

A módszer három lépésből épül fel: a **megfelelő (betét)számlák azonosítása, a számlák azon egyenlegének megállapítása**, amelyek múltbeli adatok alapján tartósan rendelkezésre állnak, illetve ezen számlák, **egyenlegek kifutásának az előrejelzése**. Itt a bank átvilágítása során elsősorban a folyó, megtakarítási és betét-számlákat veszik figyelembe. Miután a számlákat és viszonylag állandó egyenlegeket azonosítottuk, e számlák kifutását – azaz azt hogy ezen betéteket a számlákról milyen ütemben fogják kivenni – határozzuk meg. Ugyanis az állandó betétállomány értékelésénél, csak a már meglévő betétekkel számolunk, a később gyűjtendőket nem vesszük számításba. Tekintsük át az elmondottakat egy egyszerű példán.

– **Példa – core deposit értékelés**

X bank betéteinek vizsgálata során úgy találta, hogy 1000 betéte tekinthető állandónak, amelyet minden valószínűség szerint az év végéig a számlákon is fognak tartani. Előrejelzései szerint ezen állományt fokozatosan öt év alatt fogják felvenni. A betétállományból adódó költségmegtakarítás számszerűsítéséhez a múltbeli kamatalakulás elemzése után az infláció csökkenésének figyelembevételével extrapolálta a betéti és bankközi kamatozat. Mindezen információkat a 3. táblázat foglalja össze.

1 Interjú Fülöp András és Mért Balázs bankértékelési szakértőkkel, Deloitte & Touche, Financial Advisory Services, 2002. április 12.

3. táblázat

	1. év	2. év	3. év	4. év	5. év	6. év
Állomány	1000	750	600	400	200	0
Bankközi kamat	8%	7,5%	7,2%	6,5%	5%	
Betéti kamat	4%	3,5%	3,4%	3%	2,5%	
Megtakarítás*	40	30	22,8	14	5	

* Az első évre a megtakarítás kalkulációja: $1000 * (0,08 - 0,04) = 40$. Megtakarítás alatt azt értem, hogy az eszközöket a bankközi források költségénél alacsonyabb költséggel betétgyűjtés által tudja finanszírozni. Ezen megtakarításokat ezután a forrás alternatíva költségével (amely a jelen esetben az első év bankközi kamatának költsége, azaz 8%) lediszkontálva 94,5-es értéket kapunk, amely tehát az állandó betétek good-will értéke.²

Így a good-will érték meghatározásával és a fenti képlet összegzésével megkapjuk a hitelintézet értékét, amely egy minimum értéknek tekinthető, hiszen a good-will érték számításnál nem kalkulálunk a betétállomány esetleges jövőbeni növekedésével, valamint a betétállomány által generált egyéb bevételekkel.

A módszer bemutatása után folytatásként rátérek a hitelintézetek értékelésének piaci megközelítésére.

2. Piaci megközelítés

A piaci megközelítés sarokköve, hogy a piacon megfigyelhető, hasonló felvásárlási, összeolvadási tranzakciók során kialakult vállalati értékek felhasználhatóak bizonyos módosításokkal egy adott ügylet értékeléséhez. Korrekciókra amiatt van szükség, mert két vállalat a valóságban sosem teljesen hasonló egymással, egyes jellemzőkben mindenképp eltérnek.

A módszer alkalmazásának lépései a következők:

- Értékelendő hitelintézet elemzése;
- Összehasonlítható tranzakciók azonosítása;
- Szükséges korrekciók elvégzése.

A következőkben e pontokról lesz szó.

Értékelendő hitelintézet elemzése.

Annak érdekében, hogy megfelelő összehasonlítható hitelintézetet találjunk tisztában kell lennünk az értékelendő tulajdonságaival. A külső tényezőkre tekintettel ismerni kell az adott piaci környezetet, az azt befolyásoló adó és jogszabályokat, a piacon kialakult versenyhelyzetet. A legfontosabb belső tényezők a hitelintézet mérete (mérlegfőösszege), növekedése, eszközeinek és forrásainak összetétele, hitelportfóliójának minősége és múltbeli

² A számításnál az egyszerűsítés kedvéért nem veszem figyelembe az egyes betét- illetve folyószámlák adminisztrációs költségeit, illetve a betétek utáni kötelező tartalék hatását.

jövedelmezősége (eszközarányos megtérülés, saját tőke arányos megtérülés).

Összehasonlítható tranzakciók azonosítása. Itt az a cél, hogy olyan minél inkább hasonló felvásárlási, összeolvadási tranzakciót találjunk, amely során az árazás teljes mértékben piaci körülményeket, feltételeket tükröz. Számunkra releváns információt az elmúlt pár évben lezajlott tranzakciók hordoznak, mert feltételezhető hogy a piaci környezetben azóta lényeges változás nem állt be.

Ennél a feladatnál több akadályba, problémába ütközhetünk:

- **Információ rendelkezésre állása,** hiszen zártkörűen működő vállalatok esetén ritkán kerül a napvilágra az értékelés eredménye.
- **Összehasonlítható tranzakciók alacsony száma** a magyar bankpiacon.

A második problémát megoldandó és tekintettel arra, hogy egy megalapozott értékbecsléshez legalább 5-6 ügylet adataira van szükség egyrészt alkalmazhatjuk a közép-kelet európai régió bankpiaci tranzakciói során kialakult értékeket, másrészt tekinthetjük, hogy ugyanezen régió tőzsdéi miként értékelik a hitelintézeti részvényeket.

Az első megoldással és általában a más tranzakciók során alkalmazott vételárakkal, illetve piaci érték / könyv szerinti érték (P/BV), piaci érték / eredmény (P/E) szorzószámokkal az a legjelentősebb elméleti probléma, hogy nemcsak a célvállalat, mint különálló entitás értékét (fair piaci érték), hanem a felvásárló által fizetett prémiumot is tükrözik.

A második, azaz a tőzsdei megközelítéssel kapcsolatban kezelendő, hogy a

tőzsde a kisebbségi részesedések értékét árazza. Márpedig a tranzakciók során a GT. terminológiájával élve többségi (50%+), illetve közvetlen irányítást biztosító (75%+) részesedések cserélnek általában gazdát, emiatt a témával foglalkozó tanulmányok alapján egy +30-40%-os kontrollprémium alkalmazása indokolt, tehát ha az összehasonlítható hitelintézetek tőzsdeiek, és a részvényárfolyamaikat használjuk, azt ezen prémiummal kell növelni.

Tekintsük át azokat – az értékelendő hitelintézet elemzésénél már említett – kulctényezőket, amelyeket figyelembe kell venni az összehasonlítható ügyletek kiválasztásánál:

- Piac típusa – hasonló piacon és környezetben működő hitelintézetet választunk.
- Mérlegfőösszeg – nem tanácsos olyan összehasonlítást alkalmazni, ahol az eszközállomány kevesebb, mint az értékelendő eszközeinek fele, vagy több mint a duplája.
- Növekedés – az eszközállomány növekedési sebessége az egyik értékteremtő tényező, ezért célszerű hasonlóan gyorsan növekedő bankot választani.
- Jövedelmezőség – ez a tényező van leginkább hatással az értékre.
- Fizetés módja (a vételár eltérhet pl. készpénzes vagy részvényekkel finanszírozott felvásárlás esetén).

Szükséges korrekciók elvégzése. A fentiekkel összhangban módosítások elvégzése szükséges, ugyanis két hitelintézet tranzakció valamely tekintetben mindig eltér egymástól. Tekintsük az egy régióbeli bankok következő hipotetikus példá-

ját, amely a fenti lényeges tényezők mellett tartalmazza a felvásárlás során kialakult piaci érték / eredmény (P/E), illetve

piaci / könyv szerinti érték hányadosokat (P/BV). A célunk az X bank saját tőke értékének megállapítása (4. táblázat).

4. táblázat

Név	Piac (országkockázati felár (%))	Dátum (Mrd Ft)	Mérlegfő- összeg (%) [*]	Eszköz növekedés	ROA (%) [*]	P/E	P/BV
Bank1	Ország1 (+3%)	2001 jan.	1800	+12%	1,3%	12,5	1,2
Bank2	Ország1 (+3%)	2001 márc.	1475	+13%	1,4%	16	1,15
Bank3	Ország1 (+3%)	2000 szept.	1389	+15%	1,25%	13	1,25
Bank4	Ország2 (+5%)	2000 dec.	1618	+16%	1,18%	14	1,1
Bank5	Ország2 (+5%)	2001. okt.	1765	+12%	1,42%	14,5	1,05
Bank6	Ország2 (+5%)	2001. dec.	1680	+13,5%	1,23%	11	1,18
Átlag	4%		1621,2	+13,6	1,3%	13,5	1,16
X bank	+3%	2002. szept.	1500	+14%	1,1%		

^{*} Ezek az értékek az utolsó öt év átlagát mutatják

A példa adatai alapján látható, hogy az X bank esetében alacsonyabb piaci kockázattal kell számoljunk, illetve hogy a bank méretében kisebb, kevésbé jövedelmező, de viszont gyorsabban növekszik, mint az összehasonlító csoport. Feltéve, hogy a gyorsabb növekedést a visszatartott eredményéből finanszírozni tudja, ezt pozitív értéknövelő tényezőnek tekintjük, ellenkező irányban hat azonban az alacsonyabb jövedelmezőség. Ez alapján indokoltnak tűnik egy 12-es P/E mutatóval számolni, amely 15 milliárd forintos ez évi adózott eredmény mellett 180 milliárd forintos vételárhoz vezet. Hasonlóképpen logikus egy átlagosnál alacsonyabb, 1,05-ös P/BV értékkel számolni, amely 150 milliárd forintos könyv szerinti saját tőke érték mellett 157,5 milliárd forintos vételárat jelent. A két ár átlagaként 168,75 milliárd forintos vállalati érték adódik.

A fenti példában az alkalmazandó szorzószámot az ismert körülmények figyelembevételével az értékelő saját belátása szerint határozta meg. Ennél azonban létezik egzaktabb módszert is, amelynek két lépése:

- az értékelés alapjául szolgáló mennyiség normalizálása,
- az alkalmazott szorzószám módosítása az összes jövedelemtermelő-képességre hatással lévő értéktényezővel.

Tegyük fel, hogy a célbankot a piaci módszerrel és P/E mutatók alapján értékeljük. Ekkor az értékelés alapjául szolgáló mennyiség az adott évi adózott eredményt. Ezt az eredményt célszerű megtisztítani a rendkívüli tételek hatásától. Tehát például, ha az adott évben a bank egyik ingatlanját nyereséggel értékesítette, akkor ezt kiszűrjük az eredményből.

Ezt követi az összehasonlító bankok (peer group) csoportjából kapott átlagos

P/E érték módosítása. Például a fenti hat bank átlagosan kockázatosabb körülmények között működik, emiatt hogy az átlagos P/E ráta kevésbé kockázatosabb környezetben is megállja a helyét azt felfelé kell módosítani. De mennyivel is?

A korrekció mértékének kiszámítására az általános módszer a sztenderd Cash Flow összehasonlítása eltérő paraméterek mellett örökjáradék jelleggel, majd a kétféle CF százalékos arányának meghatározása. Nézzük ezt a példán keresztül:

X bank országában a befektetők egy ilyen befektetéstől 15%-os hozamot várnak el, míg ha 1%-kal megnő az országkockázat az elvárt hozam 16%-ra nő. Két örökjáradékkal vizsgáljuk meg ennek az értékváltoztató hatását. (Az örökjáradék jelenértéke a $PV = CF / r$ képlettel kalkulálható, ahol CF az éves járadék és r az elvárt hozam.)

$$\frac{100}{0,15} = 666,67$$

$$\frac{100}{0,16} = 625$$

Tehát az amúgy teljesen hasonló, de kevésbé kockázatos befektetés 6,67 százalékkal többet ér ($666,67 / 625 = 1,0667$), így az átlagos P/E rátát ennyivel módosítjuk felfele $13,5 \times 1,0667 = 14,4$.

Hasonlóképpen megfelelő feltételezésekkel végigvesszük az értékmódosító tényezők hatását, tehát korrigálunk az eltérő jövedelmezőség, növekedés, specifikus kockázatok, méret, tőke megfelelés és a más fokú likviditás hatásával (korlátozott értékesíthetőség miatt diszkontot kell al-

kalmazni amennyiben nem egy tőzsdén jegyzett társaságot értékelünk). Utolsó lépésben a megtisztított értékelési alap és a módosított szorzószám szorzataként adódik a vállalati érték.

A piaci megközelítés bemutatása után az értékelések során talán leggyakrabban alkalmazott jövedelmi megközelítés, azaz a diszkontált cash-flow módszer hitelintézet-specifikus áttekintése következik.

3. Jövedelmi megközelítés

E módszer sarkköve, hogy a hitelintézet – mint a feltételezések szerint végtelenségig működő entitás – értéke megegyezik az általa a jövőben generált jövedelmek jelenértékével. Ebből kitűnik, hogy a módszer csak folyamatos működés esetén használható, így felszámolás esetén nem alkalmazható. Emellett problémás az alkalmazás akkor is, ha a banknak csak egy része (és nem egy elkülönült üzleti egysége) kerül értékelésre, amelynek az eredményhez, pénzáramlás teremtéshez való hozzájárulása nehezen értelmezhető.

Az említett generált jövedelmet az éves cash-flow-kkal mérjük. Így a bank értéke a következő két tétel összegeként adódik:

- az előrejelzési időszak éves cash-flow-inak jelenértéke;
- az előrejelzési időszak végén a hitelintézetre adódó maradványérték jelenértéke.

Az előrejelzési időszak alatt feltételezésekkel élve explicit módon előre jelezzük a pénzáramlásokat. Ennek hosszát a szerint határozzuk meg, hogy a végére a

hitelintézet helyzete stabilizálódjon, a pénzáramlások beálljanak egy stabil növekedési szintre, amely természetesen konzisztens az iparág és a gazdaság egészének növekedésére vonatkozó feltételezéseinkkel. Így ez az időtáv 5–10 év, az átalakuló kelet-európai gazdaságok eseté-

ben inkább a rövidebb, ötéves időtartammal célszerű számolni.

Annak érdekében, hogy a jövőbeni pénzáramlások nagyságát becsülni tudjuk és a keresett (azaz a nettó jelen-) értéket meg tudjuk állapítani a 2. ábra által leírt feladataink vannak.

2. ábra

A megközelítést az ábra által kijelölt struktúrában mutatom be az első lépéstől kiindulva tekintettel arra, hogy a makrogazdasági környezet és a pénzügyi szektor elemzésének bemutatására nem térek ki külön, illetve hogy azon tényezőket, amelyekre a hitelintézet múltbeli műkö-

désének áttekintésénél kiemelten figyelemmel kell lenni már a piaci megközelítésnél bemutattam.

Hitelintézeti mérleg előrejelzése. Miután a hitelintézet múltbeli teljesítményét legalább az elmúlt három évre elemeztük, jó információink vannak az eddigi növe-

kedéséről, eszközeinek összetételéről, hitelportfoliójának minőségéről, forrásairól stb. Ezen tudás és a makrogazdasági mutatók, illetve a bankszektor környezetének jövőbeni alakulására vonatkozó feltételezéseink alapján nekiláthatunk a hitelintézet mérlegének előrejelzéséhez.

De miért is van szükség a mérleg előrejelzésére? Sokkal egyszerűbb lenne csak a bevételek és ráfordítások előrejelzése, amelyből adódik az adózott eredmény, illetve annak a következő pontban bemutatott módosítása alapján a cash-flow. Amiatt érdemes mindenképp a mérlegtételek kivetítése, mert ezek hozzák, határozzák meg a bevételeket (lásd lízingek, hitelek, stb.), illetve okozzák a ráfordítások nagy részét (pl. betétek kamatköltsége), így nevezhetjük őket "bevétel és költségvezetőknek".

A megválasztott előrejelzési időszak tekintetében (5 év) az előrejelzésnek több módja lehetséges, tekintsünk át egy lehetséges módszer lépéseit:

1. Mérlegfőösszeg előrejelzése.
2. Határozzuk meg ezen belül a bevételt nem hozó, a bevétellel járó és a tárgyi eszközök arányát!
3. A bevétellel járó eszközökön belül határozzuk meg a követelések (hitelek, lízingek, stb.) és a befektetések (értékpapírok) állományát.
4. Vetítsük ki a követeléseken várhatóan elszenvedett hitelezési veszteséget, amely a fentivel együtt a nettó állományt adja.
5. A mérlegen kívüli tételek és egyéb tényezők várható állománya alapján jelezük előre a céltartalékokat.
6. A mérlegfőösszeg és a céltartalékok, illetve a saját tőke különbségeként

kalkuláljuk a kötelezettségek állományát.

7. A kötelezettségeken belül differenciáltan határozzuk meg az egyes betétek, illetve a kibocsátott értékpapírok arányát.
8. Évről-évre határozzuk meg az esetleges tőkefeltöltési szükségletet a tőke-megfelelés érdekében.

Előrejelzéseink természetesen az alkalmazott hipotéziseinken alapszanak, amelyeket jobb minél inkább explicitté tenni. E feltételezések megfogalmazására leggyakrabban az előző évi állományhoz képesti százalékos változtatásként kerül sor.

Miután előre jeleztük a mérleget, tisztábban látunk abban a kérdésben, hogy milyen bevételekre és ráfordításokra számíthatunk, ezt a véleményünket pontosítjuk az eredménykimutatás előrejelzése kapcsán.

Hitelintézeti eredménykimutatás előrejelzése. Ebben a pontban a célunk az eredménykimutatás tételeinek előrejelzése, hogy a végén eljussunk az adózott eredményhez.

1. Kamateredmény előrejelzése.
2. Hogy ne kelljen évről-évre a hitel, betéti, kötvény kamatszinteket előre jelezni, egyszerűbb a kamatrésszel (spread) kalkulálni. Minden egyes kamatozó eszköz esetében előre jelezzük azt a kamatrést, amelyet az állandó betétállomány költsége felett realizálunk. Illetve meg kell becsülni az egyes nem állandó betétek, kibocsátott értékpapírok, bankközi források után fizetett, különbség jellegű prémiumot. Ezen elv alapján meg tudjuk becsülni a kamateredményt.
3. Nem kamat jellegű bevételek.

4. Egyszerűsített eredménykimutatással dolgozva ez alatt a különböző jutalék-bevételeket (bankkártya használati, átutalási jutalék, hitel rendelkezésre tartási jutaléka, hitelebírlás díja, stb.) értjük és a teljes bevétel, vagy a kamateredmény százalékában jelezzük előre.
5. Működési költségek.
6. A magyar bankok az IAS szerint készült beszámolóikban a következő tételeket sorolják a működési költségek kategóriájába: személyi jellegű ráfordítások, üzemeltetés, értékcsökkenés, számítástechnikai költségek, adó- és vámkötelezettségek, marketingköltség, egyéb ráfordítások. Ezeket a tételeket mind a teljes bevétel, vagy a kamateredmény és a nettó jutalékbevétel összegének a százalékában lehet előre jelezni.
7. Rendkívüli tételek.
8. A rendkívüli eredményt nem jelezzük előre, ugyanis a hitelintézet normális üzletmenet melletti jövedelemtermelő képességére vagyunk kíváncsiak.
9. Társaságiadó-fizetés és tőkefeltöltési kötelezettség előrejelzése.
10. Meg kell vizsgálni, hogy a hitelintézet folyamatosan fenntartja-e a szavatoló tőke és a céltartalékokkal csökkentett korrigált mérlegfőösszeg hányadosaként számított tőkemegfelelési mutató 8 százalékos mértékét (Hpt. 76. §). Ha nem tőkefeltöltésről kell gondoskodni. A fentiek figyelembevételével kialakul a hitelintézet adózott eredménye.

Hitelintézeti cash-flow előrejelzése.

A hitelintézettel kapcsolatban két dolgot kell megérteni. Egyrészt mivel korlátlanul

képes forrást bevonni szabadon képes cash-t előállítani. Másrészt mindezek miatt a tőkeáttétel nem bír jelentőséggel (csak a szabályozói kötelezettségek miatt számít), saját tőke tulajdonosok számára rendelkezésre álló cash-flow-ról beszélhetünk. Ennek mértékét a tőkemegfelelés határozza meg, így a képlete:

Adózott eredmény

+/- Tőke megfelelő szinten tartásához szükséges összeg

Σ Tulajdonosok számára rendelkezésre álló szabad cash-flow

Itt a tőkemegfelelési mutatót kell vizsgálni. Amennyiben ennek az értéke jóval 8 százalék felett van, akkor az adózott eredményt a szabad cash-flow jelentősen meghaladhatja. Illetve ha az adott évi eszköz és mérlegen kívüli tételek növekedése miatt a korrigált mérlegfőösszeg megnő, és ezáltal a mutató szintje 8% alá süllyed akkor a szabad cash-flow szintje alacsonyabb.

Így a gyakorlati bankértékelésnél követett módszer a magas tőkemegfelelési mutatójú bankok esetében az, hogy az első évi cash-flow-t olyan mértékben állapítják meg, hogy a mutató lesüllyedjen 8 százalékra és utána az eszközönövekedés alapján ezt tartják szinten esetleges tartalékbecfizetésekkel.

Így kialakult az előrejelzési időszakra a pénzáramok értéke, amely a következő pontban bemutatott (saját tőke alapú) diszkontráta segítségével hozható jelenértékre.

Még a fejezet elején volt szó az érték másik eleméről, a maradványértékről. Ezt

általában a Gordon növekedési modell alapján egy növekvő örökjáradék képletével a következő módon számíthatjuk:

$$PV = \frac{CF_n(1+g)}{r-g}$$

ahol:

CF_n : az előrejelzési időszak utolsó évének cash-flow-ja

g : az a növekedési ütem, amivel várhatóan a cash-flow folyamatosan növekedni fog az előrejelzési időszak után

r : a tulajdonosok által elvárt hozam

Ezt a maradványértéket még jelenértékre kell hozni, hogy összeadható legyen az előrejelzési időszak cash-flow-inak jelenértékével. A következő pontban rátérek az ehhez alkalmazandó diszkontráta kérdésére.

Cash – flow- nak megfelelő diszkontráta kalkulálása. A hitelintézetek esetében a sajáttőke- tulajdonosoknak rendelkezésre álló szabad cash-flow-val kalkulálunk (free cash-flow to equity). Ezt a pénzmennyiséget az ugyanarra vonatkozó diszkontrátával, azaz a tulajdonosok által elvárt hozammal tudjuk jelenértékre hozni. Ezen hozam becslésére a tőkepiaci árfolyamok modelljét (capital assets pricing model - CAPM) és annak módosított (adjusted) változatát alkalmazom.

Alapesetben a CAPM képlet a következőképpen épül fel:

$$r_E = r_F + \beta \times (r_M - r_F)$$

ahol:

r_E : a tulajdonosok által elvárt hozam,

r_F : a kockázatmentes befektetések hozama,

β : a vállalat piachoz képesti szisztematikus kockázatának a mutatója, megmutatja hogy a piaci árfolyam 1%-os megváltozására (növekedésére, csökkenésére) az adott vállalat részvényének árfolyama hány százalékos változással reagál,

$r_M - r_F$: piaci kockázati felár, amely megmutatja, hogy a befektetők milyen többlethozamot várnak el amiatt, hogy pénzüket nem kockázatmentes befektetésekké, hanem a piaci portfólióba fektetik

A következőkben egy magyar zártkörű (tehát nem nyilvános, tőzsdei) hitelintézet értékeléséhez alkalmazható diszkontráta felépítése a célom. Emiatt végigmegyek a fenti képlet elemein, és az adott pontnál jelzem az esetleges elméleti problémákat, megfontolásokat.

Talán a **leginkább a β dönti el**, hogy milyen megközelítésből indulunk ki. Ezt nyilvános, részvénytőkepiaci adatokból – az adott banki részvény és a tőzszeindex mozgásából – regressziószámítással elemzők kalkulálják. Probléma, hogy a Budapesti Értéktőzsdén csak két banki részvényt jegyeznek, pusztán ezen alacsony szám és egyéb okok miatt sem célszerű ezért egy ezekből kalkulált átlag bétával dolgozni. Következésképpen magyar bétákból kiindulni nem tudunk, így az alábbi két opcióból választhatunk (és így a többi tényező hatását is az alábbi két ágon mutatom be): **nyugat-európai** banki adatokból, nyugat-európai befektetők által elvárt hozamból indulunk ki, vagy **kelet-európai** adatokkal dolgozunk.

Az első esetben nyugat-európai adatok alapján a következőképpen módosul a képletünk:

$r_E = r_{F, NYE} + \beta_{NYE} \times (r_M - r_F) + \text{országkockázati tényező} + \text{vállalatspecifikus kockázatok}$

Nyugat-európai bétaként 10–15 lehetőleg hasonló, tőzsdén jegyzett bank (bár méretük biztos a többszöröse lesz az értékelendő magyar bankénak) bétájának a mediánjával célszerű kalkulálni. **Piaci kockázati felárként** feltételezzük, hogy az európai befektetők is hasonlókat várnak el, mint amerikai társaik, így tanulmányok

alapján 5-6%-os értékkel számolunk.³

Kockázatmentes kamatlábként az Európai Központi Bank által kibocsátott hosszú lejáratú eurókötvények hozamát választjuk. Ezáltal megkaptuk a nyugat-európai befektetők által elvárt hozamot, amelyet még az **országkockázati tényezővel**, illetve a **vállalatspecifikus kockázatok**at magába sűrítő tényezővel módosítani kell.

Az országkockázati tényezőt a következőképpen kalkulálhatjuk:

Magyar Nemzeti Bank (MNB) forint alapú hosszú lejáratú államkötvényének reálhozama
– Európai Központi Bank (ECB) euró alapú hosszú lejáratú kötvényének reálhozama
Országkockázati tényező (%)

A fenti képlet azt fejezi ki, hogy az MNB csak magasabb hozammal tud kötvényt kibocsátani, hogy kompenzálja a befektetőket a magasabb vállalt kockázattért.

A vállalatspecifikus kockázatok között pedig két tényező hatását biztos érvényesíteni kell. Egyrészt a kisebb vállalatoktól a befektetők – tanulmányok alapján – 4-5%-kal magasabb hozamot várnak el, másrészt az illikviditás, azaz a zártkörű működésből adódóan a részvények korlátozott forgalomképessége is növeli a hozamelvárást.

Miután a nyugat-európai befektetők által elvárt hozamot módosítottuk az országkockázat és a vállalatspecifikus kockázatok hatásával, az eredményül kapott diszkontráta már alkalmas a magyar banki cash-flow jelenértékre hozására.

A második esetben kelet-európai adatokkal dolgozunk. Az alkalmazott képletünk a következőképpen jelenik meg:

$r_E = r_{F, MO} + \beta_{KE} \times (r_M - r_F) + \text{vállalatspecifikus kockázatok}$

Ebben az esetben **kelet-európai bétával** dolgozunk. Ezt a Varsói Értéktőzsdén jegyzett nyolc bank, továbbá a Prágában jegyzett két bank (Česka Sporitelna, Komerční Banka), egy szlovák nagybank, az OTP és a horvát Zagrebacka Banka bétájának mediánjaként kalkuláljuk. A kockázatmentes hozam a lehető leghosszabb távú MNB forint alapú kötvényének a nominálhozama. Jelenleg már 10–15 éves lejáratú államkötvények is a piacon vannak, érdemes ezek hozamával kalkulálni. **Piaci kockázati felárként** feltesszük, hogy itt is alkalmazható a fent említett 5-6 százalék. **Országkockázattal** nem módosítunk, mert ez nagyjából megegye-

3 Copeland-Koller-Murrin: Vállalatértékelés című könyve alapján (292. old.) ekkora volt a S & P index által mért piaci portfólió és a kockázatmentes befektetések hozama közötti különbség.

zik, maradnak a **vállalatspecifikus kockázatok**, amelyek kezelésére a fent leírtak itt is érvényesek.

Így tehát az értékeléshez alkalmazható diszkontrátát kétféleképpen is felépíthetjük, amelyet követően a hitelintézet értékének kiszámítása a hátralévő feladatunk.

$$PV = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{MÉ}{(1+r)^n}$$

ahol:

MÉ: a fentiek során már kiszámított maradványérték összege és

r: az előbb kikalkulált diszkontláb

Ezen gondolatmenet követésével eljutottunk a hitelintézet fair piaci értékének megállapításához. Arra a kérdésre, hogy egy meghatározott befektetőnek mennyivel érhet ez többet, a következő pontban keresem a választ. Mivel a fentiek tükrében az egyesülésekkel kapcsolatos hitelintézeti értékelés elég bonyolult folyamat, azt a tanulmány végén egy gyakorlati példán világítom meg.

3. Szinergiák értékelése

A szinergiák értékének számszerűsítése nagyon nehézkes és bizonytalanságokkal teli művelet, amely döntően belső információkat igényel. A számos szinergialehetőségből röviden bemutatok néhányat, amelyek két oldalon keletkezhetnek:

Költség oldali szinergiák. Költségcsökkentési lehetőség származhat többek között a fiókhálózat, call center racionalizációjából, illetve az egymást átfedő osztályok összevonásából, és így az alkalma-

Hitelintézet értékének kiszámítása.

Mivel az explicit éves cash-flow előrejelzések és a maradványérték, illetve a diszkontráta már rendelkezésre áll, nem maradt más hátra, mint a pénzáramok jelenértékének kiszámítása a következő képlettel:

zotti létszám csökkentéséből. Mindezen megtakarítás jelentős jelenértékkel bírhat.

Bevétel oldali szinergiák. Az egyesülést követően a két bank termékei – mivel teljesen nem voltak átfedésben – keresztértékesítésre lehetőséget adva kibővíthik egymást. Tekintettel arra, hogy az új termékeket – a megfelelő informatikai integráció után – egy tágabb értékesítési csatornában (több bankfiókban stb.) kínálják, ez többletbevételt generálhat, amelynek komoly értéke lehet.

Mindazonáltal egy egyesülésnek nemcsak hasznai vannak, hanem komoly (egyszeri) kiadásokkal is jár. Erről szól a következő pont.

4. A tranzakció költségeinek megállapítása

Az utolsó lépés az összevont vállalati érték kalkulálásához a tranzakció költségeinek megállapítása. Ez viszonylag egyszerűen rendelkezésre áll. Ide soroljuk többek között az informatikai rendszerek harmonizációjának, fiókbezárásoknak a költségeit, elbocsátásokkal kapcsolatos végkielégítéseket, közreműködő ügyvédi irodák, tanácsadók tiszteletdíjait, illetve például az

egyesüléssel kapcsolatos egyszeri marketingkommunikációs költségeket.

A különálló vállalatok értékéhez a szinergia értékét hozzáadva és a tranzakció költségeinek levonása után adódik az együttes vállalati érték. Miután meghatároztuk, hogy a realizált szinergiák a feleket milyen arányban illetik, illetve azok a tranzakciós költségeket milyen arányban viselik, kikalkulálhatjuk, hogy mekkora vállalati érték tartozik a felekhez, azaz az egyesülés után hogyan nézzenek ki az új tulajdoni hányadok, ki milyen mértékben részesedjen a jogutód jegyzett tőkéjéből, amit az egyesülési szerződés keretében elkészítendő társasági szerződés tervezetben már rögzíteni is kell.

VÁLLALATÉRTÉKELÉSI PÉLDA

Befejezésképpen az ABN Amro Magyar Bank Rt. és a Kereskedelmi és Hitelbank Rt. példáján – tisztán külső információk alapján – bemutatok egy lehetséges megoldást az egyesülések során elvégzendő vállalatértékelési feladatra.

⇒ A közös vállalat értékének megbecslése az egyesülés esetén.

Az értékeléshez az elméleti részben bemutatott modellt alkalmazom, értékelési napnak 2000. december 31-ét választva a rendelkezésre álló adatoknak megfelelően.

1. Az ABN Amro üzleti értéke

A sort az ABN Amro üzleti értékének megállapításával kezdem. A bank a tranzakciót években jelentős veszteségeket szenvedett el, ebben az esetben jó megoldás a nettó eszköz alapú értékelés. Feltételezem, hogy az eszközök és kötelezettségek piaci értéke közel esik a könyv szerinti értékekhez (az ABN Amro szigorú eszközértékelési politikát alkalmazott),

ami lehetővé az éves beszámoló szerinti saját tőke használatát, amelynek értéke 43,4 milliárd forint 2000 végén. Ezt az összeget növelem a mérlegben nem megjelenő good-will értékkel, amelyet az elméleti részben bemutatott alapvető betétállományból (core deposit) származtatok.

Az állandó betétállomány azonosításához az ügyfelekkel szembeni kötelezettségeket szemlélem a mérlegben. Ilyen címen a rövid lejáratú kötelezettségek kö-

zött 298,4; a hosszú lejáratúak között 5,7 milliárd forint szerepel. Továbbá információ, hogy az elsőből 114,7 milliárd látra szóló és 183,7 milliárd forintnyi a lekötött betét. Addicionális adatok híján feltételezem, hogy tartósan ennek a látra szóló betétállománynak a 60 százaléka, lekötött és hosszú lejáratú betétállománynak a 80 százaléka áll rendelkezésre, és ezek a betétek egyenletesen futnak ki há-

rom év alatt. Az a megtakarítás adódik ebből az alapvető betétállományból, hogy ezt a forrást nem magasabb költségen a bankközi piacon kell megszerezni. A bankközi források költségét a jegybanki alapkamathoz viszonyítom, felteszem továbbá, hogy a kezdetekkor a bank a látra szóló betétekre átlag 3 százalék, míg a lekötött betétekre átlag 10 százalék kamatot fizet.⁴

5. táblázat

Főbb adatok az üzleti érték megállapításához (Mrd Ft)

Megnevezés	2001	2002	2003
Látra szóló	68,8 (114,7×0,6)	45,9	22,9
Lekötött	151,5 (183,7+5,7)×0,8	101	0,5
Látra szóló kamat	3%	2,5%	2%
Lekötött kamat	10%	8%	7%
Bankközi kamat	11%	9%	8%
Megtakarítás	9,22*	4	1,88

* Az első éves megtakarítás a következőképpen adódott: Ha a teljes összeget a bankközi piacon kellett volna finanszírozni, annak a költsége: $(68,8+151,5) \times 0,12 = 26,43$ milliárd forint lett volna. Ehhez képest viszont a fizetett kamatköltségünk a következőképpen alakult: $68,8 \times 0,03 + 151,5 \times 0,1 = 17,21$ milliárd forint. Így a megtakarítás 9,22 milliárd forint.

A fenti megtakarításokat, ha a forrás alternatívaköltségével, azaz a bankközi kamatlábbal lediszkontáljuk 12,93 milliárd forint jelenérték adódik, amely a teljes ügyfelekkel szembeni kötelezettségek 4,3 százaléka. Ez az érték reálisnak tűnik, mert egyéb értékelési feladatoknál is 3–6 százalék között szokott ingadozni. Tehát

ez a bank alapvető betétállományának good-will értéke, amit ha növelünk a 43,4 milliárdos sajáttőke-értékkel az ABN Amro üzleti értékére 56,3 milliárd forint adódik.

2. A K&H üzleti értéke

A közös vállalati érték megállapításához szükségünk van a K&H üzleti értéke mellett a szinergiák értékére és a tranzakció költségére. Ezt a bankot a jövedelmi megközelítéssel (diszkontált cash-flow mo-

⁴ A számításnál ismét az egyszerűsítés kedvéért nem veszem figyelembe az egyes betét-, illetve folyószámlák adminisztrációs költségeit, illetve a betétek utáni kötelező tartalék hatását.

dellel, DCF) fogom értékelni, olyan feltételezések mellett hogy a szinergiaértékek itt fognak lecsapódni, tehát most az egyszerűség kedvéért a teljes, közös működésnek köszönhető szinergiákat a K&H javára fogom írni. Erről bővebben az adott, alkalmazott hipotézisek kapcsán szólok.

Ahogy azt már az elméleti részben bemutattam a múltbeli teljesítmény áttekintése után az első lépés a DCF alapú értékeléshez a mérleg előrejelzése. Ehhez alapul a K&H éves beszámolójában található, nemzetközi számviteli sztenderdek szerint összeállított adatok állnak a rendelkezésemre, tehát a következő két táblázat

első két oszlopa a tényadatokat szerepelteti.

Az előrejelzéshez a következő két egyszerű feltételezéssel éltem:

- A mérleg belső szerkezete megegyezik a 2000-es évvel (így a mérlegben a saját tőke növekedése nem fog megegyezni a később bemutatandó adózott eredménnyel, felteszem, hogy a különbséget osztalékként kifizetik).
- Az elkövetkező öt évben az egyesülés miatt a növekedés kedvezően fog alakulni, rendre évi 15; 14; 13; 12; 11 százalék lesz.

Ezek alapján a konszolidált mérlegre a következő értékek adódtak (6. táblázat):

6. táblázat

**A K&H nemzetközi számviteli sztenderdek szerinti
konszolidált mérlege és annak előrejelzése**

Tétel	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Pénzeszközök és jegybanki betétek	97,4	72,3	83,1	94,8	107,1	120,0	133,2
Más banknál betétek	59,1	56,3	64,7	73,8	83,4	93,4	103,7
Ügyfeleknek nyújtott hitelek	249,5	348,8	401,1	457,3	516,7	578,7	642,4
Befektetések	101,7	92,4	106,3	121,1	136,9	153,3	170,2
Elhatárolt kamatkövetelés	10	10,3	11,8	13,5	15,3	17,1	19,0
Tárgyi eszközök és immateriális javak	26,4	29,1	33,5	38,2	43,1	48,3	53,6
Egyéb eszközök	21,9	9,5	10,9	12,5	14,1	15,8	17,5
Eszközök összesen	566	618,7	711,5	811,1	916,6	1026,5	1139,5
Betétek	409,2	444,6	511,3	582,9	658,6	737,7	818,8
Más bankok által elhelyezett betétek	19,9	33,2	38,2	43,5	49,2	55,1	61,1
Refinanszírozási hitelek	72,4	72,5	83,4	95,0	107,4	120,3	133,5
Elhatárolt kamatkötelezettségek	5,1	3,6	4,1	4,7	5,3	6,0	6,6
Alárendelt kölcsöntőke	16,3	15,3	17,6	20,1	22,7	25,4	28,2
Egyéb kötelezettségek	22,8	16,7	19,2	21,9	24,7	27,7	30,8
Saját tőke	20,3	32,8	37,7	43,0	48,6	54,4	60,4
Források összesen	566	618,7	711,5	811,1	916,6	1026,5	1139,5

A mérlegben található eszközök határozzák meg az elért bevételeinket és a kötelezettségek a ráfordításainkat. Tartósan csökkenő inflációval számolva az eredménykimutatás előrejelzéséhez a következő feltételezésekkel éltem:

- A pénzeszközök 4/5-én (jegybankban tartott) átlagosan 2 százalék kamatot fognak realizálni a következő években.
- A más banknál lévő betéteken átlagosan 6 százalékot realizáltak 2000-ben, ami innentől éves 0,5 százalékponttal csökken.
- Az ügyfeleknek nyújtott hiteleken átlagosan 12 százalékot realizáltak 2000-ben, ami átlagosan éves 1 százalékponttal csökken.
- A befektetések 90 százaléka államkötvény továbbra is (2000-ben ilyen volt a megoszlás az éves jelentés alapján). Ennek hozama 2000-ben 11 százalék volt, innentől éves 1 százalékponttal csökken.
- A betétekre átlagosan fizetett kamat 2000-ben 5 százalék volt, ez éves 0,5 százalékponttal csökken.
- A bankközi források költsége átlagosan 2000-ben 11 százalék volt, ez éves 1 százalékponttal csökken.
- A refinanszírozási hitel költsége 2000-ben 12 százalék volt, ez évi 1 százalékponttal csökken.
- A nettó jutalékbevételek aránya a nettó kamatbevételekhez képest 44 százalék volt 1999-ben és 2000-ben, ez az egyesülés kapcsán éves 1 százalékponttal nőni fog.
- Az értékpapír- és devizaárfolyam-nyereség az értékpapírok növekedésének ütemében, azaz 15; 14; 13; 12, illetve 11 százalékkal fognak nőni.

7. táblázat

A K&H nemzetközi számviteli sztenderdek szerinti konszolidált eredménykimutatása és annak előrejelzése

Tétel	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Kamatbevételek	56,8	53,6	62,6	64,1	67,0	67,4	66,3
Kamatkiadás	41,2	33,4	36,0	36,7	36,7	35,6	33,5
Nettó kamatbevételek	15,6	20,2	26,6	27,4	30,3	31,8	32,9
Nettó jutalékbevételek	7	8,8	12,0	12,6	14,3	15,3	16,1
Értékpapír-, devizaárfolyam-nyereség	2,2	2,1	2,4	2,8	3,1	3,5	3,9
Működési bevételek	24,8	31,1	41,0	42,7	47,7	50,5	52,8
Működési költségek	26,3	28,6	33,6	32,0	31,0	31,3	31,7
Működési eredmény	-1,5	2,5	7,4	10,7	16,7	19,2	21,1
Képzett céltartalékok	9,4	0,2	3	4	4	4	4
Rendkívüli tételek	2,2	0,6	0	0	0	0	0
Társasági adó	-0,5	0,5	0,8	1,2	2,3	2,7	3,1
Adózott eredmény	-8,2	2,4	3,6	5,5	10,4	12,5	14,0

- A működési költségeket az egyesülésnek köszönhetően látványosan le tudja faragni a bank. A működési bevételen belüli arányban öt év alatt tudja behozni a lemaradását a szektorátlagtól. A szektorátlag 2000-ben 71,1 százalékos, 2005-ben várhatóan 60 százalékra süllyed. Így a K&H-ra alkalmazott arány 2001-től rendre 82; 75; 65; 62; 60 százalék. (A bank a 2000-es 91,7 százalékról indul.)
 - A képzett céltartalék 2001-ben 3, majd később 4 milliárd forint.
 - A társasági adó mértéke 2001-től 18 százalékos.
- Ezen feltételezések alapján az előre jelzett eredménykimutatást a 7. táblázat mutatja.

3. A szinergiák üzleti értéke

Ezt követően még három feladat van. Egyrészt az adózott eredmény alapján meg kell határozni a tulajdonosok által szabadon kivehető cash-flowt, majd azt a diszkontlábát, amellyel ez a pénzáramlás és az előrejelzési időszak végi maradványérték jelenértékre hozható, illetve el kell végezni a számításokat.

2000 végén a bank tőkemegfelelése 8,5 százalék körül volt az éves jelentés információi alapján és feltételezem, hogy a fenti mérlegben kimutatott saját tőke és alárendelt kölcsöntőke növekedés a továbbiakban is elégséges lesz a szabályozói kötelezettségek kielégítéséhez, és hogy jelentős többlet sem keletkezik. Ebből következik, hogy a tőkemegfelelés szinten tartásához nem kell sem igénybe vennünk, sem növelnünk az adózott ered-

ményt, hogy eljussunk a cash-flow-ig (lásd ezzel kapcsolatban az elméleti rész útmutatását). A modellünkben tehát az adózott eredmény megegyezik a pénzáramokkal.

A diszkontláb megállapításához az egyszerűség kedvéért feltesszük, hogy a hitelintézetek tulajdonosai a 2000. év végi kockázatmentes hozam (mintegy 10 százalék) felett nyolc százalék kockázati prémiumot várnak el a befektetéseik után. Ennek tükrében 18 százalékos diszkontlábbal kalkulálunk.

Mivel az explicit éves cash-flow előrejelzések, illetve a diszkontráta már rendelkezésre áll, nem maradt más hátra, mint a pénzáramok jelenértékének kiszámítása a következő képlettel:

$$PV = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{ME}{(1+r)^n}$$

ahol:

r: az előbb kalkulált diszkontláb

ME: a maradványérték összege, ami a következő növekvő ütemű örökjáradék képlettel számolható:

$$ME = \frac{CF_n(1+g)}{r-g}$$

ahol:

g: az explicit előrejelzési időszak után a cash-flow éves növekedési üteme (5 százalék)

A számításokat mutatja a 8. táblázat.

A bank piaci értékére a tetemes mértékű szinergiákkal együtt 75,5 milliárd forint adódott. Ha a 2000. év végén a bankért nem fizetnénk többet, mint mérleg szerinti saját tőke értéke, amely 32,8 milliárd forint, akkor az következik, hogy az

8.táblázat

Megnevezés	2001	2002	2003	2004	2005
Cash-flow	3,6	5,5	10,4	12,5	14,0
Diszkonttényező	0,85	0,72	0,61	0,52	0,44
Jelenérték	3,04	3,93	6,34	6,43	6,14
Jelenértékösszeg	25,88				
Maradványérték					113,44
Maradványérték jelenértéke	49,59				
K&H értéke a szinergiákkal együtt	75,47				

egyesülésnek köszönhető költségmegtakarításból és bevétel növekedésből adódó (lásd feltételezések) szinergiák értéke 42,7 milliárd forint.

4. A tranzakció költségei

A két bank értékéből, hogy eljussunk az összevont vállalati értékhez, már csak a

tranzakció költségeit (ügyvédi, tanácsadói díjak, fiókbezárások, végkielégítések, informatikai harmonizáció költségei) kell levonjuk, amely szaklapokból hozzáférhető információk alapján 8–10 milliárd forint, így kilenc milliárdos átlaggal kalkulálok. Az egyszerűség kedvéért felteszem, hogy az mind az első évben csapódik le. Így a modellünkhöz az értékeket illesztve a következő eredményt kapjuk.

5. A közös vállalati érték

A közös vállalati értékre 122,8 milliárd forintot kaptunk, ami lényegesen magasabb, mint a könyv szerinti saját tőkék

összege. Ezt természetesen jórészt a feltételezéseinkből következő szinergiaértéknek tulajdoníthatjuk, de ugyanakkor le-

vonhatjuk azt a következtetést, hogy e hipotézisek mellett a tranzakció kielégíti azt a kritériumot, hogy értékteremtő a részvényesek számára.

A felhozott példával bemutattam azokat a hitelintézeti értékelési módszereket,

amelyekkel a tanulmány elméleti részében találkoztunk. Természetesen a jövőre vonatkozóan jobban alátámasztott feltételezésekkel is lehet élni, de elsősorban nem a pontosság, hanem a módszerek alkalmazásának illusztrálása volt a célom.

FORRÁSOK

1. 1959. évi IV. törvény a Polgári Törvénykönyvről.
2. 1996. évi LVII. törvény a tisztességtelen piaci magatartás és a versenykorlátozás tilalmáról.
3. 1996. évi LXXXI. törvény a társasági adóról és az osztalékadóról.
4. 1996. évi CXII. törvény a Hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról.
5. 1997. évi CXLIV törvény a gazdasági társaságokról.
6. 1997. évi CXLV törvény a cégnyilvántartásról, cégnyilvánosságról és a bírósági cégeljárásról.
7. 1999. évi CXXIV. törvény a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletéről.
8. 2000. évi C. törvény a számvitelről.
9. 250/2000. számú Kormányrendelet a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások éves beszámolójáról.
10. 13/2001. (III. 9.) PM. rendelet a tőke megfelelési mutató számításáról.
11. 14/2001. (III. 9.) PM. rendelet a kintlevőségek, befektetések, mérlegen kívüli tételek és a fedezetek minősítésének és értékelésének szempontjairól.
12. www.mnb.hu
13. A Figyelő 2000-es és 2001-es számai.
14. *Banque* magazine 2001 szeptemberi és decemberi számai.
15. Banküzemtan, *Tanszék Pénzügyi Tanácsadó és Szolgáltató Kft.*, Budapest, 1998.
16. Copeland-Koller-Murrin: Vállalatértékelés, *Panem, John Wiley & Sons*, 1999.
17. Számviteli törvény értelmezése.2001, *HVG-ORAC*, 2001.
18. Zabihollah Rezaee: Financial Institutions, Valuations, Mergers and Acquisitions, *John Wiley & Sons*, 2001.
19. BKÁE Vállalatértékelés mellékszakirány előadásai, 2000–2001.

INTERJÚK

1. Interjú Fülöp András és Mért Balázs bankértékelési szakértőkkel, Deloitte & Touche, Financial Advisory Services, 2002. április 12.
2. Interjú Dr. Bába Ágnes bankszakértővel, Kereskedelmi és Hitelbank Rt., 2002. április 16.