

PAPP ERIKA–FEKETE MIKLÓS–GARA IVÁN

# Szükségünk van-e itt és most a „Budapesti elvekre”?

*(Egy önszabályozó magatartási kódex, a London Approach hatása és alkalmazásának lehetősége hazánkban)*

A cikk javaslatot tesz arra, hogy Magyarországon is vezessék be a vállalati adósságok átütemezésének legjobb nemzetközi gyakorlata, a London Approach mintájára a Budapest Approach-ot. Az első rész az angol kódex kialakulásának történetét és a pénzügyekre gyakorolt hatását mutatja be. Ezután a szerzők kifejtik, miért tekintik fontosnak, hogy hasonló magatartási kódexet dolgozzanak ki a magyar bankrendszerre is. A „Budapesti elvek” fogalmazhatná meg azoknak az önként vállalt viselkedési normáknak a sorát, amelyek szerint a nehéz helyzetbe került vállalatok mint adósok és hitelezőik nem bírósági eljárás során, hanem együttműködésen és egyetértésen alapuló kompromisszumokkal igyekeznének kidolgozni a mindkét félnek legelőnyösebb megoldást.

## 1. MIÉRT AKTUÁLIS MA MAGYARORSZÁGON A LONDON APPROACH?

Tudomásunk szerint Magyarországon a London Approach-ot vagy London Rules-t az ezredforduló környékén Magyarországon dolgozó egyik angol bankvezető javaslatára alkalmazták egy olyan „workout-ügyben”<sup>1</sup>, ahol a magyar hitelezők mellett több nemzetközi hitelintézet és biztosító is joggal aggódott, hogy adósuk nem lesz képes tetemes tartozását és határidős pozícióit rendezni. Amikor elhangzott az a javaslat, hogy a hitelezők a London Rules szerint járjanak el, a résztvevő magyar szakemberek döntő többségének – jó esetben is – csak viszonylag ködös elgondolása volt arról, hogy ez mit is jelent. Később aztán a rendezett folyamatból kiderült, hogy egy önkéntes, együttműködésen és kompromisszumokon alapuló, nem bírósági eljárásról van szó, amely aztán történetesen – a lehetőségekhez képest – még ésszerű megtérülést is biztosított a hitelezőknek.

A Magyarországon működő kereskedelmi bankok viselkedését a 2008-ban kezdődő gazdasági válság előtt általában a következők jellemezték, amikor nagyobb vállalati adósaik nehéz pénzügyi és/vagy csődközeli helyzetbe kerültek:

- Individualizmus: minden bank csak a saját eszközeinek a megtérülésére hajlamos koncentrálni.
- Workout esetén a rendelkezésre álló banki technikák között a biztosítékok érvényesítése a fő eszköz.

1 A „workout” újabb keletű kifejezés pénzügyi területen, és arra az erőfeszítésre, elvégzendő munkára utal, amellyel a régebben lejárt követelésekből újra pénz lehet „kitermelni”.

- Döntően a rövid távú érdekek irányítják a workout-folyamatot.
- Bizalmatlanság a többi finanszírozó bankkal szemben, s ugyanakkor az ügyféllel való kapcsolatot is – a korábbi, hasonló esetekben szerzett kellemetlen tapasztalatok miatt nem feltétlenül indokolatlanul – eleve a gyanakvás jellemzi.
- Amikor a bankoknak együtt kell fellépniük, minden alkalommal újra meg kell állapodniuk az együttműködés szabályaiban.

A gazdasági válság nemcsak egyes különösen nehéz helyzetbe került szektorokat (az építő-, autó- és vegyipart), hanem – a fogyasztói kereslet általános visszaesése miatt – a beszállítói, kkv- és egyéb iparágakat is tartósan érzékenyen érintette. Mindez sok vállalatnál bevételcsökkenést, ebből adódóan nehéz likviditási helyzetet eredményez, amely a korábban felvett banki hitelek törlesztését is megnehezíti és/vagy ellehetetleníti.

- Egyre több ügyfél kerül már a szürke zónába, így a külön figyelendő (watch) vagy rosszabb minőségű portfólióba, és nő a pre-workout státuszba sorolt ügyfelek száma is.
- Jelentős nagyságrendű a pénzügyi problémákkal küzdő, de még nem fizetéképtelen (distressed) vállalatoknak kihelyezett rejtett, kockázatos hitelállomány a banki portfóliókban.
- Adott esetben a vállalat saját bankja az, amely az ügyfél likviditási válságára úgy reagál – menteni igyekezően a menthetőt –, hogy lejárát előtt felmondja a hiteleket, zárolja az ügyfél számláit, inkasszál más bankoktól stb.
- Nem ritka az a magatartás, hogy az ügyfél likviditásának terhére a banki hitelezők egy része csökkenti kintlévőségét úgy, hogy „kishitelezői” pozícióba kerülve, más bankokat kényszerítsen rá a hiányzó források biztosítására.
- A válság hatására a külföldi tulajdonú bankok döntő többségénél a helyi hatásköröket elvonták, s ez a gyors döntéseket megkövetelő workout-ügyekben megnehezíti a bankok között amúgy is nehézkes együttműködést.

## 2. A LONDON APPROACH SZÜLETÉSE<sup>2</sup>

A múlt század hetvenes éveinek közepén súlyos recesszió fenyegette az Egyesült Királyságot: erős infláció, az ipari termelés súlyos visszaesése és magas munkanélküliség jellemezte az időszakot. A kereskedelmi bankok nem voltak felkészülve a váratlan helyzetre, nem rendelkeztek sem megfelelő tartalékokkal, sem képzett szakemberekkel, akik a problémás hiteleket képesek lettek volna megfelelően kezelni. Továbbá, a jogi környezet sem volt megfelelő a nehézségek kezelésére: a csőd- és felszámolási törvények a biztosításként szolgáló eszközök nyomott árú értékesítésére (fire sales) ösztönöztek, s nem támogatták a vállalati restrukturálási megoldásokat.

Ebben a helyzetben a Bank of England a központi bankoktól szokatlan, újfajta megoldáshoz folyamodott. Attól a megfontolástól indítva, hogy a túlélésre érdemes, hosszú távon

2 A London Approach-ról és nemzetközi hatásáról l. ESTEBAN C. BULJEVIC: The workout decalogue.

működőképés, de pillanatnyilag nehéz piaci és/vagy pénzügyi helyzetben lévő vállalatok (going concern value) működőképességének megőrzésével

- egyszerre csökkenhet a bankrendszer és a nemzetgazdaság vesztesége,
- elkerülhetők a nem feltétlenül szükséges felszámolási eljárások,
- megőrizhetők a munkahelyek és termelési kultúrák,
- úgy lehet végrehajtani reorganizációkat, hogy közben nem kerül kedvezőbb helyzetbe a hitelezők egy része a többiek kárára,
- ez számos esetben történhet a reorganizáláshoz kapcsolódó, további finanszírozás biztosításával (new money).

A Bank of England aktív fellépése azt jelentette, hogy egyedi workout-ügyekben a központi bank szakértői közreműködtek, azaz együttműködtek a hitelezőkkel és a bajba jutott vállalati ügyfelekkel a sikeres restrukturálás kereteinek kidolgozásában. Mindezt nagyban segítette, hogy mind a vállalati, mind a kereskedelmi banki szektor elfogadta a jegybankot mint független, semleges és bizalmi partnert (honest broker role). Az újszerű fellépést a piac üdvözölte, és számos sikeres restrukturálás jöhetett így létre.

A *Margaret Thatcher* miniszterelnökségével fémjelzett időszakban, a nyolcvanas években mind a kereskedelmi banki, mind a vállalati pénzügyi tevékenység színvonala sokat javult. Ezért akkor, amikor a következő recesszió bekövetkezett, a Bank of England már kevésbé aktív résztvevője volt a workout-folyamatoknak. Ekkor már inkább a London Approach-csal kapcsolatos coaching (oktatás, tanácsadás) és irányelveinek kidolgozása volt a szerepe a központi banknak.

Érdekes vita folyt magának a London Approach-nak a nevééről is. Történt ugyanis, hogy a *Financial Times* bankügyekre specializálódott szerkesztője egy cikkében, 1990 novemberében London Rules-nak, azaz londoni szabályoknak nevezte ezt a tulajdonképpen magatartási kódexnek tekinthető, informális normarendszert. Sokan ma is így ismerik, s a gyakorlati szakemberek inkább ezt a kifejezést használják. A szakma másik részének viszont döntően az volt az álláspontja, hogy itt nem egy jogi normáról van szó, hanem *ön szabályozó, nem-bírósági eljáráson alapuló, együttműködési szabályrendszerrel (Code of Conduct)*, amelyet a londoni bankok nagy többsége elfogadott és alkalmazott a workout-ügyekben.<sup>3</sup>

Vita folyt arról is, hogy egyáltalán írásba foglalják-e a kialakult szabályokat, vagy sem. Illetve, ha igen, akkor azt ki tegye: a Bank of England vagy a British Bankers' Association (Brit Bankszövetség)? A legfőbb aggály az volt, hogy az előbbi esetben a külföldi bankok bíróságok előtt megtámadhatják a formalizált szabályokat, s ez elkerülhető, ha „csak” a jegybank vezetőinek beszédei alapján tudatosul ez a gyakorlat a piac szereplőiben. Végül a bankszövetség – a jegybank egyetértésével – 1996 szeptemberében írásban is közzétette a London Approach-ot.

<sup>3</sup> Cikkünkben felváltva használjuk a London Rules és London Approach elnevezéseket, bár az utóbbi sokak szerint pontosabban fejezi ki az ajánlás jellegét.

### 3. A LONDON APPROACH SZABÁLYOZÁSA

#### 3.1. A klasszikus elvek és jellemzőik

Mielőtt részletesen megvizsgálnánk a London Approach elveit, fontos, hogy leszögezzük: ezek az elvek csak ajánlást tartalmaznak, alkalmazásuk a hitelezők önkéntes megállapodásán, nem pedig jogszabályi kötelezettségen múlik.

##### 1. *Törekvés a peres eljáráson kívüli megegyezésre (preference for out-of-court restructuring)*

A London Approach arra ösztönzi a pénzügyi intézeteket, hogy a nehézségekkel küzdő vállalatok megmentése során együttműködjenek. Ez az együttműködés igényli egyrészlől a hitelezők közötti konszenzusos megoldásokat, illetve a hitelezők és az adós közötti együttműködést is.

##### 2. *Független átvilágítás (independent business review)*

Az adós pénzügyi és piaci helyzetének, stratégiájának és jövőbeni cash flow-termelő képességének (independent business review – IBR) egy független külső szakértő által elvégzett felmérése szükséges ahhoz, hogy életképes elképzeléseket dolgozzanak ki a hitelezők közreműködésével; illetve, a jelentés alapján arra is lehetőség nyílik, hogy különböző alternatív megoldási lehetőségek szülessenek.

##### 3. *Türelmi idő biztosítása (sandstill period)*

Az alapvető koncepció a moratórium, avagy a „standstill időszak”: a hitelezők megállapodnak abban, hogy egy megszabott időszak végéig nem kezdeményeznek egyoldalú intézkedést, és nem kísérlik meg a ranghelyüket/helyzetüket javítani a többi hitelező hátrányára, a saját érdekükben, a visszafizetési feltételek vagy a biztosítékok megváltoztatásával.

##### 4. *Hitelezői koordináló bizottság (steering committee)*

A hitelezők közös bizottságot alapítanak, és maguk közül kineveznek egy koordináló/vezető bankot. A kinevezés formális módon történik, és ahhoz az adós vezetésének a jóváhagyása szükséges. A gyakorlat azt mutatja, hogy az adós vezetése általában már korábban is tárgyalásokat folytat azért, hogy a türelmi (standstill) időszak tartamában megegyezésre jussanak. A hitelezői csoport méretétől függően lehetőség van egy tárgyalóbizottság megválasztására is.

A koordináló/vezető bank feladata, hogy a hitelezők közötti problémákat koordinálja, és az adóssal folyó tárgyalásokat vezesse az egyezség elérése céljából, illetve, hogy megfelelő időközönként tájékoztasson minden hitelezőt a folyamatban lévő tárgyalásokról. Minden résztvevő hitelezőnek tartózkodnia kell attól, hogy az együttműködési szabályokat megszegje, illetve az adóssal kötött egyezség meghiúsulását kockáztassa.

5. *Új forrás biztosítása (new money)*

A hitelezők közötti együttműködés eredményeként a bajban lévő adósok megsegítésére új forrásokat is rendelkezésre bocsáthatnak akár további hitelezők bevonásával, akár úgy, hogy a már meglévő hitelezők újabb pénzüsszegeket biztosítanak az adósnak.

6. *A veszteségek arányos és méltányos megosztása (need for fair burden sharing ad pari passu treatment of creditors)*

A London Approach ereje a gyakorlatban a nemzetgazdaság kiszámítható működésének előmozdításában és a hitelezők minden csoportját érintő, tisztességes és igazságos bánásmódban mutatkozik meg.

7. *A hitelezők általi támogatás megszerzése a hosszú távú megoldások céljából (creditors' support for a long term solution)*

A London Rules típusú eljárások egyik legnagyobb pozitívuma, hogy hosszú távú koncepciókban és megoldásokban keresik a kiutat a fizetéképtelenséggel fenyegető helyzetekből történő kilábalásra.

#### 4. A LONDON APPROACH KORLÁTAI<sup>4</sup>

Magától értetődik, hogy a London Approach gyakorlati alkalmazása során fény derült a megállapodás néhány gyenge pontjára is. A legellentmondásosabb eleme valószínűleg a hitelezők döntési metódusa. Ha ugyanis a döntésekhez egyhangú szavazás szükséges, mint ahogyan az a legtöbbször történik, akkor bármelyik hitelezőnek lényegében vétőjoga van, amely nem segíti sem a gyors határozatokat, sem a szokatlan restrukturálási megoldások alkalmazását. A valamilyen arányú többséghez kötött döntési módszer esetében a nagyobb hitelezők figyelmen kívül hagyhatják a kisebbek javaslatait, bármilyen adekvátak is legyenek azok.

Másrészt az adós hiába állapodik meg a hitelintézeti hitelezőkkel bírósági eljárásán kívül a türelmi időről, ez nem védi őt a nem banki hitelezők (adóhatóság, kereskedelmi hitelezők stb.) követeléseitől, adott esetben ezek „keménykedésétől”. Ezzel szemben a banki hitelezők közös fellépése és együttműködése megerősítést és biztatást jelenthet az eljárásban közvetlenül részt nem vevők számára is: példát mutathat arra, hogy segítő közreműködésükkel a restrukturálás nekik is előnyösebb megtérülést eredményezhet.

#### 5. A LONDON APPROACH NEMZETKÖZI HATÁSA

A külföldi bankokkal kapcsolatos félelmeket az idő egyáltalán nem igazolta, sőt... Jelentősebb recessziók idején más országok is átvették és sikeresen alkalmazták a londoni módszert. Ugyanarra a témára, hasonló elnevezéssel, olyan változatok alakultak ki, mint a „Bangkok Rules”, „Jakarta Initiative”, „Argentine Approach”, és hasonló megoldások születtek Dél-Koreában vagy Malajziában is.

4 L. ESTEBAN C. BULJEVIC: The workout decalouge, 9. o.

Az említett országok gyakorlatát, Argentína kivételével, több-kevesebb állami ösztönzés és erre szakosodott szervezetek jellemezték.

Közös vonásaik:

- A hitelezők közös bizottságot (steering committee) alakítottak, és maguk közül a restrukturálási folyamatot irányító hitelezőt nevezték ki.
- Türelmi időt adtak az adósnak, s egyúttal a restrukturálási eljárásnak is.
- Az adós pénzügyi és piaci helyzetének, stratégiájának, menedzsmentjének átvilágítására (IBR) külső szakértőt alkalmaztak.
- A restrukturálási terv elfogadását a hitelezők bizonyos arányú többségéhez kötötték.
- Néhol a különböző érdekek egyeztetésére még közvetítő szervezeti formákat hoztak létre.
- Végül, de nem utolsó sorban, az új forrást biztosító hitelezőknek előnyös rangsort biztosítottak arra az esetre, ha a restrukturálás sikertelen lenne, és az adós felszámolás alá kerülne.

Fontos jellemzője volt ezen országok gyakorlatának, hogy az érintett hatóságok, különféle állami szervezetek aktív résztvevői voltak az eljárásnak:

- Külön intézmények alakultak a tárgyalások és a restrukturálási folyamatok elősegítésére (például Jakarta Initiative Task Force – Indonézia, Corporate Debt Restructuring Committee – Malajzia, Corporate Debt Restructuring Advisory Committee – Thaiföld vagy Insolvency Issues Consultative Committee – Lettország).
- A workout- és restrukturálási folyamatok gyorsítása és a tisztességes eljárás biztosítása érdekében újragondolták a csőd- és felszámolási infrastruktúrát.
- Néhány helyen a bankokból kivett, rossz hitelfortfölióra – a *good bank/ bad bank* koncepció jegyében – konszolidációs pénzügyi szervezeteket hoztak létre (Korean Asset Management Company, Indonesian Bank Restructuring Agency stb.).

Az argentin eljárást inkább a hitelezők irányították, nem pedig a hatóságok. A decentralizált megoldásnak határozottan előnye, hogy a restrukturáláshoz szükséges összes információ a hitelezők rendelkezésére áll, s a jövőben az összes tapasztalatot fel lehet használni a hitelezés minőségének a javítására. Nem utolsó sorban itt kevésbé kerülhettek elő politikai megfontolások az adósok jövőjének megítélésnél.

## 6. A LONDON APPROACH NYUGAT-EURÓPÁBAN

Nyugat-Európára kitekintve megállapíthatjuk, hogy számos országban találkozunk a London Rules szabályaival, akár olyan formában, hogy a gyakorlatukban ismert a London Rules elnevezés, illetve arra is van példa, hogy szerkezetében hasonló megoldásokat alkalmazzanak. Megjegyezzük azt is, hogy a következő pontban kifejtett INSOL-szervezet a működése során magáévá tette a London Rules elveit és gyakorlati módszereit. Így vannak olyan nyu-

gat-európai országok, ahol nem kifejezetten a London Rules szabályait ismerik, hanem egy vagy több, az INSOL-hoz csatlakozott nemzeti szervezetük alkalmazza azokat.

Lássunk néhány példát:

- Az osztrák gyakorlatban a London Rules ilyen néven nem ismert, azonban hasonló szerkezetű bíróságon kívüli eljárásokat alkalmaznak a társaságok reorganizációja során.
- Olaszország a Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti and Esperti Contabili nevű szervezettel képviselteti magát az INSOL-ban, így a London Rules szabályai ennek a működése által került át az olasz gyakorlatba.
- Németországban a bíróságon kívüli restrukturálások gyakorlatilag a London Rules szabályai szerint zajlanak.
- Franciaország Groupe de Réflexion sur l'Insolvabilité révén csatlakozott az INSOL-hoz, így a London Rules szabályai ismertek a francia gyakorlatban.

## 7. EGY NEMZETKÖZI TÖBBHITELEZŐS MEGÁLLAPODÁS: AZ INSOL-ELVEK

Az INSOL (International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals) egy nemzetközi egyesület, amely pénzügyi nehézségekkel küzdő, vagy fizetésképtelen helyzetben lévő társaságokkal foglalkozó jogászok és könyvelők nemzeti egyesületeit tömöríti. Az INSOL az Egyesült Királyságban bejegyzett, korlátolt felelősségű, nonprofit társaságként működik. Működését a maga által felállított szabályrendszer határozza meg.

Jelenleg 40 nemzeti egyesületet tudhat tagjai között, világszerte több mint 10 000 szakmabeli résztvevővel. Az INSOL nemzetközi szinten vezető szerepet vállal a fizetésképtelen szituációk és az azokhoz kapcsolódó hitelezési kérdések megoldásaiban; elősegíti az információk és megoldási gondolatok cseréjét, támogatja a szélesebb körű nemzetközi együttműködést és kommunikációt a fizetésképtelenséggel foglalkozó szakértők és a hitelélet szereplői között.

Az INSOL céljai:

- együttműködés és tagjainak bevonása a tevékenységébe;
- a témakörhöz kapcsolódó kutatások, a különböző törvényhozásokat összehasonlító tanulmányok készítése;
- részvétel a különböző kormányzati, nem kormányzati és a kormányok közötti tanácsadó szervezetben, kapcsolattartás ezekkel a szervezetekkel a jelentős kérdésekben;
- a határon átnyúló fizetésképtelenségi helyzeteknek és kérdéseknek a kiértékelése, megoldási javaslatok közvetítése a döntéshozóknak;
- a határon átnyúló nemzetközi politikák kidolgozása, nemzetközi viselkedési kódexek és legjobb gyakorlatra (best practice) vonatkozó iránymutatások kibocsátása;
- vezető szerep betöltése a fizetésképtelen helyzetekre vonatkozó oktatás és képzés területén;
- konferenciák és kiadványok szervezése annak érdekében, hogy a tagjai között az információk és gyakorlati tapasztalatok cseréjét biztosítsa.

Az INSOL által kidolgozott alapelvek a következők:

1. *A hitelezők együttműködésének tartamát megszabó türelmi idő biztosítása.*
2. *A türelmi idő alatt a hitelezők nem érvényesítenek biztosítékot, nem kezdeményeznek semmiféle behajtási intézkedést.*
3. *A türelmi idő alatt az adós sem kezdeményez semmiféle olyan intézkedést, amely a hitelezők nyújtotta pénzeszközök megtérülését negatívan befolyásolná.*
4. *Külső szakértők bevonásával hitelezői koordináló bizottságot (steering committee) alakítanak.*
5. *A türelmi idő alatt az adós minden olyan releváns információt átad, amely a hitelezőknek szükséges ahhoz, hogy a pontos pénzügyi és vagyoni helyzetet felmérjék.*
6. *A hitelezői magállapodási javaslat tükrözze az egyes finanszírozók jogi és biztosítéki helyzetét.*
7. *A folyamat során valamennyi információ bizalmasan, üzleti titokként kezelendő.*
8. *Amennyiben a kidolgozott pénzügyi átstrukturálási terv alapján további finanszírozási forrás nyújtása szükséges, ez az új forrás a korábbi hiteleket megelőző prioritást kap (azaz a korábbi hitelek alárendelődnek az újnak).*

## **8. ÉRDEMES-E MA MAGYARORSZÁGON EZEN ELVEKET ELFOGADNI ÉS ALKALMAZNI?**

E cikk szerzőinek természetesen az a véleménye, hogy a válasz pozitív, s az alábbiakban erről kívánják meggyőzni az olvasót is. Számos érv sorakoztatható fel mellett, hogy miért érdemes a hazánkban működő hitelintézeteknek a London Approach-ot meghonosítani és alkalmazni.

Ezek közül talán a legfontosabbak:

- Egy sokszor és sok helyen alkalmazott, nemzetközileg bevált gyakorlat átvételét jelenti (best practice).
- Kis előkészülettel, könnyen átvehető szabályokról van szó.
- A *Budapesti elvek* egy olyan magatartási kódex lehet, amelynek a szabályozása és elfogadása szakmai önszabályozással, proaktívan történhet, s elkerülhetők a populisták túlzások, amelyek időnként a jogszabályalkotás minőségét rontják.
- A *Budapesti elvek* részben kielégítheti azt a szakmai, vállalkozói körökben megfogalmazott igényt, hogy a vállalati finanszírozásra is szülessen egy magatartási kódex.
- Az érintett hitelintézetek a *Budapesti elvek* elfogadása esetén is *minden egyes ügyben külön-külön dönthetnek annak alkalmazásáról*, s a folyamat közben is bármikor át lehet térni a bírósági eljárásra, amennyiben az adós jóhiszeműsége, illetve transzparens együttműködési készsége megkérdőjeleződik.
- Abban az esetben, ha a banki hitelezők barátságosabb, empatikusabb magatartást tanúsítanak, a jóhiszemű adósoktól indokoltan elvárható, hogy akkor tájékozottassák hitelezőiket problémás helyzetükről, amikor egy sikeres restrukturálásnak még fennáll a lehetősége.



- A magyar hitelintézetek gyakran úgy élik meg a jogilag szabályozott és bíróságok által felügyelt, számos ponton szakmailag jogosan kritizálható csőd- és felszámolási eljárást, hogy ezekben az esetekben kiszámíthatatlan a jogos követeléseik megtérülésének az esélye.
- A bírósági eljáráson kívüli, békésebb, kompromisszumon alapuló workout-folyamatot a hitelezők iránítják, természetesen az adós bevonásával és együttműködésével.
- A hitelezők elvileg rendelkeznek minden lényeges múltbeli (historikus) információval, amely a sikeres restrukturáláshoz szükséges.
- Az adós által nyújtott, múltbeli információk azonban nem feltétlenül tárják fel a valós, jövőre mutató pénzügyi helyzetet, ezért a folyamat integráns része a külső szakértő (tanácsadó) alkalmazása (IBR), akinek az a feladata, hogy felmérje, értékelje a vállalat stratégiáját, üzleti tervét és jövőbeni sikeres működésének feltételeit, s nem utolsósorban a menedzsment készségét és képességét a kívánatos változás megvalósítására.
- A külső szakértő független mind a bankoktól, mind az adóstól, így álláspontjának a kialakításában a bank-ügyfél kapcsolat előzményei nem befolyásolják.
- A restrukturálás során szerzett tapasztalatok segíthetnek abban, hogy elkerüljék a hitelezés folyamán elkövetett hibák megismétlését.
- A magatartási kódexet – amelynek az elveit jól ismerik az anyabankok – elfogadás előtt bizonyára egyeztetni kell a tulajdonosokkal, s így a konkrét ügyekben felgyorsulhat a külföldi tulajdonban lévő leánybankok, fiókintézetek reakcióideje; a gyors döntés és cselekvés pedig meghatározó a workout esetében.

Nem hangsúlyozhatjuk eléggé, hogy a fenti előnyök csak abban az esetben érvényesülnek, ha a hitelezői szándék találkozik *az érintett adósok jóhiszemű magatartásával és közreműködésével*. A London Approach feltételezi az adós jóhiszemű közreműködését az egész folyamatban. Az INSOL-elvek kifejezetten elvárják az adóstól, hogy

- a türelmi idő alatt semmiféle intézkedést ne kezdeményezzen, amely a hitelezők eszközeinek megtérülését negatívan befolyásolná;
- minden olyan releváns információt adjon át, amely a hitelezőknek a pontos pénzügyi és vagyoni helyzetének megítéléséhez szükséges.

## 9. MILYEN JOGSZABÁLYI VÁLTOZÁSOK LENNÉNEK CÉLSZERŰEK?

A *Budapesti elvek* működtetésének nem feltétele (hiszen az bírósági eljáráson kívüli, önkéntes együttműködésen alapul), de hasznos hozadéka lehetne néhány szükséges jogszabálymódosítás is, mégpedig a restrukturálás keretében az új források rendelkezésre bocsátásának, illetve a vállalatvezetési tanácsok nyújtásának a jogi szabályozása.

### **9.1. Új források biztosítása és előnyös rangsorolása restrukturálás esetén (new money)**

A standstill szerződés keretei között rendszerint áthidaló hitelt nyújtanak az adós halasztathatatlan működési költségeinek fedezésére, hitelkeret-szerződést, illetve ahhoz kapcsolódó biztosítéki szerződéseket kötnek. Mindezekkel kapcsolatban a hitelezőknek jelentős jogi bizonytalansággal kell számolniuk, amit egy esetleges jogszabályváltozás kellően minimalizálhatna.

Eszerint a felszámoló vagy bármely hitelező megtámadhatja a tudomásszerzéstől számított 90 napon, de legfeljebb a felszámolást elrendelő végzés közzétételének időpontjától számított 1 éven belül az adósnak – a felszámolási eljárás lefolytatására irányuló kérelem bíróságra érkezésének a napját megelőző, 90 napon belül és azt követően kötött – szerződését vagy más jognyilatkozatát, ha annak a tárgya egy hitelező előnyben részesítése, különösen egy fennálló szerződésnek a hitelező javára történő módosítása, vagy biztosítékkal nem rendelkező hitelező számára biztosíték nyújtása [Cstv. 40. § (1) bek. c)].

Bár az 1991. évi XLIX. törvény (Cstv.) nem tesz különbséget a „régí”, már fennálló tartozás biztosítására vonatkozó biztosítéknyújtás (vagy a biztosított kötelezettségek kiterjesztése) és a megmentő (azaz a fizetéseképtelenséggel fenyegető helyzetben lévő társaság túlélésének biztosítására nyújtott) kölcsön biztosítására alapított új biztosíték megítélés között, a Cstv. 40. § (1) c) pontjának miniszteri indokolása szerint e rendelkezés implementációja során figyelembe vették az UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law (New York, 2005) iránymutatásait és értelmezését, amelynek értelmében a fizetéseképtelenséggel fenyegető helyzetben nyújtott kölcsönért mint „új pénzért” adott biztosíték nem minősül hitelező előnyben részesítésének.

Sajnálatos módon a törvény szövege a jogalkotónak ezt a tiszteletre méltó szándékát nem tükrözi, célszerű lenne ezt a törvény módosításával egyértelművé tenni.

Az új pénz elsőbbségének („senioritásának”) lehetővé tétele miatt valószínűleg szükséges lenne a jogszabályokban is definiálni a *Budapesti elvek* szerinti standstill megállapodás keretrendszerét. Szükséges lenne egy ezt lehetővé tévő rendelkezés, amely mind büntető (pl. csődbüntett), mind polgári jogi oldalon (Gt., ill a Csődtv., valamint a Vht. rendelkezéseire) egy ilyen típusú megállapodást elismer, igényérvényesítés esetén alkalmazhatóvá tesz, az ebben megállapodóknak a megállapodás megkötését lehetővé teszi.

### **9.2. Vállalatvezetési tanácsokkal (shadow management) kapcsolatos jogi kockázat**

További bizonytalansági tényező a Cstv. 33/A. § (1) és (5) bekezdése. Az (1) bekezdésben foglalt rendelkezés szerint az adós vagy a hitelezők nevében a felszámoló kérheti a bíróságtól annak a megállapítását, hogy a felszámolási eljárást megelőző 3 évben a gazdálkodó szervezet vezetői a fizetéseképtelenséggel fenyegető helyzet bekövetkeztét követően ügyvezetési feladataikat nem a hitelezők érdekeinek elsődlegessége alapján látták el, ezáltal a gazdálkodó szervezet vagyona csökkent, vagy a hitelezők követeléseinek teljes kielégítését megghiúsították, vagy elmulasztották a környezeti terhek rendezését. Az (5) bekezdés szerint az (1) bekezdés alkalmazásában a gazdálkodó szervezet vezetőjének minősül az a személy

is, aki a gazdálkodó szervezet döntéseinek meghozatalára ténylegesen meghatározó befolyást gyakorolt. Szükséges lenne jogszabályi kivételben rögzíteni azt, hogy amennyiben restrukturálás keretében a bank az adós megmentése céljából tanácsot ad az adósnak, ez nem alapozhatja meg a bank, illetve a bank tanácsadóinak iménti felelősségét.

## 10. ÖSSZEFOGLALÓ GONDOLATOK A BUDAPESTI ELVEKRŐL ÉS AZ EGYÜTTMŰKÖDÉS ELŐNYEIRŐL

Fontos hangsúlyozni, hogy a hitelezők egymás közti és az adósaikkal való együttműködése *stratégiailag és nemzetgazdasági szempontból is nélkülözhetetlen*. Az önszabályozás folyamata továbbá segíti az iparágon belüli együttműködést, a kölcsönös bizalom kialakulását, elmélyülését.

Egy gazdasági válság esetén a hitelintézetek – többé-kevésbé – piaci részesedésüknek megfelelően részesülnek a problémás hitelekben. Az egyes ügyekben ugyan *taktikailag előnyösebb* lehet a jobb biztosítékkal vagy kisebb kintlévőséggel rendelkező hitelező részéről a kooperáció helyett az önálló fellépés. A konkrét ügyekkel foglalkozó kockázatkezelőktől vagy workout-specialistáktól üzletileg az a racionális döntés, hogy a vélt vagy valós előnyök ki kell használni. Ez a magatartás azonban kikezdi a jóhiszemű ügyfelekkel és más hitelezőkkel kialakított, bizalmi viszonyt. Ugyanakkor – a problémás ügyek ilyen számossága és mérete miatt – az előnyök és hátrányok valószínűleg kiegyenlítik egymást. A játékelméleti fogalmat kölcsönvéve: ez egy zéró összegű szituáció. Ennek felismerése és a kooperáció, a kompromisszumos megoldások előnyben részesítése már olyan *stratégiai döntés*, amellyről a hitelintézeti tulajdonosoknak, menedzsmenteknek és a banki szektor egészét képviselő érdekképviseleti szervezetnek kell közösen dönteniük. Magától értetődően, mint a nemzetközi példáknál láthattuk, a felügyeleti szervek és szabályozó hatóságok támogatása szintén elengedhetetlen.

A London Approach alapján kidolgozandó *Budapesti elvek* elfogadása és alkalmazása természetesen nem old meg minden gondot, még a workout területén sem. A leghatékonyabb alkalmazása a több hitelintézet által nyújtott, nagyvállalati (legyen az szindikált vagy klub, esetleg több bank által külön-külön nyújtott) hiteleknel lehetséges. Valószínűleg nem érdemes, túl drága külső szakértői szervezetet, tanácsadót bevonni egy kkv-méretű vállalatnál. Lehet, hogy helyi, megfelelő reputációval rendelkező szakértőt viszont már igen. A London Approach elvei azonban modulszerűen, egyenként is alkalmazhatók ilyen esetekben (pl. türelmi idő, hitelezők koordinációja stb.). Az együttműködés pedig általában bizalmat és nyitottságot eredményezhet a bankok, s ami még fontosabb, az ügyfelek között.

A szerzők különös meglepedésére szolgál, hogy a Magyar Bankszövetség elnöksége – a Pénzügyminisztérium és a PSZÁF elvi egyetértésével – támogatja a London Approach hazai bevezetésével kapcsolatos javaslatot. A témával foglalkozó (munkanevén: *Budapesti elvek*) ajánlás elkészítésére az elnökség – többek között a szerzőket is bevonva – szakértői bizottságot kért fel. Az ajánlás várhatóan hamarosan elkészül, és szélesebb körű elfogadása esetén a hitelintézetek és ügyfelek a gyakorlatban is tapasztalhatják a nemzetközi szinten már bevált elvek előnyeit.

**IRODALOMJEGYZÉK**

- BRIEFLEY, PETER–VLIEGHE, GERTJAN [1999]: Corporate workouts, the London Approach ad financial stability (*Financial Stability Review*, 1999. november)
- BULJEVICH, ESTEBAN C. [2005]: The workout decalogue: the new global approach to debt restructurings (Cross-Border Debt Restructuring: Innovative Approach for Creditors, Corporates and Sovereigns, Chapter 1, Euromoney Institutional Investor Plc., [www.euromoneybooks.com](http://www.euromoneybooks.com))
- The INSOL Principles (<http://www.insol.org/pdf/Lenders.pdf>)