

Cheryl W. Gray–Sabine Schlorke–Szanyi Miklós

A csődtörvény tapasztalatai Magyarországon – 1992–1993

Egy empirikus kutatás eredményei

A volt szocialista országok körében Magyarország csődtörvénnyel kapcsolatos tapasztalatai egyedülállóak. Az új csődtörvény 1992-es hatályba lépése után az 1993-as módosítás időpontjáig több mint 22 ezer beadvány érkezett a bíróságokhoz. Ilyen tömegű csődeljárásra a térségben sehol másutt nem került sor. A csődtörvény működésével kapcsolatban sokféle, pozitív és negatív vélemény látott napvilágot. Azzal kapcsolatban azonban, hogy a csőd intézménye milyen hatást gyakorolt a vállalkozások reorganizációjára, illetve általában a gazdaság növekedésére, csak rendkívül kevés rendszerezett adat és információ érhető el. Ennek a tanulmánynak az a célja, hogy kitérjünk ezt az információhiányt az 1992–1993-ban benyújtott kérelmekből kiválasztott rétegzett minta elemzésével.*

A csődtörvénynek a piacgazdaságokban minimálisan három lényeges szerepet kell betöltenie. *Először is* rendezett módot kell biztosítani a rosszul működő cégek számára tevékenységük beszüntetésére. *Másodszor*, a hatékonyabb felhasználás irányába kell terelni a rendelkezésre álló eszközöket. (Az eszközök allokációját elősegítheti formálisan, például a vagyon részeinek értékesítésével és informálisan, az adós és a hitelező csődöt megelőző megállapodásával.) *Harmadszor*: elő kell segítenie a hitelezési tevékenységet azzal, hogy védelmet nyújt a hitelezőknek, és az adósságok behajtásának végső eszközeként működik. A hatékony csődeljárás alapvetően fontos, ha a hitelezők komoly szerepet kívánnak játszani a gazdaság finanszírozásában, és nyomon kívánják követni a befektetéseket. A csődtörvény ezenkívül közreműködik a makropolitikák alakításában, a privatizációban, a költségvetési korlátok keményítésében és a vállalatirányítási gyakorlat korszerűsítésében. E különböző szerepeket szem előtt tartva, a csődtörvényt kutató empirikus felmérésnek a következő kérdésekre kell választ adnia:

- Milyen típusú cégek kerülnek csőd- vagy felszámolási eljárás alá, és miért?
- A gyakorlatban mennyire nehézkesek ezek az eljárások?
- Az eljárások milyen közvetlen hatást fejtenek ki:
 - a cégek reorganizációjára,
 - a cégek piacról való kilépésére,

* A tanulmány a Világbank megrendelésére 1994-ben lebonyolított kutatás eredményeit tartalmazza. Az itt kifejtett megállapítások, következtetések kizárólag a szerzők véleményét tükrözik. A tanulmányt elsőként a Világbank jelentette meg Hungary's Bankruptcy Experience 1992–1993 címmel (Policy Research Discussion Paper No. 1510). A jelen magyar változat ennek a tanulmánynak az átdolgozott és rövidített változata. A tanulmány megírását véleményükkel segítették *Stijn Claessens, Kopányi Mihály, S. Ramachandran, Richard Roulier, Mark Schaffer, Charles Woodruff és Ilham Zurayk*, akiknek a szerzők köszönettel tartoznak.

- a privatizációra,
- a piacgazdasági intézmények fejlesztésére?
- Mi a szerepük a folyamat egyes résztvevőinek (az adós cégek tulajdonosainak, a hitelezőknek, bírának, felszámolóknak stb.)?
- Jól működik-e a hitelezők szempontjából az intézmény mint adósságbehajtási mechanizmus?
- Az e kérdésekre adott válaszokat figyelembe véve, milyen általános hatása van az eljárásnak a gazdaságra, és hogyan javítható az eljárás?

A csődminta

Mintavételi eljárás

A kutatásban vizsgált 117 eset mindegyikében az eljárást 1992 januárja és 1993 szeptembere között kezdeményezték, vagyis mindegyik esetben a csődtörvény eredeti, módosítatlan változata alapján folyt az eljárás.¹ Ezt azért szükséges hangsúlyoznunk, mert 1993 szeptembere után a csődfolyamat és -gyakorlat alapvetően megváltozott, a csődbejelentések száma drámaian visszaesett, míg a felszámolási eljárások száma csak viszonylag kisebb mértékben csökkent. Ennek a visszaesésnek több valószínű oka is van. Először is, az 1993-as módosítás kiküszöbölte mind a hatásos ösztönzést (az automatikus moratóriumot), mind a hatásos kényszert (a kötelező öncsődöt). A vagyonfelügyelő kötelező ki-nevezése megnövelte az eljárás költségeit, és esetenként hátrányos külső ellenőrzést vont be az eljárásba.² Ezen túlmenően az adóskonsolidációs eljárásokat 1993 végén nagyon sok adós és hitelező a csődegyezséget helyettesítő, csődön kívüli megegyezés intézményének tekintette. Végül, 1994-ben javultak az általános gazdasági feltételek, illetve a legrosszabb helyzetben lévő cégek többsége már amúgy is bekerült addigra a csődhullámba.

Az általunk vizsgált mintára tehát a módosítás előtti törvény volt érvényes. A mintába vegyesen kerültek fővárosi és vidéki cégek. Valamennyi vizsgált vállalat a feldolgozóiparban tevékenykedett. Az eljárás típusa tekintetében a minta az egyezséggel befejezett csődeljárásokat helyezte előtérbe (63 eset), de jelentős számban szerepeltek felszámolások is. Köztük egyaránt előfordultak csődeljárásból felszámolásiba átfordult esetek (28) és olyanok, amelyeket eredetileg is felszámolási kérelemként nyújtottak be (22 eset). Négy csődkérelmet még a bírósági határozat megszületése előtt visszavontak. A vállalkozások nagyságát illetően a minta nagyjából azonos mértékben tartalmazott kis- és nagyvállalkozásokat. Nagynak tekintettük azokat a cégeket, amelyek szerepeltek az 1992-ben készült 603 legnagyobb veszteséget produkáló magyar cég listáján,³ vagy ha azon nem is szerepeltek, de eszközeik értéke meghaladta a 100 millió forintot. A fenti kritériumok

¹ A csődtörvény és az 1993-as módosítás részletes ismertetésétől itt eltekintünk. Mindössze arra hívjuk fel a figyelmet, hogy mintánk valamennyi esetére a kötelező öncsőd volt érvényes, amely bejelentése után automatikus három hónapos adósságszolgálati moratórium következett, amelynek végére egyezségi javaslatot kellett kidolgozni, ami a hitelezők egyhangú jóváhagyása után léphetett életbe. Bár jó lett volna összehasonlítani a két rendszerből származó eredményeket, a frissen elindított esetek nagy többsége a vizsgálat idején még olyan kezdeti fázisban volt, hogy az összevetés nem sok érdemi információval tudta volna segíteni a kutatást.

² A felszámolók lajstromozását az állam végzi, és róla a hitelezőknek nem mindig az a véleménye, hogy maximálisan az ő érdekeiket képviseli.

³ A mintavétel során erre a listára erőteljesen támaszkodtunk annak érdekében, hogy képet kapjunk arról, hogyan kezeli az csődeljárás az igazán problémát jelentő vállalatokat. A rétegzés nélküli véletlen mintavétel szinte kizárólag kisvállalatokat vont volna a mintába.

figyelembevételével a tényleges eseteket véletlenszerűen aszerint választottuk ki, hogy a társaság képes és hajlandó volt-e részt venni a munkában⁴.

A minta ágazati megoszlását nem irányítottuk, ezért valamennyi feldolgozóipari ágazat nagyjából arányosan szerepel benne. Valamivel erőteljesebben képviselték az élelmiszer-ipari, a fémfeldolgozó és gépipari cégek. A tulajdonosi viszonyok szempontjából sem rétegeztük a mintát. A várakozásoknak megfelelően a nagyobb cégek többnyire állami tulajdonúak voltak, míg a kisebbek magántulajdonúak.

Az 1. táblázat a mintába bevont nagy- és kisvállalkozások néhány alapvető pénzügyi mutatójának átlagos értékét mutatja be. A nagyvállalatok átlagosan 625, a kisebbek 37 alkalmazottal működtek. Bár összes eladósodottságuk (a vagyon százalékában mérve) hasonló volt, és átlagosan magas (146 százalék), a nagy cégek esetében többnyire magasabb volt a banki tartozás, és valamivel alacsonyabb a szállítókkal és az állammal szembeni adósság aránya.

1. táblázat

A nagy- és kistársaságok jellemzői a csőd- és felszámolási kérelem benyújtásakor *

Megnevezés	Nagyvállalatok (60)	Kistársaságok (57)	Összesen (117)
Alkalmazottak száma	625	37	344
Eszközök összesen (könyv szerinti érték, millió forint)	1142,0	87,5	605,2
Összes adósság az összes eszközállomány százalékában	144,8	146,9	145,9
Banki adósság az összes eszközállomány százalékában	57,5	12,1	34,4
Szállítói tartozások az összes eszközállomány százalékában	43,2	64,7	54,1
Állammal szemben fennálló tartozások az összes eszközállomány százalékában	9,3	18,9	14,2
Adózás utáni eredmény (nyereség/veszteség) az összes eszközállomány százalékában	-32,5	-8,5	-20,7

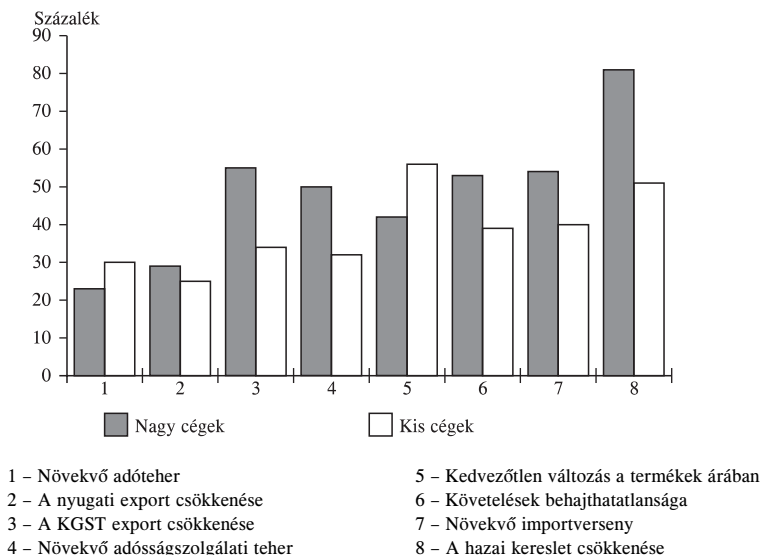
* A kérelem benyújtását megelőző pénzügyi év (többnyire 1991).

A problémák forrásai

A csődbejelentést kiváltó pénzügyi helyzet kialakulásának okait mutatja be az 1. ábra. Bár a társaságok a pénzügyi gondok külső okainak széles skáláját sorolják fel, a termékek iránti hazai kereslet visszaesése tűnik a legfontosabbnak a nagy társaságok esetében. Ez az állami vállalatok nagy részében jellemző elavult termékszerkezet és gyenge versenyképesség következménye. Az output- és inputárak egymáshoz viszonyított kedvezőtlen változásai és a magas adóterhek valamivel lényegesebbnek tűnnek a kisebb, többnyire magáncégek esetében. A Magyarországon elterjedt vélekedéssel ellentétben a KGST-export visszaesése, bár lényeges volt mindkét célcsoport esetében, egyáltalán nem tekinthető elsődleges oknak a pénzügyi gondok kialakulásában, legalábbis a vizsgált mintában. Persze számos vállalatban belüli ok – például a rátermettség hiánya a cégvezetésben vagy a nem megfelelő számviteli rendszer – szintén fontos sok esetben, bár az ilyen jellegű hiányosságokat nem volt könnyű felmérni a vizsgálat során.

⁴ A megkeresett társaságoknak körülbelül 40 százaléka volt hajlandó a részvételre.

1. ábra
A pénzügyi gondok okai



A csődintézmény működése

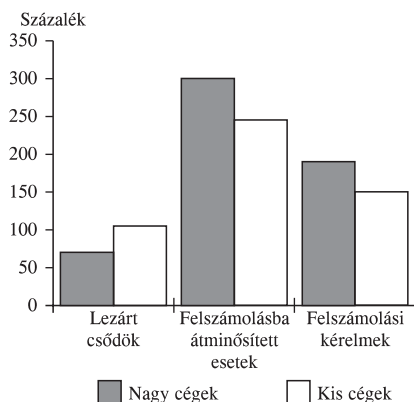
Milyen típusú cégek kerültek eljárás alá, és miért?

A 2. és a 3. ábra és a 2. táblázat a cégek pénzügyi helyzetét írja le a beadvány időpontjában, méret szerinti bontásban és aszerint, hogy az eljárás hogyan zajlott le (sikeres egyezség, felszámolásba átfordult csődeljárás, felszámolás). Ezek az adatok jelzik, hogy az eredményekben már 1992-ben is érvényesült a csődintézmény logikája. Az átfordult esetekben az adósok nagyobb összeggel tartoztak a hitelezők minden kategóriájának, mint azok az adósok, amelyek egyezségi javaslatait elfogadták. Az előbbi csoportnak sokkal nagyobbak voltak a folyó veszteségei, mint az utóbbi csoportnak. Továbbá, a felszámolásba átfordult esetekben az adósoknak nemcsak kevesebb vagyonuk volt, hanem eszközeik nagyobb részét tették ki készletek és követelések, mint azokban a társaságokban, amelyek sikeres egyezséget kötöttek. Az utóbbiak ezzel szemben több készpénzzel, ingatlannal, géppel és berendezéssel, több gyorsan mobilizálható eszközzel rendelkeztek.

Az adatok azt jelzik, hogy a csődeljárás bizonyos mértékig sikeresen választotta szét az életképes cégeket az életképtelenektől. Ezen a ponton a vizsgált pénzügyi mutatókon túl szakértői véleményeket is igyekeztünk figyelembe venni. Ezért 1994-ben cégvezetőkkel és felszámolókkal folytattunk interjúkat. Az így szerzett benyomások arra utalnak, hogy az egyezségi javaslat kidolgozása és elfogadása két lényeges tényező befolyásolta. Egyrészt, az 1991-es törvény gyorsan és radikálisan módosította a csődbe került cégek vezetőire háruló felelősséget és a csődeljárással kapcsolatos jogi kereteket. Valószínűleg sok vezető nem is értette meg azonnal az új törvény követelményeit, így csődeljárást kezdeményeztek akkor is, amikor felszámolási kérelmet kellett volna beadniuk. Másrészt, az eljárásba sok esetben már kiürített vállalatok kerültek be. A vállalatok értékes

2. ábra

A pénzügyi gondok nagysága a kérelem benyújtásakor: adósság
a teljes eszközállomány százalékában



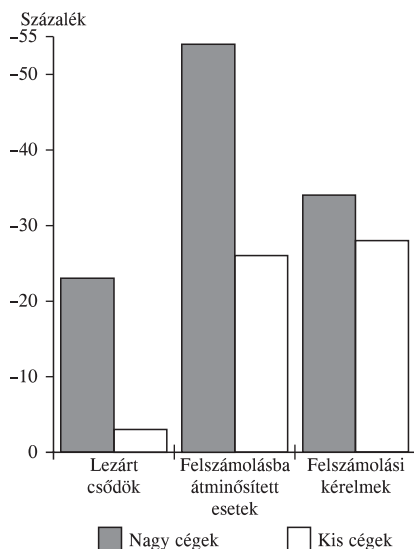
2. táblázat

A pénzügyi gondok mértéke a kérelem benyújtásakor

Megnevezés	Csődegyezségek		Átfordult		Felszámolások	
	nagy-	kis-	nagy-	kis-	nagy-	kis-
t á r s á s á g o k						
Adózás utáni eredmény (veszteség) az összes eszközállomány százalékában	-22,6	-0,3	-54,2	-25,2	-34,2	-26,3
Összes eszköz (könyv szerinti érték – millió forint)	1217,5	45,6	745,4	80,4	1534,6	182,1
Ebből:						
– ingatlanok	376,5	15,5	148,1	28,6	299,3	80,9
– gépek és berendezések	284,3	4,0	67,6	11,4	216,7	20,7
– készpénz és egyenértékű	167,2	1,7	40,3	4,7	32,2	7,4
– követelések	207,9	16,5	239,3	17,1	524,8	57,9
– készletek	177,7	7,6	197,3	13,7	443,8	15,1
– immateriális javak	3,9	0,3	52,8	4,9	17,8	0,1
Összes tartozás az összes eszköz százalékában	70,2	104,3	301,7	245,1	188,4	148,6
Összes banki tartozás (millió forint)	396,3	2,7	655,2	33,3	1338,4	71,2
Szállítókkal szembeni tartozás (millió forint)	135,5	14,0	200,0	60,4	465,6	74,8
Állammal szembeni tartozások (millió forint)	105,8	12,8	233,3	32,9	179,1	48,4
Ebből:						
– adóhátralék	51,0	8,1	52,3	15,6	121,7	27,1
– vámtartozás	18,1	2,8	38,9	0,7	9,2	1,5
– tb-tartozás	20,5	1,1	41,0	14,1	38,1	17,1
– egyéb állami tartozások	16,2	0,6	101,1	2,5	10,1	2,7

3. ábra

A pénzügyi gondok nagysága a kérelem benyújtásakor: adózás utáni eredmény a teljes eszközállomány százalékában



részeinek „kimentése” leányvállalatokba, más társaságokba elterjedt gyakorlat volt mind az állami, mind a magánvállalatok körében. A kevés információval és fejletlen ellenőrző intézményi rendszerrel működő környezetben nehéz az ilyen tevékenységet megakadályozni, holott az nyilvánvalóan a hitelezők súlyos érdeksérelmére vezet. Az „eszközki-vonás” mértéke ismeretlen, felmérése szinte lehetetlen,⁵ bár széles körben osztott vélemény szerint a jelenség jelentős volt Magyarországon (lásd például Stark [1994]. Nagy számban indultak csődeljárások olyan cégekkel szemben, amelyeknek a vagyontól előzőleg „kimentették”,⁶ és amelyek a csődeljárással időt kívántak nyerni a felszámolási eljárás kezdetéig. Összességében, bár a felszámolásba átfordult esetek egy része komoly, de végső soron sikertelen egyezségi kísérletet jelentett, sok esetben a cégvezetés tévedése vagy a vagyonskimmentés álcázása indokolta a csődbejelentést.

A 2. és 3. ábra és a 2. táblázat adataiból látható, hogy az eleve felszámolás alatt álló cégek is nagyobb adósságszinttel és nagyobb veszteséggel rendelkeztek, mint azok, amelyeknek sikerült csődegyezséget kötniük. Eszközeik is nagyobb mértékben koncentráltak követelésekben és készletekben. Úgy látszik, hogy a folyamat során a legrosszabb cégek kerültek felszámolási helyzetbe, bár a beadványok benyújtását megelőző vagyonskiminonás is játszhatott bizonyos szerepet a pénzügyi gondok előidézésében.

⁵ A felmérés foglalkozott a csődöt megelőző eszközátcsoportosítás kérdésével. Sok és szerteágazó kérdést tett fel ezzel kapcsolatban. A cégeknek csak kis része számolt be eszközátcsoportosításról a bejelentést megelőző három évben. A cégvezetés persze az ilyen lépéseket elpalástolhatta a felszámoló elől is, így a felmérésünkben szereplő cégek nagyobb hányadánál is előfordulhatott ez a gyakorlat.

⁶ Ilyen esetekben a cégvezetők azonnal kérhették volna a felszámolási eljárás elindítását is. A csődbejelentést követő három hónapos moratóriumot viszont fel lehetett például arra használni, hogy a vagyonskiminonás körülményeit elpalástolják. A később mégis meginduló felszámolási eljárásban így a felszámoló már csak nehezen tudta érvényteleníteni a vagyonskiminonási akciókat. Ismeretes, hogy a felszámolási kérelem benyújtását megelőző egy év bármilyen tranzakcióját érvényteleníthették a felszámoló.

Mennyire nehézkesek az eljárások a gyakorlatban?

Az 1992-es és 1993-as csődhullám kétségtelenül megterhelte a magyar bíróságokat. 1992-ben a Fővárosi Bíróságon csak nyolc bíró foglalkozott csődügyekkel, akiknek 15 ezer esettel kellett megbirkózniuk. Ennek ellenére az 1992-ben beadott csődkérelmek 60 százaléka még ugyanabban az évben lezárult, és 1993 végére az összes addigi beadvány 95 százalékát sikerült lezárni. A csődfolyamat különböző fázisainak átlagos időigényére vonatkozó adatokat tartalmaz a 3. táblázat. Az adatok arra utalnak, hogy az eljárások nem vettek igénybe ésszerűtlenül hosszú időt. A csődegyezség véglegesítéséhez szükséges átlagos idő például nyolc hónap volt. Az adósok egyezségi javaslatukat átlagosan az eljárás hivatalos elindítását követő hat héten belül, illetve a kérelem benyújtását követő 18 héten belül készítették el. Az egyezségi javaslat megvitatása és változtatása a folyamatot záró bírói végzés meghozataláig további négy hónapot vett igénybe. A sikertelen esetek, különösen pedig a nagyméretű vállalatok eljárásai valamivel hosszabb időt vettek igénybe. A kérelem benyújtását követő egy éven belül azonban gyakorlatilag minden eset lezárult.

3. táblázat
A csődeljárások időszükséglete
(Átlagosan eltelt idő – nap)

Megnevezés	Sikeres egyezségek		Felszámolásba átfordult esetek		Összesen	
	nagy-	kis-	nagy-	kis-	nagy-	kis-
t á r s a s á g o k						
A benyújtás és az indító bírósági határozat között	80	66	107	104	87	79
Az indító bírósági határozat és az egyezségi javaslat benyújtása között	39	48	55	30	43	42
Az egyezségi javaslat beadása és a végleges bírói döntés között	119	110	152	127	126	114
Összesen	238	224	314	261	256	235

A nagyszámú csődbeadvány viszonylag gyors feldolgozása és az eljárások gyors lezárása azért volt lehetséges, mert a bíróságok és a vagyonfelügyelők viszonylag kis mértékben kapcsolódtak csak be az eljárásba. A bírók lényegében a beadványok formai kellékeit vizsgálták, és átlagosan három hónapon belül megindították az eljárást. A bírácoknak ezt követően már nem volt érdemi befolyásuk az eljárás menetére, mert azt az adós és a hitelezők irányították. Az eljárások decentralizált bonyolítása gyorsította az ügymenetet. A mintában szereplő 95 csődeset egyikében sem vontak be a felek vagyonfelügyelőt az eljárásba. Ez a tapasztalat kérdésessé teszi azt az 1993-as módosítást, amely kötelezővé tette a vagyonfelügyelő igénybevételét.

A gyorsaság azonban egyáltalán nem volt jellemző a mintába bevont felszámolási esetekben (4. táblázat). Az 50 vizsgált esetből mindössze egy zárult le 1994 végére (azaz a törvényben előírt két éven belül). A kérelem beadásától az első eszközértékesítésig átlagosan 13 hónap telt el. De még ez az adat is jelentősen alábecsüli a tényleges időigényt, mivel a mintában szereplő társaságoknak csupán harmada adott el egyáltalán valamiféle eszközt a felvétel időpontjáig.

4. táblázat

A felszámolási eljárások időszükséglete
(Átlagosan eltelt idő – nap)

Megnevezés	Csődből átfordult		Felszámolási kérelmek		Összesen	
	nagy-	kis-	nagy-	kis-	nagy-	kis-
	t á r s a s á g o k					
Az átfordító bírói végzés és a felszámoló kinevezése között	46	179	350	225	183	200
A felszámoló kinevezése és a hitelezők hivatalos értesítése között	14	37	35	35	24	36
A hitelezők értesítése és az első eszközértékesítés között	200	133	304	134	244	133
Az első eszközértékesítésig eltelt összes idő	260	349	689	394	451	369

A felszámolási eljárások lassú lefolyásának egyik legfőbb oka az volt, hogy a bíróságnak érdemben kellett vizsgálnia, az adott cég valóban fizetésképtelen-e. Ennek következtében a felszámolóbiztos kinevezése elhúzódott. Ez az alapvető lépés átlagosan hét hónapot, de a nagyobb cégek esetében csaknem egy évet vett igénybe.⁷ A lassúságot a bíróságok túlterheltsége mellett a felek időhúzása is okozhatta, hiszen a felszámoló kinevezéséig a felügyelet hiányában például a vagyonkimentésre is lehetőség nyílhatott. Érdekes, hogy a bíróságok a felszámolásba átfordult csődeljárások esetében sokkal hamarabb kinevezték a felszámolókat, mint az eredetileg is felszámolásra beadott kérelmekben.

Ki ellenőrzi az eljárásokat?

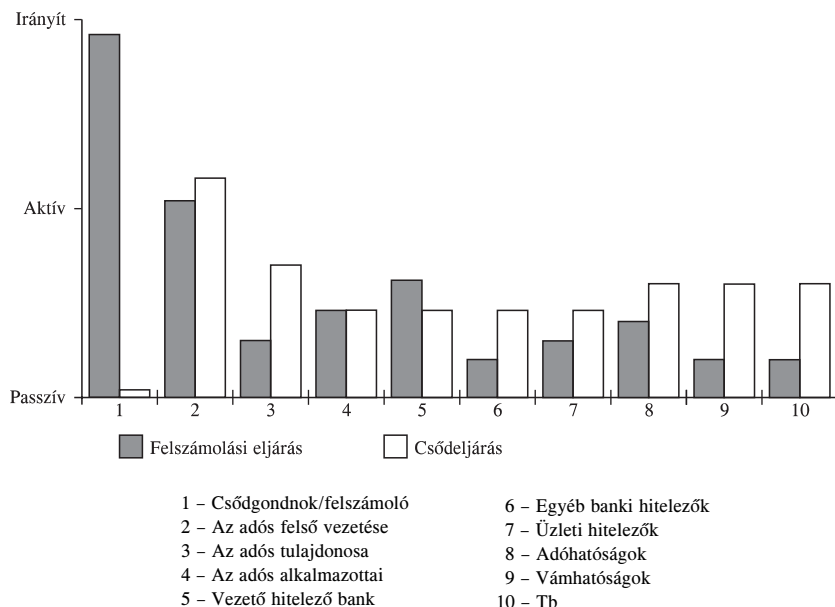
Az eljárások lefolyását könnyebben megértjük, ha ismerjük hogy a részt vevő felek közül kinek milyen mértékű a befolyása a folyamatra. Minél nagyobb az egyik fél befolyása, annál inkább képes a folyamatot saját hasznára fordítani. Fejlett piacgazdasági intézményi rendszerben a csődokról bőséges és nyíltan hozzáférhető információ áll rendelkezésre, és a csődeljárás jellemzően az egymással versengő ellentétes érdekek közötti egyensúlyozást jelenti. Az átalakuló gazdaságokban az intézményi rendszer fejletlensége, az információk jóval nagyobb költsége miatt az érintett felek nem mindig képesek érdekeiket hatékonyan megvédeni. A hitelezők jelentős köre pedig nem is érdekelt igazán abban, hogy kintlevőségeit agresszív módon igyekezzék behajtani. Állami társaságok és bankok például inkább hajlanak arra, hogy a hivatalos jogi csatornákon keresztül érvényesített adósságbehajtás helyett inkább az állami beavatkozást vegyék igénybe.

A 4. ábra a csődben és a felszámolásban érintett felek befolyásának nagyságát mutatja be. Világosan látszik, hogy a cégek vezetői leginkább a csődeljárásban rendelkeztek befolyással, általában irányításuk alatt tartották az egész folyamatot. A felszámolási eseteket gyakorlatilag teljes mértékben a felszámolók irányították. A bankok és más hitelezők hol aktívak, hol passzívak voltak, de jellemzően nem irányították a folyamatokat.

⁷ Országosan a helyzet feltehetőleg ennél kedvezőbb, hiszen a mintánkban szereplő esetek nagyobb részét a súlyosan túlterhelt Fővárosi Bíróságon dolgozták fel.

4. ábra

Ki irányítja a csőd-, illetve a felszámolási eljárásokat a nagy cégek esetében?



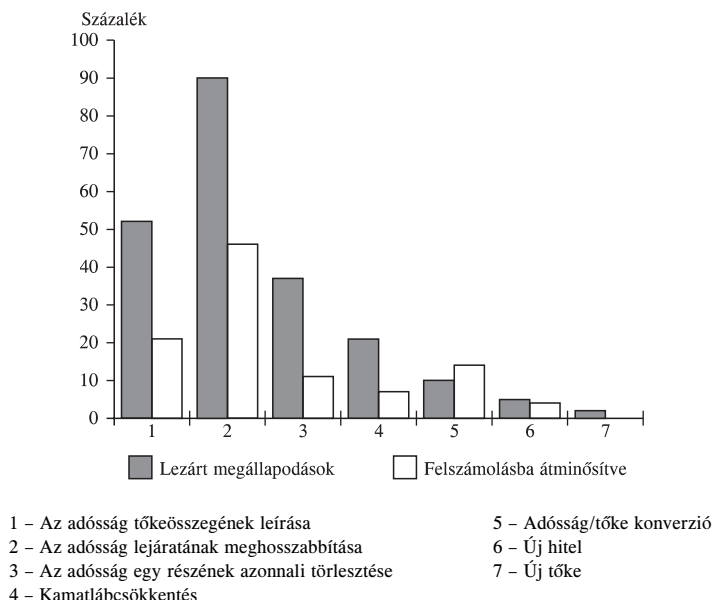
A hitelezők és különösen a bankok passzivitása több okra vezethető vissza. A bankok 1992–1993-ban még nem látták tisztán, hogy mi forog kockán akkor, ha nem törekszenek aktívan felügyelni az adós társaságok vezetését és a felszámolókat. Erre a feladatra nem volt megfelelő apparátusuk sem. Napjainkra ez a helyzet lényegesen megváltozhatott, hiszen a kereskedelmi bankok azóta létrehozták megfelelő osztályaikat. Második tényező a bankok, különösen pedig az állami bankok gyenge ösztönözöttsége volt az agresszívabb adósságbehajtásra. Ebben a tekintetben nyilvánvalóan fontos szerepet játszottak a sorozatos konszolidációs akciók. Harmadszor, a hitelezők mind a mai napig úgy gondolják, hogy az eljárás során csekély az esélyük arra, hogy bármit is visszakapjanak kintlevőségeikből. A felszámolási eljárás során ez az indok elfogadható, hiszen a felszámoló rendszerint elhúzza az eljárást, és költségei megelőzik a kielégítési sorrendben az összes hitelezői követelést. A csődeljárás esetében viszont hitelezői pozíciók erősek voltak, fenyegethettek az eljárás átfordításával is.

A csődtörvény hatása a vállalati működés átalakítására

Az átmenet alapvető kihívása a vállalatok szerkezetátalakítása, amit a csődtörvénynek is elő kell segítenie. A csőd a vállalati működés átalakítására közvetlenül és közvetve is hatást gyakorol. Az 1992-es csődhullám ténye önmagában is nagyobb pénzügyi fegyelmet kényszerített a gazdálkodókra. Az adatok világosan mutatják a pénzügyi fegyelem gyors szilárdulását (lásd például Szanyi [1995]). Kutatásunkban kísérletet tettünk arra, hogy felmérjük a közvetlen hatásokat is azzal, hogy tanulmányoztuk az elfogadott csődegyezségeket tartalmát és a társaságok működésének és teljesítményének változását az csődeljárás alatt és azt követően.

5. ábra

A csődegyezségek tartalma: pénzügyi reorganizáció



Pénzügyi reorganizációs tervek

A mintában szereplő 91 sikeres és elutasított egyezségi javaslat pénzügyi tartalmát foglalja össze az 5. ábra. A tervek többsége a pénzügyi stabilizációt célzó egyszerű megoldásokat alkalmazott. Az elfogadott javaslatok általában a kölcsönök lejáratának meghosszabbítását és/vagy a tartozás tőkerészének leírását tartalmazzák (ideértve a tőkésített kamatokat is), kisebb mértékben a banki tartozások, nagyobb mértékben a szállítói és állami tartozások esetében. Az elfogadott javaslatok harmada tartalmazza az adósságok legalább részleges, azonnali visszafizetését hitelezői kategóriánként rendkívül eltérő mértékben. Az esetek 21 százalékában történt kamatlábsökkentés. 63 egyezségből hat tartalmazott adósság–tőke konverziót, de több esetben találtunk utalásokat arra, hogy a konverzió végül nem valósult meg. A 63-ból mindössze három esetben került sor új hitel felvételére, és csak egy esetben tőkeemelésre.⁸ Általában a kisebb cégek kevesebb engedményt kaptak, mint a nagyok, ami nincs összhangban a kérelem beadásakor megfigyelhető viszonylag kedvezőbb pénzügyi helyzetükkel.

Az 5. ábra adataiból megállapítható, hogy a sikertelen egyezségi javaslatok összességükben kevesebb érdemi megoldási javaslatot tartalmaztak, mint az elfogadottak. Ugyanakkor az itt szereplő megoldások sokkal nagyobb engedményeket próbáltak meg elérni. Ez a két sajátosság alátámasztja azt a feltételezést, hogy ezeket a javaslatokat többnyire eleve nem a siker reményében dolgozták ki. Feltehetőleg nem is került sor az esetek egy részében komoly tárgyalásra.

⁸ Az új hitelek hiánya nem meglepő, mivel azok nem élveznek prioritást más követelésekkel szemben. A kilábalást elősegítő új hitelek folyósítását ösztönzi például az Egyesült Államok csődgyakorlata, de ott az eszközértékesítéseket és a működést (cash flow-t) sokkal szigorúbban ellenőrzik a hitelezők.

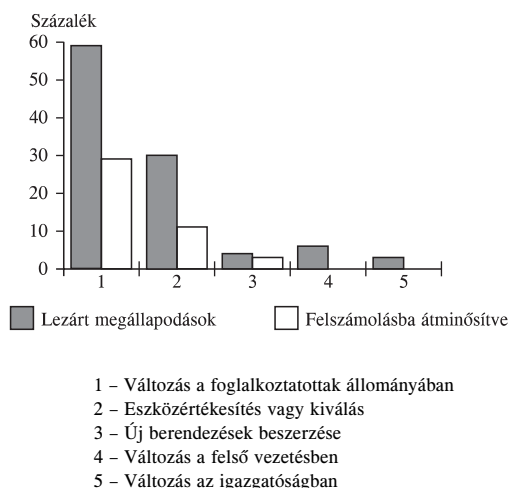
A működés átalakítására tett javaslatok

A felmérésbe bevont legtöbb cég tevékenysége, termelése szűkebbé vált az eljárás ideje alatt. A 6. ábra bemutatja, hogy a sikeres egyezséggel zárult eljárások kétharmadában létszámleépítésekre került sor.⁹ A létszámcsökkentés mértéke 25–35 százalék volt általában. A társaságok harmada értékesített eszközöket, ingókat és ingatlanokat. Viszont csupán 6 százalékuk esetében került sor a felső szintű vezetők leváltására, és csupán 3 százalék vállalkozott új befektetések végrehajtására. A pénzügyi átalakításhoz hasonlóan, a sikertelen javaslatok esetében a működési változtatások tervei sokkal kevésbé voltak ambiciózusak.

Összességében a sikeres csődegyezségek tartalmának elemzése azt mutatta ki, hogy jelentős kezdeti erőfeszítések történtek. A tervek elsősorban a rövid távú adósságmentesítésre összpontosítottak, valamint arra, hogy a cég méretét folyamatosan csökkentsék. A javaslatok általában nem tartalmaztak terveket a tevékenység jelentős megváltoztatására, nem voltak új befektetések, és a régi vállalati vezetés általában a helyén maradt.

6. ábra

A működés átalakítása a csődeljárások során



A vállalati alkalmazkodás eredményei napjainkig

Mi történt azokkal a cégekkel, amelyek egyezségi javaslatait elfogadták? Az eredményeket az 5. táblázat foglalja össze. A társaságok több mint 90 százaléka 1994 közepén még működött. A nagyobb társaságok nagyobb mértékű változtatásokat hajtottak végre, mint a kisebbek. Ez rosszabb kiindulási feltételeikre is utal. A nagy cégek több mint 70 százaléka jelentős elbocsátásokról számolt be, 40 százalékuk jelentős eszközértékesítést hajtott

⁹ A létszámleépítés általános volt ebben az időszakban a magyar gazdaságban (lásd Novák–Szanyi [1996]), következésképpen az általunk felmért leépítésekben nem csak a csődegyezségekben foglalt, tervezett elbocsátások szerepeltek. Sok esetben pedig a leépítés a csődöt megelőzően már elkezdődött. Annyi mindenestire megállapítható, hogy a folyamatban lévő leépítéseket a csődeljárás nem lassította vagy állította meg. Ezzel szemben ösztönzött annak elkezdésére vagy folytatására.

végre, 34 százalékukban pedig végül mégis kicserélődtek a felső vezetők. Csak minden hetedik cégben változott a termelési profil jelentősebben, történt új befektetés, vagy sikerült új banki hitelekhez jutni. A társaságok felében javult a pénzügyi teljesítmény, és harmaduk 1994-re nyereséggel számolt. A cégek másik harmada viszont úgy látta, hogy 1995-ig ismét csőd- vagy felszámolási eljárás indul ellene.

5. táblázat

Sikeres egyezségek eredményei napjainkig
(százalék)

Megnevezés	Nagy társaságok	Kistársaságok
1994 végén még működő társaságok aránya	89	96
<i>Szerkezetátalakítás:</i> társaságok, amelyek		
– új beruházást hajtottak végre	14	7
– jelentős eszközértékesítést hajtottak végre	40	11
– új bankhitelt vettek fel	17	11
– leváltották a felső vezetőket	34	26
– jelentősen csökkentették az alkalmazotti létszámot	71	48
– jelentősen megváltoztatták a termelési profilt	14	7
<i>Pénzügyi teljesítmény:</i> társaságok, amelyek		
– javították pénzügyi teljesítményüket	49	63
– nyereségre számítottak 1994-ben	31	63
– arra számítottak, hogy 1994–1995-ben újabb csőd- vagy felszámolási eljárás indul ellenük	31	11
<i>A pénzügyi teljesítményüket javító cégeken belül</i>		
– kedvezőbb input- és output-árszerkezetről számoltak be	5	15
– magasabb értékesítési volument értek el	74	40
– csökkentették kamatfizetésüket	16	0
– javították kintlevőségeik behajtási arányát	37	35
– javították készletgazdálkodásukat	74	55
– csökkentették anyagköltségeiket	74	40
– csökkentették bérköltségeiket	37	40

Ha megvizsgáljuk a javulás okait, ezek között a nagyobb volumenű, emelkedő értékesítést és a csökkenő egység bérköltségeket találjuk. Az alacsonyabb adósságszolgálati terhek – az egyezségek ilyen irányú erőfeszítései ellenére – kevésbé jelentősek. Az egyezségekben feltehetőleg csökkentek az adósságból származó kötelezettségek, de nem a tényleges éves adósságszolgálat mértéke. Kisebb cégek ritkábban számoltak be változásokról, pénzügyi teljesítményük azonban valamivel jobban alakult.

Összességében a csödegyezséget követő teljesítményváltozást elsősorban a nadrárgszi meghúzásával érték el a társaságok, s ehhez sok esetben nagyobb értékesítési volumen és jobb pénzügyi teljesítmény társult. Az innovatív szerkezetváltás ritka, amit a profilt változtató társaságok kis súlya is jelez. Viszont a vizsgált cégek kétharmada számított saját fennmaradására, harmaduk a beszámolóik szerint máris nyereséggé vált. Ez a tény intézményfejlesztő hatásával együtt az 1992–1993-as csődintézmény komoly eredménye.

A felszámolási eljárás hatása a piaci kilépésekre

A csődtörvény eredetileg két utat nyitott meg a pénzügyi problémákkal küzdő társaságok számára: a csődeljárást és a felszámolást. A csőd a cégek átalakításán keresztül azok megmentésére irányult, míg a felszámolás célja az adós cég megszüntetése. A felmérés eredményeiből, valamint a felszámolókkal és más érintettekkel folytatott beszélgetésekből világossá vált, hogy a felszámolási eljárás már 1992–1993-ban sem vezetett a piacról való kilépésre (a tevékenység megszüntetésére). A mintában szereplő 50 felszámolási esetből mindössze egyetlen eset ügye zárult le 1994 végéig. A minta cégeinek 40 százaléka a törvény által kitűzött kétéves határidő eltelte után is működött (6. táblázat). Ezeknek a társaságoknak a nagy része még az eljárás kezdete előtt hivatalba került vezetők irányításával működik. A nagy társaságok (közülük is főleg a csődeljárásból felszámolásba átfordultak) nagyobb valószínűséggel tartották fenn működésüket, mint a kisebbek. Az eszközök értékesítése után a nagyobb cégek esetében az alkalmazottak mintegy harmadát továbbra is foglalkoztatják.

6. táblázat

A felszámolások eredménye napjainkig

Megnevezés	Csődeljárásból átfordult esetek		Felszámolási kérelem	
	nagy-	kis-	nagy-	kis-
	t á r s a s á g o k			
A társaságok összesen	14	14	10	12
A felszámolás alatt is folyamatosan működött (százalék)	57	23	40	33
A felszámolási kérelem benyújtása után is ugyanazon vezetés alatt működött (százalék)	44	11	30	29
Hitelezői követelések kielégítésének mértéke (százalék)				
– alkalmazotti követelések	100	60	62	64
– jelzáloggal biztosított követelések	46	41	23	26
– nem biztosított követelések	17	2	9	6
A vagyon későbbi felhasználóinál alkalmazásban maradók (százalék)	36	11	36	33

A felszámolási eljárás során a cégek három fő kategóriába sorolhatóak. Az első a kiürített vállalat, amely a felszámolás megindításakor már nem rendelkezik vagyonnal. A második csoportban a kis (főként magán-) cégek vannak, amelyek viszonylag könnyen felszámolhatók, és gyorsan kilépnek a piacról. A harmadik csoportba a nagy (többnyire állami) cégek tartoznak, amelyek jelentős eszközökkel rendelkeznek, és amelyeket a felszámolási eljárásban sem igen zárnak be teljesen (vagyis a piacról nem lépnek ki).

Miért működik tovább nagyon sok cég a felszámolási eljárás alatt is – annak ellenére, hogy ezt az eljárást eredetileg a cégek megszüntetésére, a piacról való kilépés elősegítésére szánták? A felmérés és az interjúk során szerzett információk alapján úgy tűnik, hogy a felszámolók saját szerepüket másként értelmezik. Feladataik között nem a hitelezők érdekeinek érvényesítése szerepel első helyen. Megelőzi azt a cégek reorganizációjának elősegítése és az állami cégek privatizálásának megoldása. Az adós cég vezetésével

együttműködve, vevőt próbálnak találni a cég egészére vagy részeire, illetve a lehető legtöbb munkahelyet igyekeznek fenntartani.

A felszámolók javadalmazása is a tevékenység minél tartósabb fenntartására ösztönöz. 1993 szeptemberétől a felszámolás alatt álló társaság bruttó árbevételenek 2 százalékára jogosult. Az eszközértékesítésből befolyt bevétel 5 százaléka jár a felszámolónak. Továbbá a termelés fenntartásához kapcsolódó minden költséget felszámolási költségként lehet elszámolni, tehát ez abszolút elsőbbséget élvez a kielégítési sorban. Ilyen költségek lehetnek például a felszámoló támogatására foglalkoztatott szakértők és tanácsadók díjai is. Nyilvánvaló, hogy a felszámolók pénzügyi szempontból is érdekelték abban, hogy egyes cégek működését fenntartsák.

A felszámolási hullám ellenére működésben tartott vállalatok tevékenysége természetesen a munkahelyek biztosítása révén és más csatornákon keresztül is enyhítően hatott a mély recesszió idején. Nem biztos viszont, hogy kedvező volt a hitelezőknek, illetve a hitelgénylők számára. A hitelezők arról számoltak be, hogy csak nagyon kis mértékben tudták befolyásolni a felszámolók tevékenységét. Bár a követelések kielégítésének mértéke (6. táblázat) nemzetközi mércével mérve nem volt alacsony, a bankok az interjúk során általában azt állították, hogy a valóságban nagyon kis összeg visszaszerzésére számítottak. Azzal is számolniuk kellett, hogy követeléseik befolyása évekig elhúzódhat.

A csődeljárások száma 1993 végétől drasztikusan visszaesett. A csődeljárások reorganizációs szerepét a felszámolási eljárások vették át. Ezzel a felszámolási eljárás elvesztette eredeti funkcióját. A csőd intézményi rendszeréből ma teljesen hiányzik a hatékony és megbízható, piacról való kilépést biztosító felszámolási folyamat, amire a hitelezők támaszkodhatnának követeléseik behajtásának végső eszközeként. A felszámolás gyengesége – a jelzálogjog érvényesítésének nehézségeivel együtt – jelentősen megnöveli a hitelköltségeket.

A csődeljárás hatása a privatizációra és az intézményrendszer fejlődésére

Bár a csődintézmény a cégek piacról való kilépésének nem a leghatékonyabb módja, mégis a gazdaságban meglévő eszközök privatizálásának jelentős eszköze. Ugyancsak fontos szerepet játszik az eszközök „rekombinálásában”, amely folyamatot David Stark írta le (Stark [1994–1995]). A csődtörvény minden valószínűség szerint a privatizáció egyik fő ösztönzője volt 1992 után.

A csőd és a felszámolás formális eljárásai nemcsak jelentős eszközértékesítéssel jártak, hanem az eljárások pusztán léte is arra sarkallta a cégvezetőket, hogy eszközöket csoportosítsanak át („mentsenek ki”) új vállalkozásokba (gyakran teljesen vagy részben magántulajdonban lévő társaságokba). Közben az adóssághoz, a kevéssé versenyképes tevékenységek és eszközök a bajba jutott vállalattal együtt sodródtak tovább a csőd felé. Az eszközök ilyen privatizációja és a kötelezettségek „társadalmasítása” elterjedt jelenség volt Magyarországon.¹⁰

Az intézményrendszer fejlődésére gyakorolt hatás talán a legfontosabb. Az eljárás ösztönözte a hivatásos vagyonfelügyelők és -felszámolók megjelenését, akik alapos ismeretekre tettek szert a felszámolás és a reorganizáció módszereit illetően. Tanácsadóként mind hazai, mind külföldi cégeket lehetett alkalmazni, s ez a külföldi tudás és szakismeret bevonásával járt. Növekedett a gyakorlattal rendelkező bírák száma, gyarapodott a bankok tapasztalata az adóssághozjárati módszerek tekintetében.

¹⁰ A részletes tárgyalást lásd Stark [1991].

Következtetések

Néhány általános megállapítás fogalmazható meg a tanulmányban bemutatott felmérés adatai és interjúi alapján.

1. A csőd- és felszámolási eljárások 1992–1993-as gyakorlata tükröz bizonyos fokú gazdasági logikát. A viszonylag jobb állapotban lévő vállalatok többnyire a csődeljárást választották a sikeres újjászületés esélyével. Valószínűbb volt, hogy a rosszabb állapotú vállalatok eljárása fordul át felszámolásba, illetve ezekben eleve ez az eljárás indult meg. A csődegyezségi tervek és a hitelezőkkel folytatott egyeztető eljárások az adósságrendezés és -elengedés, valamint a vállalati karcsúsítás lényegi mozzanataira irányultak, jóllehet korántsem voltak olyan kifinomultak, mint ami fejlett piacgazdaságokban jellemző. Ez a gyakorlat messze nem nevezhető értelmetlen vagy gazdasági racionalitást nélkülöző eljárásnak, és a kíváncsi eredményekre vezetett, nem eredményezte a potenciálisan életképes vállalatok azonnali felszámolását. Figyelembe véve, hogy a magyar csőd- és felszámolási gyakorlat az első volt az átalakuló gazdaságokban, a kezdeti eredmények mérsekelt sikerként értékelendők.

2. A tapasztalatok arra utalnak, hogy nem szükségszerű az, hogy a bíróságok közreműködésével folyó csődeljárások hosszadalmasak és költségesek legyenek. Az első csődhullámot a bíróságok meglepő gyorsasággal lebonyolították, ha figyelembe vesszük az esetek újdonság jellegét, kiugróan magas számát és az erre felkészült bírák hiányát. Ez a gyorsaság nagyrészt az eljárásrend decentralizált jellegének köszönhető. Az eljárás bírósági jóváhagyása után a bíróságnak csekély szerepe maradt. A jogi normaként rögzített szigorú határidők is segítették az esetek gyors megoldását.

Ami az eljárások költségeit és sebességét illeti, az 1993-as módosítások feltehetőleg rossz irányba fordították a folyamatokat azzal, hogy minden csődeljárás esetében ki kell nevezni vagyonfelügyelőt (akit a bejegyzett felszámoló listájáról választ ki a bíróság). Ez a követelmény bürokratikusabbá és költségesebbé teszi az eljárásokat. Ha a hitelezők úgy vélik, a vagyonfelügyelő segítheti érdekeik képviseletét, legyen joguk kinevezni vagyonfelügyelőt (ahogy azt az 1991-es törvény biztosította), de ez ne legyen kötelező. Ugyanis, ha a hitelezők nem érznek kellő ösztönzést arra, hogy gondoskodjanak érdekeik kellő érvényesítéséről, akkor a vagyonfelügyelő sem fogja érdekeiket hatékonyan képviselni.

3. A felmérések szerint a folyamat elhúzódása a felszámolásokra és nem a csődeljárásokra volt jellemző. A késedelem oka, hogy a fizetéseképtelenség megállapításának elhúzódása lassította a felszámoló biztosok kirendelését, ez pedig komoly lehetőséget teremt a vagyonvesztésre. Az eljárás elhúzódása bizonyos esetekben azonban annak tudható be, hogy a felszámolások jelentős hányadában az összes érintett fél sokkal inkább reorganizációnak, semmint felszámolásnak tekintti az eljárást. S ez még inkább igaz 1993 vége óta, amikor a csődeljárások száma meredeken zuhant – azaz amikor a csődeljárások helyett ténylegesen a felszámolások jelentek meg mint a reorganizáció elsődleges formái. A felszámolókkal és adós vállalatokkal folytatott konzultációk megerősítették, hogy a felszámolók jelentős része aktív reorganizálásnak fogja fel saját feladatát, amelynek során alapvetően a dolgozók és a közérdek védelmét kell képviselnie, és nem a hitelezőké. Tulajdonképpen minden „valós cég” (azaz leszámítva a nem csekély számú kiürített vállalatot, amelyeknek minimális vagyonuk van) életben marad, tovább működik a felszámolási eljárás során, miközben a felszámoló keresi az életképes részek privatizálásának lehetőségeit. Ez lehet, hogy jó a reorganizáció és a privatizáció szempontjából, de nem feltétlenül jó a hitelezők számára, akik úgy érzik, nincs érdemi befolyásuk a folyamatra. Nem csoda hát, hogy a hitelezők mindent megtesznek azért, hogy elkerüljék az adós elleni felszámolási eljárást. Az életképes, hitelezők vezérelte adósságbehajtási és

felszámolási mechanizmus hiánya végső soron árt a vállalatoknak, mert növeli a hitelezés költségeit és csökkenti hitelkihelyezés volumenét.

Korábban már említettük, hogy a hosszadalmas eljárások egyik legfőbb oka a felszámolók díjazásának szerkezetében rejlik. Meg kellene fontolni a díjszerkezet megváltoztatását, hogy egyetlen díjelem maradjon, nevezetesen egy fix jutalékkulcs, amely az eszközök végső értékesítéséből származó nettó (meghatározott költségek levonása utáni) bevétel bizonyos százaléka lehet (például 5 százalék). Ez az egyszerű változtatás komoly hatással lehet a felszámolási eljárásokra: felgyorsíthatja a folyamatot, jobban összhangba hozva a felszámolók és a hitelezők érdekeit – anélkül, hogy megszüntetné az életképessé tehető vállalkozások megmentésében való érdekeltiséget.

4. Jóllehet a magyar csőd- és felszámolási eljárások logikus gazdasági reakciókat tükröznek, nem szabad azt feltételezni, hogy a jogalkalmazás ugyanúgy működik, mint a fejlett piacgazdaságokban. A hitelezők törekvése a kinnlevőségek agresszív behajtására sokkal gyengébb, mint a fejlett piacgazdaságokban. A bankok feltőkésítése például letpompította érdekeltiségüket a tartozások behajtásában. Arra készítette őket, hogy állami segítségért folyamodjanak – ahelyett, hogy elsősorban a problémát jelentő adósokat vennék üldözőbe (*Baer–Gray* [1995]). Nemcsak a hitelezők hitelbehajtó készsége gyenge, hanem gyerekcipőben járnak az úgynevezett „őrktutyák” (*watchdog*), azaz a közérdeket védő intézmények, amelyek magától értetődő szerepet játszanak a fejlett piacgazdaságokban, mint például a könyvszakértők, jogászok, bírák, hitel- és adósminősítő szolgáltatások, végrehajtók stb. Ezért a hitelezők rendkívül nehezen jutnak adósinformációkhoz még akkor is, ha egyébként kellően aktívak érdekeik védelmében. Mindezek eredménye, hogy a csőd- és felszámolási eljárások, valamint az azt megelőző időszak sokkal nagyobb mértékben került az adós vállalatok menedzsmentjének ellenőrzése alá Magyarországon, mint az a fejlett piacgazdaságokban jellemző.

Milyen következményekkel jár az erős menedzséri kontroll a magyarországi csődgyakorlatra? A dolog lényege, hogy az adós vállalatok menedzsmentje és maguk a vállalatok többet nyernek az ügyön, mint amit akkor nyernének, ha a folyamat a hitelezők szoros ellenőrzése alatt zajlana. A nyereség egyik valószínű forrása az eljárásokat megelőző vagyonkimentés. Önálló cégekbe csoportosítanak át értékes vagyontárgyakat az eljárások bírósági bejelentését megelőzően, és csak a kevésbé értékes vagyonrészek, valamint az összes kötelezettség marad a vállalatban a bejelentés időpontjára. A kimutatások gyakran eltűnnek, így sem a hitelezők, sem a vagyonfelügyelők, sem a felszámolók nem képesek utólag feltárni, mi is történt. Interjúink arra utalnak, hogy az ilyen értékvesztés meglehetősen gyakori mind a magán-, mind az állami cégek esetében. Meg kell jegyeznünk, hogy vizsgálatunk nem volt képes erre a kérdésre megfelelő számszerűsíthető információkat összegyűjteni. Ez az ilyen tranzakciók bizalmas jellege miatt nem meglepő. Esetenként a hitelezők is partnerek lehetnek a vagyonkimentési akciókban. Összejátszanak az adóssal, és vagyonelemeket választanak le a cégről, hogy tartozását a bírósági eljárást megelőzőre fizesse vissza az adós, természetesen a többi hitelező rovására. Fejlett piacgazdaságokban a csődvesztélyben lévő vállalatoknak tilos ilyen tranzakciókat végezniük, illetve a hitelezői választmány vagy a vagyonfelügyelő korlátozza az ilyen tevékenységet. Bár az ilyen akciók Magyarországon sem törvényesek, a felszámolók elmondása szerint hihetetlen nehézségekbe ütközik bizonyítékokat találni ilyen cselekményekre, jórészt a közérdekeket védő (őrktuty) intézmények fejletlensége miatt.

A vagyonkimentés nehezen ellenőrizhető, de bizonyos gazdaságpolitikai lépések segíthetnek ebben. Legfőképpen az szükséges, hogy megnövekedjék a hitelezők készsége az adósok folyamatos, szoros ellenőrzésében, s ehhez a hitelezők ez irányú felkészültségét, kapacitásait is javítani kell. A következő intézkedések javasolhatók:

– meg kell változtatni a csődtörvényt és a jelzálogjogot, hogy a biztosított hitelezők

világosan az első helyre kerüljenek a kielégítés sorrendjében (még az eljárási költségeket is megelőzve);

- egyszerűíteni kell a csőd- és felszámolási, valamint a bírósági végrehajtási eljárásokat, hogy csökkenjen a jelzálog-értvényesítés és a bírósági végrehajtás költsége;

- meg kell változtatni a felszámolók javadalmazási rendszerét, hogy érdekeltségük összhangba kerüljön a hitelezők érdekeivel;

- a csődtörvény megváltoztatásával biztosítani kell, hogy a felszámolás bírósági bejelentésének pillanatában nevezze ki a felszámolót, semlegesítve azt az időszakot, amikor a bejelentett esetet a bíróság felülvizsgálja és jóváhagyja, ami a „vagyonkimentések” legvalószínűbb időszaka;

- erősíteni kell a bankrendszer reformját és a bankprivatizációt, ezáltal csökkentve a bankok állami függőségét (következésképpen az állami szubvenciókkal kapcsolatos várárkazásaikat);

- erősíteni kell a gazdasági fegyelmet, és be kell fejezni a vállalatok privatizációját, hogy erősödjék a szállítók készsége a követeléseik következetes behajtására;

- a jövőben a hitelkonszolidációs programokat el kell kerülni, és kerülni kell minden olyan informális reorganizációs programot is, amelyeket adósok és hitelezők az állami szubvenciókhoz vezető egérútnak tekinthetnek.

Végül azt is be kell látni, hogy az említett közérdeket védő (őrktya) intézmények kifejlesztése, megerősítése kemény és szükségszerűen időigényes feladat. Megvalósítását azonban nagyban elősegítené, ha a gazdasági fegyelem szigorodása „kemény költségvetési korlát” kialakulásához vezetne. Következésképpen fokozná a vállalatok és a bankok keresletét a jelzett védelmi intézmények iránt, mert tovább nem tekinthetnek úgy az államra, mint amely pénzügyi nehézségeik esetére számukra automatikusan védőhálót biztosít. A magyarországi csődtörvénnyel kapcsolatos tapasztalatok az intézményi rendszer fejlesztésének látványos eredményét jelentik. Ezeket nem szabad lerontani, ellenkezőleg, ki kell egészíteni, tovább kell erősíteni őket a piacgazdasághoz vezető további átfogó reformok során.

Hivatkozások

- BAER, H.–GRAY, C. [1995]: Debt as a Control Device in Transitional Economies: The Experiences of Hungary and Poland. Megjelent: *Frydman–Gray–Rapaczynski* (szerk.): Corporate Governance in Central Europe and Russia. Central European University Press. Budapest.
- NOVÁK TAMÁS–SZANYI MIKLÓS [1996]: Az élcsapat és a többiek. Figyelő, február 20.
- STARK, D. [1991]: Privatizáció Magyarországon. A tervtől a piachoz, vagy a tervtől a klánhoz? Közgazdasági Szemle, 9. sz. 838–859.o.
- STARK, D. [1994–1995]: Új módon összekapcsolt régi építőelemek: rekombináns elemek a kelet-európai kapitalizmusban. I–II. Közgazdasági Szemle, 12. és 1.sz.
- SZANYI MIKLÓS [1995]: Bankruptcy Procedures and Enterprise Restructuring in Hungary. Megjelent: Trends and Policies in Privatization. Vol.II. No.2, OECD.