

„MULTIDISZCIPLINÁRIS KIHÍVÁSOK, SOKSZÍNŰ VÁLASZOK”

Tanulmánykötet



Budapesti Gazdasági Egyetem

Kereskedelmi, Vendéglátóipari és Idegenforgalmi Kar

2016.

On-line tanulmánykötet

Szerkesztette:

VÁGÁNY Judit, PhD – FENYVESI Éva, PhD

Borító:

FENYVESI Éva, PhD

Kiadja:

**Budapesti Gazdasági Egyetem, Kereskedelmi, Vendéglátóipari
és Idegenforgalmi Kar, Közgazdasági Intézeti Tanszéki Osztály**

Felelős kiadó:

FENYVESI Éva, PhD

a Közgazdasági Intézeti Tanszéki Osztály vezetője

ISBN 978-615-5607-15-8

2016.

**A BIZALMI TŐKE JELENTŐSÉGE
A VÁLSÁG UTÁN**

**STATUS OF THE TRUST FUNDS
AFTER THE CRISIS**

KERTÉSZ Gábor

Kulcsszavak: bizalmi tőke, befektetői bizalom, akkreditív,
bizalmi vagyonkezelés, megosztott tulajdonjog
Keyword: trust funds, investor confidence, letter of credit,
trust property management, split ownership

JEL Kód: K22

Összefoglaló

A válság előtt a piaci szereplők és a – piaci szempontból – laikus polgárok egyaránt nagyfokú bizalommal viseltettek a gazdasági élet szereplői iránt. Ez a bizalom a válság hatására megroppant. A tanulmányban arra keresem a választ, hogy Európában – és különösen Közép-Európában – mit tesznek a piaci szereplők azért, hogy biztonságban érezzék befektetett pénzüket, a befektetési döntéshozó szubjektív érzelmi és nem pusztán kognitív, objektív oldaláról is.

Summary

Before the crisis the actors on the market and the citizens, who are laymen from market point of view, both had a high degree of confidence in the actors of economic life. This confidence is cracked due to the crisis. The study is looking for the answer what market actors do in Europe – and especially in Central Europe – in order to feel their invested money safe, not only from cognitive objective point but also from the subjective emotional point of the decision maker.

Bevezetés

Az ezredfordulót követő években világszerte alacsony inflációs környezet alakult ki, olcsók lettek a hitelek, jelentős forrástöbblet alakult ki. Ebben a helyzetben a piaci szereplők azt tapasztalták, hogy szinte bármibe fognak, az elvárt hozam realizálódik. Ez a piaci szereplők bizalmát nagymértékben növelte. Ez az idilli helyzet a válság hatására hirtelen megszűnt és a piacokon nagyfokú bizalmatlanság jelent meg, nem csak a professzionális piaci szereplők, de a magánemberek között is.

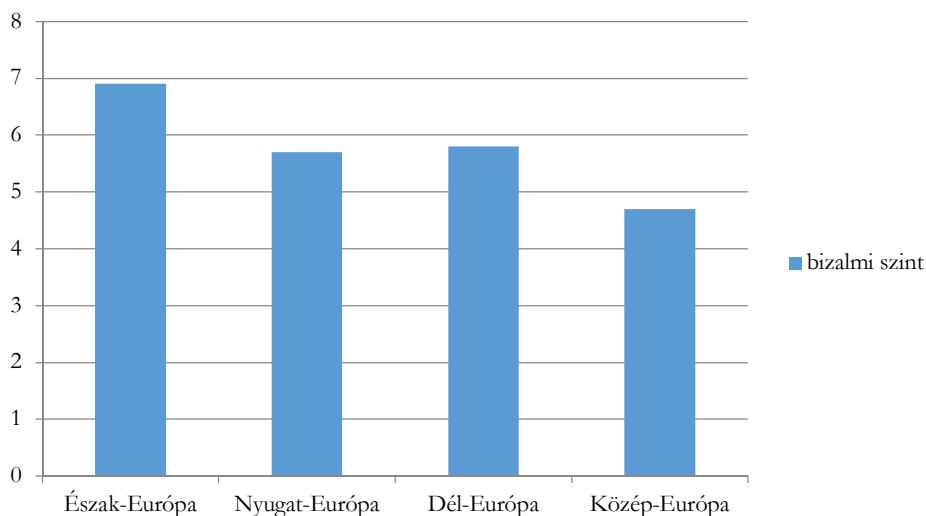
Ennek hatására hirtelen a média ezernyi helyén jelentek meg cikkek, amelyek a bizalmi tőkét érintették, jellemzően azt megállapítva, hogy a válságban sérült. Tudományosan közelítve a kérdéshez, első lépésként szükséges a fogalmat meghatározni. A bizalom és a bizalmi tőke fogalma a pszichológiában és a szociológiában alakult ki, ott foglalkoznak vele tudományos igénnyel. A pszichológia azt vizsgálja, hogy az ember mennyire bíz meg más emberekben. Megkülönböztet egyéni bizalmat, ami a számára kedvező események bekövetkezésében való bizalmat jelenti, az interperszonális bizalmat, vagyis a más személyekben – a társadalom egyéb tagjaiban – való bizalmat, és a strukturális bizalmat, ahol a társadalmi struktúrák biztosítják más személyek megbízható viselkedését¹¹, vagy másfelől közelítve a bizalmat szavazó fél feltételezi a másik fél jövőbeni kooperatív viselkedését¹².

Szociológiai megközelítésben a bizalmi tőke a társadalmi tőke egyik eleme a négy közül – bizalmi tőke, kapcsolati tőke, társadalmi normák, civil társadalom –, ami az egyének-

¹¹Hosmer, L. T. (1995): Trust. The connecting link between organizational theory and philosophical ethics. In: Academy of Management Review, 20, 2, pp. 379-403.

¹²Burt, R. S. – Knez, M. (1996): Trust and Third Party Gossiping. In: Kramer, M. – Tyler, T.R.: Trust in Organizations, Frontiers of Theory and Research. pp. 68-69.

nek a társadalmi környezet megbízhatóságára vonatkozó véleményét mutatja¹³. Az európai helyzetet vizsgáló kutatás¹⁴ szerint a válság alatt is jelentős különbségek voltak az egyes országokban az általános¹⁵ bizalmi szintek között. A kutatás csak az aktuális helyzetet vizsgálta, de látható, hogy a 10 fokozatú általános bizalmi skálán a 2008-as adatokat feldolgozó kutatás szerint a válság elején a legmagasabb Észak-európai eredmények 6,9-es, míg a legalacsonyabb Közép-európai adatok 4,7-es értéket mutatnak. Vagyis a bizalmi szint jelentősen változik az egyes társadalmak, kultúrák saját belső működése, szabályai, szokásai alapján.



1. ábra. A bizalmi szint alakulása Európában 2008-ban
 Forrás: Saját szerkesztés a TÁRKI, 2009. adatai alapján

A pszichológiai és szociológiai kutatások egybecsengő eredményei szerint a bizalom fogalma (a) a kiszámíthatóságra vonatkozó, valamilyen közös szabályok alapján megfogalmazódó igény (b) a várakozások és az ezzel kapcsolatos bizalmatlansági tényezők és (c) valamilyen pozitív fejlődés vagy erre irányuló szándék hármását foglalja magában¹⁶. A bizalom alapja pedig végső soron az a hit, hogy a másik személynek valós motivációja van a kooperatív cselekvésre. Az üzleti életben ez a hit nem kizárólag a másik félben, hanem a jogorvoslati rendszerben is van¹⁷. A tőke védelme, biztonságban tudása a leg-

¹³Coleman, J. S.(1988): Social Capital in the Creation of Human Capital, In: The American Journal of Sociology pp. 95-120.

¹⁴TÁRKI: Európai Társadalmi jelentés. Budapest, 2009.

¹⁵A kutatásban az ország általános bizalmi szintje a partikuláris, az intézmények iránti és a politikai bizalom részeredményeiből tevődik össze. Tárki, 66. o.

¹⁶ Simon, J. – Tóth, Zs.: A bizalom alakulása a gazdasági és pénzügyi világválság alatt. In: International Relations Quarterly 2010/3. pp. 1-8.

¹⁷Medgyesi, M.: Általános bizalom és a pénzügyi intézményrendszer igénybe vétele. In: Kockázat, bizalom és részvétel a magyar gazdaságban és társadalomban. TÁRKI, Budapest, 2005. 133-139.o.

fontosabb cél az üzleti kapcsolatban. A szükséglet kielégítése ehhez képest másodlagos, hiszen a tőke elvesztésével elvesz annak objektív lehetősége, hogy szükségletét – a tőke felhasználásával – ki tudja elégíteni.

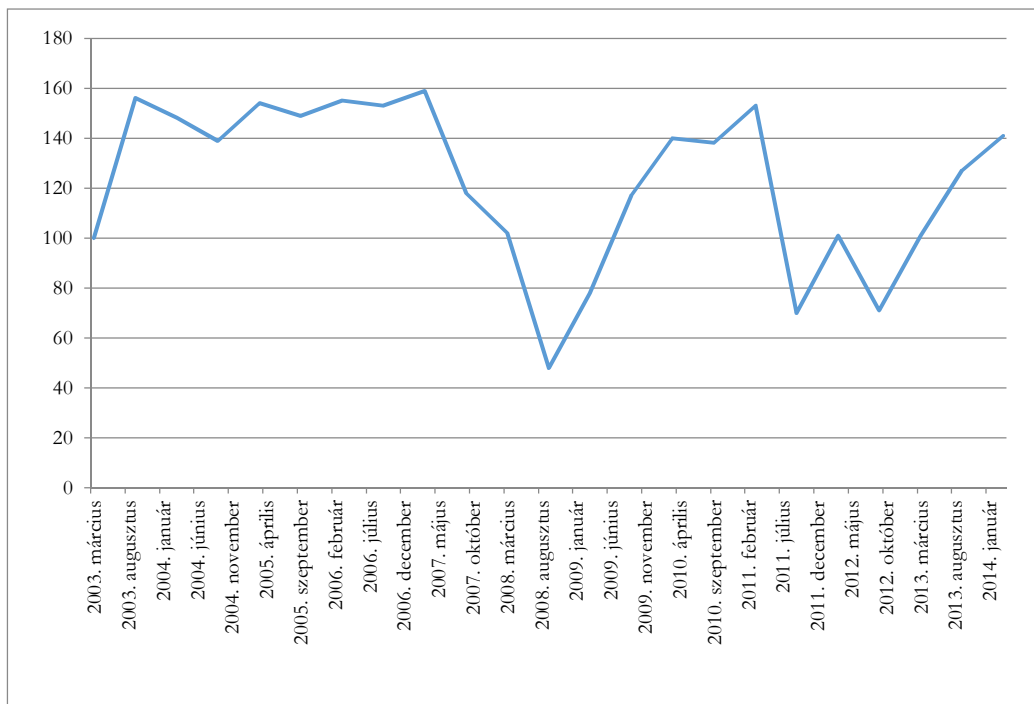
Ha rátekinünk a gazdaságtörténetre látjuk, hogy már az ókor óta úgy alakulnak a gazdasági rendszerek, hogy a tőkét a tulajdonos – a lehetőségekhez mérten – biztonságban tudja. Ezt pedig a történelem során a tőkének olyan dologban való felhalmozásával érték el, amit – tapasztalataik alapján remélhetőleg – más is értékesnek tekint, így tőkénk nem vész el. A legkorábbi civilizációknál és a világ egymástól távoli tájain megtaláljuk az aranyat, mint értékkel bíró dolgot, amit több mint három évezreden keresztül használtak áru- és fémpénzként. Az arany az árupénz tulajdonságainak tökéletesen megfelel, hiszen egynemű, osztható, szállítható és értékesnek fogadják el mindenütt. A napjainkban használt számlapénz és bankjegyek hasonló tulajdonságokkal bírnak, nagy előnyük, hogy sokkal könnyebben szállíthatók. Általában az értékállóságot tekintik a pénz egyik fontos tulajdonságának, ami a valóságban a valamekkora értéknek való elfogadást jelenti, hiszen a történelem során minden pénz értéke folyamatosan változott a közgazdasági törvényszerűségeknek megfelelően.

A befektető bizalma

Ezekből a tudományos alapokból az üzleti élet is megalkotta saját bizalom fogalmát, ahol – a gyakorlati megközelítésre tekintettel – az a fő kérdés, hogy mennyire bízhat a befektető abban, hogy tőkéje az adott helyzetben megőrzi értékét. Ebből az alapállásból kiindulva az üzleti élet szereplői azt keresik, hogyan tudják biztonságban tőkájüket. Az, hogy nyereséget érjenek el, a tőke megőrzéséhez képest egy másodlagos, bár nagyon fontos kívánság, hiszen nyereség reményében fektették be tőkájüket. A Közép-európai befektetői bizalom változását áttekintve a grafikon jól mutatja¹⁸, hogy a válság előtt nagyon magas¹⁹ volt a bizalom a piacon, ami a válság bekövetkeztének hatására hirtelen töredékére esett, de amikor a piaci környezet – akár időlegesen is – javult, a bizalom gyorsan nőtt, majd az új rossz hírekre ismét esett.

¹⁸Deloitte: Hitting the Right Notes, Central Europe Private Equity confidence survey. 2014.

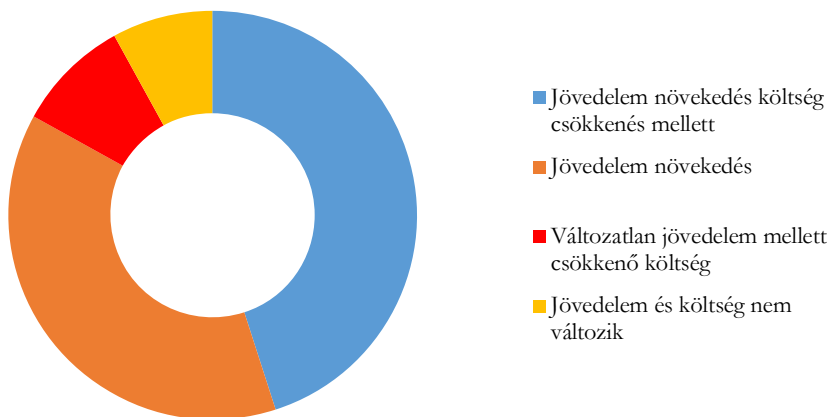
¹⁹A Deloitte saját bizalmi index mérője nem %-os rendszerben, hanem numerikusan számol a figyelembe vett mutatószámok alapján.



2. ábra. Befektetői bizalom változása Közép-Európában

Forrás: Deloitte, 2014.

A grafikonon jól látszik, hogy a bizalmi index a válság kitörése után egy év alatt közel harmadára esett vissza, majd lényegesen lassabban kezdett újra emelkedni, a válság előtti szint közelébe, majd 2011-ben ismét nagyon gyorsan megfeleződött a bizalmi index. Az utolsó adatok már ismét a bizalom növekedését mutatják, lassan visszatérünk a válság előtti szintre – a legmagasabb 159-es válság előtti index után az utolsó, 2014. januári adat 141 – ebben a helyzetben már ismét optimisták a befektetők. Egy pillantást vetve a Deloitte index képzéséhez használt mutatószámok helyzetére látható, hogy a befektetők döntően a jövedelmezőség növekedését várják hat hónapos befektetési intervallumban.



3. ábra. Befektetői várakozás hat hónapos befektetéseikre Közép-Európában 2014. januárban

Forrás: Deloitte, 2014.

Mint azt a pszichológiai megközelítés rövid áttekintésénél láttuk, az üzleti bizalommal is foglalkozó pszichológiai kutatások már régóta azt mondják, hogy az üzleti bizalom növeléséhez elsődlegesen a jogorvoslati rendszerbe vetett bizalom növelése szükséges. A minél pontosabb, jogilag szakszerű szerződés csak a második, mivel általános tapasztalat, hogy tökéletes szerződés nem készíthető, hiszen mindig lehet olyan, a szerződés teljesülése alatt bekövetkező helyzet, ami a szerződés készítésekor nem volt előre látható és ezt az egyik fél a másik rovására kihasználhatja²⁰. Ugyancsak a pszichológia foglalkozik a „reputáció” vagy „jó hírnév” fogalmával és vizsgálatával. A nagy reputációval bíró kereskedő felé magasabb a partnerek bizalma, ő viszont önérdek-követési okokból jár el partneri kapcsolataiban megbízhatóan, hiszen a jó hírnév elvesztése az üzleti életben pénzben kifejezhető veszteséget okoz számára²¹.

Az üzleti élet szereplői elsődlegesen tőkájük értékállóságát tartják szem előtt, befektetési és üzleti kapcsolatban ez úgy fordítható le, hogy ne legyen veszteségük az adott üzletben. És itt jelenik meg az üzleti életben a pszichológiában és szociológiában kutatott bizalom. Egy üzleti kapcsolatban hogyan tudhatja biztosítani magát a befektető – adott esetben kereskedő –, hogy szerződéses partnere betartja a szerződést és teljesíti számára az abban foglaltakat? A kereskedelmi kapcsolatok nagyon leegyszerűsített alapja, hogy mindkét félnek van valamije, ami a másíknak kell, egyiknek pénze, másíknak valamilyen áruja. Honnan tudja az eladó, hogy megkapja a pénzt, a vevő pedig az árut, ha ő már

²⁰Gambetta, D.: Can We Trust Trust? In: The Making and Breaking of Cooperative Relationships. Oxford, 1988. pp. 213-239.

²¹Hardin, R.: Trusting Persons, Trusting Institutions. In: Strategy and Choice. Cambridge, 1991. pp. 1-20.

teljesítette a saját szolgáltatását? A kereskedelmi ügyletek alapja, az adásvétel²², ennek legegyszerűbb és legősibb formája, mely mindkét felet a legnagyobb biztonságba helyezi, hiszen az adásvétel ún. „kézen-közön” valósul meg, vagyis térben és időben egyszerre történik meg a dolog és a vételár átadása. Ennek az ősi és a tapasztalat szerint mindkét fél számára biztonságos megoldásnak lényeges problémája, hogy – jellemzően az ellenérték összegére tekintettel – minden esetben a privát adásvételeknél se kivitelezhető, üzleti forgalomban pedig csak az ügyletek töredékében valósulhat meg.

Banki tranzakció és a résztvevők biztonsága

Napjainkban – mind a magán, mind az üzleti forgalomban – az ellenérték pénzben kerül megállapításra és kifizetésre; a barter forgalmat leszámítva. A pénzbeli ellentételezés pedig a készpénzforgalom egyre inkább visszaszoruló eseteit leszámítva²³ pénzügyi (banki) tranzakcióval valósul meg. Ebből fakadóan az egyes szereplők a banki tranzakciók biztonságában bízva keresik azt a tranzakció típusát, amely számukra a legkedvezőbb. Itt a hagyományos ár-érték arányok közti választásban egyik oldalon a tranzakció költsége, másik oldalon pedig az jelenik meg, hogy mekkora az esélye annak, hogy szerződéses partner nem teljesít annak ellenére, hogy a pénzt megkapta.

Az egyszerű banki átutalás esetében a bizalmi kérdés már az adásvételi szerződés megkötésekor megjelenik; ki teljesít előbb, az eladó, vagy a vevő. Átutalás esetében az eladónak – utófizetési konstrukció esetében – nincs lehetősége a pénzügyi teljesítés kikényszerítésére, csak jogi úton, ami viszont számos esetben jelentős időfaktorial jár. A jelenlegi Ptk. hatályba lépése előtt elterjedt volt a kereskedelmi forgalomban, hogy az eladó tulajdonjogát a vételár teljes kiegyenlítéséig fenntartja, így számos esetben a nem fizető vevő raktárából jogszerűen tudta visszazállítani²⁴ a ki nem fizetett árut. A jelenlegi Ptk.²⁵ is ismeri a tulajdonjog fenntartás jogintézményét, azonban ingóság – az üzleti élet terminusával: áru – esetén ennek csak a hitelbiztosítéki nyilvántartásba való bejegyzés esetén van joghatálya²⁶. Fordított esetben – előre fizetési konstrukció esetén – a vevő van hasonló helyzetben, csak bízni tud a teljesítésben. Ebben a konstrukcióban tehát mindkét fél kizárólag jogi eszközökkel tudja biztosítani érdekeit. A bizalomnak – igaz, sokszor látenszen – kiemelkedő szerepe van az üzleti forgalomban, hiszen az önbiz-

²²Az adásvétel kifejezés jól mutatja ezt az ősi archetípust, az egyik fél ad (eladó) a másik pedig vesz (vevő), a két része a szónak azonos nyelvtani időben van. Ugyanezt látjuk a régi római emptio-venditio kifejezésnél, amiről már a klasszikus római jogtudósok is részletesen kifejtették az ősi forma sajátosságait. (ld: Paulus D.18.1.1. hivatkozva: Földi, A. – Hamza, G: A római jog története és intézményei. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest, 1996.)

²³A készpénzforgalom visszaszorulása a fejlődő banki kultúra mellett a terrorizmus és pénzmosás visszaszorítására tett nemzetközi erőfeszítéseknek is köszönhető, mivel az illegális pénzmozgások zömmel hagyományosan készpénzben valósulnak meg. /ld. erről a 2007. évi CXXXVI. tv. a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról/

²⁴jogos önhatalom ld. 1959. évi IV. tv. 115. § (2) bek. és 2013. évi V. tv. 5:36. § (4) bek.

²⁵ 2013. évi V. tv.

²⁶ Ptk. 6:216. §.

zalom a partner kiválasztásáig terjed, innentől a partnerbe és az intézményi rendszerbe vetett bizalom szükséges.

A következő banki konstrukció, ami az eladó bizalmát tudja erősíteni a vevő fizetése iránt az inkasszó, vagy azonnali beszedési megbízás. Ebben az esetben a vevő a szerződés aláírásakor egy külön íven szerkesztett nyilatkozatot ad át az eladónak, melyben felhatalmazza bankját, hogy az abban meghatározott összeget az ő számláját megterhelve átutalja a nyilatkozatban megjelölt számlára. Az eladó ezzel a nyilatkozattal azért érzi magát nagyobb biztonságban az ellenérték tekintetében, mivel itt, ellentétben az átutalással, az ő kezében van a tranzakció indításának a lehetősége, ő nyújtja be a vevő számlavezető bankjának az inkasszó meghatalmazást, amely alapján a bank megterheli a vevő számláját az abban szereplő összeggel és azt átutalja a nyilatkozatban megjelölt – vagyis az eladói – számlára. Az inkasszó további előnye az eladó számára, hogy amennyiben a benyújtás időpontjában nem áll rendelkezésre a számlán a meghatározott összeg, akkor a bank a számlán lévő teljes összeg átutalásával részlegesen teljesíti az inkasszó megbízást, a fennmaradó összeget pedig, mint ún. „sorban álló tétel” tartja nyilván. Ha a számlára bármilyen jogcímen és bárhonnan érkezik jóváírás, abból először a sorban álló tételt teljesíti – t.i. utalja át az inkasszó jogosult eladó számlájára a fennmaradó összeget – és csak ennek maradéktalan teljesítése után tud a számla jogosultja – t.i. a vevő – rendelkezni a számla fennmaradó összegével. Első ránézésre az eladó képzelheti azt, hogy teljes biztonságban van pénze, hiszen a sorban állással ha később is, de hozzájut. Azonban arra semmilyen biztosíték nincs, hogy az inkasszált számlára érkezik valaha is pénz. Az inkasszó tehát az eladó számára nagyobb biztonságérzetet ad, hiszen ő kezdeményezi az inkasszó behajtását és azt a bank számára át fogja utalni – részletekben is – ha a számlán lesz pénz.

Az eladó számára a legnagyobb biztonságot az akkreditív fizetési mód jelenti. A válság előtt a piac az akkreditívet az eladó számára a tökéletes biztonságnak tekintette, mivel ebben a konstrukcióban nem a vevő, hanem a vevő által az akkreditív nyitására felkért bank teljesíti az eladó számára a fizetést, az pedig a válság előtt a piacon elképzelhetetlen volt – bár a statisztikák mutattak az ellenkezőjére példát²⁷ – hogy egy bank csődbe menne, ne tudná teljesíteni fizetési kötelezettségeit. Itt az eladó a nemzetközi pénzügyi protokollokban tud bízni, vagyis hogy a vevő által felkért bank is a piacon általánosan ismert szabályok szerint nyitja meg az akkreditívet. Ennek fontos eleme az eladó számára, hogy a bank tájékoztatja az eladót, hogy pontosan milyen feltételekkel nyitott akkreditívet az eladó javára. Így az eladó ezt egyeztetni tudja a vevővel kötött „alap” szerződéssel, eltérés esetén fel tudja hívni a vevőt, hogy módosítsa a bankkal az akkreditív feltételeit az alapszerződésnek megfelelőre. Amennyiben az eladó teljesíti az akkreditívben foglalt feltételeket – határidőben bemutatja a banknak a meghatározott dokumentumokat – a bank teljesíti az akkreditívben vállalt kötelezettségét. Az eladó

²⁷A válság előtti pénzügyi fizetési képességek egy szegmensét (USA, 1988-1990) elemezte pl. James, Ch. [1991]: The Losses Realised in Bank Failures. The Journal of Finance, Vol. 46. No. 4. pp. 1223-1242. A vizsgált időintervallumban az USA területén 412 esetet talált.

számára nyilvánvaló, hogy az akkreditív jelenti a legnagyobb biztonságot, hiszen egy pénzügyintézetnek – feltételezve a prudenciális szabályoknak megfelelő működést – eleendő pénzének kell lennie az akkreditívben vállalt fizetési kötelezettség teljesítéséhez. Ha az akkreditív jogosultja az abban foglaltakat maradéktalanul teljesíti és mégsem kapja meg pénzét, a bank ellen tud fellépni.

Az akkreditív nyitásával a bank jelentős – az akkreditív szolgáltatás árát jellemzően sokszorosan meghaladó – pénzügyi kockázatot vállal, hiszen miután kifizette az eladót, neki lesz követelése a vevővel – saját pénzügyintézeti ügyfelével – szemben. Ezt a kockázatot a bank elsődlegesen azzal tudja csökkenteni, hogy részletes és alapos átvilágításnak és ügyfélminősítésnek veti alá a vevőt, mielőtt akkreditívet nyitna kérésére. A másik biztonságerősítő elem, hogy a bank állítja össze azoknak az okiratoknak a listáját, amelyek benyújtása esetén fizet.

A bankok jellemzően annak a kérésére nyitnak akkreditívet, akinek a számláját vezetik, így rálátásuk van az ügyfél pénzügyi helyzetére és az akkreditív szerződésben foglaltak alapján az ügyfél náluk vezetett számlájáról könnyen hozzájutnak az akkreditívként az eladónak kifizetett összeghez. De itt a bank kerül ugyanolyan bizonytalansági helyzetbe, mint az eladó az inkasszó esetében, hiszen a vevő technikailag könnyen és gyorsan át tudja helyezni valamennyi számláját másik bankhoz. Így a bank olyan papírokat kér az akkreditív teljesítéséhez az eladótól, amire a vevőnek az áruval kapcsolatban szüksége van, és ezeket a papírokat – amik az akkreditív során az eladótól kerültek a bankhoz – csak akkor adja ki ügyfelének, a vevőnek, ha az akkreditív összegét részére megfizette. A válság előtt ezek a papírok az áru továbbértékesítésénél fontos okiratok voltak.

A válság alatt – az általános bizalmi deficit részeként – a bankok bizalma is megrendült ügyfeleikben, ezért nagyobb biztosítékot kerestek. Azt tudták, hogy ügyfelüknek a kereskedelmi szerződésben vásárolt árura – amelyre vonatkozott a bank által nyitott akkreditív – szüksége van. Tehát azzal tudják nagy biztonságban, hogy az ügyfél kifizeti számukra az akkreditívvel fizetett összeget, ha addig nem fér hozzá az áruhoz, amíg a bank felé tartozását nem rendezte. Az áru szállítását szállítványozó cégek végzik sok esetben, amelyeknek feladatukhoz kapcsolódóan világszerte saját raktáraik vannak, ahol az árut rövid ideig tárolják. Az árut a jogosult – adásvételi szerződésben ő a vevő, fuvarozásban ő a címzett – részére a raktárból csak akkor adja ki a raktárt üzemeltető szállítványozó, ha az árutovábbítással kapcsolatos valamennyi költséget megfizették. A szállítványozónak a nála lévő árun törvényes zálogjoga van²⁸.

Ezekből az alapokból alakította ki a gyakorlat a válság alatt azt az új fuvarozási szokványt, amit az INCOTERMS 2010 szokványgyűjtemény új szokványként, DAT – delivered at terminal – néven rögzít. Itt az eladó által megbízott fuvarozó a meghatározott terminálig – raktárig – szállítja az árut. A terminálból annak üzemeltetője csak akkor adja ki az árut, ha az azzal való jogtiszta rendelkezést igazoló okmányokat részére bemutatják. Ezek az okmányok pedig – a fuvart megrendelő – eladótól, mint az akkre-

²⁸ Ptk. 6:267. § A szabály valamennyi jogrendszerben megtalálható.

ditív teljesítéséhez megkövetelt okiratok átkerülnek a bankhoz, aki csak úgy adja át ezeket ügyfelének, a vevőnek, ha megfizeti részére az akkreditív összegét.

Látható, hogy a tranzakciós ügyletek során mind az eladó, mind a vevő oldalán van valamekkora bizonytalansági tényező, ezt az ügylet típusának megválasztásával próbálják csökkenteni. Az ügyletek számára legnagyobb biztonságot jelentő ügylettípus, az akkreditív viszont az eljáró bank számára jelent kockázatot, amit a bank az adásvétel tárgya – az áru – feletti rendelkezés megszerzésével tud minimalizálni.

Bizalmi vagyonkezelés

Ebben a válság utáni megrendült üzleti bizalommal járó időben első pillantásra érhetetlen, hogy az új Polgári Törvénykönyv új jogintézményként bevezeti a bizalmi vagyonkezelési szerződést²⁹. A jogintézmény az angol commonlaw által ismert trust implementációja a magyar jogba. Mint neve – bizalmi vagyonkezelés – is mutatja, a bizalomnak kiemelkedő szerepe van a jogintézményben, sokkal inkább, mint bárhol máshol a kötelmi jog területén. Ez a régi angol jogintézmény a nemzetközi kereskedelem fejlődésével egyre több országban megjelent, nem csak a commonlaw, de a kontinentális jogrendszerű országokban is – több eltéréssel. A kontinentális jogrendszerekbe való átültetést az angolszász jogban ismert kettős tulajdon (split ownership) ismeretlen és fogalmi kereteiben nehezen elhelyezhető volta nehezíti. A római alapokon álló kontinentális jogrendszerekben a dologi jog jogosultja helyén egyszerre egy személy lehet, az angolszász trust rendszerében ezzel szemben a split ownership keretében egyszerre van jelen a – magyar fogalmakkal élve – vagyonkezelő és a kedvezményezett. Bár az üzleti életben több jogintézmény van, ahol a tulajdonosi és a menedzsment pozíciók elválnak egymástól, a bizalmi vagyonkezelés ezeket lényegesen meghaladja. A magyar törvény részletes indokolásában kifejtett konstrukció szerint „...egy jogalany megkapja a tulajdonosi döntések meghozatalához szükséges jogosultságokat, miközben a vagyon hasznosításával illetve az azzal való rendelkezéssel kapcsolatos döntéseit úgy kell meghoznia, hogy a vagyon egyes elemei által előállított haszon egy másik jogalany (az „eredeti” tulajdonos vagy az általa megválasztott harmadik személy) vagyonát gyarapítsa.”³⁰ A vagyonkezelő a magyar megoldásban tulajdonába kapja a kezelt vagyont³¹ és őt a vagyon tekintetében sem a vagyonrendelő, sem a kedvezményezett nem utasíthatja³², azonban a vagyonkezelő mindig a kedvezményezett érdekeinek elsődlegessége alapján köteles eljárni³³.

Ezeket a szabályokat látva világos, hogy a bizalmi vagyonkezelés esetén a vagyonrendelőnek a vagyonkezelő felé tökéletes bizalommal kell lennie a szerződés megkötésekor. A

²⁹Ptk. 6:310. § - 6:330. §

A jogintézmény kialakulásáról és nemzetközi elterjedéséről részletesen ld.:

Sándor, I.: A bizalmi vagyonkezelés és a trust – jogtörténeti és összehasonlító jogi elemzés. Budapest, 2014. HVG-ORAC

³⁰Ptk. részletes indokolás XLIII. Fejezet 1.

³¹Ptk. 6:310. § (1) bek.

³²Ptk. 6:316. §

³³Ptk. 6:317. § (1) bek.

szerződés megkötését követően a vagyonrendelőnek bizalma megrendülése esetén nincs lehetősége a vagyon egyoldalú nyilatkozattal való visszaszerzésére, csak másik vagyonkezelő kijelölésére³⁴.

A vagyon csak a szerződésben meghatározott feltétel bekövetkezte vagy a határozott idő³⁵ lejártá esetén kerül a kedvezményezett – aki lehet azonos a vagyonrendelővel – tulajdonába³⁶. A jogintézmény jelenleg még friss, de már jelentek meg piaci szereplők bizalmi vagyonkezelőként³⁷. Az még évekbe – esetleg évtizedekbe – fog telni, figyelemmel a jogviszony hosszú időtartamára, hogyan alakul ki a bizalmi vagyonkezelés a hazai gyakorlatban. Ez a gyakorlat pedig elsődlegesen üzleti, befektetői gyakorlatot jelent, ami mellett a joggyakorlat szerepe az egyedileg megfogalmazott bizalmi vagyonkezelési szerződésekben jelenik meg.

Konklúzió

A bizalommal és a bizalmi tőkével a pszichológia és a szociológia foglalkozik, ezekből az alapokból fejlesztette ki saját bizalom fogalmát az üzleti élet, azonban a bizalom az üzleti kapcsolatokban már a legősibb idők óta kiemelt szerepet kapott. A legutóbbi válság előtt mind a befektetők, mind a magánemberek nagy bizalommal viseltettek a gazdaság, de egymás iránt is. A válság hatására a befektetők bizalma egymás és a piacok irányában hullámvasutat járt, hirtelen csökkent le, majd nem sokkal lassabban ismét növekedett a pénzpiacokon a befektetői bizalom. A befektetők ma döntő részben tőkéjük értékének megtartására vagy enyhe növekedésére számítanak rövidtávon. A befektetők bizalmát a kereskedelmi ügyletekben a bankrendszerben mindenhol egyformán működő tranzakciókba vetett bizalom ellensúlyozza, bár már a bankrendszer és a bankok felé sincs tökéletes bizalom a sok bankcsőd miatt. A kereskedelmi szerződésekben a felek olyan tranzakciót választanak ki, amely a legjobban biztosítja érdekeiket. A bankok – bár helyzetükből fakadóan – jól ismerik ügyfelük pénzügyi helyzetét, ugyancsak nem bíznak meg már annyira ügyfelükben, amikor az akkreditív nyitását kéri tőlük, ezért új módszert dolgoztak ki pénzügyi biztosítására. Ebben a csökkent bizalmú korban az új magyar Ptk. új jogintézményt, a bizalmi vagyonkezelést alkotta meg külföldi inspirációkra, ahol szükségszerű a vagyonrendelő tökéletes bizalma a vagyonkezelőben, hiszen tulajdonába adja a kezelt vagyont.

Összességében a bizalom a társadalom minden tagja számára fontos, nem csak az üzleti szegmensben a válsággal összefüggésben hirtelen megjelent tényező, hanem a történe-

³⁴Ptk. 6:325. § (1) bek.

³⁵A Ptk. 6:326. § (3) bek. szerint a szerződés legfeljebb ötven évre szólhat.

³⁶Ptk. 6:311. § (2) bek.

³⁷A bizalmi vagyonkezelési tevékenységet az MNB jelen tanulmány elkészültéig mindössze két vállalkozásnak adta ki: Hungária Trust Bizalmi vagyonkezelő Zrt. H-EN-III-82/2014. (2014. 09.08.) és Globserv Bizalmi Vagyonkezelő Zrt. H-EN-III-101/2014. (2015.01.26.)
<https://felugyelet.mnb.hu/search/searchresults?heading=55494&query=bizalmi+vagyonkezel%C5%91> (letöltve:2015.06.29.)

lem során mindig fontos volt, még ha nem is, vagy nem a mai fogalmak szerint tudatosult. A válság hatására az üzleti élet bizalmi szintje gyorsabban regenerálódik – új megoldások bevezetésével –, mint a társadalom általános bizalmi szintje, bár az üzletember nem a másik üzletemberben (ti. szerződéses partnerében), hanem anonim és személytelen rendszerekben (pl. bankrendszer, igazságszolgáltatási rendszer) bízunk. Ilyen szempontból külön érdekes, hogy a jogalkotó ebben a társadalmi helyzetben vezette be az egyik féltől tökéletes bizalmat megkövetelő új jogintézményt, a bizalmi vagyonkezelést.

Hivatkozott források

1959. évi IV. törvény a Polgári Törvénykönyvről

2007. évi CXXXVI. törvény a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról

2013. évi V. törvény a Polgári Törvénykönyvről

Burt, R. S. – Knez, M. (1996): Trust and Third Party Gossiping. In: Kramer, M. – Tyler, T.R.: Trust in Organizations, Frontiers of Theory and Research. pp. 68-69.

Coleman, J. S. (1988): Social Capital in the Creation of Human Capital, In: The American Journal of Sociology pp. 95-120.

Deloitte: Hitting the Right Notes, Central Europe Private Equity confidence survey. 2014.

Gambetta, D.: Can We Trust Trust? In: The Making and Breaking of Cooperative Relationships. Oxford, 1988. pp. 213-239.

Hardin, R.: Trusting Persons, Trusting Institutions. In: Strategy and Choice. Cambridge, 1991. pp. 1-20.

Földi, A. – Hamza, G: A római jog története és intézményei. Nemzeti Tankönyvkiadó Budapest, 1996.

Hosmer, L. T. (1995): Trust. The connecting link between organizational theory and philosophical ethics. In: Academy of Management Review, 20, 2, pp. 379-403.

James, Ch. (1991): The Losses Realised in Bank Failures. The Journal of Finance, Vol. 46. No. 4. pp. 1223-1242.

Medgyesi, M.: Általános bizalom és a pénzügyi intézményrendszer igénybe vétele. In: Kockázat, bizalom és részvétel a magyar gazdaságban és társadalomban. TÁRKI, Budapest, 2005. 133-139.o.

Sándor, I.: A bizalmi vagyonkezelés és a trust – jogtörténeti és összehasonlító jogi elemzés. HVG-ORAC Budapest, 2014.

Simon, J. – Tóth, Zs.: A bizalom alakulása a gazdasági és pénzügyi világválság alatt. In: International Relations Quarterly 2010/3. pp. 1-8.

TÁRKI: Európai Társadalmi jelentés. Budapest, 2009.