

Nagyvállalati követelések fedezetként való elfogadása - a Magyar Nemzeti Bank gyakorlata a fedezetkezelés alapelveinek tükrében, különös tekintettel a jogi kockázatokra¹

Lerner-Nagy Dániel², Straubinger András³, Szabadkai Dániel⁴

Összefoglalás

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) 2020 tavaszán a nagyvállalatok számára nyújtott hitelekkel bővítette a jegybanki hitelezés fedezeteként elfogadható eszközök állományát, ezzel egyrészt szélesítve az MNB és a hitelintézetek közötti hitelezési csatornát, másrészt nagyobb mozgásteret biztosítva a hitelintézetek számára az ALM (Asset-Liability Management) területén. A tanulmányban az MNB által a nagyvállalati követelések befogadása kapcsán kialakított feltételrendszert elemezzük a fedezetkezelési alapelvek, főként a jogi kockázatok kezelése vonatkozásában. Az ilyen ügyletek fedezeti körbe vonása jogi és operatív szempontok szerint is kihívást jelent, tekintve, hogy a biztosítéki szerepre való alkalmassághoz olyan keretrendszer kialakítása szükséges, amely teljeskörűen biztosítja a fedezetként elfogadott nagyvállalati követelések érvényesíthetőségét, illetve a további fedezetkezelési alapelveknek való megfelelőséget. Az elemzésből arra következtetünk, hogy egy szigorú feltételrendszer, illetve az ezt támogató operatív keretrendszer létrehozásával biztosítható a jogi kockázatok kezelése ugyanakkor megállapítható, hogy az egyszerű eszköz-forrás és

1 A cikkben foglaltak a szerzők véleményét tartalmazzák, és nem tekinthetők a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjának. A szerzők köszönetet mondanak dr. Bokodi Melindának, dr. Kolozsi Pál Péternek és Kiss-Mihály Norbertnek a tanulmány elkészítésre során nyújtott segítségért és értékes szakmai tanácsokért.

2 Magyar Nemzeti Bank, kamarai jogtanácsos

3 Magyar Nemzeti Bank, főosztályvezető

4 Magyar Nemzeti Bank, jogász

likviditás menedzsment, valamint a nagyvállalati követelések bonyolult feltételrendszerének való megfelelés között trade-off-ok lehetnek.

KULCSSZAVAK: monetáris politika, nagyvállalati hitelek, fedezetkezelés, kockázatkezelés, jogi kockázat

JEL-KÓDOK: E52, G32, K12, K22

DOI: https://doi.org/10.35551/PFQ_2023_3_2

A jegybanki fedezetkezelés alapjai

A jegybanki hitelnyújtás a központi bankok eszköztárának egyik klasszikus eleme. A 2008-as gazdasági világválságot megelőzően⁵ a jegybankok a feladataikat egy relatíve szűk eszköztár segítségével hajtották végre, amelyben kiemelt szerep jutott a banki likviditás-kezelés szempontjából lényeges jegybanki hitelhez való hozzáférésnek.⁶ A hitelezés (és forrás-oldalon a betétek elhelyezése) során alkalmazott jegybanki kamat volt az inflációs cél elérésének egyik elsődleges eszköze. A válság hatására a jegybanki mandátumok, szerepfelfogások megváltoztak, a deflációs veszély, a laza monetáris politika új eszközök alkalmazását tette szükségessé: megjelentek az eszközvásárlási programok, derivatívák, illetve a klasszikus hitel-eszköz is átalakult. Az emelkedő inflációs környezetben, a szigorító lépések között a jegybanki eszköztárak újból átalakultak, az eszközvásárlási programok leálltak, a központi bankok elkezdték csökkenteni mérlegüket, de a jegybanki hitelezés ebben a környezetben is megmaradt, mint stabilan használható eszköz.

A hitelhez, mint jegybanki eszközhöz szervesen kapcsolódik a fedezetkezelés. A jegybank hitelt – az MNBtörvény⁷ szabályai alapján – kizárólag fedezett formában nyújthat. A fedezett hitelezés jól ismert indoka az adófizetők vagyonának és érdekeinek védelme. Ezen túlmenően ugyanakkor vannak egyéb, praktikus indokai is a fedezettség megkövetelésének. A hitelezési tevékenységhez kapcsolódó tőkevesztés elkerülése a jegybankban vetett bizalmat, a jegybanki reputációt erősíti. Emellett az egyenlő bánásmód elve (level playing field) is a fedezettség megkövetelését erősíti. A jegybanki hiteleknek minden piaci szereplő számára azonos feltételekkel kell rendelkezésre állnia. Ugyanakkor a bankok hitelkockázati szempontból nagyban különbözhetnek, amely heterogenitást a fedezetkezelés segít kezelni. Előzőek mellett ki kell emelni a hatékonyság szempontját is: az előre definiált keretek, az erős IT-háttér, a standardizáltság és az automatizmusok révén egy hitelfelvétel gyorsan, kockázatmentesen tud megvalósulni, elkerülhetők a hosszadalmas fedezetelemzési és egyedi jóváhagyási körök.

5 A bankszabályozás 2008-at követő strukturális változásairól lásd: Lentner (2013), illetve Zéman-Kalmár-Lentner (2018).

6 A likviditás fogalmának jelentéstartalmát, a jegybanki likviditás szerepét, hatását a monetáris transzmisszióra, az MNB elsődleges céljára, az átutalásokra számos elemzés dolgozza fel: Kolozsi-Horváth (2020), Varga (2016), Bodnar et al (2015).

7 A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény.

A fedezetkezelési keretrendszer sarokkövei elsődlegesen monetáris politikai és kockázatkezelési szempontok mentén kerülnek definiálásra. A jegybanki hitel-eszköz kialakítása önmagában is támogatja a különböző monetáris politikai célok megvalósulását, ugyanakkor az eszközhöz szervesen kapcsolódó fedezetkezelési keretek meghatározásában is fontos szerep jut a monetáris politikának, tekintve, hogy a különböző célú hitel-eszközök eltérő követelményeket támasztanak a fedezetkezeléssel szemben. A kockázatkezelés pedig a fedezetkezelés alapvető céljaként jelenik meg a szempontrendszerben. A gyakorlatban 100 százalékos védelem nem érhető el, minden jegybank arra törekszik, hogy nagyon magas valószínűséggel elkerülje a veszteséget. Ez egyben meghatározza az alapvetően konzervatív jegybanki hozzáállást a fedezetkezelési keretrendszer paramétereinek meghatározásakor.

A fedezetkezelési keretrendszer parametrizálásakor a fenti szempontokat szükséges az egyedi részletszabályok szintjére lefordítani. Az elfogadható eszközök köre, az egyedi kockázatkezelési eszközök úgy kerülnek meghatározásra, hogy azok a monetáris politikai célt támogassák, míg a kapcsolódó kockázatokat minimalizálják. A két szempont sok esetben optimálisan összehangolható, amely egy hatékony, működő kockázatkezelési keretrendszert eredményez.⁸ Ugyanakkor a két szempont között bizonyos esetekben trade-off állhat fenn: például piaci, likviditási stressz idején a monetáris politikai aspektus a fedezeti kör bővítését teszi szükségessé, amely ugyanakkor magasabb kockázatú eszközök elfogadását eredményezheti.⁹ Fontos a két szempont közötti összhang megtalálása.

A fedezeteknek az elfogadáshoz minimum-követelményeknek kell megfelelniük, illetve elfogadás esetén a különböző eszközök közötti kockázati differenciákat ki kell egyenlíteni. A minimum-követelmények azt a határt jelölik ki, amelyen a jegybankok nem léphetnek át, mert a veszteségtűrő képességüket meghaladják. Emellett az elfogadható eszközök között érdemi különbség lehet kockázati szempontból, ezért a kockázatosabb eszközök esetében a kockázati szint különböző eszközökkel csökkentendő. A fedezetkezelés során használt alapvető kockázatkezelési eszközök az elfogadhatósági kritériumok és a haircut-rendszer. Ezek mellett ugyanakkor egy széles eszköztárból válogathat a jegybank az optimális keretrendszer meghatározásakor. Az MNB által figyelembe vett kockázati szempontokat és a hozzájuk kapcsolódó kockázatkezelési eszközöket az 1. sz. táblázat írja le. Megjegyzendő, hogy Bindseil (2014) eltérő struktúrában, de hasonló körben határozza meg a legfontosabb minimum követelményeket a fedezeti elfogadhatóság kapcsán. A fedezetkezelés kockázatkezelési hátterét több jegybanki példán keresztül, az egyes kockázati faktorok, azok hatásának bemutatásával jól összefoglalja Bindseil et al (2009).

8 A jegybanki fedezetkezelési rendszerek parametrizálásának a banki eszköz-forrás kezelése, illetve likviditás menedzsmentre gyakorolt hatását (Cassola és Koulischer, 2019) tanulmánya dolgozza fel.

9 A likviditási sokk esetén történő fedezeti kör bővítés monetáris transzmisszióra gyakorolt hatását (Koulischer és Struyven 2014) tanulmánya dolgozza fel.

1. táblázat: Fedezetek elfogadása során figyelembe vett kockázati szempontok és kapcsolódó kockázatkezelési eszközök

Szempont	Eszköz
Jogi kockázat: A fedezet érvényesíthetősége	<p>A jogi kockázat kezelése a fedezetkezelés szempontjából KO-kritériumnak számít. Az elfogadhatósági feltételeket és a jogi dokumentációs hátteret úgy szükséges meghatározni, hogy azok biztosítsák az eszköz elvonhatóságát, érvényesíthetőségét és a jegybank potenciális tulajdonszerzését. Ez a szempont nemcsak a fedezetet elhelyező bank és a jegybank, hanem a fedezeti eszköz kötelezettje, illetve harmadik felek (pl. KELER) közötti megfelelő jogviszony meglétét is megköveteli.</p> <p>A jogi kockázat vonatkozásában számos eszköz-specifikus tényezőt szükséges mérlegelni és vannak általános szempontok is (pl. joghatóság kérdése, szerződéskötés nyelve, adós földrajzi lokációja).</p>
Hitelkockázat: A fedezetként elfogadott eszköz hitelkockázata	<p>Alapfeltételként fedezetként olyan eszközök fogadhatók el, amelyek hitelkockázatát a jegybank helyesen meg tudja ítélni és azt elfogadhatónak tartja. Ez az értékítélet az elfogadhatósági kritériumban, mint KO-kritériumban jut érvényre. A hitelkockázat megragadása, számszerűsítése során a jegybank igénybe vehet külső hitelkockázati elemzéseket, illetve belsőket is. Összességében az értékpapírok esetében a hitelminősítők minősítései jó támpontként használhatók. (Szerencsés esetben egyes kibocsátók vonatkozásában egyéb piaci indikátorok is elérhetők a hitelkockázat megragadásához, mint például a felárak.) Vannak olyan euroövezeti jegybankok (pl. Bundesbank, Banque de France, Banco de Espana), amelyek saját belső hitelminősítővel rendelkeznek, amelyek a kisebb entitások kapcsán is meg tudják határozni a hitelkockázatot.¹⁰ Az EKB fedezetkezelése elfogad emellett banki IRB (Internal Ratings-Based) minősítéseket is. A jegybankok ezek vonatkozásában minimum kritériumokat határoznak meg.</p> <p>Az elfogadhatósági KO-kritérium mellett a hitelkockázati aspektusok egyéb kockázatkezelési eszközökben is megjelenhetnek: Magasabb haircut a magasabb hitelkockázat okán; Koncentrációs limitek alkalmazása a túlzott, egy irányba történő kitétségvállalás okán.</p>

¹⁰ Az euroövezet jegybankjai által működtetett belső hitelminősítők összefoglalóját adja (Auria et al 2021).

Szempont	Eszköz
Piaci kockázat: Például a fedezet értékének áringadozása, kamatláb-, felárkockázat vagy devizaárfolyam-volatilitás okán	A piaci kockázatok kezelésének központi eszköze a haircut-mátrix. Minél nagyobb a kockázat, annál magasabb a kapcsolódó haircut, alacsonyabb a fedezeti érték. Ezen kockázat esetében is igaz, hogy egy standardizált eszköz kereskedett ára jobban megragadható, haircut-szempontjából jobban kezelhető. Bár értékpapírok között is van érdemi különbség ármegfigyelés kapcsán, de például egy hitel esetében ilyen megfigyelés egyáltalán nem lehetséges, így a kapcsolódó modellezési feladat nagyobb, a haircut-tal együtt. ¹¹ A magas árvolatilitás okán részvények ¹² , nyersanyagok nem képezik az elfogadható fedezetek részét. ¹³ A napi kiértékelés és marginolás (fedezeti letételhelyezés) biztosítja, hogy a változó árak ne eredményezzenek indokolatlanul magas haircut-értékeket.
Likviditási kockázat: A fedezet értékesíthetősége	A likviditási kockázat több szempontból is releváns a fedezetkezelés vonatkozásában. A piaci felárakban megjelenhet egy illikviditási felár, amely volatilitást eredményezhet. Egy illikvid piacon nehézkes az ármegfigyelés növelve a bizonytalanságot. Egy illikvid piacon lassabban tudná a jegybank az elvont eszközt értékesíteni. Az illikviditás magasabb haircut alkalmazását teszi szükségessé. Egy likvid állampapír-piacon a likviditási kockázat alacsony, jó esetben pár nap alatt értékesíthető a kitétség. Ezzel szemben egy hitel esetében ilyen fajta likviditás nem is igazán értelmezhető. Egy hitel-pool elvonása esetén rendkívül időigényes a helyes fedezeti érték meghatározása, a kitétség értékesítése.
Korreláció: A fedezet elhelyezője és a fedezet közötti kapcsolat	A jegybank olyan eszközt nem fogadhat el fedezetként, amelynek a csődkorrelációja a fedezetet elhelyező entitással magas. Erre vonatkozóan a jegybankok különböző kapcsolt vállalkozási szabályokat alkalmaznak.

11 A hitelek értékpapírrá csomagolása, ABS-ként (eszközfedezetű értékpapírként) történő működése megoldás lehet. Például az EKB elfogad fedezetként ABS-eket, ugyanakkor az értékpapírosítás ezen formája az USA-ban jellemzőbb, Európában nem, ahol a jelzáloglevél struktúrák alkalmazása terjedt el.

12 A részvények mellett, a részvénné konvertálható kötvények sem képezik a fedezeti kör részét, mert ezek az eszközök nem garantálják a tőkeérték feltétel-nélküliségét.

13 (EKB 2013) bemutatja a globálisan jelentősebb jegybankok esetében elfogadható eszközök körét, a kötvények preferálását például a vállalati hitelekkel szemben, illetve az arany és részvény kizárását a fedezeti körből.

Szempont	Eszköz
Operáció: Hatékony, automatizált, alacsony költségű működés jegybanki, banki és egyéb felek oldalán	Mind az alkalmazott IT-rendszereket, mind a vonatkozó munkafolyamatokat úgy szükséges meghatározni, hogy azok a fenti szempontok érvényesülését biztosítsák. Cél a működési kockázatok minimalizálása, az automatizáltság minél magasabb foka, a humán költség minimalizálása. A rendszereknek és a folyamatoknak a normál működés és a stresszhelyzet vagy elkerülő eljárások vonatkozásában is robusztusnak kell lenniük. A jegybankok működési hatékonyság szempontjából is az értékpapír fedezeteket preferálják: standard jogi háttér, automatizált zárolás/zárfeloldás, könnyű újraértékelés. A másik véglet a hitelek fedezetként történő elfogadása, ahol önmagában a jogi dokumentációk heterogenitása is komoly kihívást jelent (a hitelkockázati és árazási kérdések mellett).

Általánosságban elmondható, hogy a hitelek kockázati jellemzőikben elmaradnak a sztenderdebb, könnyebben értékelhető, kezelhető és ezért jegybanki körben preferált értékpapírok mögött. Koulischer és Van Roy (2017) tanulmányukban megjegyzik, hogy a hitelek rendszeres fedezetként való elfogadása segíthet információt generálni a banki hitelek minőségéről és támogathatja a megfelelő belső folyamatok kialakítását, hogy likviditási sokk esetén a jegybank – a fedezetek megbízhatóságának ismeretében – gyorsan tudjon likviditást biztosítani. Másrészt utalnak rá, hogy a hitelek fedezetként való elfogadása oda is vezethet, hogy a jegybank összességében a kevésbé likvid biztosítékokat kaphatja meg. Emellett egy másik trade-off is megjelenik, amelyet Chailloux et al. (2008) úgy fogalmaznak meg, hogy a hitelek fedezetként való elfogadása során a túl szigorú kritériumok megfosztják a bankokat a további likviditáshoz való hozzáférés előnyeitől, míg a túl lazán meghatározott kritériumok túlzott kockázatot háríthatnak a jegybankra. Hitelek fedezetként történő elfogadása működési szempontból is kihívást jelent az értékpapírokhoz képest: Az értékpapírok zárolása nagyrészt automatizált folyamatokon alapul, a dokumentáció, az egyes értékpapír-jellemzők különböző megbízható forrásokból elérhető (pl. Bloomberg), van külső kontroll a kibocsátáson (pl. Felügyelet, a különböző befektetők). Ezzel szemben a hitelek fedezetként történő elfogadása nagy mértékű manualitást, nagyobb elemzési szükségletet jelent például az egyedi szerződések tételes átvizsgálásának szükségessége okán. Ezen háttér mellett szükséges értékelni, hogy az MNB milyen lépésekkel és milyen hatékonysággal kezelte a nagyvállalati hitelek fedezetként történő elfogadásához kapcsolódó különböző kockázati kihívásokat. A következőkben a nagyvállalati hitelek esetében alkalmazott MNB-s fedezetkezelési szabályokat tekintjük át a legfontosabb kockázatkezelési szempontok tükrében.

A nagyvállalati követelések mint elfogadható fedezetek

A koronavírus járvány megjelenése negatív pénzügyi és reálgazdasági következményekkel járt 2020 tavaszán. A jegybankok világszerte igyekeztek olyan intézkedéseket

hozni, amelyek biztosítják a makrogazdasági és pénzügyi stabilitást. Ehhez elsősorban olyan eszközökre volt szükség, amelyek megteremtik a jegybankok számára a rugalmas és gyors reagálás lehetőségét az esetlegesen kialakuló pénzügyi turbulenciák vonatkozásában. A koronavírus válság kirobbanása elsősorban likviditási problémákat okozott, így a jegybanki intézkedések fókuszában a megfelelő likviditás biztosítása állt, amelyhez elengedhetetlen a hitelcsatornák megfelelő működése. Az MNBTörvény 18. § a) pontja alapján az MNB kizárólag megfelelő biztosíték ellenében nyújthat hitelt, így tehát a likviditás biztosítása érdekében segítséget jelentett az elfogadható fedezetek körének bővítésére.

Az MNB a Monetáris Tanács 2020. március 17. napján hozott döntésével kiterjesztette az elfogadható fedezetek körét a nagyvállalati hitelekre, amelyek megfelelő megoldás jelentettek, tekintve hogy az értékpapírok nagy része már fedezetként elfogadható volt, ugyanakkor az MNB adatai alapján 2020 februárjában 3700 milliárd forint volt a magyarországi nagyvállalati hitelek állománya, amely a 70 százalékos befogadási mértékből¹⁴ fakadóan körülbelül 2600 milliárd forinttal bővítette a bankrendszer számára elérhető likviditást (Magyar Nemzeti Bank, 2020). A lehetőség kihasználtságát szemlélteti, hogy 2020 nyarára közel 600 milliárd forint névértékű nagyvállalati hitelt adtak fedezetbe a hitelintézetek, amelyek összesített befogadási értéke meghaladta a 400 milliárd forintot.

A nagyvállalati követelések a járványhelyzetből fakadó negatív gazdasági externáliák elmúltával is az MNB fedezetkezelési rendszerének részét képezik. A fedezeti kör bővítése hozzájárult a COVID-19 válság sikeres kezeléséhez, ugyanakkor a kereskedelmi bankok részéről a járványhelyzet enyhülése után is igény mutatkozott a bővített fedezeti kör fenntartására, így – a nagyvállalatok hitelalapú finanszírozásának gazdasági jelentőségét is figyelembe véve – az MNB továbbra is fenntartja a bővített fedezetkezelési keretrendszerét.

A fedezetkezelési alapelvek megjelenése a nagyvállalati követelések befogadási szabályaiban

A fedezeti kör bővítése során az Európai Központi Bank (EKB) fedezetkezelési rendszere is mintaként szolgálhat, hisz az EKB fedezetkezelésének a nagyvállalati hitelek tartósan részét képezik. Az eurozónán belül – hasonlóan a magyar gyakorlathoz – a nagyvállalatok finanszírozása elsődlegesen banki hitelezésen keresztül valósul meg, így a vállalati részvények és kötvények piaca arányaiban lényegesen kisebbnek mondható, mint például az USA-ban (Tabakis és Tamura, 2013). Az EKB az adósságfinanszírozásban betöltött jelentős szerepükre tekintettel 2007-ben lehetővé tette

14 A nagyvállalati hitelek fedezetként való elfogadásának kezdetén az MNB az egyes hitelek tekintetében egységesen 30 százalékos haircut-ot alkalmazott, azonban 2020. szeptember 28. napjától kezdődően már a lejárat szerkezetre, devizanemre, valamint a hitelminőségre figyelemmel kerül megállapításra a haircut mértéke.

nagyvállalatoknak nyújtott hitelkövetelések fedezetbe adását. A fedezetbe adott nagyvállalatoknak nyújtott hitelkövetelések volumene folyamatosan emelkedett, 2019-ben már több mint 370 milliárd euró értékű hitelkövetelés került fedezetbe adásra, amely hozzávetőlegesen az összes fedezetbe adott eszköz volumenének egy-egyedét tette ki az EKB fedezetkezelési rendszerében (Calza et al. 2021).

Amint az korábban is említésre került, az MNB számára törvényi előírás, hogy monetáris politikai eszközként biztosított hitelnyújtás során megfelelő biztosítékot, azaz fedezetet kérjen az adóstól. Az MNB *a jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételeiben* (Üzleti feltételek) határozza meg a megfelelő biztosítékok, azaz az elfogadható fedezetek körét. A jelenleg hatályos szabályok szerint az elfogadható fedezetek körét (i) értékpapírokra, (ii) nagyvállalati követelésekre és (iii) az MNB-nél elhelyezett likviditáslekötő betétre¹⁵ bonthatjuk.

Nagyvállalati követelések fedezetbe adására az a hitelintézet jogosult, amely jelzálogszerződést kötött az MNB-vel. A Ptk.¹⁶ 5:88. §-a alapján a jelzálogjog alapításához zálogszerződésre, illetve erre tekintettel a zálogjog megfelelő nyilvántartásba való bejegyzésére van szükség. Követelést terhelő jelzálogjog esetén a jelzálogjog létrejöttének ténye a hitelbiztosítéki-nyilvántartásba kerül bejegyzésre.¹⁷ A zálogtárgy körülírással kerül meghatározásra, amely alapján a zálogtárgyat azok – az Üzleti feltételekben foglaltaknak eleget tevő – mindenkori követelések testesítik meg, amelyek vonatkozásában a hitelintézet adatszolgáltatást teljesít az MNB részére. Az első adatszolgáltatás megküldésére a jelzálogjog hitelbiztosítéki-nyilvántartása való bejegyzését követően kerülhet sor.

A nagyvállalati követelésekkel szemben támasztott alapvető követelmények az Üzleti feltételekben kerültek meghatározásra. A követelményrendszer kialakításának elsődlegesen célja a jogi kockázat csökkentése, vagyis, hogy a nagyvállalati követeléseken fennálló jelzálogjog érvényesíthetősége és a zálogfedezet védelme mindenkor biztosított legyen, de a feltételrendszer emellett más kockázatkezelési szempontokat is érvényre juttat.

A jogi és hitelminőségi kockázatok, illetve a korrelációs kockázat együttes kezelése érdekében az MNB részletes szabályokat hozott létre az adós személyét illetően. Az

15 Az MNB változó kamatozású, legfeljebb 6 hónapos futamidejű betéti eszköze.

16 Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény

17 Speciális esete a zálogjog alapításának az, amikor az elzálogosított követelést – a zálogtárgyat – zálogjog biztosítja. Az ilyen zálogjog az ún. alzálogjog, amelynek a tárgya a zálogjog és az általa biztosított követelés. A Ptk.-t módosító, a gazdaság versenyképességének növelése érdekében történő törvénymódosításokról szóló 2023. évi XXXIX. törvény értelmében 2023. szeptember 1. napjától az alzálogjog alapítására a zálogjogra vonatkozó szabályok irányadók azzal, hogy az alzálogjogot abba a nyilvántartásba kell bejegyezni, amelybe az alzálogjog tárgyául szolgáló követelést biztosító jelzálogjogot bejegyezték. Azaz, amennyiben például az elzálogosított követelést ingatlanon fennálló jelzálog biztosítja az ingatlan-nyilvántartásba, amennyiben üzletrészzálog biztosítja a cégnyilvántartásba, egyéb esetben a HBNY-be vagy a megfelelő lajstromba kell bejegyezni az alzálogjogot, több zálogjog esetén valamennyi nyilvántartásba kötelező a bejegyzés.

adós kizárólag olyan gazdasági társaság¹⁸ lehet, amelyek székhelye Magyarországon található, nem áll csőd-, felszámolási-, kényszertörlési-, végelszámolási eljárás alatt és nem tartozik az MNB felügyeleti hatáskörébe¹⁹, valamint nem minősül pénzügyi intézmény kapcsolt vállalkozásának. A főszabálynak megfelelő adós tehát egy a reál-gazdaságban üzletszerű gazdasági tevékenységet végző, tőkével rendelkező, fizető-képes vállalkozás, amelynek megszüntetése iránt nincs eljárás folyamatban és amely nem kapcsolt vállalkozása egyetlen pénzügyi intézménynek sem.

A megfelelő hitelminőség biztosítása érdekében kizárásra kerültek az átstrukturált vagy nem teljesítő kitettségnek minősített hitelek. Nem teljesítő kitettségről többek között akkor beszélhetünk, ha az adós 90 napon túli késedelembe esett a fizetéssel és a késedelmes rész jelentős²⁰, ugyanakkor késedelem nélkül is lehet egy követelést nem teljesítő kitettségnek minősíteni, például, ha az adós pénzügyi helyzetének vizsgálata alapján a hitelintézet feltételezheti, hogy a fedezetek realizálása nélkül az adós nem lesz képes az ügyletből származó kötelezettségeinek összegét teljes egészében visszafizetni.²¹ Átstrukturálás alatt olyan szerződésmódosítást értünk, amelyre a nemfizetés elkerülése érdekében azért került sor, mert az adós a visszafizetési kötelezettségének az eredeti szerződéses feltételek szerint nem tud, vagy az engedmény hiányában nem tudna eleget tenni.

A jogi kockázat csökkentése érdekében a szerződésben kikötött alkalmazandó jog kizárólag a magyar jog lehet, emellett a szerződés a magyartól eltérő joghatósági

18 Megjegyzendő, hogy habár az MNB elsődlegesen a Ptk. 3:89. § (1) bekezdésében meghatározott formakényszernek megfelelően alapított gazdasági társaságokat tartja elfogadható adósnak, azonban amennyiben az adóssal szemben követelést az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény 92. § (1) bekezdése szerinti 100%-os mértékű készfizető egyedi állami kezesség biztosítja, úgy az MNB a gazdasági társaságoktól eltérő formában létrejött jogi személyeket is megfelelő adósnak minősíti, elsősorban a biztosíték erősségére figyelemmel.

19 Amennyiben egy hitelintézetek között létrejött refinanszírozási ügylet célja az egyedileg azonosítható reálgazdasági szereplő részére történő továbbhitelezés, úgy ezen ügyletet az MNB annak ellenére is elfogadja fedezetként, hogy az adós hitelintézet az MNB által felügyelt intézmény.

20 A jelentős mértékű hitelkötelezettség-teljesítési késedelemre vonatkozó szabályokat a pénzügyi ágazaton kívüli befolyásoló részesedés figyelembevételéről és a késedelmes hitelkötelezettség lényegességi határértékéről szóló 44/2018. (XII. 5.) MNB rendelet állapítja meg.

21 Fontos megjegyezni, hogy az MNB által alkalmazott haircut-mátrix figyelembe veszi az IFRS 9 által bevezetett értékvesztés modellt, így tehát az MNB nem csak teljesítő és nem teljesítő követelés között tesz különbséget. Ezen értékvesztési modell alapján a Stage 1 kategóriába tartoznak a problémamentes hitelek, Stage 2 kategóriába tartoznak azok a hitelek, amelyek vonatkozásában az ügylet létrejötte óta a hitelkockázat jelentősen nőtt, Stage 3 kategóriába pedig azok a követelések tartoznak, amelyek adóssai vélhetően nem fognak teljesíteni. Az MNB a Stage 1 kategória vonatkozásában nem alkalmaz haircut-ot, a Stage 2 kategória vonatkozásában az alkalmazott haircut mértéke 30 százalék, a Stage 3 kategória pedig, mint nemteljesítő kitettség ki van zárva az elfogadható követelések közül.

kikötést nem tartalmazhat, nyelve – vagy a hiteles fordítás nyelve – pedig magyar vagy angol lehet. Az alkalmazandó jogra és a joghatóságra vonatkozó kikötés elsődlegesen a jelzálogjog érvényesítéséből fakadó operatív nehézségek, illetve költségek minimalizálása érdekében indokolt, amely egybevág az adós belföldi székhelyére vonatkozó megkötéssel. A magyartól eltérő jog, illetve jogrendszer kikötésének lehetősége jelentős jogi kockázatot hordozna magában, tekintve, hogy az MNB Üzleti feltételei vonatkozásában a magyar jog az irányadó, illetve az MNB jelzálogjoga minden esetben a magyar jog szerint jön létre, így annak érvényesítése is a magyar jog- és intézményrendszerben biztosítható leginkább. Fontos megjegyezni, hogy a magyartól eltérő jog alatti szerződések magyar jognak való megfelelését az MNB annak költséges és rendkívüli szakértelmet igénylő volta miatt nem ellenőrzi. A szerződés nyelvére vonatkozó kikötésre elsődlegesen az ellenőrizhetőség megkönnyítése érdekében volt szükség.

A likviditási kockázat mérséklése érdekében az ügyletből fakadó fennálló követelésnek meg kell haladnia az 1 milliárd forintot. A küszöbérték meghatározásának két további hozadéka is van. Egyrészt megakadályozza, hogy a nagyvállalati hitelek fedezeti pool-jának elaprózódásából fakadóan az érvényesítés költségeinek túlzott növekedését, másrészt kvantitatív mérőszámként funkcionál, amely felett nagyvállalatnak tekinthető az adós entitás.

Egyéb feltételként az elfogadható ügyletek köréből kizárásra kerültek az MNB által a Növekedési Hitelprogram (NHP) bármely szakasza keretében refinanszírozott kölcsönügyletek. A kizárás indoka, hogy a vállalkozások számára az NHP keretében nyújtott kölcsönök tekintetében – egyes esetekben – az MNB már az NHP keretein belül jelzálogjogot alapított, amelynek következtében ezek az ügyletek az NHP-ből eredő követelések biztosítékait képezik.

Amint azt a fejezet elején említettük, a nagyvállalati követelések feltételrendszerének megalkotása során kiindulópontot jelentett az EKB által az egyes követelések befogadása vonatkozásában létrehozott feltételrendszer. Az 2. sz. táblázat a két intézmény feltételrendszerének hasonlóságait és különbségeit hivatott bemutatni.

2. táblázat – Az EKB és az MNB által fedezetként elfogadott kitétségek összehasonlítása

	MNB által elfogadott követelések	EKB által elfogadott követelések
Elfogadható adósok	(i) nagyvállalatok (ii) hitelintézetek (refinanszírozási ügyletek esetén, ha a végző adós egyedileg azonosítható reálgazdasági szereplő)	(i) nem pénzügyi vállalatok, (ii) közszektor szervezetei (kivéve az állami pénzügyi vállalatok), (iii) multilaterális fejlesztési bankok, (iv) nemzetközi szervezetek
Elfogadható eszközök	kölcsönügylet	kölcsönügylet (hitelkövetelés, amely alapján tartozás áll fent)

	MNB által elfogadott követelések	EKB által elfogadott követelések
Adósok székhelye	Magyarország	Eurozóna valamely tagállama (nincs megkötés, ha az adós multilaterális fejlesztési bank vagy nemzetközi szervezet)
Futamidő	nincs megkötés	nincs megkötés
Devizanem	nincs megkötés	euró
Joghatóság	magyar	eurozóna valamely tagállamának joghatósága
Alkalmazandó jog	magyar	eurozóna valamely tagállamának joga
Minimális hitelösszeg	1 000 000 000 forint	(i) belföldi felhasználás esetén nincs kikötés (de, az adott tagállam jegybankja kiköthet minimális összeget) (ii) határon átnyúló ügylet esetén 500 000 euró
Határon átnyúló elem	nem lehet	lehet (eurozónán belül)
Szindikált kölcsönügylet	elfogadható	elfogadható
Lakossági kölcsönügylet	nem elfogadható	nem elfogadható (az eurozóna válsága (2011-2013), illetve a koronavírus járvány alatt elfogadható volt)
Adósoktól származó adatszolgáltatás rendszeressége	havi	negyedéves

Az egyedi jogi kockázatok kezelése – speciális szerződési feltételek kapcsán kialakított szabályok

Amint az korábban kifejtésre került, az MNB által meghatározott szabályok elsődleges célja az, hogy a jogi kockázatok minimalizálása érdekében biztosítsák a követelésen fennálló jelzálogjog érvényesíthetőségét és a zálogfedezet védelmét. Éppen ezért, a hitelintézet csak akkor adhat fedezetbe egy követelést, ha az sem részben, sem egészben nem szolgál más ügylet biztosítékául, azt a hitelintézet vagy harmadik személy joga nem terheli, továbbá, ha per-, teher- és igénymentes. Emellett a nagyvállalati követelés vonatkozásában harmadik személynek nem lehet olyan joga, amely az MNB jelzálogjogának megalapítását és az abból történő kielégítési jog gyakorlását korlátozná vagy kizárná. Amennyiben az ügyletnek vannak biztosítékai, úgy a hitelintézet köteles biztosítani, hogy a biztosítékok a nagyvállalati követelés átszállása esetén az MNB vagy az általa kijelölt harmadik személy által is érvényesíthetőek legyenek. A kielégítési jog teljes körű gyakorolhatósága érdekében kikötésre

került továbbá, hogy sem a hitelintézet, sem az adós nem tehet olyan jognyilatkozatot, amely az MNB kielégítési jogát megszünteti vagy hátrányosan befolyásolhatja, így a hitelintézetnek be kell szereznie az adós erre irányuló, jogról való lemondó nyilatkozatát.

A fedezetként való elfogadhatóság megállapításához a hitelintézetnek valamennyi olyan dokumentumot meg kell küldenie az MNB részére, amely az ügyletre vonatkozóan rendelkezést tartalmaz. Ez a szabály kiterjed a kölcsönügyletet tartalmazó szerződésre, illetve – biztosítékkal fedezett ügylet esetén – annak biztosítéki szerződéseire, továbbá valamennyi olyan szerződésre vagy jognyilatkozatra, amely az ügylet szempontjából releváns információkat tartalmaz. A Ptk. 5:110. § (1) bekezdésére figyelemmel – a zálogfedezet védelme érdekében – az MNB a fedezetbe adást követően elvárja az adós nagyvállalat elzálogosításról való értesítésének megküldését is. A Ptk. 5:99. § (1) bekezdésében meghatározott kötelezettség megerősítése érdekében további szabály, hogy amennyiben a nagyvállalati követelést jelzálogjog biztosítja, úgy a követelést biztosító jelzálogjog jogosultjának előzetesen nyilatkoznia szükséges arról, hogy amennyiben az MNB a nagyvállalati követelésen fennálló jelzálogjogát a Nagyvállalati követelés értékesítésével érvényesíti, úgy a jelzálogjog, illetve ingón alapított zálogjog átjegyzéséhez szükséges hozzájárulásokat kiadja az új jogosult részére.

Fontos megjegyezni, hogy az egyes ügyletek dokumentációi jelentős mértékben eltérnek egymástól. Ennek oka, hogy a hitelintézetek egymástól eltérő szerződésmintákat használnak, emellett a szerződések többségükben az adósra szabott, az adós egyedi kockázatához igazított feltételeket tartalmaznak, erre tekintettel az MNB – a kölcsönügyletet tartalmazó szerződés és az esetleges biztosítéki szerződés(ek) megküldésén kívül – nem tudja előzetesen meghatározni a kötelezően megküldendő dokumentumok körét, így a hitelintézetnek kell megítélnie, hogy mely dokumentumok bírnak relevanciával az egyes ügyletek vonatkozásában.

Habár a hitelintézet, a nagyvállalati követelésre vonatkozó adatszolgáltatás megküldésével szavatosságot vállal arra, hogy a követelés megfelel a jelzálogszerződésben és az Üzleti feltételekben meghatározott feltételeknek, ugyanakkor a gyakorlatban fontos az összes részlet-szabály és elfogadhatósági elvárás MNB-oldali ellenőrzése. A következő alfejezetekben áttekintjük azokat a szerződéses kikötéseket, amelyek jellemzően előfordulnak a nagyvállalati követelések dokumentációjában és amelyek a bennük rejlő jogi kockázat okán kizárják vagy jelentősen megnehezítik a fedezetbe nyújtáshoz szükséges feltételek teljesítését.

A folyósítás kérdésköre

Az MNB kizárólag a kölcsönszerződésből vagy hitelszerződésből eredő folyósított kölcsönből eredő követelést fogadja el biztosítékként és ennek – hairuttal csökkentett – erejéig nyújt fedezett hitelt a hitelintézetek részére. Kockázatkezelési szempontból ennek indoka, hogy folyósítás hiányában nincs valós vagyoni értékkel rendelkező nagyvállalati követelés az MNB biztosított követelése mögött, amelyből a hitelintézet fizetéképtelensége esetén az MNB követelése megtérülhetne.

Az elfogadott jelzálogfedezet védelme

A jelzálogfedezet védelme különös jelentőséggel bír a nagyvállalati követelések befogadhatósága körében, hiszen a követelésen fennálló jelzálogjog az értékpapírovadékhoz képest kevésbé hatékony hitelbiztosíték, ugyanis a nagyvállalati hitelek fedezeti értéke alacsonyabb, a fedezeti érték csökkenésének kockázata pedig magas.

A követelések elzálogosítása a követelés feletti rendelkezési jog oly módon való gyakorlása, amelynek eredményeként az eredeti jogosult helyébe egy új jogosult kerül és ennek következtében az eredetileg kétszereplős jogviszony háromszereplőssé válik (Vékás-Gárdos, 2021). A háromszereplős jogviszonyban a zálogkötelezett és az elzálogosított követelés kötelezettje is tehet olyan jognyilatkozatot, köthet olyan megállapodást, amelynek következtében megszűnik vagy jelentősen megnehezül a követelés érvényesítése, és ezzel alkalmatlanná válik arra, hogy betöltse a zálogfedezeti funkcióját (Vékás-Gárdos, 2021).

A jelzálogfedezet védelme és a kötelezett helyzetének tisztázása érdekében a Ptk. megköveteli az elzálogosított követelés kötelezettjének a zálogjog megalapításáról való – az elzálogosított követelés és a zálogjogosult megjelölését tartalmazó – írásbeli értesítését. Ezzel összhangban az Üzleti Feltételek előírja a nagyvállalati követelés fedezetként történő elfogadásának feltételeként – az adatszolgáltatás megküldésétől számítva 1 hónapon belül – az MNB javára jelzálogba adott nagyvállalati követelések kötelezettjeinek értesítését és annak MNB felé történő megküldését.

A zálogjog megalapításáról való értesítés rögzíti a zálogjogosult számára az elzálogosított követelést, annak tartalmát és feltételeit. Ebből következően korlátozza a követelés jogosultjának és kötelezettjének azt a lehetőséget, hogy a követelés tartalmát és feltételeit a zálogjogosult számára hátrányosan megváltoztassák (Vékás-Gárdos, 2021). A követelés mint zálogtárgy védelmét szolgálják az értesítés alábbi joghatásai: az értesítés kötelezett általi kézhezvételét követően

- az elzálogosított követelés jogosultja (a zálogkötelezett, azaz a hitelintézet) és a kötelezett (nagyvállalat) nem tudja a közöttük fennálló szerződést a követelés tartalmára kihatóan módosítani, és
- kötelezett a zálogjogosulttal szemben kizárólag azokat a kifogásokat érvényesítheti és azokat az ellenköveteléseket számíthatja be, amelyek a zálogkötelezettel szemben az értesítésekor már fennállt jogalapon keletkeztek.

A zálogkötelezett mind jogügyleti úton (szerződésmódosítás), mind egyoldalú jognyilatkozattal (követelés elengedése, jogról való lemondás) csökkentheti, illetve megszüntetheti a jelzálogfedezetet. A követelés kötelezettje szintén tud olyan jognyilatkozatot tenni, ami jelzálogfedezetet hátrányosan érinti (beszámítás).

Tekintettel arra, hogy a zálogkötelezett a fentiek alapján jognyilatkozatával csökkentheti vagy akár meg is szüntetheti a fedezetet, az MNB a jogi kockázat kezelése körében elvárja, hogy a fedezetbe adott nagyvállalati követelés adója vállalja, hogy nem tesz olyan nyilatkozatot, amely az MNB-nek a nagyvállalati követelésekből történő kielégítési jogát megszünteti vagy hátrányosan befolyásolhatja. A hitelintézetnek rendelkeznie kell a nagyvállalat ilyen tartalmú nyilatkozatával annak érdekében, hogy a nagyvállalati követelés elfogadható fedezetnek minősüljön. A nagyvállalati

követelés adósának ilyen joglemondó nyilatkozata a jelzálogfedezet védelme vonatkozásában megfelelő biztosíték az MNB számára.

A nagyvállalati követelés adósának beszámítási joga

A beszámítás a teljesítés egy olyan módja, amely a jogosult követelését megszünteti, a jogosult kötelezettel szembeni tartozása, másképpen a kötelezett jogosulttal szembeni követelése erejéig (Wellmann, 2021). A nagyvállalati követelés adósának beszámítási nyilatkozata a jelzálogfedezetet hátrányosan érinti, hiszen a jelzálogjog tárgyát képező követelést megszünteti és ezzel a jegybanki követelés fedezete megszűnik. Bár a hazai finanszírozási gyakorlatban alkalmazott szerződésmintákban az adós részéről beszámítás általában kizárt, felmerülhetnek olyan esetek amikor az adós beszámítási joga ennek ellenére „feléled”.

A beszámítást kizáró szerződési feltétel alkalmazhatósága felszámolási eljárásban

A beszámítás kizárásának felszámolási eljárásban történő figyelembevétele és alkalmazhatósága tekintetében két eltérő álláspont figyelhető meg a joggyakorlatban. Az egyik álláspont szerint a beszámítás szerződéses kizárása a Cstv.²² speciális szabálya miatt nem alkalmazandó. A Cstv. 36. § (1) bekezdése szerint a felszámolás során csak olyan követelés számítható be, amelyet a felszámoló elismertként nyilvántartásba vett, és amelynek tekintetében a felszámolás kezdő időpontját – vagy ha a követelés később keletkezett, a keletkezését – követően nem került sor engedményezésre. Fontos, hogy ez a szabály csak arra az esetre vonatkozik, amikor felszámolás kezdő időpontját követően történik a beszámítás gyakorlása, ha ugyanis a beszámítási nyilatkozatot ez előtt közölték, a beszámításra nem vonatkoznak a Cstv. speciális szabályai (Juhász, 2022).²³

A Ptk. bírói gyakorlatában kialakult uralkodó álláspont szerint a beszámítás szerződéses kizárását a Cstv. hivatkozott speciális szabálya nem érinti. Az újabb bírósági gyakorlat szerint amennyiben a felek a beszámítás lehetőségét szerződésben kizárták, e kikötésük a felek esetleges felszámolása esetén is irányadó marad.²⁴ Ennek jogi indoka, hogy a hitelszerződés az adós felszámolás alá kerülésével nem szűnik meg, így annak rendelkezései továbbra is hatályban vannak. Ha a felek a diszpozitív általános polgári jogi rendelkezéseknél szigorúbb szabályokban állapodtak meg a szerződésükben, bármelyikük felszámolása nem változtatja meg, nem szünteti meg az érvényes szerződésben kikötött szabályokat. Amennyiben a szerződésükben kizárták a beszámítás alkalmazását, akkor a Cstv. és a Hpt. e jogintézménnyel kapcsolatos szabályainak nincs jelentősége, a szerződés érvényes rendelkezései alapján a beszámítás kizártsága a felszámolás során is fennmarad.

22 A csődeljárásról és a felszámolási eljárásról szóló 1991. évi XLIX. törvény

23 Gf.III.30.583/2015/5.

24 BDT2018. 3939., Gfv.VII.30.772/2016/3., 23.Fpkh.546/15/19.

A Polgári Törvénykönyvről szóló 1959. évi IV. törvény alapján kialakult bírói gyakorlat a fentiekől eltérő álláspontot képviselt. Az ítélkezési gyakorlat szerint a Cstv. hivatkozott rendelkezése következtében a beszámítás kizárása a felszámolás esetén nem irányadó, azaz felszámolás esetén a felek élhetnek beszámítással. A felszámolási eljárásban ugyanis a *lex specialis derogat legi generali*²⁵ elv alapján a Ptk. beszámítási szabályai nem érvényesülnek, még az sem feltétel, hogy a követelések egyműiek legyenek.²⁶ E tekintetben a Cstv. tehát a Ptk.-nál szélesebb beszámítási jogot biztosít.

Álláspontunk szerint a Cstv. beszámításra irányadó szabályait nem lehet akként értelmezni, hogy azok a Ptk. és felek szerződéses rendelkezéseinek alkalmazását kizárják. A Cstv. beszámítási szabályai szűkítő, megszorító jellegűek: az ott meghatározott többletfeltételeknek eleget tevő követelések beszámítását teszi lehetővé. A Cstv. 36. § (1) bekezdésének célja nem a felek között fennálló szerződés tartalmának megváltoztatása, hanem egyes követelések felszámolási eljárásban történő beszámításának kizárása.

A nagyvállalati kölcsönszerződés megszüntetésének hatása a beszámítás kizárására

Kérdés, hogy a szerződés felmondással történő megszüntetése esetén az adós beszámítási jogát kizáró feltétel a szerződés megszűnését követően alkalmazandó-e. A Ptk. szerződés megszüntetésére vonatkozó szabályai értelmében a szerződés felmondása esetén a szerződéses kötelezettségek helyébe a felek közötti elszámolási kötelezettség lép. Ebből következően a felek eltérő rendelkezése hiányában a beszámítási jog kizárása a szerződés megszűnését követően nem alkalmazandó a felek között. Ezt támasztja alá, hogy a BDT2018. 3939. számú eseti döntésben a bíróság legfőbb indoka beszámítást kizáró feltétel fennmaradására éppen az volt, hogy a felek közötti szerződés nem szűnt meg, amelynek következtében annak rendelkezései továbbra is hatályosak és alkalmazandók a felek között. Ha tehát a hitelező a szerződést felmondja és a fennálló tartozás esedékességét előrehozva a teljes tartozást lejárttá teszi, az adós ebbe a tartozásba beszámíthatja a hitelezővel szemben fennálló lejárt pénzkövetelését a Ptk. általános szabályai szerint.

A fentiek mellett a jogi szabályozás a felek szerződéses rendelkezése ellenére lehetővé teheti az adós nagyvállalat részéről történő beszámítást. Így a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvény, valamint egyes kapcsolódó törvényi rendelkezések eltérő alkalmazásáról szóló 151/2022. (IV. 14.) Korm. rendelet 2. § (5) bekezdése egyértelművé teszi, hogy ha a pénzügyi intézmény és az ügyfél között a pénzügyi intézményt megillető követelések biztosítására alapított óvadék felszabadításának vagy az óvadék tárgyával történő elszámolásnak van helye, a végelszámoló ennek haladéktalanul eleget tesz.

25 A különös rendelkezés lerontja az általánost.

26 Lásd: BH1999. 36., BH1996. 113.

A beszámítással kapcsolatos kockázatok és azok kezelése

A nagyvállalat adós részéről tett beszámítási nyilatkozat a jelzálogfedezetet teljes egészében megszüntetheti. A beszámítás kockázatát egyrészt kezeli a Ptk., amely alapján a nagyvállalat adós az MNB-vel szemben azokat a követeléseket számíthatja be, amelyek a hitelintézettel szemben az (az elzálogosításról történt) értesítésekor már fennállt jogalapon keletkeztek. Ebből következően a beszámítással kapcsolatos kockázatok kezelése körében az MNB elvárja az adós nagyvállalat elzálogosításról való értesítésének megküldését, továbbá emellett azt is, hogy a fedezetbe adott nagyvállalati követelés adósa vállalja, hogy nem tesz olyan nyilatkozatot -, amely az MNB-nek a nagyvállalati követelésekből történő kielégítési jogát megszünteti vagy hátrányosan befolyásolhatja.

A nagyvállalati követelések átruházhatóságára vonatkozó szerződéses rendelkezések

A szerződések gyakran tartalmazznak megkötést a hitelező személyében bekövetkező változás vonatkozásában. Az ilyen típusú megkötések jellemzően a saját iparágukban nagy piaci kapitalizációval rendelkező vállalatok esetében szoktak előfordulni, vélhetően az adósok erősebb alkupozíciójából eredően. Ezen rendelkezésekre tekintettel sokszor épp a legjobb adósokkal szembeni, összegükben is jelentősebb hitelek nem minősülnek elfogadható fedezetnek. A szerződésesekben jellemzően kétféle megkötés, illetve ezek kombinációja fordul elő. Az egyik esetben a hitelező személyében bekövetkező változást az adós előzetes hozzájárulásához kötik, a másik esetben pedig korlátozzák a lehetséges új hitelezők körét.

Amennyiben az adós előzetes hozzájárulásához kötik a hitelező személyében bekövetkező változást, úgy a szabályokkal való diszkrépancia egyszerűen feloldható. Ez esetben az adós előzetes hozzájáruló nyilatkozatát már a fedezetbe adás előtt be kell szerezni, ezáltal továbbra is biztosítható, hogy az MNB korlátozás nélkül gyakorolhassa kielégítési jogát, annak megnyílása esetén. Amennyiben a szerződés meghatározza a lehetséges új hitelezők körét, úgy ezzel jelentősen korlátozza az MNB kielégítési jogának gyakorlását. Az ilyen kikötések általában kizárólag hitelintézetre vagy a hitelező cégcsoportján belüli hitelintézetre való jogátruházást tesznek lehetővé. A Ptk. 5:134. § (1) bekezdése alapján a zálogjogosult – a zálogtárgy tulajdonosa helyett és nevében eljárva – jogosult a zálogtárgy tulajdonjogának átruházására, így tehát a szerződés ezen rendelkezése köti az MNB-t is, mint a zálogtárgyat annak tulajdonosa helyett átruházni kívánó zálogjogosultat. Mivel ezek a szerződéses kikötések lényegesen korlátozzák az érvényesítés módot, amelyet az MNB – az időbeli és pénzbeli tényezőket figyelembe véve – a leghatékonyabban tudna gyakorolni, így az MNB ezeket az Üzleti feltételekben meghatározott követelményekbe ütközőnek tekinti. Megjegyzendő, hogy az Üzleti feltételeknek való megfelelés szerződésmódosítás útján ebben az esetben is biztosítható, ugyanakkor - mivel ez az adós hátrányára történő módosításként értelmezhető – az adósok ritkán járulnak hozzá ilyen típusú módosításhoz.

Egy nagyvállalati követelés fedezetként való elfogadásához az MNB elvárja, hogy az korlátozás nélkül értékesíthető és átruházható legyen vagy a hitelező, illetve az adós biztosítsa, hogy az MNB a kielégítési joga gyakorlása során a követelést érvényesen átruházhassa, ennek hiányában a jegybanki követeléseket megtérülése akadályozott.

A biztosítéki célú engedményezés és vételi jog problematikája a fedezetbe adott nagyvállalati követelések esetén

A biztosítéki célú engedményezés és vételi jog úgynevezett fiduciárius hitelbiztosítékok. A biztosítéki célú engedményezés a követelés biztosítéknyújtás jogcímén történő átruházása (Lajer-Leszko, 2004), ilyen eset áll fenn, ha az adós nagyvállalat valamely követelését vagy jövőbeli követéseit a nagyvállalati kölcsönszerződésből eredő tartozása biztosítékként a hitelintézetre átruházza. A biztosítéki célú engedményezéssel szemben a biztosítéki célú vételi jog olyan fiduciárius hitelbiztosíték, amelynél az adós a hitelező által nyújtott kölcsön biztosítékként vételi jogot enged a hitelezőnek a fedezetül szolgáló dologra a fizetési kötelezettség elmulasztása esetére. Azaz a hitelintézet vételi jogot szerez az adós nagyvállalat valamely vagyontárgyán – jellemzően ingatlanán.

Tekintettel arra, hogy a hitelintézetnek biztosítania kell, hogy az őt megillető biztosítékok a nagyvállalati követelésnek a zálogjog érvényesítése körében történő átszállása esetén az MNB, illetve harmadik személy által is érvényesíthetők legyenek, vizsgálandó kérdés, hogy a fiduciárius hitelbiztosítékok átszállnak-e a nagyvállalati követelés engedményezésével vagy ehhez további jogügylet szükséges.

A Ptk. nem tartalmaz rendelkezést arra vonatkozóan, hogy az előbbieken ismertetett fiduciárius hitelbiztosítékok átszállnak-e az engedményezéssel ezért a normaszöveg alapján egyértelmű, hogy a járulékoság hiánya következtében ezek a biztosítékok nem szállnak át a követeléssel együtt az új jogosultra.²⁷

Biztosítéki engedményezés esetén a biztosítékul szolgáló követelés átszáll a biztosítéki jogosultra, ennek megfelelően a biztosítéki jogosultat az átruházott dolog felett megilleti a rendelkezés joga, a követelést saját nevében, tulajdonosként eljárva átruházhatja (Gárdos-Gárdos, 2018). Ez a sajátosság nem teszi lehetővé a fedezetbe adott nagyvállalati követelés annak biztosítékaival együtt történő átruházását, ugyanis a járulékoság hiánya miatt nagyvállalati követelés biztosítékául a hitelintézetre engedményezett követelés a nagyvállalati követelés értékesítése esetén nem szállna át automatikusan az új jogosultra. Az előbbieket megfelelően irányadók a biztosítéki céllal kikötött vételi jogra is: az MNB nagyvállalati követelésen fennálló jelzálogjoga érvényesítésekor, a nagyvállalati követelés átruházása során a vételi jog nem száll át az új jogosultra.

27 A Ptk. 6:193. §-át módosító, a gazdaság versenyképességének növelése érdekében történő törvénymódosításokról szóló 2023. évi XXXIX. törvény 96. § fűzött indokolás már kifejezetten rögzíti, hogy az engedményezéssel kizárólag a követelés járulékos biztosítékai szállnak át. A nem járulékos biztosítékok átruházásában a feleknek külön, kifejezetten meg kell állapodniuk.

Bár a Ptk. nem rendelkezik kifejezetten ezeknek a biztosítékoknak az átszállásáról – és a 2023. évi módosítás indokolása kifejezetten kizárja azt –, a bírói gyakorlat szerint „a követeléssel együtt minden szerződést biztosító mellékkötelezettség átszáll, amelyet a főkötelezettség adója maga vállalt”²⁸. Az engedményes az engedményező helyére lép, ebből következően helyzete az engedményezésnél fogva nem válhat kedvezőtlenebbé az engedményezőénél, a követeléshez kapcsolódó minden olyan jog megilleti, amely az engedményezőt a kötelezett-tel szemben megillette.²⁹ Megjegyzendő, hogy ebből következően mindeddig akár olyan álláspont is elfogadható lehetett volna, hogy (i) a követelés átruházásával együtt a kötelezett által az engedményezőre biztosítéki céllal engedményezett követelést a jogosult köteles tovább engedményezni az új jogosultra és (ii) a vételi jog mint a követeléshez kapcsolódó jog átszáll a követelés átruházásával együtt, ez azonban a Ptk. és annak módosítása alapján sem állapítható meg.

Tekintettel arra, hogy a fentiek szerint a járulékoság hiánya következtében a fiduciárius biztosítékok nem szállnak át a követeléssel együtt, az MNB elvárja, hogy a hitelintézet tegyen feltételhez kötött nyilatkozatot (ajánlat) a biztosítéki céllal engedményezett követelés, illetve a vételi jog átruházására az MNB vagy az MNB által megjelölt harmadik személy részére, amely nyilatkozat az MNB kielégítési joga megnyílásakor lép hatályba.

Garancia

A nagyvállalati hitelek biztosítékaul gyakran harmadik személy által kiállított garancia is szolgál. A garancia absztrakt természeténél fogva nem járulékos, hanem független jellegű (Wellmann, 2021). Ez azt jelenti, hogy garantőr kötelezettségének tartalmát és feltételeit közvetlenül maga a garancia határozza meg, a garantőr nem más kötelezettségét, hanem – a kötelezett nemteljesítése esetén – a saját kötelezettségét teljesíti (Vékás-Gárdos, 2021). Ez a sajátosság az alábbiak szerint akadályozza a garanciával biztosított nagyvállalati követelések mobilizálását. Az önálló biztosítékok átszállásáról a Ptk. nem rendelkezik, ebből következően az ilyen típusú biztosítékok nem szállnak át az engedményezéssel. A nagyvállalati követelés elzálogosításával és a zálogjog MNB általi érvényesítésével a garancia nem válik a garantőrrel szemben érvényesíthetővé, ugyanígy a nagyvállalati követelés – zálogjog érvényesítés körében történő – átszállásával a garancia nem válik érvényesíthetővé az MNB vagy harmadik személy által. Ugyanakkor a garancia lehívásának joga a Ptk. 6:433. § alapján előzetesen átruházható továbbá nincs akadálya a garantőrrel szembeni pénzkövetelés engedményezésének sem (Vékás-Gárdos, 2021). A Ptk.

28 Gf.I.30.033/1999/13.

29 Kúria Gfv. 30.183/2021/4. [28] bek.: „Az engedményezésnél különbséget kell tenni a követeléshez kapcsolódó és a szerződés egészéhez kapcsolódó jogok között. Az előbbiek átszállnak a követelés átruházásával együtt, az utóbbiak - ideértve az érvénytelen szerződés jogkövetkezményeivel kapcsolatos jognyilatkozatot is - viszont csak egy kifejezetten erre irányuló, jogátruházó szerződéssel kerülhetnek az engedményeshez.”

lehetővé teszi azt is, hogy a jogosult megjelölje azt a személyt, akinek a garantőr a fizetést teljesíteni köteles, ez esetben azonban – a lehívás jogának átruházásával és az engedményezéssel ellentétben – a harmadik személy nem lesz jogosult a garantőrtől követelni a teljesítést.

A fentieket figyelembe véve az MNB elvárja, hogy a hitelintézet beszerezze a Ptk. 6:433. §-ának megfelelő garantőri nyilatkozatot, amelyben a garantőr előzetesen hozzájárul, amennyiben az MNB érvényesíti jelzálogjogát, úgy az MNB vagy az általa megnevezett harmadik személy válik jogosulttá a garancia érvényesítésére, azaz lehívására.

Szindikált hitelszerződések

A szindikált hitel olyan hitel, amelyet hitelezők egy csoportja nyújt az adósnak szindikált hitelszerződés alapján. A szindikált hitelek és a többi hitelkövetelés közötti legszembetűnőbb különbség az érintett felek száma és szerepük. Egy tipikus szindikált hitelkonstrukcióban egy vagy több ügynök, több hitelező és a hitelfeltevő vesz részt. Szindikált hitelek esetében jogi szempontból általában minden hitelezőnek önálló hitelkövetelése van az adóssal szemben. Jellemző ugyanakkor, hogy az adóssal szembeni legtöbb intézkedést csak a jogi vagy adminisztratív feladatot ellátó ügynökön keresztül lehet végrehajtani (Csizmazia-Gárdos, 2007). Így lehetséges, hogy az ügynök közreműködése szükséges magának az adóssal szembeni hitelkövetelésnek a megterheléséhez, átruházásához vagy a követelés biztosítékainak érvényesítéséhez. Ugyancsak csorbítja a korlátlan átruházhatóság követelményét, ha a szindikált hitelkövetelés megterheléséhez, illetve átruházásához a társhitelezők és a hitelfeltevő hozzájárulása szükséges.

Az MNB nem zárja ki az elfogadható fedezetek közül a szindikált hiteleket, ugyanakkor azok kizárólag akkor fogadhatók el fedezetként, ha a jelzálogszerződésben és az Üzleti feltételekben meghatározott valamennyi feltételnek megfelelnek. A feltételeknek mind a hitelszerződésnek mind a szindikátusi megállapodásnak eleget kell tennie. Az MNB az előbbieken túlmenően elvárja, hogy a hitelszerződésből, vagy a szindikátusi megállapodásából kitűnjön a jelzálogba adott hitelkövetelés összege, továbbá a szindikátusi megállapodásának biztosítania kell, hogy a hitelintézet megterhelhesse nagyvállalati követelését, a szindikátusi megállapodás társhitelezői ne módosíthassák az MNB hátrányára a hitelszerződést, és ne tudják megakadályozni, hogy az MNB a jelzálogjogát érvényesítse.

Jellemzően nem teljesítik a fenti feltételeket azok a szindikált hitelszerződések, illetve szindikátusi megállapodások, amelyek a követelés átruházását, illetve megterhelését az adós hozzájárulásához kötik, vagy amelyek alapján elegendő a többségi hitelezők vagy a hitelezők egy csoportja hozzájárulása a szindikált hitelszerződés és annak biztosítéki szerződése módosításához vagy a biztosítékok érvényesítéséhez.

Összegzés

Jelen tanulmányban arra a kérdésre kerestük a választ, hogy a reálgazdasági szereplők számára nyújtott hitelek miképp feleltethetők meg az MNB gyakorlatában a fedezetkezelési alapelveknek, különös tekintettel a jogi kockázat kezelésének követelményére. Bemutatásra kerültek a jegybanki fedezetkezelés legfontosabb követelményei, majd ezt követően ismertettük az MNB által fedetzként elfogadott nagyvállalati hitelekre vonatkozó szabályrendszert és bemutattuk az egyes szerződéses rendelkezésekben rejlő jogi kockázatokat és kezelésük lehetőségeit. Látható, hogy a részletes feltételrendszeren keresztül kezelhető az ismert jogi kockázat, ugyanakkor e feltételrendszernek való megfeleléshez szükséges jogi háttérmunka és adatszolgáltatási folyamat következtében a nagyvállalati követelések biztosítékként történő elfogadása jelentős adminisztratív többletterheléssel jár az értékpapírok zárolásához, vagy a likviditáslekötő betét elhelyezéséhez képest.

Habár a jelen tanulmány tárgya elsődlegesen a jogi kockázatok elemzése volt, de megállapítható az is, hogy megfelelő feltételrendszer létrehozásával elérhető a fedezetkezelés további alapelveinek való megfelelés is. Megjegyzendő ugyanakkor, hogy a nagyvállalati hitelek befogadásával járó általános kockázatok alapesetben magasabbak, mint az értékpapírok fedetzként való elfogadásához köthető kockázatok.

Álláspontunk szerint az általános kockázatot növelő alacsonyabb forgalomképesség előnyt jelent a hitelintézetek szemszögéből, ugyanis ALM szempontból jelentős hozadékkal bír, ha a többnyire magas minőségű likvid eszköznek (HQLA) számító értékpapírok fedezetbe adását ki lehet váltani kevésbé forgalomképes, illikvid eszköznek tekinthető hitelügyletek fedezetbe adásával. Az így nyerhető előny valamelyest ellensúlyozza az említett adminisztratív többletterheléssel járó hátrányokat.

További fontos megállapítás, hogy a hitelintézetek által használt szerződésminták gyakran tartalmaznak olyan kikötéseket, jogintézményeket, amelyek nem felelnek meg az MNB által meghatározott feltételrendszernek. Kisebb mérlegfőösszeggel rendelkező adósok esetén jellemzően ilyennek tekinthető a fiduciárius hitelbiztosítékok alkalmazása, míg nagyobb mérlegfőösszeggel rendelkező adósok esetén gyakran kerül korlátozásra a hitelező személyében bekövetkező változás, továbbá jellemző, hogy az ügylet szindikált voltából fakadó rendelkezések általánosságban nehezen egyeztethetőek össze az MNB által alkalmazott Üzleti feltételekkel. ■

Irodalom

1. Auria, L., Bingmer, M., Mateo, C., Graciano, C., Charavel, C., Gavilá, S., Iannamorelli, A., Levy, A., Maldonado, A., Resch, F., Rossi, A. M., Sauer, S. (2021). Overview of central banks' in-house credit assessment systems in the euro area. ECB Occasional Paper Series, No 284. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op284~bbce5257bf.en.pdf>. Letöltve: 2023. május 1.
2. Bindseil U., González F., Tabakis E. (2009). Risk Management for Central Banks and Other Public Investors. Cambridge University Press.

3. Bindseil, U. (2014): Monetary Policy Operations and the Financial System. Oxford University Press
4. BIS. (2013): Central bank collateral frameworks and practices. <https://www.bis.org/publ/mktco6.htm> Letöltve: 2023. május 1.
5. Bodnar L., Luspay M., Pintér C. (2015): Az egynapos fedezetlen bankközi ügyletek időzítési jellemzői a VIBER-ben. Hitelintézeti Szemle, 14. évf. 4. szám, 2015. december, 124–154. o. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/6-bodnar-luspay-pinter.pdf> Letöltve: 2023.08.01.
6. Bodzási B. (2013): Hitelbiztosítékok, HVG-ORAC, Budapest.
7. Calza, A., Hey, J-B., Parrini, A. & Sauer, S. (2021): Corporate loans, banks' internal risk estimates and central bank collateral: evidence from the euro area. Working Paper Series 2579, European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2579~e7d577c5ad.en.pdf>. Letöltve: 2023. május 1.
8. Cassola, N., Koulischer, F. (2019): The collateral channel of open market operations. Journal of 560 Financial Stability 41, 73–90. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2019.03.002> Letöltve: 2023. május 1.
9. Chailloux, A., Gray, S., & McCaughrin, R. (2008): Central Bank Collateral Frameworks: Principles and Policies. YPFS Documents (Series 1). 11257. <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/11257> Letöltve: 2023. május 1.
10. Csizmazia, N., Gárdos, I. (2007). Az önálló zálogjogról kodifikációs szempontból. Polgári Jogi Kodifikáció, 2007/3. 32-41. o., <https://gmtlegal.hu/cikkek/az-onal-lo-zalogjogrol-kodifikacios-szempontbol.php?oldalszam=16&kid=1&did=50> (gmtlegal.hu) Letöltve: 2023. szeptember 4.
11. EKB (2013): Collateral eligibility requirements a comparative study across specific frameworks. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/collateral-frameworksen.pdf> Letöltve: 2023. május 1.
12. Gárdos I., Gárdos P. (2018): Fidúcia és dologi biztosítékok - A fiduciárius hitelbiztosítékok helyzete a törvénymódosításokat követően. Polgári Jog 2018/5.
13. Juhász L. (2022): A magyar fizetésképtelenségi jog kézikönyve I. kötet, HVG-ORAC, Budapest
14. Kolozsi P. P., Horváth G. (2020): Mennyit ér a likviditás? A magyar bankrendszer likviditáskeresleti függvényének becslése. Közgazdasági Szemle 67: 2 pp. 113-139., 27 p. (2020)
15. Koulischer, F., Van Roy, P. (2017). Using bank loans as collateral in Europe: The role of liquidity and funding purposes, NBB Working Paper, No. 318, National Bank of Belgium, Brüsszel <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/173774/1/wp318en.pdf> Letöltve: 2023. május 1.
16. Koulischer, F., Struyven, D. (2014). Central bank liquidity provision and collateral quality. Journal of Banking & Finance, 49, 113-130. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426614002891> Letöltve: 2023. május 1.
17. Lajer, Zs., Leszkoven L. (2004). A bizalmi (fiduciárius) biztosítékokról. Polgári Jogi Kodifikáció 1-2. sz. <https://ptk2013.hu/polgari-jogi-kodifikacio/lajer-zsolt-leszkoven-laszlo-a-bizalmi-fiduciarius-biztositekokrol-pjk-2004-1-2-23-33-0/363> Letöltve: 2023. szeptember 4.

18. Lentner, Cs. (2013): A bankszabályozás tudományos rendszertana és fejlődéstörténete. In: Lentner, Cs. (szerk.) Bankmenedzsment: Bankszabályozás – pénzügyi fogyasztóvédelem. Budapest, Magyarország : Nemzeti Közszerzői és Tankönyv Kiadó Zrt. (2013) 526 p. pp. 27-86., 60 p.
19. Magyar Nemzeti Bank. (2020): A Magyar Nemzeti Bank monetáris politikai eszköztára a COVID-19 válság időszakában: likviditás, biztonság, rugalmasság. <https://www.mnb.hu/letoltes/jegybanki-eszkozta-2020-covid19.pdf>. Letöltve: 2023. május 1.
20. Tabakis E., Tamura K. (2013): The use of credit claims as collateral for Eurosystem credit operations. Occasional Paper Series 148, European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp148.pdf>. Letöltve: 2023. február 1.
21. Varga, J. Z. (2016): A bankközi likviditási többlet hatása a vállalati és bankközi kamatokra. Pénzügyi Szemle 2016/1. 95-110., http://publicatio.bibl.u-szeged.hu/8844/1/varga_2016_1.pdf Letöltve: 2023.08.01.
22. Vékás L., Gárdos P. (2021): Nagykommentár a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvényhez, Complex, Budapest.
23. Wellmann Gy. (2021): A Ptk. magyarázata, HVG-ORAC, Budapest
24. Zeman, Z. ; Kalmar, P. ; Lentner, Cs. (2018). Evolution of post-crisis bank regulations and controlling tools: A systematic review from a historical aspect. Banks And Bank Systems 13: 2 pp. 130-140., 11 p.