

Mihályi Péter
Privatizáció és vagyonkezelés
Régi és új dilemmák

1997 végére Magyarországon nagyjából befejeződik a privatizáció. Ez nem jelenti azt, hogy minden eladható állami társaságot el is adnak, de azt igen, hogy a könnyen értékesíthetők addigra elfogynak. Ebben a helyzetben ismét felvetődik az a kérdés, hogy mi történjen a még el nem adott cégekkel, illetve azokkal a társasági részesedésekkel, amelyeket az állam stratégiai megfontolásokból a jövőben sem kíván értékesíteni. Ez a háttérre annak a szakmai vitának, amely az elmúlt hónapokban ismét fellángolt, s amelynek középpontjában az üzleti alapú vagyonkezelés koncepciója áll. A szerző ehhez a vitához szól hozzá, s igyekszik meggyőző érveket felsorolni amellet, hogy az üzleti alapú vagyonkezelés fából vaskarika. A nem üzleti megfontolásokra épülő vagyonkezelést pedig célszerű az ágazati minisztériumokra bízni. *

„A tőke kezelésére – ha nem is így hívtuk – eddig is volt, s ma is van bőven jelentkező. Nem csoda: nincs annál jobb üzlet, mint a más (a társadalom) tulajdonát részben a saját hasznunkra, de csakis a tulajdonos kockázatára üzemeltetni. Olyasfajta állás ez, mint a bukmékeré. Ha veszít a fogadó, az az ő kockázata, ha nyer, a borraivaló a bukmékernek is kijár.”

(Krokos [1989] 156. o.)

A probléma elméleti megközelítése

A vagyonkezelés legáltalánosabb megfogalmazásban a tulajdonosi jogok gyakorlását jelenti. A tulajdonos elvileg e jogokat maga is gyakorolhatja, de ha az állam a tulajdonos, s a birtok tárgya kétezer vállalat,¹ akkor a közvetítő szintek beiktatása elkerülhetetlen. Az már rendszerfüggő körülmény, hogy ez a közvetítő szint a vállalatoktól elkülönítetten működik (minisztériumi irányítás, középírányító szervek, holdingok), vagy pedig az állam a vállalatok vezető tisztségviselőit bízta meg a tulajdonosi jogok gyakorlásával.

* Részlet a szerző A magyar privatizáció krónikája című készülő könyvéből.

¹ Ne felejtjük el, gazdálkodási értelemben az ÁPV Rt.-hez tartozó társaságok áltársaságai is az állami vagyon részei. Ezeket is figyelembe véve, az állami vagyonkezelők működésük kezdetétől fogva körülbelül ennyi céget irányítottak. Paradox módon számszerűen ezen a tényen a privatizáció előrehaladása sem sokat változtatott. Az eladások tempója ugyanis nagyjából azonos volt az állami cégek alvállalkozásokra való szakadásának tempójával. Értékben Közép – természetesen – az állami vagyon fokozatosan zsugorodott.

Néha félreértések forrása, hogy az „vagyonkezelés” kifejezés tartalmát azonosítják az angol *asset management*-tel. Noha ebben az esetben a fordítás szó-tári értelemben hibátlan, valójában az angol kifejezés egészen más tartalmat takar. Az *asset management* elsődlegesen a *pénzügyi megtakarítások kezelését* jelenti, ami tipikus bankári, pénzügyi feladat. Itt a figyelem középpontjában a kezelésre átvett likvid eszközök (tőzsdéi részvények, kötvények, készpénz, opciók stb.) forgatása áll. Lényeges körülmény, hogy az efféle tevékenységekkel foglalkozó bankok – részvénytulajdonlás esetében – csak egészen minimális tulajdonhányadot tartanak egy-egy társaságban, ezért a társaságok működtetésével, irányításával nem is foglalkoznak. Minthogy likvid papírokról van szó, az *asset management* hatékonysága napról napra ellenőrizhető és számon kérhető.

A pénzügyi megtakarítások menedzselése iránt természetesen Magyarországon is van igény, sőt ez az igény nyilvánvalóan növekvő, de ennek a privatizációs vagyonkezeléshez édeskevés köze van.

Jól ismert tény, hogy Magyarországon 1968 és 1989 között az állam fokozatosan megszüntette a vállalatok gazdasági döntéseibe történő beavatkozást, s a vállalatok vezetői közvetlen tulajdonosi irányítás nélkül végezték tevékenységüket. Egyes nagyvállalatok (például a MÁV és a Posta) esetében a rendszerváltás után is fennmaradt ez az irányítási forma, de alapjában véve új felállás jött létre: az állam saját vállalkozói vagyonát vagyonkezelő-privatizáló intézményeken (ÁVÜ-n, ÁV Rt.-n, Kincstári Vagyonkezelőn, Magyar Befektetési és Fejlesztési Bankon stb.) keresztül irányítja.

Ha most eltekintünk a MÁV- és Posta-típusú kivételektől, akkor rögtön nyilvánvalóvá válik, hogy ez a tulajdonosi-irányítási forma kétszintű információáramlást tesz szükségessé. Egyrészt az államnak folyamatos tájékoztatásra van szüksége a vagyonkezelő szervezetek bevételeiről és kiadásairól, másrészt a vagyonkezelő szervezeteknek meg kell szervezniük az információk hozzájuk történő áramoltatását az alsóbb szintekről. Ez tehát a controllingtevékenység két elkülönülő szintje. Ugyanakkor a tulajdonos is és a tulajdonos megbízottja is utasításokat küld lefelé.

Mind a két szinten és mind a kétfajta közlésáramlásban felmerül az a probléma, amit a modern közgazdasági elmélet a megbízó–ügynök probléma (principal–agent) címszó alatt tárgyal, de amelyet jól ismerünk a szocialista tervgazdaság 70 éves múltjából is. Arról van szó, hogy sem az állam, sem az állami vagyont kezelő állami szerv nem rendelkezhet olyan mély és konkrét ismeretekkel, mint az egy szinttel lejjebb működő szervezet. Az is könnyen belátható – s az elmúlt évtizedek tapasztalatai ebből a szempontból fikarcnyit sem vesztek érvényességükből –, hogy a makroszintű kalkuláció csak a döntések szűk sávjában ad eligazítást, s ezért a társadalmi érdekek nagy ívű elemzése nem helyettesítheti a konkrét, helyi döntéseket. Tovább bonyolítja a helyzetet, hogy az állam nem egy személy, hanem egy szervezetrendszer, ahol minden szereplőnek megvan a maga külön érdeke. S persze a hierarchiában lejjebb elhelyezkedő szervezeteknek is megvannak a maguk sajátos érdekei és érdekérvényesítési lehetőségeik. Egy ilyen típusú gazdasági berendezkedés – még ha ideiglenes jellegű is – szükségszerűen odavezet, hogy az alkapcsolatok domináns szerepet kapnak, s ez mind az utasítások végrehajtásában, mind az információáramlásban torzulásokat eredményez.²

Tisztán logikai alapon a vagyonkezelés három formáját különböztethetjük meg:

1. A közvetlen vagyonkezelést, amikor a vagyonkezelő szervezet tulajdonosi jogosítványait saját magának tartja fenn, ami az esetek túlnyomó többségében – de mint látni fogjuk nem mindenütt – azt is jelenti, hogy az adott társaság irányítását közvetlenül is kézben tartja.

2. A közvetett, nem üzleti típusú vagyonkezelést, ahol állami szervezetek egymás között osztják el a tulajdonosi jogok egészét vagy egy meghatározott részét.

² Erről részletesebben lásd Antal [1985] 31-207. o. Az ÁVÜ és az ÁV Rt. összevonása – ami 1995 nyarának fejleménye – ezeken a nehézségeken csak kismértékben enyhít.

3. A közvetett, üzleti típusú vagyonkezelést, amikor a vagyonkezelő szervezet kiadja az állami vagyont egy vállalkozásnak, és tulajdonosi jogosítványait szerződő partnerére ruházza át. A jogok átruházásának mértéke, illetve a vagyonkezelési szerződésben megfogalmazott célok eltérőek lehetnek, és ennek megfelelően a közvetett vagyonkezelésnek különböző változatai vannak.

Mind az 1992. évi ÁVÜ-törvény, mind az 1995. évi privatizációs törvény foglalkozott az üzleti alapokra helyezhető, közvetett vagyonkezelés feladatával és megoldási módokkal, de megnyugtató jogi megoldás máig nem született. Mint látni fogjuk, ez nem véletlen – fából nem lehet vaskarikát csinálni.

Közvetlen vagyonkezelés

A közvetlen vagyonkezelés témakörébe tartozik mindaz, ami a privatizációig a társaság irányításával kapcsolatban a vagyonkezelőnél akaratlagosan vagy véletlenül történik.

Az alapvető vagyonkezelési feladatok a következők:

- éves beszámoló és az üzleti terv jóváhagyása, az osztalékpolitika meghatározása,
- személyi döntések (vezérigazgató, igazgatóság, felügyelőbizottság, könyvvizsgáló kijelölése),
- tulajdonhányaddal kapcsolatos műveletek (alaptőke-emelés, -leszállítás), értékhatárfeletti vagyonértékesítés jóváhagyása,
- a kormány által elrendelt vagy a társaság által kezdeményezett reorganizációban való részvétel,
- nagyobb hitelek jóváhagyása, garanciavállalás,
- ellenőrzési tevékenység.

1990 és 1993 között a vagyonkezelési tevékenység elsősorban az állami vállalatok *társasággá történő alakítását* jelentette. Az átalakítás egyrészt a privatizáció előkészítő lépése, másrészt stratégiai döntéssorozat az adott cég jövője szempontjából. Az átalakítást ugyanis többnyire megelőzte az alaptevékenységhez nem kapcsolódó vagy nélkülözhető tevékenységek és eszközök leválasztása, majd értékesítése.

Ezek a döntések az esetek többségében valóban messzire ható döntések voltak, s rendszerint viták tüzeiben kovácsolódtak. Középről vizsgálva a cégek életét, egyáltalán nem evidens, hogy melyek az „alaptevékenységhez nem kapcsolódó” gyártási és szervezési folyamatok, hogy mi számít „nélkülözhető eszköznek” stb.

Alapvető ellentmondás feszül a közvetlen vagyonkezelés és a privatizáció logikája között. A vagyonkezelő csak akkor tudja jól végezni munkáját, ha a vállalatot szinte magáénak tekintve, mindent megtesz annak feljavítása és gyarapítása érdekében. Ehhez a munkához idő kell, s persze az idő múlása maga is csak erősíti a személyes kötődéseket. Az állami irányítású privatizáció logikája más. A privatizátor gyors eredményre – azaz gyors szerződéskötésre – törekszik. Itt nincs helye a szakmai kötődésnek, a vállalat sorával való azonosulásnak.

A privatizáló tisztviselő hozzáállása talán a használt autókkal üzletelő kereskedő felfogására emlékeztet leginkább: csak annyit akar költeni egy autóra, amennyibe a mosatás, meg a kisebb, jól látható hibák kijavítása kerül. Jól tudja, hogy ennél többet nem érdemes befektetni, mert a vevő ezt nem fogja elismerni az árban. Az ÁVÜ-ben az volt a szervezet-építés logikája, hogy „egy cég = egy ügyintéző”, azaz az adott cég minden ügye egy kézben volt. Ez a gondolatmenet az ügyintézők túlterheléséhez vezetett. Az ÁV Rt. kettéválasztotta az értékesítést és a vagyonkezelést – tehát csak az „eladásra érett” cég került át a privatizációért felelős csapat kezébe. Ez viszont az ÁV Rt. szervezetén belül intézményesítette a feszültséget.

Az adóskonszolidációból eredő feladatok

1992–1995 között mind az ÁVÜ, mind az ÁV Rt. munkájában jelentős helyet kapott az adóskonszolidáció végrehajtása. Az 1992-ben megkezdett program alap gondolata az volt, hogy a csődtörvényt gyorsított formában alkalmazzák a jelentős adóssággal terhelt magán- és állami tulajdonú cégek helyzetének rendezésére.³ A program indulásakor készített felmérés szerint 20 ezer társaság adóssága várt rendezésre. A folyamatot irányító PM-es és ÁVÜ-s tisztviselők legnagyobb meglepetésére mindössze kétezer cég jelezte, hogy hajlandó részt venni az állam által kezdeményezett programban. Ebből a kétezeres körből 140 tartozott az ÁVÜ hatáskörébe.

A PM, a kereskedelmi bankok, az ágazati minisztériumok, a tb-alapok, az APEH, a VPOP, valamint az állami tulajdonos nevében fellépő állami vagyongazdálkodó szervezetek közötti egyeztetés a vártnál lényegesen több időt vett igénybe. Már a program indítása sem sikerült jól, hiszen az eljárásrend csak 1994 februárjára alakult ki,⁴ és számos elvi kérdésben még akkor sem született döntés.

1. Nem volt egységes kormányzati álláspont arra vonatkozóan, hogy melyik intézmény legyen a folyamat központi koordinátora.

2. Az állami hitelezők általában nem kaptak felhatalmazást az adósságok végleges elengedésére.

3. A program elindításakor nem fogalmazódott meg egyértelműen, hogy az adóskonszolidáció útján friss pénz nem kerülhet a társaságokhoz. Az állami szervezetek és a bankok közötti egyeztetések során viszont bármelyik fél megtehetette, hogy az adott társaság reorganizációs programját azért utasította el, mert az nem mutatott ki friss tőkebevonási lehetőséget.

4. Az állami vagyongazdálkodók nézőpontjából tekintve ellentmondásos volt az a helyzet, hogy az ő tulajdonukban lévő bankok nem voltak hajlandók megértést tanúsítani az ÁVÜ-s, illetve ÁV Rt.-s iparvállalatok adósságainak rendezésekor, s ami még ennél is zavaróbb volt, egy-egy tárgyalási sorozat során a bankok saját álláspontjukat többször is megváltoztatták. Bizonyos értelemben a bankkonszolidáció a bankokat felmentette az általuk kihelyezett rossz hitelekkel kapcsolatos üzleti felelősség és az ezzel járó cselekvési kényszer alól. Az ingyenes állami tőkejuttatás után a bankok általában akkor is veszteség nélkül léphettek ki az adósok hitelezői közül, ha nem született adóskonszolidációs megállapodás, s a céget felszámolták.

5. Az ÁVÜ számára mindvégig megoldatlan probléma maradt, hogy költségvetési intézményként nem volt joga elengedni követeléseket. (Az ÁV Rt.-re ez a korlátozás nem vonatkozott.) Az ezzel egyenértékű PM-javaslat pedig – hogy az ÁVÜ maguknak az adósoknak értékesítse a követelést – azon bukkott meg, hogy ennek a tranzakciónak olyan adóterhe lett volna, amit az adós cég pénzügyileg nem tudott vállalni. Az sem volt szerencsés, hogy a privatizációs törvény értelmében mind az ÁVÜ, mind az ÁV Rt. köteles volt a versenyeztetési eljárás teljes rendjét (vagyoneértékelés, pályázat stb.) alkalmazni abban az esetben is, ha a követeléseket értékesíteni próbálta volna.

³ Lásd a 1078/1993.(XII.20.) kormányhatározatot a bank- és adóskonszolidáció megvalósításának feladatairól.

⁴ Lásd a Pénzügyminisztérium közleményét az adóskonszolidáció eljárási szabályairól. *Magyar Közlöny*, 1994. február 1.

Szám adatokkal is kimutatható, hogy az adóskonszolidáció mind az ÁVÜ-re, mind az ÁV Rt.⁵-re igen nagy terhet rótt. Az ÁVÜ igazgatótanácsa – például – általános konszolidációs kérdésekkel 1994 őszéig közel 40 esetben foglalkozott. S minthogy az igazgatótanács a cégekre vonatkozó konkrét döntéseket – mérhetőaróktól függetlenül – magához vonta, továbbá egyes cégek esetében többszöri döntésre is szükség volt, a fentebb említett időpontig az igazgatótanács 100 ilyen ügyet tárgyalt.⁶ Az 1994-es évet tekintve ez azt jelentette, hogy minden öt privatizációs döntésre jutott egy adóskonszolidációs döntés. Ha mindehhez hozzákapsoljuk az alsóbb döntési szintek munkáját (vezetői értekezlet, privatizációs ágazati bizottság), akkor még 250 bizottsági tárgyalást lehet az adóskonszolidációhoz kapcsolni

Többszöri szűrés után az ÁVÜ-nek és az ÁV Rt.-nek végül kb. 90 társaság helyzetét sikerült rendezni privatizáció (23), felszámolás-végelszámolás (21), adóskonszolidációs szerződés (34) és egyedi megállapodások (12) útján. Forintban kifejezve a 55 milliárd forintnyi tartozásból 37 milliárd forint ügyében történt döntés. Az adóskonszolidáció programja elvben 1995. június 30-án zárult, gyakorlatilag azonban a szerződéskötések egy része még áthúzódott 1996 elejére is.

Néhány év távlatából visszatekintve egyértelműnek tűnik, hogy hibás döntés volt az adóskonszolidációt ilyen ambiciózus formában, 20 ezer vállalkozásra kiterjedő feltételrendszerrel meghirdetni. A túlméretezett program lassította a privatizációt, mert az ÁVÜ – és kisebb mértékben az ÁV Rt. – ezzel a feladattal volt leterhelve. Jobb eredményt lehetett volna elérni, ha az állam csak 15-20 nagyvállalat likviditási problémájára koncentrálna, hiszen végeredményben így is csak annyi történt, hogy ebben a kiemelt vállalati körben rendezni lehetett az adósságokat.

A gazdasági társaságokról szóló törvény ellentmondásai

Mind a kezdeti, mind a későbbi időszakban a vagyonkezeléssel kapcsolatos műveletek között kiemelkedő jelentőségűek voltak a *személyi ügyek*. A vezetők kinevezésén, illetve a vezetőtestületek összetételén keresztül volt képes az állam leginkább érdekeit érvényesíteni a gazdasági élet kulcspozícióiban. Miután e gazdasági érdekekbe a társaságok legfelsőbb vezetői szintjein politikai érdekek is beszűrődtek, a politikai kurzusváltás (1990–1991, 1994–1995) idején a vezetői és vezetőtestületi személycserék felerősödtek, és a gazdasági prioritások háttérbe szorultak.

A magyar társasági jog megengedi, hogy vezető tisztségviselői pozícióba jogi személy is kerülhessen. Ez a jogi személy általában nem más, mint a vagyonkezelő szervezet illetékes munkatársa. Sok példa van azonban arra is, hogy külső szakember kapott ilyen megbízatást. A *jogi személy* részvétele az igazgatóságban⁷ gyakorlati szempontból azon-

⁵ A gyorsított adóskonszolidáció keretében a következő cégek ügyei tartoztak az ÁV Rt. hatáskörébe: Elzett Certa V., Csepeli Csőgyár Rt., Tokaj Kereskedőház Rt., Törökszentmiklós Állami Gazdaság Rt., MTA Martonvásári Kísérleti Gazdaság. Kormányhatározat alapján került az adóskonszolidációba továbbá a Hungalu, a Dunaferr, az Ikarus, a Nitrokémia, a TVK és a Borsodchem. 1994 végéig az ÁV Rt. ezektől a cégektől összesen 25,7 milliárd forint értékű tartozást vállalt át, s ezzel párhuzamosan nyolc bankot mentesített a kétes követelések következményeitől.

⁶ Az adóskonszolidáción belül az úgynevezett kiemelt vállalati körből 13 tartozott az ÁVÜ-höz. Ebből öt jött az ún. *kiemelt iparvállalati körből*: BHG, Ganz Gépgyár Holding, Magyar Gördülőcsapágyművek, Taurus, Vilati; kormánydöntés alapján került az adóskonszolidációba a Salgótarjáni Acélárugyár és a Szekszárdi Húsipari Rt.; *hat élelmiszer-ipari cég* pedig az ún. *gyorsított adóskonszolidáció* alapján került a programba: Budapesti Tejipari Vállalat, Csongrádi Gabona Rt., Debreceni Húsipari Rt., Ringa Húsipari Rt., Szolnoki Tej, Törökszentmiklói Baromfifeldolgozó.

⁷ Ez a rész felhasználja az Egon Zehnder International által 1994. nov. 21-én rendezett Corporate Governance című konferencia írásos anyagát (1995. június).

ban rendezetlen. A jogi személy képviselője ugyanis egy igazgatósági ülésen – elvben – csak akkor foglalhatja állást, ha döntését megelőzően kikérné az őt delegáló testület vagy intézmény állásfoglalását. Ez az igazgatóság munkáját teljességgel lehetetlenné tenné. Végül soron az igazgatóság, a jogi személy részvételével ugyanúgy működne, mint a közgyűlés, amelyen a részvényesek képviselői kötött mandátummal jelennek meg.

A probléma ugyanis az, hogy mind az ÁVÜ, mind az ÁV Rt., mind az ÁPV Rt. belső döntéshozatali mechanizmusai (privatizációs ágazati bizottság, ügyvezetői értekezlet, igazgatótanács, illetve igazgatóság) túlságosan időigényesek. Ha minden szabályszerűen megy, esély sincs arra, hogy egy 30 napos határidővel meghirdetett kft.-taggyűlésen vagy rt.-közgyűlésen a vagyongazdálkodó megbízottja érvényes felhatalmazással döntsön bármilyen kérdésben. (S ekkor még a döntés időigényénél nem is vettük figyelembe, hogy a vagyongazdálkodó konzultálnia kell az ágazati minisztériumokkal és más főhatóságokkal.) Ezért mindennapos gyakorlat volt, hogy az ÁVÜ vagy az ÁV Rt. döntésképtelensége miatt el kellett halasztani a társaságok igazgatósági üléseit, vagy – ami sokszor igen költséges mulatság – a társaságok közgyűléseit is.

A pénzügyi törvény módosítása miatt 1997-től a bankok vezetőtestületeiben már nem vehetnek részt jogi személyek. Ez új helyzetet teremt. A rendelkezés nemcsak az ÁPV Rt.-t érinti, de vonatkozik a PM-re, sőt a tb-alapokra is, akik szintén igen jelentős banki portfólióval rendelkeznek. Nagy kérdés, hogy a jövőben ezek a kváziállami testületek miként tudják tulajdonosi érdekeiket érvényesíteni, ha megbízottjuk nem lehet jogi személy.

A közvetett, nem üzleti típusú vagyongazdálkodás

A vagyongazdálkodás során sok nehézség támadt abból, amikor az állam mint tulajdonos nem egy és oszthatatlan, hanem annyi részre bomlik, ahány szervezete birtokol részvényeket. Így fordulhatott elő – például a bankszektorban –, hogy az ÁV Rt. és a Pénzügyminisztérium egymás ellen szavaznak a közgyűléseken. Az is nehezen elfogadható, amikor az állami érdek mezébe bújtatva jelennek meg jól beazonosítható szervezeti vagy magánérdekek.⁸

Hogy még tovább bonyolítsuk a képet, érdemes kitérni arra, hogy az állami vagyongazdálkodás gyakorlatában többször is előfordult, hogy az állami vagyongazdálkodó egy saját tulajdonában álló cégre bízta egy vállalatának irányítását. És fordítva: volt rá példa, hogy egy költségvetési intézmény kötött vagyongazdálkodási megállapodást az állami vagyongazdálkodóval. Ezekre az akciókra tulajdonképpen jogszabály soha nem adott felhatalmazást (igaz nem is tiltotta) – így az ilyen típusú konstrukcióknak, melyet a továbbiakban *nem üzleti vagyongazdálkodási szerződés*nek fogunk nevezni, egyáltalán nincs átfogó szabályozása.

A nem üzleti vagyongazdálkodási szerződések kényszer szülte megoldások. Akkor kerül rájuk sor, amikor valamilyen korábbi adminisztratív döntés folytán az állami tulajdon két szervezet között oszlik meg, s már elegendő idő telt el ahhoz, hogy a mind két fél belássa: ha közös a felelősség, akkor senki sem felel semmiért.

Az egyik legjelentősebb ilyen megállapodás, amelyben az ÁV Rt. volt a vagyongazdálkodó, 1993-ban jött létre a Pénzügyminisztériummal. A PM a bankkonszolidációban résztvevő kilenc bankra vonatkozóan⁹ kötötte meg ezt a megállapodást, amely 1994. január 16-án lépett életbe. A szerződés egyáltalán nem tartalmazza, hogy a PM mint megbízó mit vár el az ÁV Rt.-től. Csak arról szól ez a dokumentum, hogy melyek azok a döntések, amelyek nem a vagyongazdálkodó hatáskörébe tartoznak (kinevezések, a konszolidációs szerződések

⁸ Erről részletesebben lásd *Ábel István* nyilatkozatát a *Bank & Tőzsde* 1995. szeptember 29-i számában.

⁹ MHB, OKHB, BB, Mezőbank, Takarékbank, Agrobank, Dunabank, Iparbankház, Takarékszövetkezetek.

ellenőrzése, privatizációs koncepció kialakítása stb.). Rendelkezik viszont a szerződés arról, hogy a PM évi 100 millió forintot köteles fizetni a vagyonkezelés költségeinek fedezésére az ÁV Rt.-nek.¹⁰ A szerződés alapján az ÁV Rt. – a három legkisebb bank kivételével – mindenütt kettős szerepben jelent meg. Egyrészt mint tulajdonos, másrészt mint vagyonkezelő, de – mint ezt az Állami Számvevőszék is megállapította – egyik jogcím sem adott lehetőséget arra, hogy a bankok életét érdemben befolyásolni tudja.

Az ellenkező irányú vagyonkezelési szerződés legismertebb példája a villamosenergiaipar. A 100 százalékos állami tulajdonban lévő MVM Rt. kapott vagyonkezelői jogosítványt az ÁVÜ-től az áramszolgáltatók és az erőművek tekintetében. Itt ugyanis az volt a helyzet, hogy – egy meglehetősen szerencsétlen koncepció alapján – 1992-től mind az áramszolgáltatókban, mind az erőművekben vegyes tulajdonlás jött létre: az állami tulajdonú részvények fele az állami vagyonkezelőhöz, fele az MVM-hez került. A vagyonkezelői szerződés tulajdonképpen „helyre rakta” a dolgokat, az MVM a maga tulajdona mellé vagyonkezelésbe megkapta a részvények másik felét is.

Szokatlan – és részleteiben kevéssé ismert – konstrukciót alkalmazott az ÁPV Rt. a borsodi reorganizáció végrehajtásával megbízott Borsodferr Rt. esetében. Ezt a részvénytársaságot az ÁV Rt. 1995-ben 40 millió forint alaptőkével hozta létre klasszikus vagyonkezelői feladattal. A százszázalékos ÁV Rt.-tulajdonú társaság bonyolította a három felszámolás alá került kohászati vállalat – a Diósgyőri Nemesacél Kft., az Ózdi Acélmű Rt. és a December 4. Drótművek (DD Kft.) – használható vagyonának kivásárlását, a romhalmazon létrejött Diósgyőri Acélművek Kft. (DAM Kft.) létrehozását, illetve a DD Kft. privatizációját.¹¹ 1996 őszén a Borsodferr Rt. összeolvadt a DAM Kft.-vel, s ezentúl Diósgyőri Acélművek Rt. (DAM Rt.) néven fog működni.¹² Hogy valójában mit is csinált a Borsodferr Rt., azt írásbeli dokumentumok alapján nem sikerült rekonstruálni. Annak alapján, hogy a cég neve még csak említésre sem került az ÁV Rt. 1993-as, illetve 1994-es jelentésében, azt kell feltételeznünk, hogy nem sokat.

A körülmények részletes ismertetése nélkül is elfogadható, hogy az ismertetett nem üzleti vagyonkezelési szerződések alapvetően értelmes célokat szolgáltak. A gond mindig abból támadt, hogy az ügyetek jogi és pénzügyi részletei szabályozatlanok, tisztázatlanok maradtak. Jellemző példa, hogy a 100 milliárdos tőkét képviselő bankok vagyonkezelési megállapodása összesen két oldal terjedelmű volt, a még ennél is nagyobb értékű áramszolgáltatói tranzakció mögött pedig írásbeli dokumentumként mindössze egy 2 (kettő !) soros megfogalmazás áll, amelyet az MVM egyik közgyűlése hagyott határozat formájában jóvá.

A közvetett, üzleti típusú vagyonkezelés

Az üzleti típusú vagyonkezelés lehetséges formáiról tulajdonképpen egyetlen komoly elemzés készült. 1992-ben a Kék Szalag Bizottság felkérésére négy szakértő javaslatokat terjesztett elő az „időleges állami vállalkozói vagyon kezelésének privatizálására”.¹³

A munkacsoport vezetője *Balassa Ákos* volt, aki korábban évtizedeket töltött a Tervhivatalban, de 1992-ben már az MNB alkalmazásában állt. Tagja volt még a szerzői kollektívának *Akar László* (Hungaroholding Rt. elnök-vezérigazgató), *Kardos Péter* (Co-Nexus Rt. vezérigazgató) és *Kazár Péter* az ÁVÜ szakértője – valamennyien régi „tervhivatalosok”.

¹⁰ Tudomásom szerint a PM ennek a fizetési kötelezettségének soha nem tett eleget.

¹¹ Ezt a céget 49 százalékosan a szlovák tulajdonban lévő Metaltrade vásárolta meg.

¹² *HVG*, 1996. szeptember 21.

¹³ *Magyar-Nemzetközi Kék Szalag Bizottság* [1993].

A bizottság ajánlása szerint már 1993 elején öt-tíz vegyes tulajdonú holding felállítása lett kívánatos, amelynek menedzselésére 20-25 vagyonekezelő szervezet közül kell majd kiválasztani a legmegfelelőbbet.

A Kék Szalag Bizottság ajánlásai nem váltottak ki különösebben élénk társadalmi vagy akárcsak szakmai körökben zajló vitát. Ennek ellenére – vagy talán éppen ezért – az üzleti célú vagyonekezelés koncepciója már korábban is – és a későbbiekben is – jelszó-szerűen mindvégig szerepelt a privatizációval kapcsolatos, ideológiai indíttatású dokumentumokban. Így például a következő megfogalmazás került az 1994 nyarán elfogadott kormányprogramba:

„(A kormány) biztosítja az állami tulajdonban levő vagyon piaci rendszerű kezelését, a vagyonekezelésbe adását. Meghatározza azon társaságok körét, amelyek privatizálását az állami tulajdonos átmenetileg elhalasztja. Ezeket szigorú feltételekkel vagy vagyonekezelésbe adja, vagy többéves szerződést köt a kinevezett vezérigazgatóval.”

Feltehetően kevesen emlékeznek rá, hogy az 1992. évi ÁVÜ-törvény – 70. § (1) – a vagyonekezelés kérdésében kifejezetten radikális üzenetet hordozott, amikor kimondta, hogy *„Ha az állami vagyon elidegenítésének feltételei kedvezőtlenek, a Vagyonügynökség gondoskodik az állami vagyon kezeléséről. Az állami vagyon közvetlen kezelésére a Vagyonügynökség csak kivételesen és átmenetileg jogosul.”*

1991–1992-ben az Ipari és Kereskedelemi Minisztérium – a Coopers and Lybrand könyvvizsgáló és tanácsadó cég támogatásával – komolyan foglalkozott azzal a gondolattal, hogy külföldi irányítású vagyonekezelő társaságot hozzon létre a saját erőből átalakításra képtelen iparvállalatok privatizációjára.¹⁴ A minisztérium – PHARE támogatással, pályázat útján – az angol Morgan Grenfell beruházási bankot jelölte ki erre a feladatra, s az erre vonatkozó szerződést 1992. június 9-én alá is írták.¹⁵ Az IKM elképzelése szerint, a Morgan bankház által létrehozandó, 50 millió dollár indulótőkével rendelkező, átalakító-befektető társaság (*turnaround company*) feladata lett volna néhány, az ÁVÜ-től átvett iparvállalat feljavítása. Később ez a koncepció elhalt, vélhetően azért, mert ellentétben állt a kormány időközben megszületett újabb ötletével, az ÁV Rt. megalakításával.

Mindezek alapján érthető, hogy az ÁVÜ vezetése mindvégig kötelességének érezte, hogy valamilyen formában végrehajtásra kerüljön a törvényhozók akarata, s szülessenek vagyonekezelési megállapodások. Ugyanakkor éppen az ÁVÜ apparátusa tudta legjobban, hogy *az üzleti típusú vagyonekezelési szerződések „életveszélyes” vállalkozások, mert nincs mód az állami érdek hathatós védelmére, s ezért előbb vagy utóbb őket fogják felelősségre vonni.*

Egyedi vagyonekezelési tranzakciók

Az ÁVÜ 1990 decemberében kötötte az első vagyonekezelési megállapodást. A kijelölt vagyonekezelő a Fotex Rt. volt, a kísérleti nyúl szerepét a Parádi Üveggyárra osztották. Ez előzmények nélküli, hamar hamvába holt kísérlet volt – magát az általános vagyonekezelési koncepciót az ÁVÜ csak néhány hónappal később, 1991 tavaszán hirdette meg. A törvényi szabályozás pedig csak az 1992. évi LIV. törvényben jelent meg.

¹⁴ Ez éppen a fentebb idézet törvényhely következő bekezdése alapján adódott, amely arról rendelkezik, hogy az ÁVÜ hozzon létre üzleti alapon működő vagyonekezelési társaságokat.

¹⁵ Privinfo-évkönyv, 1992. 150, 207. o.

Az Üvegipari Művekből leválasztott Parádi Üvegyár egy sikertelen privatizáció pályázat után (a nyertes visszalépett) került vagyonkezelésbe. A Fotexnek nem ez volt az első üvegipari érdekeltsége – már korábban tulajdonába került a parádiak legfőbb hazai versenytársa, az ajkai gyár. 1991 elején a Fotex Parádon leállította az ólomkristálygyártást, jöllehet a cég kapacitásainak 70 százaléka csak erre volt alkalmas. Részben piacproblémákkal, részben környezetvédelmi megfontolásokkal indokolták ezt a döntést. Nem sokkal később a gyáron belüli bérfezsültségek jó alkalmat adtak a vagyonkezelőnek arra, hogy „szabotázsra” hivatkozva 1991. május 24-én bejelentse a vagyonkezelési szerződés egyoldalú felbontását. A *fait accompli* az ÁVÜ tudomásul vette. A Fotex lebontotta a félig már elkészült elektromos kemencét, és elvitt 211 darab gyártmánytervet. Az üvegyár visszakerült az ÁVÜ-höz, s később a céget sikeresen lehetett privatizálni.¹⁶

Ennél sokkal fontosabb volt az 1991 márciusában nagy hírveréssel beindult *első vagyonkezelési pályázat*, mely öt – tulajdonképpen jelentéktelen – társaságot érintett.¹⁷ Ekkor már előkészület alatt állt a *második vagyonkezelési pályázat*¹⁸ is, sőt ezen túlmenően egy speciális, cukorgyárakra kigondolt koncepcióról is volt szó. Ez utóbbi lett volna az úgynevezett *első csoportos vagyonkezelői csomag*,¹⁹ s ezt követte volna több, úgynevezett egyedi vagyonkezelési megállapodás. Ezen a listán négy cég neve szerepelt, közülük a legfontosabb a Biogal.²⁰ A fenti tervekből semmi sem valósult meg a tervezett formában. Végeredményben 1991–1993 között az ÁVÜ összesen tíz társaságot adott vagyonkezelésbe, ebből nyolcat a Co-Nexussal kötött szerződés keretében (bővebben lásd később), míg egyet a Bábolnai Mezőgazdasági Rt.-nek, egyet a Bónus Kft.-nek. Az ÁVÜ és a Kereskedelmi Bank között az Agárdi Állami Gazdaságra vonatkozó, 1992-ben létrejött vagyonkezelési megállapodást visszamenőleges hatállyal, bírói ítélet szüntette meg.

Az ÁVÜ 1993. július 26-án kötött 1995. december 31-ig érvényes vagyonkezelési szerződést a Békéscsabai Baromfifeldolgozó Rt. közel 1 milliárd forint értékű vagyonának kezelésére. A megbízott vagyonkezelő a békéscsabaiak legnagyobb konkurense a Bábolnai Mezőgazdasági Termelő, Fejlesztő és Kereskedelmi Rt. lett. A konstrukciónak az volt a lényege, hogy meghatározott feltételek teljesülése után Bábolna kedvező feltételekkel megvásárolhatja a békéscsabai céget. Az ÁVÜ 1994. évi beszámolója szerint a cég működése veszteséges, a vagyon fogy. A Bábolna Rt. gazdálkodási kényszerlépések keretében létszámcsökkentést hajtott végre, amit az ÁVÜ tudomásul vett. Ami maradt, azt végül Bábolna megvette.

Tanulságos eset a Bónus Kft. – azaz a Zalaegerszegi Ruhagyár (Za-Ko) Rt. – kálváriája is. A Bónus Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft. a 380 milliós Za-Ko Rt.-t kapta meg 1992-től 1997. június 30-ig, beleértve azt a lehetőséget is, hogy értékesítse az állami tulajdonban lévő részvényeket. A Bónus Kft.-t 2,88 millió forint alaptőkével a cég menedzsmentje alapította éppen a vagyonkezelési jog megszerzéséért, azzal a nem is titkolt szándékkal, hogy idővel a Za-Ko valódi tulajdonosává válhassanak. Csakhogy, a cégben még az átalakulás idején (1990) az akkori menedzsment hathatós együttműködésével 25,6 százalékos tulajdoni hányadot szerzett egy osztrák üzletember, *Helmut Liegle*, aki ezzel vétőjogot kapott egy sor kérdésben. A cégnek más külföldi tulajdonosai is vannak, akik tőkeemelés (vagy kivásárlás útján?) együttvéve megszerezték a részvények 51,05 százalékát. Időközben a vagyonkezelő több ízben is szerződésmódosításra tett javaslatot, amelynek a lényege az volt, hogy az elszámolás korábban történjen meg, valamint az, hogy oldják fel az eredeti szerződésnek az a kitételét, hogy a céget csak készpénzért szabad értékesíteni. Az állami tulajdonban lévő 41,53 százaléknyi részvényből 17,25 százalékot – azaz 100 millió forintnyi rész-

¹⁶ Az idézett tények forrását és további részleteket lásd *Vanicsek* [1993].

¹⁷ Pécsi Agroker Kereskedelmi és Szolgáltató Rt., Pécsi Építő Kft., Egri Útépítő Rt., a székesfehérvári Arbau Építő Kft. és a Carbon Könnyűipari Rt. .

¹⁸ Az érintett cégek: Kaliber Kft, Hunicoop Kft., Haldex Rt., Royal Butorker Rt., Zako Rt., Délker Rt., Debmüt Rt.

¹⁹ Ide került volna Kaba, Petőháza, Kaposvár és Ács cukorgyára.

²⁰ A többi: Foka Rt., a Tisza Cipő Rt.

vényt – 1996 nyarán a Bónus Kft., a Pakett Brókeren keresztül, nyilvános részvénykibocsátással próbált értékesíteni. A távlati cél az lett volna, hogy a társaság bekerüljön a tőzsdére. Érdeklődés hiányában a kibocsátás eredménytelennek bizonyult.²¹ Így – a magyar vagyonkezelők nagy bánáttára – a cég nagy valószínűséggel az osztrák befektető ölébe fog hullani, minthogy más külső befektető nem hajlandó betársulni, a Bónusnak pedig nincs annyi pénze, hogy megszabaduljon az osztrák tulajdonostársától.²²

Az OKHB-nak az Agárdi Mezőgazdasági Kombinát Rt.-re megszerzett vagyonkezelési szerződése 1992. december 23-án jött létre, öt évre. Az ÁVÜ Ellenőrzési Igazgatósága megállapította, hogy a vagyonkezelő a szerződésben rögzített ígérete ellenére három hónapon belül nem készítette el a vagyonkezelési koncepciót, s a csődmenedzselési koncepció is csak nyolc hónap után született meg. Az ÁSZ jelentése szerint a vagyonkezelési szerződés a bírói döntés ellenére is két évre életben maradt.²³

1992 februárjában az ÁVÜ már az ötödik vagyonkezelési pályázatnál tartott, de ez is sikertelen volt.²⁴ A Magyar Gördülőcsapágművek Rt. vagyonkezelésére meghirdetett 1993-as pályázat sem hozott eredményt. Hasonlóképpen végződött a Csepel Vas- és Fém-műből átalakult részvénytársaság 1993-as vagyonkezelési pályázata.²⁵ 1995-ben ismét egy sikertelen vagyonkezelési pályázat zajlott. Ez alkalommal a vidéki könyvesboltokat üzemeltető Bibliofil Kft. kezelésére hirdetett meg pályázatot az ÁPV Rt. Mire a pályázat lefutott, az ÁPV Rt. meggondolta magát s így érvénytelennek minősítette az egyébként sem túlságosan vonzó ajánlatokat.

Összefoglalóan megállapíthatjuk, hogy a létrejött vagyonkezelési ügyletek közös jellemzője, hogy a szerződések nehezen áttekinthető és ellenőrizhető konstrukcióban jöttek létre, és többszöri eredménytelen kísérlet történt a szerződések módosítására. Ez nem véletlen, nem is a korrupció, és nem is a tudatlanság eredménye. A teljesítmény ellenőrizhetőségének, számonkérésének lehetetlensége azzal függ össze, hogy a vagyonkezelés tárgyát képező cégek nem likvid eszközök, ezért objektív módon nem lehet megállapítani az értékvesztés vagy értéknövekedés mértékét. Innentől kezdve pedig ajtó-ablak nyitva áll. Ezek a negatív tapasztalatok vezettek oda, hogy 1994-ben és 1995-ben az ÁVÜ és az ÁV Rt. mereven elzárkózott az üzleti vagyonkezelési konstrukciók létrehozásától.²⁶

A Co-Nexus vagyonkezelési csomagja

A Co-Nexus – teljes nevén Co-Nexus Gazdálkodási és Pénzügyi Tanácsadó Rt. (a továbbiakban rövidítve: CN) – az elsők között jelent meg a magyar brókerüzletben. Megbízható és sikeres cég volt, vezetője *László András* népszerű, jó politikai kapcsolatokkal rendelkező figurája volt az üzleti életnek. Éppen ezért nem keltett különösebb meglepetést, hogy 1991 végén a CN lett az ÁVÜ első nagy volumenű vagyonkezelési pályázatának nyertese.

²¹ *Privinfo*, 1995. 17. sz.

²² *KÁPÉ*, 1996. szeptember 18.

²³ *ÁSZ* [1994] 80. o.

²⁴ A portfólióba négy textilipari (Hevytex Rt., Első Magyar Kenderfonó Rt., Nagylaki Kender Rt.) és egy pékség, az Aranygallér Rt. került. (Lásd ÁVÜ, *ötödik vagyonkezelési pályázat*, Budapest, 1992. február 7. Készítette: Macon Rt.)

²⁵ Az ötlet azért feneklett meg, mert a kiírás szerint a vagyonkezelőnek 2 milliárd forint tőkeemelés kellett volna vállalni, s ezt a hatalmas összeget az érdeklődők nem tudták (vagy nem látták érdemesnek) előteremteni.

²⁶ Az ÁPV Rt. nyilvántartásai szerint 1996. február 29-én 15 társaság volt „kiadva” vagyonkezelésbe, a júniusi mérleg szerint viszont csak 14. (*Heti Privinfo*, 1996. március 26., július 30.) Néhány tranzakció tehát hiányzik a fenti elemzésből. Kérdés, hogy melyek ezek, és miért hiányoznak?

A CN ötéves vagyonkezelési megállapodása 1991. december 21-én kötött. A megállapodás nyolc cégre vonatkozott, melyek privatizációja (vagy vagyonkezelése) már korábban is napirenden volt.

A vagyonkezelés jogát a CN nyílt pályázaton – az úgynevezett második vagyonkezelési pályázaton – minden tekintetben szabályosan nyerte el. A pályázatra több mint 10 cég jelentkezett, de a második fordulóra csak a CN és *Tömpe István*, az ÁVÜ exvezetőjének cége, a Daiwa Bank került. Az egykori pályázók közül – utólag – érdekes kiemelni az akkor OKHB-tulajdonú Portfólió Bank nevét. Ennek a cégnek a vezetője akkor az a *Puskás Sándor* volt, aki később az ÁPV Rt. felügyelőbizottsága elnökeként többször is nyilatkozott a vagyonkezelés fontosságáról, s az ÁPV Rt.-t éppen azért bírálta, mert – szerinte – elhanyagolta a vagyonkezelést.

A CN tulajdonképpen azzal nyert, hogy hajlandó volt „látatlanban” elfogadni a vagyonkezelésre felajánlott vagyon értékbecslését – minden más pályázó előbb szerette volna maga is átnézni a portfóliót. Minthogy az ÁVÜ-nek sürgős volt a döntés, a CN ajánlatát nagyon is értékelte.

A szerződés pontos tartalma nem is ismeretes,²⁷ annyit azonban tudni lehet, hogy

1. a vagyonkezelő korlátlan tulajdonosi jogosítványokat kapott – beleértve a vagyon értékesítését is;

2. a CN vállalta, hogy az ötéves periódus leteltével – 1997. január 8-ig – négy milliárd forintot fizet be az állam kasszájába. Amennyiben a cég a megadott határidőre nem fizet, akkor a tőkén túl annak kamatait is köteles megfizetni (a jegybanki alapkamat kétszeresével számolva);

3. az ÁVÜ a szerződés biztosítékeként letétbe helyezte a CN összes részvényét.²⁸ Ez azt jelentette, hogy fizetése képtelenség esetén az ÁVÜ – illetve jogutódja – a CN vagyónából kártalaníthatja magát. Feltéve persze, ha a szerződés lejártakor még van CN-vagyon.

1. táblázat

A Co-Nexusnak vagyonkezelésbe adott társaságok jegyzéke

Társaság neve	Jegyzett tőke (milliárd forint)	ÁVÜ-tulajdon	
		(milliárd forint)	százalék
Arbau Kft.	0,81	0,3	39,3
Délker Rt.	1,83	1,1	62,7
Hal dex Rt.	0,29	0,2	86,7
Hunicoop Rt.	0,1	0,1	88,3
Kaliber Kft.	0,2	0,2	92,3
Pécsi Agroker Rt.	0,8	0,6	76,7
Pécsi Építők Kft.	0,5	0,2	42,9
Royal Rt.	1,3	1,1	85,5
Összesen	5,9	4,0	

A CN első látásra óriási üzletet kötött. 1991 végén biztos lehetett számítani a forint értékvesztésére, ami természetesen be is következett. Ha a forint öt év alatt 50 százalékot veszít értékéből, a négy milliárd forint jelenértéken csak kétmilliárdot jelent. Ennyit kiárulni egy hatmilliárd forintos vagyomból nem lehet gond – vélte a CN vezetése.

²⁷ Jóllehet a legfontosabb részeket a *HVG* (1997. január 18.) már publikálta.

²⁸ *HVG*, 1996. január 20.

Hamarosan kiderült azonban, hogy az ÁVÜ hónapról hónapra oly mértékben szélesíti a kedvezményes fizetési lehetőségek körét, hogy a CN úgy érezte: ezt a nyolc céget E-hittel, kárpótlási jeggyel, MRP-s konstrukcióval olcsóbban is megszerezhetné volna. Mi több, a CN arra is joggal mutatott rá, hogy az ő kötelessége a rábizott vagyon értékesítése lenne, de ennek a feladatnak azért nem tud megfelelni, mert a bővülő privatizációs kedvezmények miatt az ÁVÜ maga szorítja le a CN-portfólióba került vagyon piaci árát. Ki lesz bolond készpénzért vagyont venni a CN-től, mikor hasonló cégeket az ÁVÜ-től kárpótlási jegyért, E-hitelre is lehet kapni? – mondta a CN. A későbbiekben a CN minden szerződés módosítási igényét erre az érvelésre alapozta.

Érdekes módon a kezdet kezdetén nem a négy milliárd forint nagysága gerjesztett vitát. A bírálók azt kifogásolták, hogy a CN az 1991. évi eredmények alapján 1992-ben 182 millió forintnyi osztalékot vett fel a cégektől.²⁹ Úgy tűnik, hogy ezt a kérdést a szerződésben nem szabályozták, s így az 1992 tavaszán a közgyűléseken a tulajdonos nevében megjelent vagyonkezelő annyit vehetett ki a cégekből osztalék címén, amennyit jónak látott.

Fontos kérdésről van szó! Ha hinni lehet a HVG oknyomozó riportjának, akkor a CN alapításakor – 1988 januárjában – elsősorban állami tulajdonú bankok, nagyvállalatok adták össze az indulótőkét.³⁰ Az eredeti részvényesi listából, jogszabályi korlátok miatt, éppen csak az a László András hiányzott, aki a cég *spiritus rectora* volt, s 1990-re már a társaság meghatározó tulajdonosává (88,72 százalék) is vált.³¹ Ez a 182 millió (más források szerint: 168 millió) forint osztalék ugyanis önmagában is elegendő lehetett arra, hogy László András kivásárolja az alapítók részesedését.

Erről a pontról visszafelé fejtve a logikai sort, már előttünk is áll a konstrukció: 1. állami pénzből össze kell rakni egy tekintélyes tőkével rendelkező pénzügyi holdingot; 2. a holding vagyonkezelésre és értékesítésre megkap egy nagyobb volumenű állami vagyont; 3. ennek a hozadékból ki lehet vásárolni az immár feleslegessé vált állami tulajdonosokat; 4. értékesíteni lehet az egész vagyonkezelésbe kapott vagyont.³²

Mi történt a cégekkel? A három kereskedő cégből – Délker, Pécsi Agroker és Royal – még 1992-ben megalakult a Port Kereskedelemfejlesztési és Termelészervezési Rt. Maga a CN, mint a Port Rt. – később csoport – vagyonkezelője lépett fel. A kívül maradt társaságok közül elsőként a Hunicoop került értékesítésre (1992), majd a három építőcég (1993), végül – csődegyezség során – a Haldex (1992/1993). 1994-ben a a Royalt is értékesítették, ami egyrészt a Port-csoportból való kiválást jelentette, másrészt viszont az akció része volt a Trial Rt. beolvasztása. Így tehát a Royalt a Triallal „felturbósítva” sikerült eladni.

Csakhogy a Royal eladása fiasónak bizonyult. 1994 szeptemberében ugyanis a vevő nem volt más, mint a Kordax Rt. – pontosabban annak Ferromat Kft. nevű leányvállalata³³ –, amely 1,4 milliárdot ígért, de ebből csak 250 milliót fizetett készpénzben, a többi-

²⁹ Az ÁSZ ebben az ügyben mind az 1991., mind az 1992., mind az 1993. évi jelentésében elmarasztalta az ÁVÜ-t.

³⁰ Az alapítók: MHB, OKHB fejenként nyolcmillió forint; Hungária Biztosító, Állami Biztosító, Ipari Fejlesztési Bank: fejenként ötmillió forint, Pénzügyminisztérium: hatmillió forint. Kisebb összeget adott még az OKGT és az Ikarus. (HVG, 1996. január 20.)

³¹ A fennmaradó 11,28 százalék a cég vezető menedzsereiből álló Mind-Ex Vagyonkezelő és Tanácsadó Kft. tulajdonában van.

³² Lényegében ezt a konstrukciót alkalmazta a Dunaholding Rt. is – csak éppen sokkal több sikerrel. A Dunaholding 1989-ben az Ápisz Kereskedelmi Vállalat átalakulásával jött létre, mint vagyonkezelő-befektető cég. Az alakuló 800 millió forint alaptőke 80 százalékát állami cégek – köztük maga az Ápisz, illetve az akkor még állami tulajdonban volt Postabank – adták össze. Az alapító magánszemélyek egy év alatt kivásárolták az állami társtulajdonosokat, s megszerezték a részvények több mint 50 százalékát. (A pontos részleteket lásd *Ádám-Korányi* [1991] 65. o.)

³³ HVG, 1996. november 30.

re váltót adott. A Kordax az ígért határidőre nem fizetett, a per megkezdődött, közben azonban a Kordax – egy vámbüntett kapcsán – csődbe ment.

A Délker 1996 januárjában jelentett csődöt, amelyet felszámolás követett. Az Agroker még megvan – csak vevőt kell találni rá. A CN egyébként ehhez a portfólióhoz folyamatosan vásárolt is, meg el is adott (például GarAgent, Akkord Bevásárló Központ Kft., Budapest Konfekció Kft., Kerekes Kft.). Voltak a CN-nek más vállalkozásai is: a felszámolásüzetben a Co-Nexus Likvid Kft. érdekelt; 1988-ban alakult a Concert Kft., amely évente öt koncertet rendez a Zeneakadémián. Ugyanakkor jött létre a CoPrinter Kft., amely a Hócipó kiadójaként vált ismertté. CN-érdekeltség volt a Napi Gazdaság is.³⁴

Az ÁVÜ–CN szerződést szinte az első perctől kezdve minden oldalról támadták, s a viták során minden fontos kérdés azonnal felmerült. 1992-ben az ÁVÜ igazgatótanácsa már pontosan látta, hogy az üzleti alapú vagyonkezelési szerződés életképtelen konstrukció. Ez a viták során nyíltan el is hangzott.

1993. július 15-én a CN beszámolt az ÁVÜ-nek vagyonkezelési tevékenységéről. Ezt átvizsgálva, az ÁVÜ Ellenőrzési Igazgatósága megállapította, hogy „a vagyonkezelési szerződés nem tartalmaz előírást arra vonatkozóan, hogy a beszámoló mely kérdésekre adjon választ.” Ezt a dokumentumot az ÁSZ is bírálónak idézte, s levonta a tanulást: „A CN Rt.-nek a vagyonkezelési kötelezettség-teljesítése formális.”

Miután az Állami Számvevőszék ismételen kifogásolta, hogy a szerződés az állam szempontjából nincs kellő garanciákkal ellátva, 1993-ban felmerült a szerződés módosításának gondolata. Ehhez akkor a CN nem járult hozzá. 1994. szeptember 15-én viszont a CN kérte az ÁVÜ-t, hogy módosítsák és idő előtt zárják le a vagyonkezelési szerződést. Ajánlatukban az szerepelt, hogy a négy milliárd forintos fizetési kötelezettségüknek kárpótlási jegyben kívánnak eleget tenni.

Az időzítés nem véletlen: ezekben a napokban éles vita folyik az Országgyűlésben a kárpótlási jegyek árfolyamának folyamatos lemorzsolódásáról, a kormány nyomás alatt van, hogy tegyen valamit az árfolyam védelmében. Vélhetően ezért – és csak ezért – a CN létrehozta az Árendás Kárpótlásijegy-Hasznosító Rt.-t, hogy az felvásárolja a szükséges jegymennyiséget.

A CN jól sejti: javaslatával ötletet ad az ÁVÜ-nek az árfolyam megtámogatására. Az ÁVÜ bele is megy az alkudozásba, de a CN rugalmatlan – a kárpótlási jegyes fizetési ajánlatot maximum 100 millió forint készpénzzel hajlandó megfejezni.

Az ÁVÜ igazgatótanácsa egy héten belül vitára tűzte a javaslatot. Itt Lukács János helyesen mutatott rá, hogy az előterjesztés abból a feltevésből indul ki, hogy a kötelezett lejáratkor nem fog teljesíteni. Ezt semmi nem támasztotta alá. Az előterjesztő pedig bemutatta jelenérték-számítását, ami azt az eredményt adta, hogy a CN valójában 900 millió forintban akar kiegyezni a négy milliárd forint helyett. A vita nyomán az igazgatótanács halasztó döntést hozott, s 1995 májusáig valóban nem is született újabb döntés. A májusi igazgatótanács elé már egy módosított CN javaslat került. Itt már arról volt szó, hogy a Port-értékesítésekből befolyt összeg egy részét az ÁVÜ közvetlenül készpénzben kapja meg. Végső döntés azonban megint nem született.

1996 őszén – amikor a Tocsik-ügy kapcsán szinte mindennap felkerült valamilyen privatizációs ügy az Országgyűlés napirend előtti vitájának tárgykörében – a CN azért került reflektorfénybe, mert vezető tisztségviselői között az elmúlt évek során több ismert személyiség is volt.

³⁴ *Népszabadság*, 1996. április 18.

Varga István, MDF-es képviselő – aki az Országgyűlésben három ízben is szóba hozta a CN-t – név szerint említette Soós Károly Attilát – aki korábban igazgatósági tag, illetve Portnál az fb-elnöke volt –, Misesics Sándort, aki Bokros Lajos kabinetfőnökeként került a politikai élet reflektorfényébe, Kardos Pétert, aki a Fővárosi Közgyűlés egyik meghatározó személyisége, tagja az MHB igazgatóságának, s mind MSZP-s, mind SZDSZ-es körökkel jó barátságban van.³⁵ A személyi összefüggésekre az Országgyűlésben érdemi reakció nem volt, a privatizációért felelős tárca nélküli miniszter azonban jelezte, hogy sikerrel kecsegtető tárgyalások folynak egy spanyol befektetővel, aki a fizetéképtelen társaság helyett hajlandó lenne megfizetni a négymilliárd forint összegű tartozást.

Ahogy közeledett a fizetés határideje – 1996. december 31. – úgy vált egyre kétségesebbé, hogy mi is maradt abból a CN-ből, amelynek részvényei fedezetként az ÁPV Rt. tulajdonában voltak. Az értékpapír-kereskedelmet végző Co-Nexus Értékház Rt. eladásáról már 1996 novemberében megjelentek a hírek. A vevő formailag nem lett volna más, mint a fentebb már említett Árendás.³⁶ Később azonban kiderült, hogy az igazi vevő a Kemona Kft. lett volna – ha az üzlet megkötöttet volna. De nem kötöttet meg, így minden maradt a régiben.³⁷ November 18-án a tőzsdedefülgelyelet korlátozta a brókercég tevékenységét – új megbízatást nem vehet fel, a meglévőket át kell adnia más versenytársainak.³⁸ Ezt követően a Port Rt. úgy döntött, hogy szünetelteti a Co-Nexus Értékház Rt. tevékenységét.³⁹ Néhány héttel később a Port Rt. csődeljárást kért önmaga ellen.

Ha így álltak a CN ügyei, joggal merülhet fel a kérdés: hogyan kerülhet a képbe egy meg nem nevezett, de mind az ÁPV Rt., mind a CN által gyakran emlegetett spanyol cég, amely hajlandó helytállni a CN helyett? A magyarázatot alighanem ott kell keresni, hogy a CN néhány évvel ezelőtt belevágott egy egészen nagyszabású vállalkozásba, melynek neve: Déli Autópálya Rt. A CN részben maga állította össze a terveket, részben összevásárolta azokat. Ezek – ha lesz autópálya – milliárdokat érnek. Ha nem, ez a pénz is elúszott.

A történet zárófejezete szinte napra pontosan öt évvel a vagyongazdálkodási szerződés megkötése után vette kezdetét. A Co-Nexus Rt. december harmadik hetében, zárt ajtók mögött megtartott rendkívüli közgyűlésén úgy döntött, hogy végelszámolással, jogutód nélkül megszűnik.⁴⁰ A közgyűlés felmentette az igazgatóságot, és kijelölte a végelszámolót (saját alkalmazottját). A jogszabályok szerint a végelszámoló köteles a társaság felszámolását kezdeményezni, mivel vagyona nyilvánvalóan nem fedezi a vele szemben álló követeléseket. Az ÁPV Rt. 1997. január 8-ától vált a CN hitelezővéjé. Kérdés, hogy e minőségben milyen lépésekre szánja el magát a vagyongazdálkodási szervezet.

A Dunaferr menedzsmentjének vagyongazdálkodási szerződése

1996 nyarán komolyan szóba került az egykori Dunai Vasmű – a mai *Dunaferr Rt.* – vagyongazdálkodási konstrukcióban történő privatizációja. Az üzlet néhány hónap alatt meg is kötöttet. A 32 milliárd forint alaptőkével rendelkező, közel félszáz alvállalkozásban, majd 11 ezer embert foglalkoztató céget a menedzsment tagjaiból alakult kft. vette vagyongazdálkodásba öt esztendőre.

Az 1996-os év elején még úgy tűnt, hogy a Dunaferr lesz az év egyik legfontosabb

³⁵ *Népszabadság*, 1996. november 6.

³⁶ *VG*, 1996. november 6.

³⁷ *HVG*, 1996. november 23.

³⁸ Végül a Dunainvestnek adta át.

³⁹ *Magyar Hírlap*, 1996. november 19.

⁴⁰ *Magyar Hírlap*, 1996. december 23.

privatizációs üzlete,⁴¹ hiszen a cég az ÁV Rt. jóváhagyásával már 1994-ben kiválasztotta privatizációs tanácsadóját,⁴² s az 1994 decemberében lezárt adóskonszolidációnak is az volt az alapindítatása, hogy a céget privatizálható állapotba kell hozni. A nyár közepére már más beállítást kapott az ügy. A menedzsment ugyanis mást akart. Már 1995 szeptemberében azt üzenték a sajtó útján a kormányzatnak (és persze az ÁPV Rt.-nek), hogy „ne verjék dobra a Dunaferrt”, hanem adják nekik vagyonkezelésbe.⁴³

Az ÁPV Rt. igazgatósága 1996. június 5-én foglalkozott a céggel, és arra a döntésre jutott, hogy nyílt, egyfordulós pályázatot hirdetnek a társaság vagyonkezelésére. A törvény által megengedett háromféle vagyonkezelési mód (megbízásos, vállalkozói és portfóliótípusú) közül a választás a vállalkozói szerződésre esett, amelynek lényege, hogy a megbízott a cég vagyontömegének növelésében érdekelt.⁴⁴

Vélhetően sokféle érv és érdek mozgatta a folyamatokat ebbe az irányba. Mint a „kemény mag” oly sok vállalatában, a cég menedzsmentje itt is mindent megtett a privatizáció akadályozására. A cég első számú vezetője – Horváth István, aki 1991 márciusa óta áll a társaság élén – kezdeményezője volt a Magyar Ipari Konszernnek Országos Szervezete (MIKOSZ) elnevezésű lobbycsoport megalakításának, s őt választották meg elnöknek is. Ez a csoport – érdemes rá felfigyelni – még 1992-ben, tehát az Antall-kormány idején alakult azzal a nyíltan vállalt céllal, hogy a „kemény mag” cégeinek érdekeit védje. A holding bekerült az adóskonszolidációba is, amelynek keretében hárommilliárd forinttal csökkentették különféle kötelezettségeit.

Voltak persze más érvek és érdekek is. Például az, amit a cég 15,2 százalékos rész tulajdonosa, a dunaújvárosi önkormányzat képviselt. Ők – a HVG megfogalmazása szerint⁴⁵ – „teljes mellszélességgel” a vagyonkezelési koncepciót támogatták. Becslések szerint ugyanis a Dunaferr 3-4 ezer dolgozóval többet tart kapun belül, mint amire egy feszesebb költséggazdálkodás mellett módja lenne. Ha ezek az emberek leépítésre kerülnek, az a városnak okoz gondot.

Példátlan vagy példamutató tranzakció? Ha sikerül a Dunaferr-menedzsment terve, és valóban megszerzik a cég felett a teljes kontrollt, az olyan „bravúr” lenne, amire még nem volt példa a magyar privatizáció történetében. A Dunaferr esetében nem egy értékét veszített középállalatról van szó – mint a korábbi szerződések esetében –, hanem egy közel 40 milliárd forintos tőkével rendelkező konszernről, az ország első tíz iparvállalatának egyikéről, több mint tízezer munkahelyről, sőt egy egész városról.

Érdemes végiggondolni, hogy micsoda pártok feletti – vagy pártok közötti – összjáték eredménye mindez. A Dunaferr vezérkara még az Antall-kormány alatt kapta mandátumát, a cég felügyelőbizottságának elnöke 1994-ig a Fidesz egyik vezető tanácsadója volt. 1996 tavaszán pedig a szocialista párti *Suchman Tamással* sikerült elfogadtatni azt a koncepciót, amit az ÁPV Rt.

⁴¹ Lásd az ÁPV Rt. hivatalos lapjának tudósítását (Tőkeerős szakmai befektetőket keres a vállalatcsoport – A Dunaferr privatizációs stratégiája) *Privinfo*, 1995. 1. sz.

⁴² A nyilvános pályázatra meghívást kapott a Zarex Kft. is. (Korábban *Lascsik Attila* vezérgazdát e cégnél dolgozott). Ők is nyerték el a megbízást.

⁴³ *Privinfo*, 1995. 20. sz. 34. o.

⁴⁴ *Heti Privinfo*, 1995. szeptember 17.

⁴⁵ Lásd *HVG*, 1995. április 27. Későbbi hírek szerint az önkormányzat mégsem támogatta a vagyonkezelési szerződést abban a formában, ahogyan végül is megkötötték.

vezérigazgatója, Lascsik Attila eleinte ellenezni próbált.⁴⁶ Hozzátartozik még a képhez, hogy Dunaújváros önkormányzatában 1994 után az SZDSZ-é a többség.

Hogy mely cégek indultak a vagyonkezelési pályázaton, arról az ÁPV Rt. nem tett közzé információt. Csak annyit tudni, hogy a nyertes az Acél XXI. Kft. – amelyben a huszonegyes szám a résztvevők számára, a római szám használata viszont a huszonegyedik századra utal – alaptőkéje 100 millió forint. Ez elenyésző érték a Dunafer Rt. vagyónához képest, de viszonylag jelentős összegnek tűnik, ha 21 magyar állampolgárságú magánszemély befektetéseként fogjuk fel. Feltételezhető, hogy némi banki segítség is meghúzódik a háttérben.

Az ÁPV Rt. igazgatóságán belül folytatott hosszas vita után, amikor a Tocsik-botrány miatt már minden vezetői szék ingott⁴⁷ az ÁPV Rt. vezérigazgatója – *Kocsis István*, a korábbi vezérigazgató-helyettes – az igazgatóság menesztése előtti napon írta alá a Dunafer vezetőivel a vagyonkezelési megállapodást. E szerint a menedzsment a vagyonkezelés jutalmául a saját tőke egy százalékában meghatározott fix díjazásban részesül, s e ezt egészíti ki az öt évre tervezett, nyolcmilliárd forintra becsült sajáttőke-növekmény alapján kiszámolt nyolcszázalékos sikerdíj. A vagyonkezelőnek ezenfelül jogában áll a Dunafer vagyonának bármely elemét privatizálni – ebben az esetben a bevételből további két százalék illeti meg.

Mi több, a szerződést úgy írták alá, hogy az ÁPV Rt. jogi apparátusa a szerződéstervezet több pontját is kifogásolta. Így például aggályosnak tűnt, hogy

- az Acél XXI. Kft. cégjogilag nincs bejegyezve,
- a vagyonkezelő – a vezérigazgató kivételével – maga állapítja meg saját javadalmasítását, s ezzel formálissá teszi a Dunafer igazgatóságának működését,
- a sikerdíjat az 1994. évi auditált mérleg adatai alapján állapították meg, jóllehet időközben elkészült az 1995-ös mérleg, amiből kitűnik, hogy a múlt évben 4,9 milliárd forintos sajátvagyon-növekedés történt. A sikerdíj kiszámításához ezt az eredményt úgy vették figyelembe, mintha ez után is járna jutalom.

De ne merüljünk el a vagyonkezelői szerződés részleteiben – ezt hagyjuk meg az ÁPV Rt. felügyelőbizottságának, amely már 1996 végén jelezte ezzel kapcsolatos fenntartásait, meg az Állami Számvevőszéknek, amely a múltban több alkalommal is szigorú kritikával illette az effajta vagyonkezelési megállapodásokat!

Fontosabbak a vagyonkezelési konstrukcióval szembeni elvi ellenvetések:

1. Ha egy vállalkozásnak nincs elég pénze ahhoz, hogy a működtetésre átvett társaságot nyílt piaci versenyben kialakított áron megvásárolja, akkor arra sem lehet képes, hogy a cég vagyonáért saját vagyona terhére felelősséget vállaljon. Ezt az ellentmondást semmiféle művi konstrukcióval nem lehet áthidalni. Az egerke lehet jó barátja az elefántnak, ismerheti és szeretheti is – de garanciát nem tud vállalni sem az elefánt biztonságáért, sem az elefánt által elkövetett károkért. S minthogy az elefánt fontos és értékes állat, előre tudható, hogy baj esetén az államnak kell állni a számlát.

2. Egy Dunafer-méretű, majd 50 alvállalkozásból álló holding esetében a vagyonkezelési szerződés folyamatos ellenőrzése pontosan annyi energiát vesz igénybe és pontosan annyi felelősséggel jár, mint amennyivel a társaságot központilag irányítani is lehet. A választás éles, a következmények beláthatók. Vagy az történik, hogy a Dunafer va-

⁴⁶ *Lascsik Attila* mesélte el frissiben, hogy 1996 tavaszán Göncz Árpád kíséretében több állami és vállalati vezetővel utazott külföldi útra. A repülőgépen *Horváth István* előadta vagyonkezelési ötletét. „Mit szólsz hozzá?” – kérdezte Horváth. „Nem tetszik” – kezdte mondaní Lascsik –, s készült sorolni a az ellenérveket. „De hiszen a miniszter úrral meg van beszélve!” – vetette ellene Horváth. „Akkor miért kérdezted a véleményem?” – zárta le rezignáltan a vitát Lascsik Attila.

⁴⁷ *Világgazdaság*, 1996. október 10.

gyonkezelője szabad kezet kap, s az ÁPV Rt. csak öt év után nézi meg, hogy miként is állnak a cég ügyei (mint a CN esetében) vagy továbbra is fennmarad az az állapot, hogy a fajsúlyos döntések valamilyen úton-módon visszakérülnek az ÁPV Rt. elé. Hiszen nyilvánvaló, hogy egyetlen bank sem fog hitelt adni a Dunaferre az ÁPV Rt. vagy a kormány garanciája nélkül, állami beavatkozásra lesz szükség, ha a világpiacon zuhanni kezd a kohászati termékek ára, ha a Vasmű dolgozói béremelésért vagy más okokból sztrájkolni fognak stb.

3. Amikor az ÁPV Rt. vagyonkezelési megállapodást köt egy gazdasági társasággal, a lehetetlenséggel határos előre végiggondolni, hogy hányféle úton és módon lehet döntő fontosságú változásokat véghez vinni a vagyonkezelő társaság tulajdonosi struktúrájában, működésében és vezetésében. Ennek nyomán az ÁPV Rt. egyszer csak azon veszi észre magát, hogy azok a magánszemélyek, akikkel ő eredetileg a megállapodást kötötte, már sehol sincsenek. Csak a példa kedvéért említek néhány lehetőséget: a vagyonkezelő kft. tagjai kicserélődhetnek, a kft.-t a vagyonkezelési joggal együtt megszerezheti egy másik társaság, a kft. a vagyonkezeléssel nem összefüggő tevékenysége miatt fizetőkép-telenné válhat, s a hitelező szerzi meg a tulajdonjogot stb.

4. Az adásvétel útján történő privatizáció viszonylag egyszerű dolog. „Részvény oda, pénz ide. Többet ne is lássuk egymást” – ez az alapkonstrukció. A vagyonkezelési szerződés legalább négy-öt évre szóló összekapcsolódást jelent. Ennyi idő alatt mind a Dunaferre, mind a magyar gazdaság egésze, mind a világ acélipara irtalmatlanul sok változáson fog keresztül menni. Ezeket mind előre látni, s a szerződésben előre szabályozni nem lehet. Aki a maga vagyonával játszik, annak joga van ezt a kockázatot vállalni. Aki azonban az állam vagyonát árulja és kezeli, és pontosan tudja, hogy öt év múlva ő már régen nem lesz állami vagyonkezelő, az csak olyan szerződést írhat alá, amelyről biztosan állíthatja, hogy akkor is működik, ha marslakók potyognak az égből.

Ha ennyire kockázatos egy vagyonkezelési megállapodás, akkor miért ad erre mégis lehetőséget a törvény? – kérdezheti joggal bárki. Az állam szempontjából erre a felvetésre csak egyetlen válasz adható. Ekkora kockázat csak akkor vállalható, ha már többszö-rösen bebizonyosodott, hogy a cégre nincs vevőjelölt, valamint az is, hogy a társaság nem ér annyit, mint amennyibe az állami tulajdonlás adminisztrációja kerül. A Dunaferre esetében egyik feltétel sem teljesül.

Persze, mint minden üzlet esetében, itt is igaz, hogy az egyik fél kockázata csökken, ha a másik fél a kockázatok egy részét magára vállalja. A tulajdonos sokféle megszorítást, garanciát építhet be a szerződésbe, s ezek együttesen kétségtelenül csökkenthetik az ő kockázatát. Ez a megoldás azonban a gyakorlatban nem működik. Az, hogy 1990–1996 között ilyen kevés vagyonkezelési megállapodás született, annak jórészt az a magyarázata, hogy szigorú kockázatmegosztási klauzulákkal ellátott szerződés aláírására épeszű vállalkozó nem hajlandó.

És ez az a pont, ahol döntő jelentőségűvé válik az a körülmény, hogy az ÁPV Rt. nem egy akármilyen üzleti vállalkozásra, hanem épp a Dunaferre menedzsmentjéből alakult 21 fős kft.-re kívánja bízni a vagyonkezelést. Tehát olyan emberekre, akik ebben az üzletben semmiféle extrakockázatot nem vállalnak, mert amúgy is a cég alkalmazottai, az anyagi siker és a szakmai presztízs Dunaújvároshoz köti őket. Ők csak nyerhetnek az üzleten, ha mást nem, legalább annyit, hogy öt évre békén hagyják őket. Teljességgel érthető (és megérthető), hogy a menedzsment számára miért előnyös a vagyonkezelési konstrukció: dolgozni akarnak, nyugalomra vágnak és szeretnének minél kevésbé függni különféle fő- és alprivatizátorok szeszélyeitől.

Indoklásul persze nem ezt mondják, hanem valami mást. Érvelésük kettős. Egyrészt arra hivatkoznak, hogy a cégcsoport privatizációja már a rendszerváltás előtt megkezdődött. Az osztrák Voest Alpine 30 százalékos tulajdoni részesedést szerzett a hideghenger-

műben, s opciója van további 20 százalékra. Az oxigéngyár teljes részvénytársaságját már korábban megvette a Linde cég. Végso stádiumában van a dunaújvárosi erőmű privatizációja is, és előkészítés alatt áll a lőrinci hengermű, a mészmű és a böleskei gyártelep értékesítése is. Másrészt viszont a menedzsment szerint a további értékesítésnek nincs értelme, mert az európai acéltultermelés miatt amúgy sem lenne érdeklődés. Fokozza a befektetők óvatosságát – mondják –, hogy az iparág alapvető technológiai váltás előtt áll, s ma még nem világos, hogy az alternatív technológiai irányok közül melyik lesz a mértékadó. Célszerűbb tehát várni, s a privatizációt 2005 táján összekapcsolni a technológiováltással.

Ezeket az érveket nehéz komolyan venni. A felsorolt szempontokat bármely cég esetében meg lehet fogalmazni. Minden piacon túltermelés van – ez a piacgazdaság lényege. A technológiováltás minden iparágban mindig napirenden van stb. Azt pedig, hogy van-e befektetői kereslet, nem lehet elvi alapon eldönteni. Meg kell hirdetni a céget, s akkor majd kiderül!

De tételezzük fel, hogy a menedzsmentnek mégis igaza van, s a privatizációra most nem alkalmas az idő. Lehetséges. Akkor várni kell! A vezérigazgató maradjon vezérigazgató, a főmérnök főmérnök – havi fix fizetésért, prémiumért, jutalomért, ahogyan eddig. A Dunaferr Rt. pedig maradjon meg állami tulajdonban, úgy mint a MÁV vagy az Állami Operaház. Netán ezeket is adja át a magyar állam vagyonkezelésbe?

Vagyonkezelés határidő nélkül?

Abból kell kiindulnunk, hogy a hatályos – tehát az 1995. évi privatizációs – törvényben elvarratlan szál a tartós állami tulajdon feletti rendelkezési jog is, és az Országgyűlés által még 1996 végén elfogadott törvénymódosítások sem érintik ezt a kérdést. Tehát – miként azt már évekkel korábban, az 1992. évi ÁV Rt.-törvényben is rögzítették – az állam vállalkozói vagyonának egyes elemei a privatizáció lezárása után is tartósan állami tulajdonban fognak maradni.

A tartós állami tulajdonban maradó gazdasági társaságok esetében a tulajdont gyakorló intézményeket maga a törvény – pontosabban annak melléklete – sorolta fel:⁴⁸ az ÁPV Rt. mellett kilenc minisztert és a Miniszterelnöki Hivatalt nevezte meg.

A törvény abból indult ki, hogy az ágazati minisztériumok – kivételes, jól indokolható esetektől eltekintve – tulajdonosi jogokkal nem rendelkezhetnek, mert nem alkalmasak a privatizáció lebonyolítására. Más kérdés, hogy mi történjen a privatizáció után. Az állam mely szervezete vagy szervezetei alkalmasak arra, hogy a tartósan fennmaradó állami részesedések felett a tulajdonosi jogokat képviseljék?

Végül is az 1995. évi privatizációs törvény erre a kérdésre két megfontolás miatt nem adott választ. Először is 1994/95 fordulóján érezhető volt a politikai ellenállás minden olyan kísérlettel szemben, amely a privatizáció lezárását konkrét dátumhoz kötötte volna. Jóllehet a törvényalkotókat az a szándék vezette, hogy a privatizáció 1998 tavaszára befejeződjön, ilyen megkötés az elfogadott törvénybe nem került be. Ebből értelemszerűen következett, hogy a törvény azt a kérdést sem vethette fel, hogy „mi jön az ÁPV Rt. után”. Másodszer, a törvényalkotásban részt vevő szakemberek közül többen azt tartották kívánatosnak, hogy 1998 után a maradék állami vagyon (ideértve a tartós vagyont is) kerüljön vissza az ágazati minisztériumokhoz. Ez a javaslat azért nem került be a törvénybe, mert akkor nehezebb lett volna ellenállni annak az ágazati minisztériumi nyo-

⁴⁸ Az 1992. évi törvény a kormányt hatalmazta fel, hogy rendelet útján határozza meg a tartós állami tulajdon körét és az állami tulajdont gyakorló szervezeteket.

2. táblázat

A tartós állami tulajdon elrendezése az 1995. évi privatizációs törvény szerint

Tulajdonosi jogokat gyakorló miniszter	Társaságok száma	A társaságok jellemzői
ÁPV Rt.	89	13 országos jelentőségű társaság, 19 erdőgazdaság, 28 agrárgazdaság, 29 helyi autóbusz-közlekedési társaság
Közlekedési, hírközlési és vízügyi miniszter	11	3 vasúti), 3 vasúttársaság, Posta, 5 regionális vízmű, 2 kutatóintézet
Ipari és kereskedelmi miniszter	16	14 kutató- és minőségellenőrző intézet, Technika Külkereskedelmi Rt., Hungexpo
Földművelésügyi miniszter	15	12 kutató- és minőségellenőrző intézet, 3 térképészeti társaság
Környezetvédelmi és területfejlesztési miniszter	2	1 természetvédelmi park, 1 kutatóintézet
Pénzügyminiszter	4	2 hitelbiztosító, Szerencsejáték Rt., Reorg Rt.
Honvédelmi miniszter	9	5 hadiüzem, 1 mosoda, 3 erdőgazdaság
Igazságügy-miniszter	1	Fordítóiroda
Művelődési és közoktatási miniszter	2	Budavári palota ellátó, könyvtárellátó
Belügyminiszter	1	Sportlétesítmények Vállalat Rt.
Miniszterelnöki Hivatal	2	Kopint-Datorg, Közlöny- és Lapkiadó Kft.

másnak, amely arra irányult, hogy lehetőleg minél több társaság maradjon meg eleve ágazati tulajdonban.

1996 második felétől kezdve mind gyakrabban kerül szóba a vagyonkezelésnek egy olyan értelmezése, miszerint az ÁPV Rt.-nek – vagy majd utódjának – határidő és privatizációs kényszer nélkül kellene működtetni a tartós tulajdonban maradó, illetve a még eladatlan cégeket. Bár egy ilyen koncepció részleteivel még sem kutatók, sem az állami apparátusok nem álltak elő, az elképzelés mögött meghúzódó érdekeket nem nehéz felismerni. Ebben a koncepcióban ugyanis találkozik a jól fizetett privatizációs apparátus önértéke, a privatizációban ellenérdekelte vállalati menedzsment érdekeivel (ahol éppen ilyen vezetés van hatalmon), s a szélesebb értelemben vett állami és pártpolitikai erőknél az a törekvése, hogy fennmaradjanak olyan pozíciók és pénzforrások, amelyekhez a politika csatornáin keresztül mindig el lehet jutni.

Ha úgy tesszük fel a kérdést, hogy mi történjen azokkal a társaságokkal, ahol a kormány a többségi állami tulajdont tartósan fenn kívánja tartani, akkor oda jutunk, hogy szükség volna a kincstári törvényre, amely – egyebek között – e társaságok jövőjéről is intézkedik.

Kincstári törvény, ami nincs

1991 végén készült el Kupa Mihály intenciói alapján⁴⁹ a Tulajdonosi és privatizációs stratégia elnevezésű kormánydokumentum, amelyben először fogalmazódott meg egy átfogó koncepció az állami vagyon különféle alcsoportjainak kezeléséről. Ennek a koncepciónak a mentén születtek meg az állam *vállalkozói vagyonára* vonatkozó, 1992 augusztusában hatályba lépő privatizációs törvények („második hullám”), s így került sor az állam „időleges” és „tartós” tulajdonának elkülönítésére, s megkezdődtek a kincstári törvény előkészületei, amely rendezte volna minden egyéb állami vagyon sorsát. A Kupa-program törvényalkotási fejezetében név szerint is szerepelt ez a törvény.

Kincstári vagyon persze korábban is volt, s az ezzel kapcsolatos tulajdoni jogosítványokat – az állam nevében – a pénzügyminiszter egy külön szervezet útján gyakorolta. Ha csak a rendszerváltásig megyünk vissza az időben, akkor a kincstári vagyon kezelésének intézménytörténete a *Zárolt Állami Vagyont Hasznosító és Kezelő Intézet* (ZÁVHKI)-val kezdődik. Ennek a szervnek lett a jogutóda a *Kincstári Vagyonkezelő Központ*, illetve későbbi nevén a *Kincstári Vagyonkezelő Szervezet* (KVSZ), végül pedig a *Kincstári Vagyon Igazgatóság*. A ZÁVHKI első feladata a munkásörtség vagyonának kezelése volt, majd ellátta a volt szovjet ingatlanokkal kapcsolatos teendőket is. Az 1990. szeptember 18-án hatályba lépett LXX. törvény ideiglenesen a KVSZ hatáskörébe utalta a volt társadalmi szervezetek – közte az MSZMP – ingatlanainak kezelői jogát.

A helyzet kezdett egyre zavarosabbá válni. Kincstári vagyonkezelő szervezet évtizedek óta létezett, de kincstári vagyonra vonatkozó törvény nem. Viszont: az ÁV Rt. működése szempontjából alapvető, már sokszor említett 126/1992-es kormányrendelet 3. pontja két gondolatjel között utal arra, hogy bizonyos vagyontárgyak (erdők, természetvédelmi területek, parkok) csak a kincstári vagyonról szóló törvény hatálybalépéséig maradnak az ÁV Rt. induló vagyoni körében. Éppen ezért a kincstári vagyont szabályozó törvény hiányában az ÁV Rt. is döntésképtelenné vált bizonyos területeken. Az állami ingatlanok – pesti irodaépületek, pártszékházak, balatoni pártüdülők – bérbeadása körül féléves gyakorisággal robbannak ki a botrányok, a jogi rendezés azonban továbbra is késik.

Végül az 1991 óta oly sokszor beígért kincstári törvény nem született meg, s várhatóan most már nem is fog. 1991 végén a vita elsősorban arról folyt, hogy ki felügyelje a kincstárt. A PM természetesen saját magára gondolt, de az akkori kincstári vagyonkezelő szervezet a függetlenségért lobbyzott.

Pencz András a Kincstári Vagyonkezelő Központ vezetője szerint a legcélszerűbb az lett volna, ha a kincstár közvetlenül az Országgyűlés alá tartozna. „Igen rossz lenne – nyilatkozta –, ha a kincstár a Pénzügyminisztérium egyik szervezete maradna, mert ez a költségvetés rövid távú érdekei miatt megakadályozná az intézmény hosszú távú gazdálkodási feladatainak megvalósítását.” A részleteket illetően akkor két álláspont volt: az egyik, hogy a kincstár költségvetési intézmény legyen, míg a másik az MNB jogállásához hasonló rt.-t szeretett volna létrehozni. *Pencz* azt is kifogásolta, hogy az ágazati minisztériumok dolgozzák ki az olyan vagyontárgyakra vonatkozó normákat (például autópályák), amelyeknek majd a kincstár lesz a tulajdonosa. Az állami hivatalok állandó pénzszűkével küzdenek, a normákat is ehhez igazítják, ezért célszerű lenne módosítani a koncessziós törvényt is. Mindezeket a kérdéseket nem az ágazatokra, hanem a Kincstári Vagyonkezelő Központra kell bízni.⁵⁰

⁴⁹ Lásd Kupa Mihály pénzügyminiszter nyilatkozatát a *Külgazdaság*, 1992. 1. számában.

⁵⁰ *HVG*, 1991. december 7.

Kupa Mihály távozása után a kincstári törvény ügye hosszabb ideig elaludni látszott, s csak 1993 nyarán mozdult meg újra valami. A PM-ben készült ugyanis egy olyan előterjesztés, amely az akkor még egy éve sem működő ÁV Rt.-től elvonta volna az összes közművállalatot (villamosenergia-, gázszolgáltatók), s ezeket a kincstári vagyon körébe sorolva, egy új hatalmi központot kreált volna. Akkor ez az elképzelés az utolsó pillanatban megfeneklett az ÁV Rt. masszív ellenállásán. A későbbiekben viszont az Antall-, majd a Boross-kormány már nem kívánt ezzel az üggyel foglalkozni.

Az MSZP–SZDSZ kormány programjában a kincstár megteremtése nem szerepelt, arról viszont határozott elképzelése volt a két párt szakértői gárdájának, hogy az ÁVÜ és az ÁV Rt. összevonásakor a KVSZ helyzetét is végérvényesen rendezni kell. A legkézenfekvőbbnek az tűnt, hogy az új, egyesített vagyonkezelő szervezet vegye át a KVSZ összes értékesítésre váró ingatlanát. Ezek a tervek azonban csak részlegesen valósultak meg, a KVSZ helyzete nem rendeződött az 1995. évi privatizációs törvényben sem.

Akárcsak a privatizációs szervezetek, a kincstári vagyonkezelő is gyors ütemben „fogyasztotta” a vezetőket. Az 1991-ben kinevezett igazgatót, *Majtényi Gábort* Pencz András követte a szervezet élén, majd *Németh Tibor* személyében miniszteri biztos irányította a KVSZ-t. Az ő utóda lett 1993-ban *Németh László* igazgató, akit 1995-től *Simóka Kálmánné* követett.

1995 második felében teljesen új helyzet állt elő. Bokros Lajos pénzügyminiszter elgondolásaiban ugyanis a kincstár egészen más megközelítésből vált fontossá. Őt nem a vagyon érdekelte: az államháztartás *folyó* kiadásait és bevételeit akarta racionális módon kezelni (például a tb-járadékok nettósításával), és egy ilyen koncepció mentén építette fel az államkincstárt. Így a kincstári vagyonra vonatkozó legfontosabb rendelkezéseket a Pénzügyminisztérium beépítette az 1995 utolsó napjaiban módosított *államháztartási törvény*be. Ekkor kapott új nevet a KVSZ: *Kincstári Vagyoni Igazgatóság* (KVI)

A kincstári vagyon szemszögéből nézve ennek a kérdéskörnek az államháztartási törvénybe (Áht.) történt begyömöszölése egyértelműen káros volt. Egyrészt azért, mert az a látszat keletkezett, mintha a feladat meg lenne oldva, másrészt súlyos kifogások merülhetnek fel a tételes szabályozást illetően is. Az Áht. ugyanis olyan megfogalmazásokat használ, amelyek úgy is értelmezhetők, mintha a privatizációs folyamat a kincstári vagyon lebontásának része lenne, s ebből következően a privatizációval kapcsolatos minden jogosítvány végső soron a Kincstári Vagyoni Igazgatóság, illetve a Pénzügyminisztérium kezében lenne. A vonatkozó paragrafusokat érdemes szó szerint is idézni:

109/A (1) Kincstári vagyon az állami feladat ellátását szolgáló vagyon, amely a társadalom működését, a nemzetgazdaság céljai megvalósítását segíti elő.

(2) Kincstári vagyonnak kell tekinteni mindazon állami tulajdonban lévő társasági részesedést, az ahhoz kapcsolódó joggal együtt, amely a központi költségvetésből vagy elkülönített állami pénzalapból származó pénzeszközök felhasználásával került vagy kerül állami tulajdonba.

(3) A kincstári vagyon tulajdonjogának átruházásából (a továbbiakban: értékesítés) származó bevétel a központi költségvetés központosított bevételeit képezi, kivéve, ha törvény vagy vagyonkezelés körében történő értékesítés esetén kormányrendelet másként nem rendelkezik.

109/C (1) A pénzügyminiszter a kincstári vagyon felett a Magyar Állam nevében őt megillető tulajdonosi jogok gyakorlását a Kincstári Vagyoni Igazgatóság (a továbbiakban: KVI) útján látja el, ebben az esetben a kincstári vagyonnal kapcsolatos polgári jogviszonyban az államot a KVI képviseli.⁵¹

⁵¹ 1995. évi CV. törvény az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény és az ahhoz kapcsolódó egyes törvényi rendelkezések módosításáról.

Az államháztartási törvény volt Bokros Lajos pénzügyminiszteri tevékenységének egyik utolsó lépése. A privatizációért felelős tárca nélküli miniszter, *Suchman Tamás* természetesen észrevette, hogy az idézett paragrafusok tulajdonképpen az ő jogosítványait csorbítják, de valamilyen taktikai megfontolásból célszerűbbnek tartotta, hogy ebben az ügyben ne konfrontálódjon a pénzügyminiszterrel. S minthogy a nyílt konfliktus elmaradt, az Áht. módosításának ez a része is észrevétlenül ment át az Országgyűlés fórumain. Hasonlóképpen, feltűnés nélkül született meg a kincstári vagyon kezelésére vonatkozó 1996. decemberi kormányhatározat is. Ez is tartalmaz olyan általános megfogalmazásokat, amelyek bármikor lehetővé teszik, hogy az ÁPV Rt.-t a kormány „visszaminősítse” kincstári vagyonkezelő szervezetnek, *horribile dictu*, beolvassa a KVI-be. E sorok írásakor nem nehéz megjósolni, hogy a béke csak ideiglenes: előbb vagy utóbb súlyos zavarok forrása lesz ez a néhány paragrafus.

*

A hiányzó törvényt nem pótolhatja a tudományos elemzés. Általános elvként ehelyütt meg kell elégednünk annak kimondásával, hogy vélhetően az lenne a legcélszerűbb megoldás, ha ezek az állami tulajdonban maradó társaságok visszakerülnének az ágazati minisztériumok közvetlen vagy közvetett irányítása alá.

Így például elképzelhető, hogy az ÁPV Rt. tulajdonában lévő 19 erdőgazdaság irányítását egy olyan kisméretű holdingszervezet végezné, amelyet az FM szakemberei vezetnek, s hasonlóképpen lehetne működtetni a hadiüzemeket, a szociális foglalkoztató cégeket a Honvédelmi Minisztérium, illetve a Népjóléti Minisztérium égisze alatt. Ezzel megszűnne a különbség a nem társasági formában működő állami intézmények (például színházak és kórházak), valamint a társasági formában működő, de nem profitorientált szervezetek (például az erdőgazdaságok) között. De ez rendjén is van! Ahogy a Művelődésügyi Minisztérium irányítja a színházakat, úgy irányíthatja az Földművelésügyi Tárca az erdőgazdaságokat.

A különféle ágazatokba tartozó társaságok egy fedél alá hozása a privatizáció idején logikus lépés volt, mert csak így lehetett biztosítani a privatizációs szakismeretek legjobb hasznosulását és a privatizációs eljárások egységességét. A privatizáció lezárulása után már nincs értelme, hogy az erdészek és a katonák továbbra is egy irodaépületben üljenek, hiszen tevékenységüknek nincs közös halmaza.

Hivatkozások

- ÁDÁM ZSIGMOND–KORÁNYI G. TAMÁS [1991]: Tőzsdekompassz, 1991. A magyar értékpapíripiac évkönyve. Danube Kiadó, Budapest.
- ANTAL LÁSZLÓ [1985]: Gazdaságirányítási és pénzügyi rendszerünk a reform útján. (2. kiadás), Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.
- ÁSZ [1994]: Jelentés az Állami Vagyonügynökség 1993. évi tevékenységéről. Budapest.
- MAGYAR–NEMZETKÖZI KÉK SZALAG BIZOTTSÁG [1993]: Az időleges állami vállalkozói vagyon kezelésének „privatizálása”. 1993. június.
- KROKOS JÁNOS [1989]: A tulajdonos hiánya. Megjelent: *Bársony Jenő–Krokos János*: Ki legyen a tulajdonos? című kötetben. MTA Ipargazdasági Intézet, Budapest.
- VANICSEK MÁRIA [1993]: Privatizációs esettanulmányok. Privatizációs füzetek, 15. sz., ÁVÜ, Budapest.