

HORVÁTH EDIT–SZOMBATI ANIKÓ

A PÉNZÜGYI CSOPORTOK KOCKÁZATA ÉS SZABÁLYOZÁSUK II.

A több pénzügyi szektorban és jellemzően több országban is aktív pénzügyi csoportok prudens működésének feltérképezhetőségéhez számos kétely fűződik, és szabályozásuk is egy sor problémás kérdést vet fel. Az egy csoportba tartozó intézmények esetében alapvetően arra törekszik a szabályozás, hogy az egymástól függő intézményeket a kockázatvállalás szempontjából egy intézményként kezelje (az egymással kötött ügyletekre nem vonatkoznak a tulajdonszerzési és nagykockázati limitek), viszont az egyedi limitek kijátszására, szabályozói arbitrázsra irányuló tranzakciókat megakadályozza. Az előző számban megjelent cikkben bemutatott esetek és a piacok fejlődése hívta fel a figyelmet arra a tényre, hogy a jelenlegi „best practice”-nek tartott szabályozás korántsem tekinthető transzparensnek és hatékonynak, ezért mind a BIS, mind az EU Bizottsága a hatályos jogszabályok fejlesztése mellett kötelezte el magát. Az érvényben levő konszolidációs szabályokban hiányosságok, nem konzisztens átfedések tapasztalhatók, de nem valósul meg a pénzügyi csoportok hatékony felügyelete sem. A problémák elsősorban magukat a csoport-definíciókat (részesedés, kapcsolt vállalkozás, holdingvállalat stb.), a saját tőke számítását, a csoportközi tranzakciókra vonatkozó szabályokat érintik, de nem tekinthető megfelelőnek a felügyelettel való kapcsolat és a felügyeleték egymás közötti együttműködésének jogszabályi háttere sem.

A BIS ajánlásairól az előző részben olvashattunk, ez a cikk pedig részletesen ismerteti az Európai Unió direktíváinak konszolidált felügyeletre vonatkozó részeit, valamint a post-BCCI Direktívát és a Pénzügyi Konglomerátumokról tervezett direktívát. A szerkezeti felépítés segít abban, hogy a szabályozás fejlődését kronológiailag is nyomon követhessük azoknak a piaci ösztönzéseknek és szabályozói megfontolásoknak alapján, amelyek a jelenlegi és tervezett szabályozás kialakulását indokolták.

A tanulmány a pénzügyi csoportok hazai szabályozásának ismertetésével zárul. A Magyarországon létező pénzügyi csoportokra vonatkozó konszolidált szabályok jelenleg csak a hitelintézeti törvényben (Hpt.) és a kereskedési könyvi szabályozásban szerepelnek. Az ott szereplő követelmények azonban sem az EU 1990-es évek óta hatályos szabályozásával, sem a pénzügyi csoportok sajátos kockázataival nin-

csenek összhangban. A hitelintézetek csoportszintű felügyeletére vonatkozó előírások formailag harmonizáltak tekinthetők, azonban olyan definíciós és eljárási hibákat tartalmaznak, amelyek alapján a magyar szabályozás tartalmilag sem a harmonizációs célkitűzésnek, sem a konszolidált szabályozás céljának nem felel meg. A hiányosságok és hibák, amelyek alapjaiban viszik félre a csoportszintű felügyelet logikáját, két területet érintenek: a prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kört és a konszolidált szavatolóítóke, illetve tőkemegfelelés számítási módszertanát. A hitelintézeteken kívüli pénzügyi szolgáltatókra még formálisan sem vonatkoznak csoportszintű követelmények, ezért azokban a pénzügyi csoportokban, ahol nincs hitelintézet, nincsenek konszolidált követelmények. A kereskedési könyvi szabályozás sem tör át a hitelintézeti korláton, hiszen az ott szereplő konszolidált követelmények szintén csak az irányító hitelintézet és az általa ellenőrzött kereskedési könyvet vezető vállalkozás konszolidált követelményeiről rendelkeznek, azaz csupán a Hpt. szerinti bankcsoport meghatározott tagjairól.

A csoportszintű követelményeket azonban a magyar pénzügyi szolgáltatóknak is be kell tartaniuk, hiszen enélkül könnyen kijátszhatóak az egyedi prudenciális előírások, és a csoporton belüli függőségi viszonyok is felderítetlenek maradnak, nemcsak a felügyelet, hanem gyakran maguk a pénzügyi szolgáltatók előtt is. Jogharmozációs kötelezettségek teljesítése miatt pedig a jelenlegi jogszabályok módosítására lesz szükség a közeljövőben.

PÉNZÜGYI CSOPORTOK SZABÁLYOZÁSA AZ EURÓPAI UNIÓBAN

A pénzügyi szektorok egymáshoz közeledése a pénzügyi piac egészére jellemző globalizációs trenddel együtt az 1990-es években vált általánossá. A gazdaság legtöbb ágazatát érintő koncentrációs folyamatok, vállalategyesítési és -felvásárlási (merger and acquisition, M&A) tranzakciók a '80 évek végétől a pénzügyi szektorban is jellemzővé váltak. Míg az 1980-as években és a 1990-es évek elején elsősorban a homogén, tehát azonos pénzügyi tevékenységet folytató intézmények egyesülésére és felvásárlására került sor, addig az 1990-es években az univerzális bankok és pénzügyi csoportok kialakulá-

sa gyorsult fel.¹ Az eltérő pénzügyi tevékenységet folytató intézmények M&A akciókkal vagy más pénzügyi szektorban alapított vállalattal hoztak létre pénzügyi konglomerátumokat.

Az egyes pénzügyi szektorokat a tevékenységek, illetve a tevékenységre felhatalmazott intézménytípusok is definiálhatják. A két eltérő definíció nem feltétlenül eredményez azonos csoportosítást, hiszen például ha az értékpapírpiacot hagyományosan egy szektorként fogjuk fel, ebben nemcsak a befektetési vállalko-

¹ A fúziós és felvásárlási aktivitás másik fontos jellemzője az EU pénzügyi piacain, hogy a tranzakciók csaknem kivétel nélkül vagy azonos országbeli székhelyű vállalatok között zajlottak le, vagy az EU-n kívüli fejlődő országokba irányultak, unión belül cross-border M&A sokkal ritkábban fordult elő.

zások, hanem az univerzális hitelintézetek, az intézményi befektetők illetve az őket kiszolgáló infrastruktúra és piactér (pl. tőzsde és elszámolóházak) is beleértendő. **A pénzügyi csoportok és konglomerátumok szabályozásának szempontjából, az EU vonatkozó irányelveinek feldolgozásához az eltérő pénzügyi szektorokat a jellemző tevékenységek alapján definiáljuk.** Ennek alapján beszélhetünk bankszektorról, amelyet a betétgyűjtési és hitelnyújtási tevékenység alapján a 2000/12/EC direktíva definiál, a 93/22/EEC által lefedett befektetési szolgáltatási szektorról, illetve a biztosítási tevékenységet végző intézmények esetében a biztosítási szektorról (életbiztosító: 79/267/EEC, 92/96/EEC, nem élet biztosító: 73/239/EEC, 92/49/EEC). Az egyes intézménytípusok egyszerre több szektorhoz is tartozhatnak, ennek legismertebb példája az univerzális hitelintézet, amely egyszerre két szektorban folytat tevékenységet, hiszen a betétgyűjtés mellett a befektetési szolgáltatási tevékenységek teljes körét végezheti. A befektetési szolgáltatási szektornak – az univerzális hitelintézet és a befektetési vállalkozások mellett – a befektetési alapkezelők is részesei, ha befektetési szolgáltatási tevékenységeket folytatnak.

A korábban bemutatott nagy piaci bukások (BCCI, Barings) egyértelműen jelezték, hogy önmagában egy intézmény vizsgálata nem elegendő annak stabilitásának, pénzügyi helyzetének értékeléséhez, ha olyan szervezeti vagy érdekeltégi kapcsolat alakul ki a felügyelt intézmény és más intézmény vagy akár természetes személy között, amely függó-

séget okoz. A függőségi kapcsolatok alapján kiépülő csoportok felügyelete eltérő felügyeleti szempontokat, más hangsúlyokat igényel, mint az egyedi intézmények esetében. Ugyanakkor ezek a csoportok méretüknél fogva a piac legjelentősebb, legmeghatározóbb szereplői, ezért egyre fokozottabb elterjedésük önmagában is indokolja a szabályozók kiemelt figyelmét. Az egy szervezeti kereten belüli fertőzésveszély a különböző pénzügyi piacok (banki, befektetési szolgáltatói, biztosítási) közötti fertőzést is jelenti, ezért hatékony szabályozásuk és felügyeletük a pénzügyi stabilitás fenntartása szempontjából alapvető fontossággal bír. Ezzel egy időben a piaci problémák megjelenése és következményeik pedig azonnali beavatkozást tettek szükségessé.

A csoportszintű felügyelet bármely szabályozott pénzügyi szolgáltató esetében indokolt, függetlenül attól, hogy milyen típusú intézmények vagy személyek azok, akikkel függőségi viszonyban áll. Viszont eltérő módszereket és szabályokat igényel azoknak az intézményeknek a csoportszintű felügyelete, amelyek:

- ugyanabban a pénzügyi szektorban működnek és így ugyanazok a (jog-)szabályok érvényesek rájuk (homogén csoportok);
- különböző pénzügyi szektorban aktívak (pénzügyi konglomerátum);
- tagjainak többsége nem a pénzügyi szektorban végzi tevékenységét (vegyes tevékenységű konglomerátum).

A csoportokra jellemző sajátos kockázatok két részre oszthatók. Egyrészt a tulajdonlason keresztül lehetőség nyílik a tőke és az anyavállalat adósságának több-

szörös felhasználására, amely egyedi szinten a tőke megfelelési követelmények csupán formális teljesítését, a nem várt kockázatok alulfedezettségét jelenti. A tulajdonosi kapcsolatból eredő másik kockázati faktor a függőség, hiszen a tulajdonolt intézmény problémája esetén a tulajdonosnak helyt kell állnia, ami a tulajdonos anyagi helyzetére is hat. A függőséget tovább erősítik a csoportközi tranzakciók, amelyek az intézmények kockázati kitettségét is megváltoztatják, sok esetben átláthatatlanná teszik, és gyakran a szabályozás különbségeiből adódó arbitrázslehetőség kihasználására törekcsenek, vagy éppen a befektetők érdekeit sértik. **A kockázati limitek és tőkekövetelmények csoportszintű érvényesítése megakadályozza az egyedi követelmények kijátszására irányuló folyamatokat, ugyanakkor lehetőséget ad arra, hogy az egyedi követelmények esetében elismerje az érintett intézmények közötti kivételes kapcsolatot, és az egymás felé irányuló kockázatvállalásokat felmentse a limitek és szavatolótőke levonások teljesítése alól.**

Az EU szabályozásában az 1990-es évekre alakult ki a pénzügyi szolgáltatók konszolidált felügyeletének szabályozása. Először a bankszektorban került sor erre a 92/30/EEC direktíva révén, majd ezt követte a befektetési vállalkozók, illetve a hitelintézetek és befektetési vállalkozók konszolidált felügyeletére vonatkozó 93/6/EEC direktíva, végül 1998-ban született meg a biztosítási csoportokra vonatkozó szabályozás. A konszolidált felügyeletre vonatkozó szabályok alapvetően két részre oszthatók:

- a csoporttagok információszolgáltatási kötelezettségére és a felügyeleti együttműködésre, valamint
- a csoportszintű prudenciális szabályokra (pl. tulajdonszerzési, befektetési és kockázati limitek, valamint tőkekövetelmények).

Az EU direktívái a hatályuk alá eső intézményekre vonatkozóan szabályozzák a konszolidált felügyeletet. Amennyiben más direktíva hatálya alá eső vagy nem szabályozott intézmény is szerepel a csoportban, akkor a konszolidált felügyelet elsősorban adatszolgáltatási kötelezettséggel vagy felügyeleti együttműködéssel valósul meg. Csoportszintű prudenciális szabályokat pedig csak az azonos tevékenységű intézmények esetében írnak elő.

A pénzügyi csoportok szabályozási hiányosságainak egy részére a korábban bemutatott nagy bukások hívták fel a figyelmet. A kiválasztott példák általános, de orvosolható szabályozói hibákra mutattak rá. Ezek a hiányosságok elsősorban nem az ágazati, hanem a nemzeti szabályozás és a nemzeti felügyelet elszigeteltségének következményei voltak. A BCCI bukása igen éles szabályozói választ váltott ki, amely első lépése egy új direktíva kidolgozása lett.² A BCCI esete elsősorban arra hívta fel a figyelmet, hogy a tisztán számviteli kapcsolatok (részesedés) figyelembevétele nem elegendő arra, hogy a felügyelt intézmény összes függőségi kapcsolatát bemutassa. Az új direktíva az alapítási és működési engedély megszerzési feltételeit, és ehhez kapcsolódóan a felügyelet és más, a pénzügyi intézmények stabilitását támoga-

2 95/26/EC, az ún. post-BCCI direktíva.

tó hatóságok³ együttműködését módosította úgy, hogy az egyértelműen szabályozói arbitrázsra, valamint hiányos felügyeleti ellenőrzésre törekvő csoportok létre se jöhetnek. A direktíva a korábbiaknál sokkal szélesebb körű felügyeleti és hatósági együttműködést ír elő, az információ átadását akadályozó – elsősorban adatvédelmi – korlátok megszüntetésével, valamint bevezeti az auditorok és más független szakértők jelentési kötelezettségét.

A post-BCCI direktíva azonban nem érintette az érvényben levő konszolidációs szabályokat. Az ágazati szabályozás nem tette lehetővé, hogy az eltérő pénzügyi szektorbeli intézmények csoportjára is vonatkozzanak csoportszintű prudenciális követelmények, valamint fennmaradtak más, az ágazati szabályozásból eredő hiányosságok és következetlenségek (pl. azonos tevékenységre vonatkozó eltérő követelmények). Ezzel szemben az EU pénzügyi piacon egyre nagyobb mértékben terjedtek el az ún. pénzügyi konglomerátumok, amelyek egyszerre több pénzügyi szektorban aktívak, és szabályozásuk az említetteknek megfelelően nem egyértelmű vagy hiányos. Ezeknek a piaci szereplőknek a jelenléte azt igényli, hogy a csoportszintű tőkekövetelmények, kockázati limitek rájuk is ugyanúgy vonatkozzanak, mint az egy pénzügyi szektorban tevékenykedő társaikra. Ezért sor került egy új, a pénzügyi konglomerátumok felügyeletéről szóló direktíva kidolgozására, amely elsősorban a Joint Forum korábban már bemutatott ajánlásaira épül.

⇒ Pénzügyi csoportok és konglomerátumok BCCI bukása előtt létrejött és azóta hatályos uniós szabályozása.⁴

A pénzügyi csoportokra, konglomerátumokra vonatkozó szabályok három részre oszthatók:

1. A felügyelt intézmények működési engedélyének feltételei, valamint az egyes ágazati direktívák kizárólagos vagy fő tevékenységet meghatározó rendelkezései eleve meghatározzák a csoportok kialakulását, egymásban való érdekeltségüket.
2. A második vizsgálandó területet a már létező csoportok prudenciális szabályai alkotják (ld. tulajdonszerzési, befektetési és kockázati limitek, tőkekövetelmények). Ezeket ugyancsak az ágazati direktívák jelölik ki.
3. Végül külön szabályok vonatkoznak a csoportok felügyeleti rendszerére és a felügyeleti eljárásokra.

Ebben a szerkezetben tekintjük át az EU-ban az 1970-90-es években hozott szabályokat, amelyek a mai napig hatályosak. Az egyes pénzügyi szektorok direktíváit a pénzügyi csoportokra vonatkozó felügyeleti rendelkezések tekintetében először a 95/26/EC ún. post-BCCI direktíva módosította. Ez a direktíva tett először kísérletet arra, hogy a szektorális szabályozásból adódó legjelentősebb hiányosságokat az összes pénzügyi szektort szabályozó direktívákban megszüntesse azzal, hogy egyszerre módosítva őket, egységes szabályokat és fogalmakat vezet be a tulajdonszer-

3 Cégbíróság, versenyhivatal, nemzeti bank, auditorok, független felügyeletet ellátó szakértők.

4 A hatályos szabályozás a 2002 májusáig elfogadott jogszabályokon alapul.

zés és alapítás engedélyeivel és a felügyeleti együttműködéssel kapcsolatban.

1. A pénzügyi csoportok felépítését szabályozó rendelkezések

A tulajdonszerzési korlátokra, jelentési kötelezettségre és a kizárólagos tevékenységekre vonatkozó szigorú jogszabályi rendelkezések a pénzügyi piac szabályozottságából következnek. Nem szabályozott piaci szereplők esetében hatósági szervnek nincs olyan erős beleszólási lehetősége a vállalati csoportok szervezeti felépítésébe, mint a szabályozott pénzügyi szereplők esetében a felügyeletnek.

Kizárólagos tevékenységek. Az EU szabályozása szerint egyes ágazatokhoz (szektorokhoz) specializált tevékenységi előírások tartoznak. Ez azt jelenti, hogy **betétgyűjtési, biztosítási és UCITS alapkezelési tevékenységet** kizárólag azok az intézmények végezhetnek, amelyeket a jogszabály erre feljogosít. Így olyan szervezetek, amelyek egyszerre nyújtják ezeket a szolgáltatásokat, sohasem jöhetnek létre intézményi egyesüléssel (fúzióval), csak holdingvállalaton keresztül egyesüléssel vagy akvizícióval és alapítással, vagyis elkülönült jogi személyek összekapcsolódásával. Ez az összekapcsolódás a következő formákban mehet végbe (ezek közül az utolsó két eset jelenti a konglomerátum kialakulását, pl. egy bank és egy biztosító esetében):

- együttműködési megállapodással már létező intézmények között (pl. bank biztosító nevével forgalmaz biztosítási termékeket);

- közös vállalat (joint venture) alapításával (formalizáltabb együttműködést jelent, pl. a bank a saját disztribúciós hálózatában forgalmaz biztosítási termékeket a bank nevével);
- bank alapít biztosító leányvállalatot (és pl. közös disztribúciós hálózatot használnak);
- holdingszintű egyesüléssel vagy a bank megszerzi leányának a biztosítót.

Annak ellenére, hogy a jogszabályok értelmében nem jöhet létre jogi fúzió, a közgazdasági fúzió szintjét többnyire eléri a konglomerátumok esetében is a feladatok vagy a vezetői felelősség összevonásával.

Felügyeleti vétőjog. A felügyeletnek lehetősége van arra, hogy bizonyos tulajdonosi kapcsolatokat ne engedélyezzen a felügyelt intézmények esetében. Meghatározott tulajdoni, illetve szavazati hányad (10 százalék, majd 20 százalék, 33 százalék és 50 százalék) megszerzését jelenteni kell a felügyeletnek. A felügyelet visszautasíthatja az engedélyt a **tulajdonos alkalmatlansága** esetén, ha nem látja biztosítottnak az intézmény megbízható és prudens irányítását. A felügyeletek tájékoztatására vonatkozó kötelezettség a konszolidált felügyelet egyfajta keretét határozza meg, hiszen az intézmény alapítását és működését a tulajdonosi és csoportszerkezetétől teszik függővé. Ez azt jelenti, hogy már az intézmény működésének megkezdésekor és onnantól kezdve folyamatosan figyelembe veszik azt, hogy kivel áll függőségi viszonyban a felügyelt intézmény, és ki az, aki befolyásolhatja a működését. Azonban alapvetően korlátozza ezt a kört, hogy a befolyásolás lehető-

ségét egyedül a tulajdonosi és szavazati jogoktól teszik függővé. **A befolyásolás sokkal tágabb lehetőségeire adott példát a BCCI is például akkor, amikor kizárólag befektetési tanácsadással képes volt befolyást gyakorolni egy érdekelt-ségi körébe tartozó intézményre.**

2. Homogén csoportok konszolidálása és szabályozása

⇒ A konszolidált felügyelet hatálya.

Azok az intézmények, amelyek már megszerezték működési engedélyüket, **egy csoportot alkotnak, és konszolidált felügyelet alá tartoznak, ha domináns befolyást gyakorolnak valamely más intézményre, vagy őket befolyásolhatja valamely más intézmény.** A csoportképző ismérv, az egymástól való függőség mércéje tehát a befolyásolás mértéke. Domináns befolyásolás nemcsak az elsősorban számviteli jogszabályok által előírt esetekben⁵ történhet, amelyek könnyen

kijátszhatóak a tulajdonosi vagy tagsági viszonyra korlátozódó esetek miatt, hanem bárhogyan; a felügyelet véleménye önmagában elegendő arra, hogy konszolidált előírások betartására kötelezze az intézményeket. A felügyelet véleménye elsősorban azokban az esetekben lehet meghatározó, amikor nem áll fenn részese-dési vagy tagsági viszonyból eredő kapcsolat, mégis dominánsan befolyásolható az intézmény azáltal, hogy közös alapon menedzselte más intézménnyel vagy a vezetőtestületük nagyrészt ugyanaz, illetve bármilyen más módon szignifikáns befolyás gyakorolható rá. Ez meglehetősen nagy diszkriminatív hatalmat jelent a felügyelet számára, és lehetőséget ad arra, hogy a ténylegesen létező összefonódásoknak megfelelően járjon el.

A konszolidált felügyelet **első szintjét a felügyelet információszerezési lehetőségei jelentik, amelyek a pénzügyi csoportok legtágabb halmazára** vonatkoznak, hiszen tevékenységtől, szektortól függetlenül bárki beletartozhat ebbe a körbe, aki **anya-leány vagy részesedési viszonyban** áll a felügyelt intézménnyel. Az anya-leány viszonyt egyrészt a számviteli szabályok definiálják, másrészt a felügyelet véleménye a domináns befolyás jelenlétéről. Részesedési viszonyt a bankszektor és a befektetési szolgáltatási szektor esetében a szavazati, illetve tulajdonosi hányad legalább 20 százaléka jelent, a biztosítási szektor esetében részesedésnek tekintik a számviteli direktívában⁶ definiált tartós kapcsolatot is 20 százalékos alatti részesedés esetén.

5 A 7. számviteli direktíva (83/349/EEC) szerint konszolidált felügyelet alá tartozó anyavállalat szűkebb definícióját vették át a pénzügyi direktívák. Eszerint konszolidált felügyelet alá tartozik az a vállalkozás (anyavállalat), amely egy másik vállalkozásban:

- a szavazati jog többségével rendelkezik,
- képes a vezetők többségének kinevezésére és elmozdítására, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak,
- alapszabályzat vagy szerződés szerint domináns befolyással rendelkezik, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak,
- a vezetők többsége egyedül az ő szavazatai alapján lett kinevezve (és nincs más anyavállalat, amely az előző három pontot teljesíti), és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak;
- a megbízással vagy szerződéssel szerzett szavazati jogokkal egyedül irányít, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak.

6 4. Számviteli direktíva (78/660/EEC), 17. cikkely.

A második szintet a **konzolidált beszámolási kötelezettség, a csoportszintű tőkemegfelelés és nagykockázat szabályozása** jelenti. Ezek a követelmények azok, amelyek a speciálisan csoportokra jellemző kockázatokat kezelni tudják. Ezeket a követelményeket is **szektorális direktívák** szabályozzák, és a konszolidálási kört az **adott direktíva hatálya alá eső intézmények között fennálló domináns kapcsolat** határozza meg. Ez például a bankszektor esetében azt jelenti, hogy csak a hitelintézetek és pénzügyi intézmények kötelesek csoportszinten is megfelelni a prudenciális követelményeknek, a hozzájuk tartozó biztosítókkal együtt ez már nem szükséges.

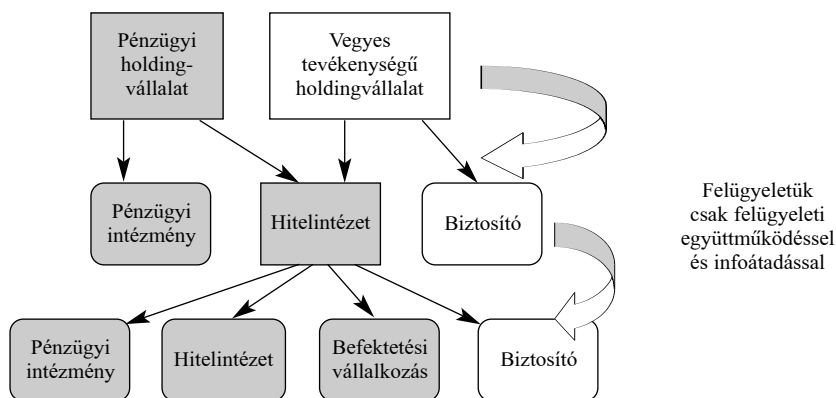
Fontos tartalmi elem, hogy a számviteli konszolidációs kör a konszolidálás alapvetően eltérő céljai miatt nem egyezik a prudenciális konszolidációs körrel. Amíg a számviteli jelentés elsőd-

leges célja a **csoport vagyoni helyzetének** bemutatása, addig a prudenciális konszolidálás során arra kíváncsiak, hogy a **felügyelt csoporttag pénzügyi helyzetét (kockázatait) mennyire befolyásolja a csoportban való elhelyezkedése, a csoport tagjainak kockázatvállalása.**

A 2000/12/EC⁷ bankdirektívában előírt konszolidálási követelmények és szabályok a pénzügyi holdingvállalatból, egyes tevékenységű holdingvállalatból, hitelintézetből és pénzügyi intézményből álló csoporttagokra terjed ki. A hitelintézetek konszolidált alapú felügyelete minden csoportra kiterjed, amelyek legalább egy hitelintézetet tartalmaznak, ideértve az olyan anyavállalatokat is, amelyek nem hitelintézetek.

A 2000/12 direktíva konszolidált felügyeletet a következő intézményi körre ír elő (2. ábra).

2. ábra



⁷ A 2000/12/EC direktíva a korábban is létező hitelintézetekre vonatkozó jogszabályokat konszolidálja, így a 77/780/EEC, 89/646/EEC első és második bankdirektívákat, a 89/299/EEC szavatolótoke számításáról szóló direktívát, a 92/30/EEC konszolidált felügyeleti direktívát, a 92/121/EEC nagykockázati direktívát és a 96/10/EEC nettósítási direktívát.

Konszolidált jelentési kötelezettség a szűrkére satírozott intézményekre érvényes, míg **csak felügyeleti együttműködés és információátadás** vonatkozik a hitelintézettel kapcsolatban álló biztosító-intézetre és vegyes tevékenységű holding-vállalatra. A felügyeleti együttműködés természetesen a külön felügyelt intézmények egy csoportba tartozásakor valósul meg, tehát hitelintézet biztosítóval vagy más tagállamban, illetve harmadik országban működő pénzügyi szolgáltatóval alkotott csoportja esetén. Az információátadási kötelezettség a hitelintézet, a pénzügyi holdingvállalat által ellenőrzött intézmények esetében (amelyek nem hitelintézetek, illetve nem pénzügyi intézmények) feljósítja a felügyeletet arra, hogy olyan információkat kérjen közvetlenül – vagy az irányító hitelintézeten, pénzügyi intézményen keresztül – az ellenőrzött intézményektől, amelyek a felügyeleti funkciók ellátása szempontjából fontosak, és ezeknek az információknak a valódiságát ellenőrizhesse. Ugyanez vonatkozik a vegyes tevékenységű holdingvállalatra is, ahol az információk az általa ellenőrzött hitelintézet felügyelete szempontjából relevánsak.

A PÉNZÜGYI INTÉZMÉNY ELTÉRŐ DEFINÍCIÓJÁNAK KÖVETKEZMÉNYEI

A magyar és az EU szabályozás eltérő fogalomrendszere miatt érdemes tisztázni, hogy mi érthető pénzügyi intézmény (financial institution), pénzügyi holdingvállalat és vegyes tevékenységű holdingvállalat alatt. **Pénzügyi intézmény** az EU szabályozás szerint minden olyan vállalkozás, amely **nem hitelintézet és alapvetően részesedések szerzésével, illetve ezek tulajdonlásával foglalkozik, vagy a 2000/12** direktíva I. mellékletében felsorolt **univerzális banktevékenységeket végzi a betétgyűjtés kivételével** (vagyis a hazai terminológia szerint – a betétgyűjtés kivételével

– pénzügyi, valamint befektetési szolgáltatások nyújtására jogosult). A pénzügyi intézmény definiálásának részben az a célja, hogy **tevékenység alapon biztosítsa a konszolidált felügyeletet**. Ha a fenti tevékenységekre specializálódott intézmények a hitelintézettel egy csoportot alkotnak, nem vonatkoznak rájuk a tulajdonszerzési limitek, az egymás felé irányuló kockázatvállalásra pedig a nagykockázati limitek, viszont a csoportszintű szabályok (nagykockázat, tőkemegfelelés, felügyelet) igen. A banki direktíva esetében ez a **hitelintézetekre, pénzügyi intézményekre és kiegészítő banki szolgáltatást végző intézményekre** vonatkozó felmentést jelent, tehát ezek az intézmények egy intézményként kezelendők a kockázatvállalás szempontjából.

A **pénzügyi holdingvállalat** olyan pénzügyi intézmény, amelynek a leányvállalatai között főleg vagy kizárólag hitelintézetek és pénzügyi intézmények vannak, de legalább egy hitelintézet. Míg a **vegyes tevékenységű holdingvállalat** olyan irányító intézet, amely nem hitelintézet vagy pénzügyi holdingvállalat, de a leányai között legalább egy hitelintézet található. Vegyes tevékenységű holding vállalat lehet tehát valamennyi nem-hitelintézet és nem pénzügyi intézmény formában működő vállalat (pl. biztosító), ha van egy hitelintézet leányvállalata.

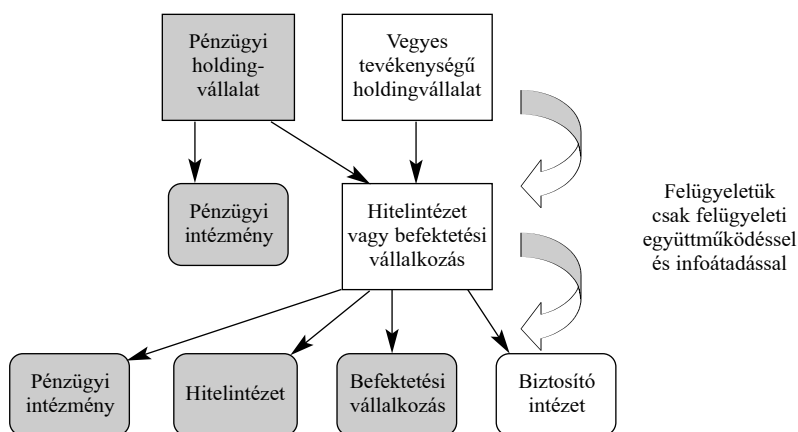
A **magyar szabályozás pénzügyi intézménynek a hitelintézetet és a pénzügyi vállalkozást nevezi**, tehát eltérő intézményi kört és eltérő tevékenységeket fed le az EU tevékenységi alapon definiált pénzügyi intézményéhez képest. A **pénzügyi holding társaság** olyan pénzügyi vállalkozás, amelynek kizárólagos tevékenysége pénzügyi intézmények vagy befektetési vállalkozások tulajdonlása, amelyek közül legalább egy hitelintézet. **Ehhez hasonló kizárólagosságot az EU szabályozása nem ír elő**. A 2000/12/EC csak annyit követel meg, hogy a pénzügyi holding társaság leányvállalatai főleg hitelintézetekből és pénzügyi intézményekből álljanak, közülük legalább egy hitelintézettel, míg a 93/6/EEC a befektetési vállalkozások tulajdonlásával is kiegészíti a holding társaság definícióját.

Az 1993/6 CAD direktíva már arra az általánossá váló piaci jelenségre reagál, hogy a befektetési szolgáltatások piacán a hitelintézetek és befektetési vállalkozások jellemzően egymás versenytársai. Ezért az egyenlő elbánás biztosítása érdekében a hitelintézetekkel egyező prudenciális követelményeket ír elő a befektetési vállalkozások számára is, illetőleg **bevezeti**

a befektetési vállalkozások konszolidált felügyeletét.

Az 93/6/EC direktíva konszolidációs intézményi körét a 3. ábra mutatja:

3. ábra



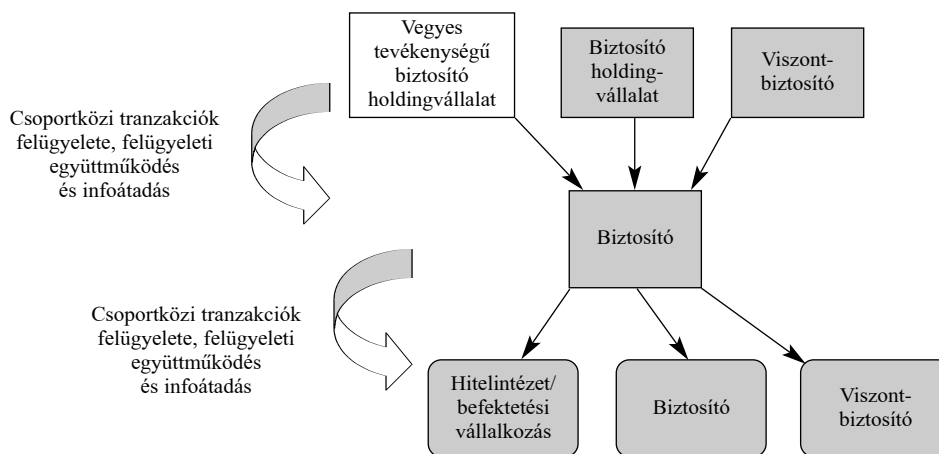
A satírozott intézmények készíteneik konszolidált beszámolót és rájuk érvényesek a konszolidált limitek és tőkekövetelmény. A pénzügyi holdingvállalat és vegyes tevékenységű holdingvállalat definíciója az eddigi hitelintézeti szereplő mellett kiegészül a befektetési vállalkozással is. Így pénzügyi holdingvállalat az olyan pénzügyi intézmény, amelynek a leányvállalatai között főleg vagy kizárólag hitelintézetek, befektetési vállalkozások és pénzügyi intézmények vannak, de legalább egy hitelintézet vagy befektetési vállalkozás. Ugyanez igaz a vegyes tevékenységű holdingvállalat esetében is, amely a direktíva életbelépésétől kezdve olyan irányító intézetet jelent, amely nem befektetési vállalkozás vagy pénzügyi holdingvállalat, de a leányai között legalább egy befektetési vállalkozás vagy hitelintézet található. Azokra a csoportokra

is kiterjednek ezek a definíciók, ahol nincs hitelintézet, ezért a csak befektetési vállalkozásokat tulajdonló intézményeket is nevezhetjük pénzügyi holdingvállalatnak vagy vegyes tevékenységű holdingvállalatnak.

A biztosítási csoportokról a 98/78/EC direktíva rendelkezik. A konszolidált követelményekkel lefedett intézményi kört a 4. ábra szemlélteti.

Az intézmények közül a biztosító holdingvállalat az az irányító intézmény, amelynek fő tevékenysége részesedések szerzése kizárólag vagy főleg biztosítóban, viszontbiztosítóban és nem tagország biztosítójában, és az így szerzett leányvállalatok közül legalább egy biztosító. A vegyes tevékenységű biztosító holdingvállalat olyan irányító intézmény, amely nem biztosító, viszontbiztosító, nem tagország biztosítója vagy biztosító holdingvállalat,

4. ábra



de a leányvállalatai között legalább egy biztosító van. Ahogy már korábban említettük, a biztosítók esetében a **konzolidációs kötelezettség az intézmények szélesebb körére** vonatkoztatható, hiszen a részesedési viszony nemcsak a szavazati vagy tulajdoni hányad 20 százalékhoz köthető, hanem ide tartozik minden olyan **tartós kapcsolat** is, amely a 20 százaléknál alacsonyabb tulajdonosi jogokat testesít meg, de a vállalkozás tevékenységét befolyásolja.

A vegyes tevékenységű csoportok esetében a konszolidált felügyelet az információszerzési jogokon és felügyeleti együttműködésen kívül a **csoportközi tranzakciók felügyeletére** is kiterjed. A csoportközi tranzakciók felügyelete úgy valósul meg, hogy minden olyan vállalkozás, amelyek legalább részesedési viszonyban áll a biztosítóval vagy a biztosítóval részesedésben álló vállalkozással, valamint az olyan természetes személyek, akik ezek közül az intézmények közül

bármelyikben részesedéssel rendelkeznek, és a biztosító közötti tranzakciókat évente legalább egyszer jelenteni kell a felügyeletnek. Ezek a tranzakciók elsősorban az egymásnak nyújtott hiteleket, garanciákat, az egymás között zajló mérlegén kívüli tranzakciókat, befektetéseket, szavatoló-tőke-elemeket érintő tranzakciókat, valamint a költségmegosztásra irányuló megegyezéseket jelentik. De konszolidált tőkemegfelelési követelményeknek nem kell megfelelniük.

A szektorális direktívák definíciói miatt átfedések is jelentkeznek. Így például a vegyes tevékenységű biztosítási holdingvállalat vegyes tevékenységű holdingvállalat lehet a banki direktíva szerint, de elképzelhető az is, hogy a vegyes tevékenységű biztosítási holdingvállalat egyszerre pénzügyi holdingvállalat a banki direktíva értelmében, vagy a banki direktíva szerint vegyes tevékenységű holdingvállalat biztosítási holdingvállalat a biztosítási direktíva szerint.

⇒ **Pénzügyi csoportok prudenciális szabályai.**

1. Tőke megfelelési követelmények

A csoport szintű tőke követelmények megalkotása során az elsődleges szempont mindig is a többszörös tőkehasználat kiszűrése volt. Az anyavállalat részesedése a leányvállalatban az anyavállalat saját tőkéjének befektetése lehet, a leány számára viszont ugyanúgy tőkeelem. Az **egyedi tőkeszámításai során így mindkettő tőkeelemnek veszik figyelembe ugyanazt a tőkét (double gearing)**, hosszabb tulajdonlási lánc során pedig ez akár többszörösen megtörténhet (multiple gearing). A csoport szintű követelmények ezeket a halmozódásokat valamelyik ajánlott módszer segítségével kiszűrik, így kimutathatóvá válik az az eset, amikor a csoporttagok egyenként teljesítik a tőke követelményeket, de együtt nem.

Csoport szintű tőke meghatározásakor **nem vehető figyelembe az a leányvállalati tőke sem, amely az anya hitelfelvételéből származik (excessive leverage)**. Ezt a hitelt az anyavállalatnak egyszer vissza kell fizetnie, így nem teljesül az a bármely tőkelemmel szemben támasztott követelmény, hogy a nem várt veszteségek fedezésére bármikor elérhető legyen. Így lényegében bármilyen forrásból ered az anyavállalat részesedése, nem vehető figyelembe a leány tőkeszámítása során.

A konszolidált szavatoló tőke megállapítására három különböző módszer létezik, amelyek ugyanarra az eredményre (szavatoló tőke értékre) vezetnek, csak a kiindulásuk eltérő aszerint, hogy konszo-

lidált mérleg vagy egyedi adatok állnak rendelkezésre. **Mindegyik módszernek az a célja, hogy a többszörös tőkeáttételek kiszűrése révén a ténylegesen rendelkezésre álló szavatoló tőke elemeket határozza meg, amelyet a tőke megfelelés vizsgálata során az aggregált tőke követelményekkel lehet összevetni.** A csoport szintű szavatoló tőke ismerete nemcsak a tőke megfelelés vizsgálata miatt fontos. **A csoport egészére vonatkozó kockázati limitek többsége, a biztosítók kivételével,⁸ a szavatoló tőkéhez viszonyítva állapítható meg,** ezért valóban lényeges, hogy a három módszer ugyanarra az eredményre vezessen. A 2. táblázatban ezeket a módszereket foglaljuk össze. Mint látható, a Joint Forum és az EU direktívák által használt módszertan lényegében megegyezik, még ha elnevezésük eltérő is.

A „csoport blokkok módszere” (building block approach) vagy a „számvetési konszolidáción alapuló módszer” (accounting consolidation based approach) a hagyományos számvetési konszolidációra épít, amikor a konszolidált mérleg és eredmény kimutatás adatai az egymás közötti tranzakciók, kitettségek kiszűrése után a csoport egészének vagyoni helyzetéről és eredményéről tájékoztatnak. Bizonyos esetekben azonban a számvetési konszolidált beszámolók nem alkalmasak a prudenciális konszolidáció céljainak elérésére. Egyrészt azért, mert információ vesz el azzal kapcsolatban, hogy melyik csoporttagtól származik az adott eszköz vagy for-

⁸ A biztosítók kockázati limitei a technikai tartalék függvényében kerülnek megállapításra.

2. táblázat

A tőke megfelelés számításához ajánlott módszerek⁹

| Joint Forum 1999 | EU Direktívák |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p data-bbox="417 535 680 564"><i>Csoportblokkok módszere</i></p> <p data-bbox="315 584 783 707">A csoport konszolidált tőkéjének meg kell haladnia az egyedi vagy azonos tevékenységet végző csoportblokkok tőkekövetelményének összegét.</p> <p data-bbox="315 712 783 835">A csoport konszolidált tőkéje = a konszolidált eszközök (részeseések nélkül) – (konszolidált kötelezettségek (egymás közötti kötelezettségek kiszűrésével) + tartalékok)</p> | <p data-bbox="817 535 1261 564"><i>Számviteli konszolidáción alapuló módszer</i></p> <p data-bbox="806 584 1275 770">A csoport számvitelileg konszolidált saját tőkéjének (tőkeelemként csak azok az elemek választhatók, amelyeket a szektorális szabályok kölcsönösen elismernek) meg kell haladnia az egyes szektorok külön meghatározott tőkekövetelményeinek az összegét.</p> |
| <p data-bbox="406 875 689 904"><i>Kockázat alapú aggregálás</i></p> <p data-bbox="315 920 783 1077">Az egyedi tőkeelemek összeadásával meghatározott csoport-tőkéből a csoportközi részeseések összegét levonják, és ennek kell meghaladnia az egyenkénti tőkekövetelmények összegét.</p> | <p data-bbox="868 875 1210 904"><i>Levonás és aggregálás módszere</i></p> <p data-bbox="806 920 1275 1077">Az egyedi tőkeelemek összegéből (választható elemek csak azok, amelyeket a szektorális szabályok kölcsönösen elismernek) levonják az egyedi tőkekövetelményeket és a részeseések könyv szerinti értékét.</p> |
| <p data-bbox="421 1113 674 1142"><i>Kockázat alapú levonás</i></p> <p data-bbox="315 1160 783 1697">Az anya befektetésének értékét a leány tőkefeleslege ill. hiánya adja. Ezért az anya egyedi, nem konszolidált tőkéjét újraszámítják úgy, hogy levonják a részeseések könyv szerinti értékét és helyette a leányok tőkefeleslegét, hiányát veszik figyelembe. Ha az anya befektetése meghaladja a leány tőkekövetelményét, akkor a felesleg az anya tőkéjének részévé válik, mert elérhető a csoport többi tagja számára is. Ha viszont hiány van, mert a befektetés alacsonyabb, mint az anya részeseésének megfelelő tőkekövetelmény, akkor azt a hiányt az anyának kell pótolnia, ezért levonásra kerül az anya és egyben a csoport rendelkezésére álló tőkeelemekből. Az anya újraszámított tőkéjének kell meghaladnia az anya tőkekövetelményét.</p> | <p data-bbox="806 1113 1272 1142"><i>A követelmények levonásán alapuló módszer</i></p> <p data-bbox="806 1160 1275 1413">Az anyavállalat tőkéjének meg kell haladnia az anya tőkekövetelményét és a részeseések könyv szerinti értéke ill. a leányok tőkekövetelményének arányos összege közül a magasabb érték összegét. A tervezett EU direktíva az óvatosság elve szerint a leány tőkefeleslegét nem veszi figyelembe, viszont a hiányát igen (l. kockázat alapú levonás).</p> |

9 A szemléltető példák a mellékletben találhatóak.

rás. Az egészen más mérlegszerkezetű intézmények konszolidációja pedig félrevezető vagy torz helyzetképet adna. Egy bank és egy más szektorban tevékenykedő intézmény, pl. biztosító vagy nem szabályozott intézmény konszolidált mérlege nem alkalmas arra, hogy a banki kockázatot kimutassa, és a mérlegre épülő banki limiteket, követelményeket megállapítsa. Ugyanez igaz a biztosítási kockázatra is, ahol az alapvető kockázat a kötelezettségek értékének bizonytalansága, és a mögöttük álló eszközök értékállóságának változása. A biztosítók tartalék- és tőkekövetelményei ennek a kockázatnak a figyelembevételével kerültek megállapításra. Ezért ilyen esetekben szükség van arra, hogy az egyes tevékenységek kockázata és az ennek megfelelő követelmények egymástól elkülöníthetők legyenek. A „building block” módszer ezt úgy teszi lehetővé, hogy a szabályozásnak, tevékenységnek megfelelő szektorokra osztja a csoportot, kiszámolja a szektorok tőkekövetelményét, és ezeket összeadva állapítja meg, hogy a csoport konszolidált tőkéje elegendő-e.

Előfordulnak olyan esetek is, amikor konszolidált számviteli jelentések nem állnak rendelkezésre, azonban a felügyeletnek szüksége van a csoporttag konszolidálására. Ekkor alkalmazható a másik két módszer („levonás és aggregálás” (deduction and aggregation), „követelmények levonásán alapuló módszer” (requirement deduction), amely az egyedi adatok segítségével határozza meg a csoport rendelkezésére álló szavatolótóke nagyságát, és az ebből már megállapítható kockázati limiteket. Ebben az esetben

is könnyen betarthatóak a különböző szektorok követelményei, hiszen utólag történik az egyedi szavatolótokeelemek, illetve tőkekövetelmények aggregálása vagy levonása. **Ezek a módszerek a többszörös tőkehasználat kiszűrését az egymás felé irányuló kockázatvállalások nettósítása nélkül biztosítják.** Így ha nem áll rendelkezésre konszolidált beszámoló, vagy a csoportközi tranzakciók nagyon összetettek és ismeretük nélkül lényeges információk vesznének el, ezek a módszerek előnyösebbek lehetnek.

2. Kisebbségi tulajdonosok

A konszolidáció végrehajtása során újabb kérdést vet fel **a nem 100 százalékban tulajdonolt leányvállalatok elszámolásának** kérdése. Pro és kontra érvek szólnak amellett vagy az ellen, hogy konszolidációjuk teljes körű legyen, azaz úgy történjen, mintha 100 százalékosan tulajdonolnák őket. Abban az esetben, ha léteznek más kisebbségi tulajdonosok is, akkor **a teljes körű konszolidáció és a részesedés aránya szerinti konszolidáció eltérő mértékben konzervatív** aszerint, hogy a csoporttagoknak egyenként tőkefeleslege vagy hiánya van.¹⁰ Ahogy a 2. táblázatból is látszik, a konszolidálás során a csoporttagok ténylegesen rendelkezésre álló szavatoló tőkéje kerül meghatározásra, az egymás közötti tulajdonlások, részesedések könyv szerinti értékének kiszűrésével, levonásával. **Amennyiben a tagoknak egyenként tőkefeleslegük van, akkor a**

¹⁰ Szemléltető példa a mellékletben.

teljes körű konszolidáció kedvezőbb eredményt ad, mint a részesedés szerinti, mert ekkor a kisebbségi tulajdonra eső feleletet is a csoport elérhető tőkeelemei közé sorolják be, míg a részesedés levonásakor, csak az anyavállalat részesedése kerül levonásra. **A leány tőkedeficitje esetén a részesedés szerint arányosan konszolidált tőke ad kedvezőbb eredményt**, hiszen a deficit teljes körű elszámolása azt jelentené, hogy a hiány pótlásának felelőssége teljes egészében az anyavállalatra ill. a csoportra hárul.

A kisebbségi tulajdonláshoz kapcsolódó konzervatív álláspont tekintetében az ágazati szabályok eltérést mutatnak. A biztosítási csoport tőkemegfelelésének számítása során (98/78/EC) a részesedésnek megfelelő arányban kell figyelembe venni az egyes egységek tőkeelemeit, kivéve tőkedeficit esetében, amikor teljes körű konszolidációt kell végrehajtani, hogy a deficit teljes egészében számítsa a konszolidálás során. A hitelintézetek és befektetési szolgáltatók esetében a 2000/12/EC direktíva elsődlegesen teljes körű konszolidációt ír elő, részesedés szerint csak akkor lehet konszolidálni, ha a felelősség is bizonyíthatóan a részesedéseknek megfelelően oszlik meg.

3. Csoportközi tranzakciók és kockázati koncentrációk

A csoportközi tranzakciók léte önmagában nem jelent veszélyt, hiszen gyakran éppen a csoporton belüli hatékonyabb munkamegosztás, az alaptevékenységekre való fókuszálás igénye az, amely a csoportok, kong-

lomerátumok létrejöttéhez vezet. A szabályozók feladata annak biztosítása, hogy ezek a tranzakciók ne gyengítsék a csoport pénzügyi helyzetét, ne veszélyeztessék fennmaradásukat. Ehhez viszont csoportszinten is tisztában kell lenni a kockázatok áramlásával és felhalmozódásával.

Felügyeleti szempontból két terület jelenthet gondot: a csoportközi tranzakciók eredményeképpen kialakuló **kölcsönös függőségi viszonyok, és a tranzakciók egymás közötti árazása**. Ezért a csoportközi tranzakciók, és hozzá hasonlóan a kockázati koncentrációk felügyelete során elsődlegesen a **csoporton belüli fertőzés veszélyét, a lehetséges érdekkonfliktusokat, a szektorális szabályok megkerülésének kockázatát, és a kockázat szintjét és nagyságát** kell értékelni.

Önmagában a csoportközi tranzakciók és kockázatok csak ritkán vezetnek tartós fizetéseképtelenséghez, a csoporton belüli kölcsönös függőség miatt azonban általában az egyes tagok likviditási, profitabilitási problémái átmenetileg érintik a többi csoporttagot is. A csoporton belüli kölcsönös függőség és a különféle belső tranzakciók számos megjelenési formája többféle, sokszor halmozódó kockázatok kialakulásához vezet. A 3. táblázat összefoglalja, hogy az egyes tranzakciófajták mely kockázatok kialakulásához, erősítéséhez járulhatnak hozzá.

Az EU direktívái a **kockázati koncentrációt az egyes szektorokban meg lehetőségen eltérő módszerekkel és mértékben szabályozzák**. A hitelintézetek és befektetési szolgáltatók esetében a szavatoló tőke nagyságához viszonyítva határozzák meg a limiteket. Az egyedi intéz-

A csoporton belüli tranzakciók kockázata

| Kockázatok típusai | Tranzakciók típusai |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Csoporton belüli fertőzés kockázata | Csoporton belüli kereskedés Más csoporttag részére történő kereskedés |
| Érdekkonfliktusok kockázata | Egyes eszközök csoporton belüli elhelyezése (kedvezőbb adó és piaci feltételek, szakértők jelenléte) |
| Szabályozói arbitrázs kockázata | A központosított likviditásmenedzsment, csoporton belüli hitelek és garanciák nyújtása A biztosítói és viszontbiztosítói tevékenységek miatti finanszírozás és értékpapírosítás Kereskedési tevékenységek árazása Ügyfelek eszközeinek elhelyezése (csoport és nem az ügyfél érdeke szerint) Csoporton belüli hitelek és garanciák (árazás, eszközök áramlásának nyomon követése) Eszközök adásvétele csoporton belül |

mények és a hitelintézetekből és befektetési szolgáltatókból álló homogén csoportok esetében a szavatoló tőke 10 százaléka felett beszélhetünk nagykockázatról, és a 25 százalékos limit a felső határ. Az összes nagykockázat nem haladhatja meg a szavatoló tőke 800 százalékát. Hasonlóan mennyiségi szabályozást jelent, hogy a hitelintézetek más hitelintézet, pénzügyi intézet és kiegészítő banki szolgáltatást nyújtó vállalkozás kivételével csak szavatoló tőkéjük 15 százalékig, aggregált szinten 60 százalékig szerezhettek részese-
dést. A hitelintézetek és befektetési vállalkozások **tulajdonszerzési korlátai nem vonatkoznak a biztosítókra**, és az ideiglenesen veszteségmegelőzés céljából tartott részvényekre. Amennyiben a hitelintézet mégis túllépné a tulajdonszerzési li-

mitiket – amit a nagykockázat esetében nem tehet meg –, akkor 100 százalékosan tőkével kell fedezni a limit feletti részt. A biztosítókat a nagykockázati limitek esetében is kedvezőbb elbánás érinti, esetükben a 25 százalékos limit 40 százalék.

Az EU szabályozása a befektetési vállalkozások tulajdonszerzését illetően liberálisabb, mint a hitelintézetekkel szemben, ugyanis 15 százalékos és 60 százalékos limitet nem alkalmaz, de a nagykockázati limitek órájuk is azonos feltételekkel érvényesek.

A direktívák alapján biztosítók esetén **csak azokra az eszközökre vonatkoznak diverzifikációs szabályok** (asset spread rules), **amelyek a technikai tartálék befektetési formájának tekinthetők**. Éppen ezért a befektetési limitek is a tech-

nikai tartalék arányában vannak meghatározva.¹¹ A technikai tartalék befektetésén kívüli többi eszközhöz kapcsolódóan a tagállamok nem rendelkezhetnek korlátozásokról. A technikai tartalék befektetésénél alapvető szempont a biztonság, a hozam és a piacképesség, amelyet a diverzifikáltság is elősegít. Ebből következően a diverzifikációs szabályok jelentősen hozzájárulnak a fenti szempontok érvényesíthetőségéhez. A biztosító befektetéseihez kapcsolódó kockázatok egyedi intézményi szinthez kapcsolódnak, csoportszinten mind a technikai tartalékok, mind a befektetések aggregálódnak, ezért ha a biztosítók egyedi szinten teljesítik a diverzifikációs követelményeket, akkor azok csoportszinten is automatikusan teljesülnek.¹² A biztosító kötelezettségeihez (biztosítási szerződések) nem kapcsolódnak koncentrációs limitek, ezeket a kockázatokat elsősorban más eszközökkel, viszontbiztosítással, együttes biztosítással csökkentik.

Az eltérő szektorális szabályok miatt a bankok és befektetési szolgáltatók a csoporthoz tartozó – konszolidációba be nem vont – biztosítón keresztül könnyen ki tudják kerülni a nagykockázati limiteket. Erre elsősorban azért van lehetőség, mert a biztosítók esetében a technikai tartalékon kívüli források befektetését, így a sa-

ját tőkét egyáltalán nem érinthetik limitek, és ugyanígy nem kapcsolódnak limitek a technikai tartaléktól független ügyletekhez sem.

3. Felügyeleti együttműködés és információcsere

Bár elvileg a felügyeleti szervek más hatóságokkal (felügyeleti szervek, felszámolók, auditorok) feladatuk ellátása érdekében történő információcseréjét már a BCCI bukása előtti direktívákban sem akadályozhatták formálisan adatvédelmi, titoktartási követelmények, az esetek azt bizonyítják, hogy az információáramlás mégis ütközött (és sok helyütt ma is ütközik) ilyen akadályokba.

A különböző országok felügyeleteinek, valamint az egy országon belüli felügyeletek együttműködését a különböző ágazati direktívák szabályozzák meglehetősen eltérő mértékben. Hitelintézetek és befektetési szolgáltatási tevékenységet nyújtó intézmények esetében felügyeleti együttműködésre kerül sor az új tulajdonosokról való tájékozódás esetében és alkalmasságuk megítélésekor, azonban hasonló intézkedés a biztosítók esetében nem szerepel a direktívákban. Határon átnyúló pénzügyi csoportok esetén felügyeleti együttműködési megállapodások rendelkeznek az együttműködés keretéről és a konszolidált felügyeleti funkciók ellátásáról. A hitelintézetekről, befektetési vállalkozásokról és biztosítási csoportokról szóló direktíva is rendelkezik arról, hogy ha egy csoportba tartoznak ezek az intézmények, akkor a felügyeleteknek szorosan együtt kell mű-

11 Pl. nem fektethetnek technikai tartalékuk 5 százalékánál többet egy kibocsátó értékpapírjaiba, 10 százalékánál többet közelfekvő épületekbe és területekbe, valamint OTC termékekbe, 3 százalékánál többet nem tarthatnak készpénzben.

12 Az egyedi intézményi limitek alól kivételt jelent, ha a biztosítónak 50 százalékánál nagyobb részesedése van befektetési alapon (investment fund), mert ekkor a biztosító felügyeletének az alap működését, és annak eszközeit is figyelembe kell vennie a biztosító értékelésekor.

ködniük, és azokat az információkat, amelyek a másik felügyelet munkáját megkönnyítenék, át kell adniuk.

Az EU-ban a 1990-es évek felügyeleti együttműködésének gyakorlata azt mutatja, hogy a határon átnyúló pénzügyi konglomerátumok és csoportok jelenlegi felügyelete majdnem minden esetben az együttműködés célját meghatározó Memoranda of Understandinggel (MoU), magyarul: Együttműködési Megállapodásokkal valósul meg a tagországok felügyeletei között. Konkrét esetekben a konszolidált felügyeletet ellátó tagország felügyeleti szervéről is egy ilyen megállapodás dönthet, ha az irányelv rendelkezése nem egyértelmű, például ha a holdingvállalat ott van bejegyezve, ahol a tagjai vagy legalább egy hitelintézete, vagy az anyavállalat egy hitelintézet, akkor a hitelintézet felügyeletének kell ellátnia a konszolidált felügyeletet.

A határon átnyúló akvizíciók során a részesedés szerzés különböző szintjeivel a részesedést szerző intézmény felügyeletének és a megszerzett intézmény felügyeletének együttműködése, feladataik megoszlása jelentősen változik. A részesedésszerzést mindkét érintett tagország felügyelete visszautasíthatja vagy azért, mert a részesedést szerző intézmény pénzügyi helyzetét gyengíti meg az új részesedés, vagy azért, mert az új tulajdonos nem alkalmas arra, hogy az intézmény megfelelő vezetéséről gondoskodjon. A konszolidált felügyeletért a részesedést szerző intézmény illetékes felügyelete felelős, és ennek ellátása érdekében folyamatosan kapcsolatban van a másik érintett felügyelettel. A felvásárlás,

részesedésszerzés szabályainak betartását a megszerzett intézmény felügyelete vizsgálja, ezért a felvásárló intézménynek együtt kell működnie ezzel a felügyelettel is. Miután a megszerzett intézmény leányvállalattá vált, a leányvállalat felügyelete csupán a leányvállalat egyedi felügyeletét végezheti, a csoport egyéb tagjairól szóló információt csak akkor szerezhethet, ha erre külön megállapodása van az anyaintézmény felügyeletével. Végül a felvásárlás során az utolsó lépés, amikor fiókvállalattá válik a megszerzett intézmény, ekkor a fiókvállalat felügyelete a likviditási pozíció vizsgálatára korlátozódik.

A BCCI esete arra hívta fel a figyelmet, hogy mindezek a rendelkezések nem elegendőek arra, hogy hatékony felügyeletet lássanak el olyan pénzügyi csoportokban, amelyeket több felügyelet ellenőriz, vagy olyan intézményekben, amelyek tulajdonosainak kapcsolatait és befolyásolhatóságát nem teljes mértékben ismerik. Felhívta a figyelmet arra is, hogy az intézmények problémáinak feltárására az összes olyan hatóság információira szükség van, amelyek az intézményt vizsgálják, vagy bármilyen hozzákapcsolódó adat birtokában vannak.

⇒ A post-BCCI direktíva.

Az 1995/26/EC, ún. post-BCCI direktíva az összes pénzügyi szektorban felügyelt intézmény szabályozását módosította a felügyeleti engedélyezés szigorításával, és a felügyeleti együttműködés erősítésével. Így érintette a 77/780/EEC és 89/646/EEC hitelintézeti direktívákat, a 73/329/EEC és 92/49/EEC nem-életbizto-

sítási direktívákat, a 79/267/EEC és 92/96/EEC életbiztosítási direktívákat, a 93/22/EEC befektetési szolgáltatásokról szóló direktívát, és végül a 85/611/EEC nyilvános és nyíltvégű értékpapíralapokról (UCITS) szóló direktívát. A direktíva egyértelmű célja volt, hogy az olyan intézmények, mint a BCCI, akik egyértelműen az eltérő országok különböző szabályozói követelményeinek kihasználására, a felügyeletet nem megfelelő együttműködésére, és ebből adódóan a felügyeletet által fel nem tárt összefonódásokra építettek, ne jöhessenek létre. **Az eddig fel nem tárt összefonódások kimutatására hivatott a direktíva által bevezetett új fogalom, a szoros kapcsolat.**

1. A szoros kapcsolat

A felügyeletet visszautasíthatják a működési engedély kiadását vagy visszavonhatják az engedélyt, ha az intézmény tulajdonosi és ellenőrzési – ún. szoros kapcsolatai – akadályozzák a hatékony felügyeleti munkát. **Szoros kapcsolatként** azt a viszonyt definiálja a direktíva, amikor **két természetes és jogi személy** között **részesedési és ellenőrző** viszony áll fenn.

A **részesedési** viszony azt jelenti, hogy egy személy a szavazati jogok vagy tőke 20 százaléka felett tartósan rendelkezik (közvetlenül vagy ellenőrzéssel). **Ellenőrző** kapcsolaton gyakorlatilag a számviteli direktíva szerinti **anya–leány vagy az ahhoz hasonló kapcsolatot** értjük, amelyet a számviteli szabályozás részletez, és egyben konszolidált beszámoló készítésére kötelez. A számviteli direktívának megfe-

lelően az a vállalkozás ellenőríz egy másik vállalkozást, amely

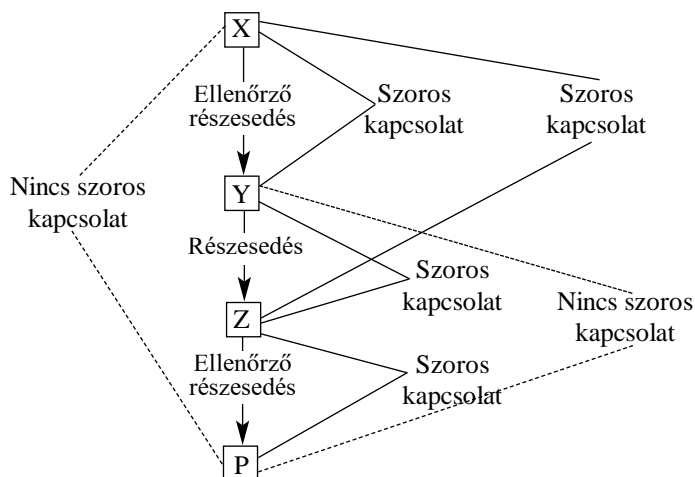
- a szavazati jog többségével rendelkezik
 - képes a vezetők többségének kinevezésére és elmozdítására, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak
 - alapszabályzat vagy szerződés szerint domináns befolyással rendelkezik, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak
 - a vezetők többsége egyedül az ő szavazatai alapján lett kinevezve (és nincs más anyavállalat, aki az előző 3 pontot teljesíti), és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak,
 - a megbízással vagy szerződéssel szerzett szavazati jogokkal egyedül irányít, és egyben részvényese vagy tagja a vállalkozásnak.
 - Ugyanígy ellenőrző viszonyt jelent, és konszolidált beszámoló készítésére kötelezhető az a vállalkozás, amely **részesedési viszonyban áll** egy másik vállalkozással, és **emellett**
 - gyakorlatilag domináns befolyással rendelkezik a másik vállalkozásban vagy
 - a másik vállalkozással közös anyavállalat révén egységes alapon menedzselte.
- Alapvetően tehát úgy tűnik, hogy továbbra is **a tulajdonosi vagy tagsági viszonyon** keresztül határozzák meg azt a személyt, aki képes befolyásolni az intézmények tevékenységét. A döntő különbséget **a természetes személyek figyelembevétele** jelenti, valamint **az ellenőrző viszonyra vonatkozó „ahhoz hasonló kapcsolatok” kiegészítés, amely a számviteli direktíva meghatározásait elsősorban viszonyítási alappá változtatja a kapcsolat erősségére vonatkozóan, és nem feltétlenül tesz**

szükségessé a részesedési, illetve tagsági viszony meglétét.

Szoros kapcsolat alakul ki két testvérviszonyban álló jogi személy között is, ha ellenőrző viszony fűzi őket egy jogi vagy természetes személyhez.

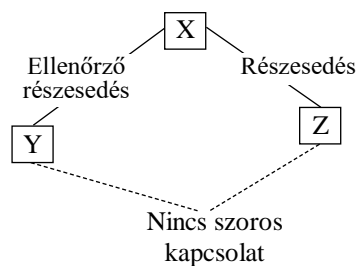
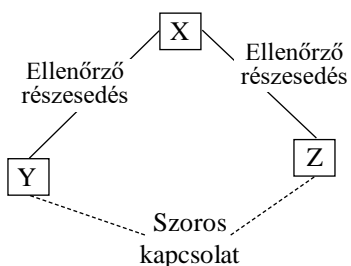
Ha két intézmény között közvetlenül érvényesül a tartós részesedési ill. ellen-

őrző részesedési viszony, akkor szoros kapcsolat van közöttük, és egy csoportot alkotnak. Ha viszont összetett lánc alakul ki, azaz a leánynak is van leánya (ellenőrző részesedése) vagy további részesedési viszonya, akkor a szoros kapcsolat csak az ellenőrző részesedésen keresztül „örökölődik”. Ezt szemlélteti a következő ábra:



Ugyanígy két testvérvállalat sincs szoros kapcsolatban, ha az egyikük csak ré-

szesedési viszonyban van az anyavállalattal.



A SZOROS KAPCSOLAT FOGALMA AZ ANGOL SZABÁLYOZÁSBAN

A szoros kapcsolat Angliában alkalmazott definíciója nem tér el jelentősebben az EU direktívában megfogalmazottaktól. Különbséget az jelent, hogy a szoros kapcsolat kiegészül az anya, leány, társléány

viszonyon kívül azokkal a személyekkel, akiknek utasításai, irányadásai meghatározzák az intézmény vezetőinek viselkedését. Anyavállalatról illetve leányvállalatról akkor beszélnek, ha az EU direktívában felsorolt ellenőrző részesedési viszony hét ismérve közül valamelyik fenn áll, és a nyolcadik ismérve az, ha egy személy a szavazati jog vagy tőke 20 százaléka feletti részesedéssel rendelkezik. Másképp

csoportosítják tehát az egyes kapcsolatokat, amikor anya-leány viszonyként definiálják a részesedési kapcsolatot (a szavazati jog vagy tőke 20 % feletti részesedését) is.

A tulajdonosi lánc során viszont ugyanúgy, ahogy az EU direktívában, csak az ellenőrző részesedést jelentő anya-leány kapcsolat „terjeszti” a szoros kapcsolatot, a részesedési anya-leány kapcsolat nem.

A SZOROS KAPCSOLAT FOGALM A NÉMET SZABÁLYOZÁSBAN

A német szabályozás ugyanúgy természetes és jogi személyek között definiálja a szoros kapcsolatot, ahol közvetve vagy közvetlenül rendelkeznek a szavazati jogok vagy tőke 20%-ával, valamint anya, leány, testvér vagy ehhez hasonló kapcsolat áll fenn. Lényegében a direktíva meghatározását vették át, és nem szigorították tovább a direktíva előírásait azzal, hogy kiszélesítik a kapcsolatok „listáját”.

A post-BCCI direktívának köszönhetően az egyes direktívák¹³ egységesen rendelkeznek arról, hogy a felügyelet visszautasíthatják a működési engedély kiadását vagy visszavonhatják az engedélyt, ha az intézmény tulajdonosi és ellenőrzési (szoros) kapcsolatai vagy a szoros kapcsolatban állókra vonatkozó harmadik országbeli jogszabályok akadályozzák a hatékony felügyeleti munkát. Ilyen akadályok elsősorban az információ megszerzésére vonatkozhatnak, például előfordulhat, hogy jogszabályok akadályozhatják az információ kiadását. A szoros kapcsolatokról és a szoros kapcsolat miatti akadályoztatás változásairól nem csak a működési engedély nyújtásakor, hanem folyamatosan tájékoztatni kell a felügyeletet.

13 A 2000/12/EC hitelintézeti direktívák, a 92/49/EEC nem-élet biztosítási direktíva, a 92/96/EEC életbiztosítási direktíva, a 93/22/EEC befektetési szolgáltatásokról szóló direktíva, és végül a 2001/107/EC alapkezelői vagy vagyonkezelői direktíva.

E módosítás mögött érezhető az a BCCI tanulság, hogy **a felügyeletnek látni kell, hogy kik azok, akik befolyásolhatják a felügyelt intézmény működését, eredményességét, szolvenciáját, mert annak vizsgálata, hogy önmagában az intézmény megfelel-e a követelményeknek nem elegendő.**

Az EU direktívák ugyanakkor a szoros kapcsolat definíciójának legszűkebb értelmezését határozzák meg, amelyekhez képest a tagállamok jóval szigorúbbak is lehetnek azzal, hogy egyéb kapcsolatokat is szoros kapcsolatként értelmeznek.

2. Működés szerinti székhely és a bejegyzett székhely egysége

A BCCI eset kapcsán vált egyértelművé a kompetens felügyelet kiválasztásával kapcsolatos szabályozói hiányosság. A pénzügyi szektor intézményeinek szervezeti felépítése, tevékenységeinek földrajzi leosztása gyakran a különböző szabályozói követelmények következménye, és egyértelműen látható, hogy az intézmény bejegyzett székhelye és tevékenységének főbb földrajzi területe sokszor azért tér el egymástól, mert enyhébb követelményeket támasztanak a bejegyzett székhely jogszabályai. Így a pénzügyi szolgáltatók a székhely kiválasztásával földrajzi szabályozói arbitrázst használhatnak ki. Ennek megakadályozására írták elő a direktívában, hogy **csak akkor adható működési engedély, ha ugyanabban a tagállamban van a működés vagy tevékenység szerinti központ (head office), mint a bejegyzett székhely.**

hely (registered office). Hitelintézetek esetében még az is szabályozásra került, hogy csak az a tagállam adhatja ki a működési engedélyt, ahol a **működés központja** van. A működés szerinti székhely fogalmát (head office) minden tagállam maga definiálja, az angol szabályozásban például működési székhelynek az a tagállam tekinthető, ahol a menedzsment és az ellenőrzés központja található.

3. Felügyeleti és hatósági együttműködés

A post-BCCI direktíva a felügyeleti együttműködését és az egymástól történő információkérés lehetőségeit sokkal szélesebb alapokra helyezte. **A tulajdonosok és intézmények vizsgálendő körét az újonnan bevezetett fogalomra, a szoros kapcsolataikra terjesztette ki, valamint döntő kritériummá tette a hatékony felügyelet biztosítását.** Ha a tulajdonosok és a felügyelt intézmény szoros kapcsolatai akadályozzák a hatékony felügyeletet, akkor megtagadható a működési engedély. A hatékony felügyelet ellátásáért szükséges a felügyeleti és hatóságok együttműködése, a felügyeleti több információhoz való hozzáférésének biztosítása. Korábban az információcsere és együttműködés a konszolidált felügyelet alá tartozó intézményekre korlátozódott.

Természetesen az ilyen információcsere is vonatkozni kell bizonyos alapvető adatvédelmi követelményeknek, de a nehézségeket ismerve a post-BCCI direktíva módosításai már explicite felhatalmazzák a tagállamokat, hogy a hitelinté-

zetek, befektetési vállalkozások, biztosítók és UCITS-ok felügyelete során, külön engedélyezhetik az érintett felügyelet és a felszámolók, auditorok, aktuárius felügyelők, a társasági jog betartását vizsgáló hatóságok és a központi bankok közötti információcsere. Az információcsere vonatkozó engedélyeknek, megegyezéseknek arra is ki kell térniük, hogy az adatok átadása milyen feltételek mellett, milyen cél érdekében valósulhat meg, hogy ne sértse meg az adatvédelmi követelményeket. Más országban levő felügyeleti adatátadásáról pedig **a felügyeleti közti együttműködési megállapodásoknak** kell rendelkezniük, és kizárólag a megállapodásban szereplő célok érdekében történhet adatcsere.

A felügyeleti számára a szoros kapcsolatban álló intézmények kölcsönös ismerete, az egyéb hatóságoktól beszerezhető információk biztosítják azokat az ismereteket, amelyek a felügyelt intézmény csoporttól való függéséről tájékoztatnak. A piaci szereplők számára így nem került sor a jelentési kötelezettség megduplázására, vagy többszöröződésre. Érdekes rendelkezése az irányelvnek, hogy a társasági jog felügyeletének hatóságaitól is információt kérhetnek az érintett felügyeleti, hiszen így a felügyelet alá nem tartozó intézményekről, pl. holdingokról is bizonyos szintű tájékoztatást szerezhetnek, de ez csak meghatározott és a felügyeleti tevékenységük ellátásához szükséges esetekben lehetséges. A direktíva rendelkezik arról is, amely pár tagállamban már eddig is érvényben volt, hogy az **auditoroknak bármilyen észlelt problémát, visszaélést jelenteniük kell a fel-**

ügyeleteknek, és nemcsak azoknál az intézményeknél, amelyek a felügyeletek alá tartoznak, hanem az olyan akár nem pénzügyi intézményeknél tapasztalt problémákat is, amelyek szoros kapcsolatban állnak egy pénzügyi intézménnyel.

⇒ **Heterogén csoportok (pénzügyi konglomerátumok) szabályozása.**

A pénzügyi szektor jelenlegi szabályozásában hiányosságnak tekinthető, hogy eddig csak homogén csoportok (hitelintézet – hitelintézet, hitelintézet – befektetési vállalkozás, befektetési vállalkozás – befektetési vállalkozás, biztosítási csoport) csoportszintű szabályozására került sor az egyes ágazati szabályokban, és **nem volt szabályozva a biztosító hitelintézetekkel illetve befektetési vállalkozásokkal alkotott csoportja.** A biztosítók más pénzügyi intézményekkel és befektetési szolgáltatókkal egy holdingban, konglomerátumban való részvétele **új kockázatot** teremt, elsősorban **a szektorok közötti szabályozói arbitrázsi lehetőségek, a nem egyenlő versenyfeltételek miatt.** Ezért egy új, a pénzügyi konglomerátumot alkotó pénzügyi közvetítők kiegészítő felügyeletéről szóló direktívát dolgoztak ki, amelynek elfogadása, parlamenti vitája e tanulmány megszületésekor (2002. II. negyedév) is zajlik. Az **új direktíva** nem helyettesíti a meglévő szektorális szabályokat, hanem **a különböző pénzügyi szektorokban (banki, befektetési szolgáltatói és biztosítási) tevékenykedő konglomerátumok kiegészítő felügyeletét hozza létre. Célja a szektorális szabályozás miatt meglévő hiányosságok**

pótlása, a nem konzisztens átfedések megszüntetése és a pénzügyi csoportok hatékony felügyeletének megteremtése.

Az új direktíva megalkotása mellett **a szektorális szabályok módosítására és összehangolására** is sor kerül bizonyos definíciók (részesedés, kapcsolt vállalkozás, holdingvállalat stb.) egységesítésével, a felügyeletekkel való kapcsolat és a felügyeletek egymás közötti együttműködésének közös alapra helyezésével, valamint a saját tőke számításának módosításával (más pénzügyi intézményekben szerzett részesedés saját tőkéből történő levonása) és a csoportközi tranzakciókra vonatkozó szabályok módosításával.

Az új direktíva a felügyeletek számára lehetővé teszi, hogy **csoport szinten értékelhessék:**

- a tőkekövetelmények teljesítését (megakadályozva ezzel a tőke többszörös felhasználását, és az anyavállalat hitelének a leányvállalat részéről tőkeként történő elismerését),
- a kockázatok koncentrációját és
- a csoportközi tranzakciókat.

Az új direktíva elfogadása során is nagy vitákat vált ki, hogy a „szoros kapcsolat” alapján legyen eldönthető, hogy az intézmények egy csoportba, konzolidációs körbe tartozzanak, vagy a hitelintézeti direktívából ismert módon, az anya–leány viszony főszabályt kiegészítve a felügyelet véleménye döntsön vitatható esetekben arról, hogy kik alkotnak egy konglomerátumot.

Az eddigi direktívákban is szereplő szoros kapcsolat definíciójába a korábbi meghatározáson kívül azt is beleérti a direktíva tervezet, amikor az egyik intéz-

mény csupán a felügyelet véleménye szerint gyakorol domináns befolyást a másokra. Ezen felül elismeri az olyan tartós kapcsolatokat is, amikor részesedési viszony nem állapítható meg, de ez a kapcsolat befolyásolja az intézmények tevékenységét vagy közös alapon történik a vezetésük, esetleg a vezetők többsége ugyanaz. Ezzel az új definícióval a csoport fogalma az olyan esetekre is kibővült, amikor nincs részesedési kapcsolat a két intézmény között, de a számviteli szabályok szerint már konszolidálható (tartós befolyásoló kapcsolat, közös alapú vezetés, közös vezetők), illetve még a számviteli szabályok szerint sem konszolidált (felügyelet véleménye).¹⁴

A már jelenleg is szabályozott homogén tevékenységű csoportok mellett, most a **pénzügyi konglomerátumok** szabályozására és felügyeletére is sor került. Két lépésben dönthető el, hogy melyek azok a csoportok, amelyeket pénzügyi konglomerátumnak nevezhetünk.

¹⁴ A tanulmány írásakor még zajló vitában az Európai Parlament véleménye szerint viszont a szoros kapcsolat fogalmát és az ahhoz kapcsolódó szabályokat változtatlanul kellene hagyni, azaz továbbra is a felügyeleti engedély megtagadásához vagy visszavonásához fűződne a szoros kapcsolatban álló jogi vagy természetes személyek vizsgálata. A konszolidált jelentési kötelezettség pedig az eddigi szektorális direktívákban előírtakhoz igazodna, csak a hatálya bővülne ki az összes, a direktívatervet által érintett eltérő pénzügyi szektorban aktív intézményekre. Ez azt jelentené, hogy az anya-leány viszony mellett a felügyelet véleménye döntene arról, hogy kik rendelkeznek domináns befolyással. Ezzel a változtatással a szoros kapcsolaton alapuló konglomerátummal szemben azt érnék el, hogy nem válnának automatikusan taggá az olyan intézmények, amelyek csak részesedési viszonytal rendelkeznek vagy egységes alapon menedzseltek, de ténylegesen nem rendelkeznek jelentős befolyással, hanem a felügyeleti diszkréció döntene tagságukról.

Első lépésben meg kell határozni, hogy **pénzügyi csoportról beszélhetünk-e**. Ez a szabályozott és nem szabályozott (pl. holdingvállalat) pénzügyi intézmények csoporton belüli arányától függ. A következő lépés **az eltérő pénzügyi szektorban** (banki és befektetési szolgáltatói tevékenység egy szektornak számít) **történő tevékenység szignifikáns** mivolta, vagyis a biztosítói tevékenység más pénzügyi tevékenységekhez történő kapcsolódása. **A direktívatervet szerint akkor nevezhető a szektorközi tevékenység szignifikánsnak, ha a legkisebb pénzügyi szektorban tevékenységet folytató intézmény mérlegfőösszege, ill. tőkekövetelménye meghaladja a csoport mutatóinak 10 százalékát.** Függetlenül attól, hogy a csoporton belüli arány alapján pénzügyi vagy nem pénzügyi csoportról beszélhetünk, ha a csoport élén szabályozott pénzügyi intézmény (bank, befektetési szolgáltató, biztosító) áll, és a csoport más szektorban is tevékenykedik, akkor pénzügyi konglomerátumnak számít, és az új direktíva rendeletei vonatkoznak rá.

A korábbi intézményi rendszerhez képest **új intézményi formát** is megnevez a direktívatervet, **a vegyes pénzügyi holdingvállalatot** (mixed financial holding company), azt a holdingvállalatot, amely a pénzügyi konglomerátum élén áll. A mixed activity holding company és a mixed activity insurance holding company fogalmába eddig is be lehetett sorolni a szektorközi tevékenységgel jellemezhető csoportokat, de csoportszinten tőkekövetelmény szabályozás, a kompetens felügyelet meghatározása, és adatszolgá-

tatás nem vonatkozott rájuk. Az új szabályozással a mixed financial holding company határozható meg egyértelmű definíció alapján, míg a többi holdingvállalat (pénzügyi holdingvállalat, vegyes tevékenységű holdingvállalat, biztosítási holdingvállalat, vegyes tevékenységű biztosítási holdingvállalat) negatív meghatározású, azaz a korábbi holdingvállalatok közül azok tartozhatnak bele, amelyek nem mixed financial holding companyk.

A konglomerátumokra vonatkozó kiegészítő felügyelet **csoportszintű követelményeket fogalmaz meg eddig nem szabályozott intézményekre** (újjonnan definiált holdingvállalatok) is, **azonban egyedi szinten ezeknek az intézményeknek a felügyeletére nincs szükség.** A jelenleg hatályos ágazati direktívákban ugyanez a szemlélet érvényesül, hiszen a pénzügyi intézményekre (így a pénzügyi holdingvállalatra) vagy a biztosítási holdingvállalatokra nem vonatkoznak a kockázati, ill. diverzifikációs limitek és tőkekövetelmények előírásai. Ugyanakkor, ha a szabályozott intézményekkel egy konszolidálási körbe tartoznak, akkor a csoportszintű követelmények az ő kockázatvállalásaikat is figyelembe veszik.

1. A direktíva naprakészsége és a Financial Conglomerates Committee

Mivel a pénzügyi konglomerátumok gyorsan változó szervezetek, szervezeti felépítésük, földrajzi elhelyezkedésük

gyakran joghézagok miatt jön létre, ezért a direktíva felhatalmazza a Bizottságot arra, hogy a konglomerátum definícióit bármikor úgy magyarázhassa, hogy az a pénzügyi piacok fejlődéséhez igazodjon, vagy az egységes alkalmazásukat biztosítsa. Ugyanígy járhat el a tőkekövetelmények technikai és tartalmi meghatározásainál. Ezzel a felhatalmazással nincs szükség a direktíva módosítására, ha a pénzügyi piacok fejlődése meghaladja az ebben a direktívában foglalt szintet. A Bizottság munkáját a Financial Conglomerates Committee segíti, amelyben az összes tagállam képviselteti magát.

2. A tagállamokon kívüli csoporttagok konszolidálása

A direktívatervezet az egyenlő feltételek megteremtése érdekében a tagállamokon kívül levő anyavállalattal rendelkező csoport számára is hasonló szabályozási környezetet szeretne biztosítani. Ha az érintett tagállami felügyelet meggyőződik róla és a Bizottság két hónapos átfutási időn belül elismeri, hogy a harmadik ország szabályozása ekvivalens az unióéval, akkor a felügyeletek együttműködése mellett a harmadik országbeli felügyelet ellenőrzi a csoportszintű követelmények betartását. Abban az esetben, ha a szabályok nem ekvivalensek, az érintett uniós tagállam felügyelete előírhatja, hogy a csoporthoz tartozó tagállamokban bejegyzett intézmények egy mixed financial holdingvállalatot hozzanak létre, és ezt az alcsoportot kezeljék az új direktíva szerint.

3. A pénzügyi konglomerátumokra vonatkozó prudenciális szabályok

⇒ *Tőke megfelelési követelmények.*

A tőkekövetelmények számítására vonatkozó szabályok mellett a direktíva konglomerátum szinten is megfelelő tőkeallokálási politikára és belső ellenőrzési mechanizmus számonkérésére ösztönzi a tagállamok felügyeletét. A kompetens felügyelet vagy tagállam bizonyos esetekben eldöntheti, hogy mely csoporttagok tartozzanak az összevont tőke megfelelés követelménye alá. Így nem kell figyelembe venni az olyan csoporttagot, amely 3. országban van és jogi korlátok akadályozzák az információ megszerzését, elhanyagolható jelentőségű a konszolidált felügyelet szempontjai számára (ha viszont több elhanyagolható jelentőségű tag együtt már számottevő, akkor be kell vonni), és ha a csoporttag bevonása félrevezető eredményt adna.

Kisebbségi tulajdonosok. A homogén csoportok szabályozásánál ismertetett teljes körű és a kisebbségi tulajdonosokat független tulajdonosként figyelembe vevő részesedés szerinti konszolidáció eltérő eredményei miatt a direktíva tervezet a biztosítási csoportnál ismertetett konzervatív eljárás előírása mellett döntött. Teljes körű konszolidációt ír elő, ha a leányvállalatnak tőkehiánya van, és részesedés szerint arányos konszolidációt, ha feleslege. A leány tőke deficitjének teljes figyelembe vétele mögött az a megfontolás áll, hogy pénzügyi nehézség esetén elsősorban a többségi tulajdonosra hárul a beavatkozás és a segítségnyújtás.

Csoportszinten választható tőkeelemek. Az egyedi szintű tőkekövetelmények teljesítésére a szektorális szabályok alapján figyelembe vehető tőkeelemek alkalmasak. Bizonyos tőkeelemeket, valamint a tőkeelemek felhasználható nagyságát és arányát az adott szektorra jellemző üzletmenetet, kockázatot, kockázatkezelést figyelembe véve írnak elő a jogszabályi rendelkezések. Konglomerátum szinten viszont csak azok a tőkeelemek vehetők figyelembe, amelyet az egyes szektorok szabályozása kölcsönösen elismer. Egyedi szinten az egyes tőkeelemek között érvényes limiteket a megfelelő változtatásokkal (mutatis mutandis) csoportszinten is érvényesíteni kell. Így pl. a tier 2 elemek nem haladhatják meg az alapvető tőke 100 százalékát csoport szinten sem, ahogy ez a bankok, befektetési szolgáltatók esetében már eddig is érvényben volt.

A csoportszinten használható tőkeelemek mellett lesznek olyan tőkeelemek is, amelyeket továbbra is csak és kizárólag banki és befektetési szolgáltatói tevékenységből adódó illetve biztosítási kockázatokra lehet allokálni. A konglomerátum tagjainak ezért egyedi tőkekövetelményeiket elsődlegesen ezekből a tőkeelemekből célszerű teljesíteni, hogy a teljes tőkefeleslegét azok a tőkeelemek jelentsék, amelyeket csoportszinten figyelembe lehet venni. Így pl. csak a bank veheti figyelembe az általános kockázati céltartalékot tőkeelemként, és csak addig a szintig, ameddig a szektor szabályozása engedi. Ha az általános kockázati céltartalékból feleslege van, az a csoport egésze számára elvész.

4. táblázat

Csoportszinten választható tőkeelemek

| Hitelintézetek/ befektetési szolgáltatók (CAD, Own funds Directive) Élet és nem-élet biztosító intézet (1st Life Directive as amended by 3rd Life Directive és 1st Non-Life Directive as amended by 3rd Non-Life Directive) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Befizetett jegyzett tőke |
| Tőketartalék (biztosítónál nincs explicit megemlítve, de beleértik) |
| Tartalékok (78/660/EEC értelmében, nem technikai tartalék) |
| Értékelési tartalék (biztosítónál nincs explicit megemlítve, de beleértik) |
| Eredménytartalék, az előző évek áthozott eredménye |
| Időközi eredmény, bizonyos feltételekkel (kerkönyvben realizált nettó eredmény is) |
| Lejárat nélküli alárendelt instrumentumok, bizonyos feltételekkel, a lejárat nélküli kumulatív elsőbbségi részvényt is ide értve |
| Alárendelt kötelezettség, bizonyos feltételekkel, ide értve a lejáratral rendelkező kumulatív elsőbbségi részvényt is |

A csoportszinten választható tőkeelemek meghatározásával a tőke minőségére vonatkozó követelményeket határoznak meg. Ezzel megakadályozzák annak a lehetőségét, hogy a csoportszintű tőkemegfelelés biztosítása azoknak a tőkeelemeknek a segítségével történjen meg, amelyeket a másik szektor nem használhat fel, így a banki kockázat vagy a biztosítói kockázat alulfedezett maradna.

⇒ Csoportközi tranzakciók és kockázati koncentrációk.

A konglomerátumokra fokozottan igaz az, amit a homogén csoportok kapcsán már összefoglaltunk, hogy a csoportközi tranzakciók léte önmagában jó, de a csoportközi tranzakciók eredményeképpen kialakuló kölcsönös függőségi viszonyok és a tranzakciók egymás közötti árazása többletkockázatot jelentenek.

Az EU szabályozói nem tartották célravezetőnek, hogy konglomerátumok esetében bármilyen kockázati koncentrációra vonatkozó mennyiségi korlátot vezessenek be, de a tagállamok számára lehetővé teszik meghatározásukat. A limitek helyett a szignifikáns tranzakciók és kockázatok jelentési követelményét írták elő. Azt, hogy mi tekinthető szignifikáns tranzakciónak illetve kockázatnak a kompetens felügyeletek dönthetik el a saját tőke, vagy biztosítók esetében a technikai tartalék arányában. A direktíva azért nem rögzítette ezt a szintet, mert a csoport sajátosságát, menedzsmenti és kockázatkezelési struktúráját figyelembe véve kell ebben a kérdésben határozni.

Mennyiségi limitek helyett 3 pillér jelenti a tranzakciók és kockázati kitétségek szabályozását: a csoporton belüli tranzakcióhoz és kockázatvállaláshoz

kapcsolódó menedzsment politika, jelentési kötelezettség és hatékony felügyelet.

Az új direktíva az eddigi szektorális direktívákat is módosítja. A biztosítási, hitelintézeti és ezen keresztül a befektetési vállalkozási direktívák által előírt szavatolótőke számításába olyan befektetési, tulajdonszerzési limitek kerülnek be, amikor is, ha a biztosító, hitelintézet vagy befektetési vállalkozás részesedése meghaladja a másik biztosító, viszontbiztosító, hitelintézet, pénzügyi intézmény tőkéjének 10 százalék-át, akkor azt teljes mértékben tőkével kell fedeznie. Ettől az egyedi alapon végrehajtott szavatolótőke számítás során csak akkor térhet el, ha az intézményekkel együtt konszolidált felügyeleti ellenőrzés alatt is áll, vagy ideiglenesen csődmegelőző szándékkal szerezte részesedését. Ez a rendelkezés a hitelintézetekre és befektetési szolgáltatókra eddig is elő volt írva, csak a felmentést kapó más intézmények köre egészült ki a biztosítókkal és viszontbiztosítókkal.

⇒ *Menedzsment megítélése – felügyeleti együttműködés.*

A szektorális direktívák mindig is előírták azt, hogy a tulajdonosok alkalmasságáról, valamint a menedzserek képességéről, gyakorlatáról és hírnevéről („*fit and proper requirement*”) a felügyeletnek tájékoztódnak kinevezésük, ill. részesedés-szerzésük előtt. A BCCI esete hívta fel a szabályozók figyelmét arra, hogy milyen fontos annak vizsgálata is, hogy a velük „szoros kapcsolatban” álló személyek akadályozzák-e menedzsereket, tulajdonosokat funkciójuk megfelelő ellátásában. A banki és befektetési szolgáltatói di-

rektívák eddig is előírták az érintett felügyeletnek előzetes konzultációját, hogy a jövőbeni tulajdonosokról, vezetőkről és azok „szoros kapcsolatairól” tájékozódjanak. Hasonló rendelkezés a biztosítási direktívákban nem szerepelt. A konglomerátum direktíva ezért a biztosítók számára is előírja, hogy ki kell kérni a másik tagállam felügyeletének véleményét, ha

- a biztosító más tagállam biztosítójának, hitelintézetének vagy befektetési szolgáltatójának leánya,
- olyan anyának leánya, akinek már más tagállam biztosítója, hitelintézete és befektetési szolgáltatója is leánya
- olyan természetes vagy jogi személy ellenőrzi, akinek már másik tagállamban biztosítója, hitelintézete és befektetési szolgáltatója van.

A bankok és befektetési szolgáltatók számára a 12/2000 direktíva már előírta ezt a tájékoztatói kötelezettséget, de a biztosítók nem szerepeltek az érintett intézményi körben, ezért a 12/2000-es direktívát is módosították a fenti definíció szerint.

4. Felügyeletek közötti koordinátor

A pénzügyi konglomerátumok szektorokon és határokon átnyúló felügyeleti igénye miatt a direktíva a felügyeletek közötti együttműködésről és az együttműködésért felelős felügyelet (koordinátor) kiválasztásáról, felelősségéről is rendelkezik. A koordinátor kiválasztásának célja, hogy legyen egy olyan felelős, megbízott szervezet,

- amely látja a konglomerátum egészét, így az egyes kompetens felügyeletek által le nem fedett réseket is,

- meg tudja előzni a kétszeres felügyeleti ellenőrzést, így mind a felügyelet, mind a csoporttagok számára költség-hatékonyabb ellenőrzést biztosíthat,
- egyszerűbb eljárásokat és hatékonyabb felügyeletet tesz lehetővé.

Az eddigi szektorok szerinti felügyelet azt jelentette, hogy az egyes felügyelet csak az egyedi intézményeket vagy az egyes elkülönített alcsoportokat vizsgálták. Ha a konglomerátum egésze felügyeleti ellenőrzés alá tartozik, akkor fontos, hogy a különböző szektorok eltérő kockázati profilját ismerő, egységes prudenciális követelményeket támaztó felügyeleti együttműködés alakuljon ki. A direktíva az 1999-es Joint Forum ajánlásból indul ki, amikor a felügyeleti koordinátor funkció kialakítása mellett döntött. A felügyeleti koordinátor kiválasztásához csak szempontokat fogalmaz meg, hogy mindig az adott konglomerátum szervezeti, kockázati jellemzőit figyelembe véve lehessen kiválasztani az illetékes felügyeletet.

Ha az érintett felügyelet között nem jön létre azonnali megegyezés a koordinátorról, akkor vagy a konglomerátum irányító szervét ellenőrző felügyelet, vagy, ha az irányító szerv egy holding (amelyet eddig nem ellenőrzött felügyelet), akkor a holdinggal azonos tagállamban bejegyzett egyik ellenőrzött intézmény felügyelete és a konglomerátum legfontosabb pénzügyi szektorában a legnagyobb mérlegfőösszeggel rendelkező intézmény felügyelete látják el a koordinátori feladatokat.

A konglomerátum-felügyeleti koordinátor direktívában meghatározott feladatai:

- információk, adatok folyamatos gyűjtése és szétosztása

- a konglomerátum pénzügyi helyzetének értékelése, a csoportszintű prudenciális szabályok teljesítésének (tőke-megfelelés, csoportközi tranzakciók, kockázati koncentrációk) ellenőrzése
- a pénzügyi konglomerátum szervezeti felépítésének, belső ellenőrzési rendszerének ismerete
- felügyeleti eljárások tervezése és koordinálása.

Az EU törvényhozóinak semmiképpen sem volt célja, hogy ez az új felügyelet közötti munkamegosztás egy új felügyeleti formát, intézményt hozzon létre. Az eddigi szektorális jogszabályok által meghatározott felügyeleti feladatok és felelőségek továbbra is változatlanul megmaradnak.

A direktíva a felügyelet közötti információcserére, különösképpen a koordinátor információhoz jutási jogára vonatkozó jogszabályi háttérrel is megteremti, amelytől csak kivételes esetben lehet eltérni. Az átadott információk elsősorban a csoport tagjainak és kompetens felügyeleteinek azonosítására; a konglomerátum stratégiájára, M&A terveire; pénzügyi helyzetére; jelentősebb részvényeseire és vezetőire; szervezeti, kockázatkezelési és belső ellenőrzési rendszereire, valamint az információkról történő megbizonyosodásra vonatkozik.

Az információcserébe a direktíva a központi bankokat is bevonja – mint monetáris hatóságot és mint a fizetési rendszerek felügyelőjét –, hogy a feladataik ellátásához szükséges információkat ők is bármikor megkaphassák az adatszolgáltatás duplikációja nélkül.

A direktíva azt is kimondja, hogy az előírt információátadásra is vonatkoznak

a szektorális szabályokban eddig előírt titkos és bizalmas információkra vonatkozó követelmények, így azokat nem sérti.

5. A piaci szereplőket érintő változás

A direktíva méretüktől függetlenül az összes különböző pénzügyi szektorokban tevékenykedő csoportot érinti. Ezeknek a csoportoknak, konglomerátumoknak a direktíva alkalmazásától kezdve teljesíteni kell a csoportszintű tőkekövetelményeket, a kockázati koncentrációra, csoportközi tranzakciókra, és a vezetők képességeire és kapcsolatainak ismeretére vonatkozó előírásokat. A direktíva újabb jelentési kötelezettséget ír elő, és megteremti annak lehetőségét, hogy a felügyelet minden olyan adatot kérhessen, illetve ellenőrizhessen, amely a konglomerátum egészére és annak előírás szerű működésére vonatkozik.

A HATÁLYOS MAGYAR SZABÁLYOZÁS

A magyar szabályozásban és felügyeleti gyakorlatban egyelőre átgondolatlan a pénzügyi szolgáltatók konszolidált felügyeletének jogszabályi kidolgozottsága és gyakorlata. A jogharmonizációs munka eredményének tekinthető, hogy a Hpt. (1996. évi CXII törvény) 2000-es módosításával (2000. évi CXXIV törvény) egy új, a konszolidált felügyeletről szóló fejezet is bekerült a hitelintézeti törvénybe. További lépést jelent az, hogy a kereskedési könyvi szabályozás¹⁵ is bevezetett

hasonló előírásokat a piaci kockázatok tőkekövetelményének meghatározásakor. **A hitelintézetek csoportszintű felügyeletére vonatkozó előírások ezért formálisan harmonizáltak tekinthetők, azonban olyan definíciós és eljárási hibák vannak benne, amelyek alapján a magyar szabályozás tartalmilag sem a harmonizációs célkitűzésnek, sem a konszolidált szabályozás céljának nem felel meg.** Ezeknek a hibáknak, valamint a még mindig létező hiányosságoknak köszönhető az is, hogy a PSZÁF a gyakorlatban nem kér konszolidált adatszolgáltatást. **A hiányosságok és hibák, amelyek alapjaiban viszik félre a csoportszintű felügyelet logikáját, két területet érintenek: a prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kört és a konszolidált szavatoló tőke, tőkemegfelelés számítási módszertanát.**

A pénzügyi csoportokról, együttes kockázatvállalásokról azonban a jogszabályi hiányosságok ellenére a magyar felügyeletnek is tájékozódnia kell. A csoportszintű követelményeket a magyar pénzügyi szolgáltatóknak is be kell tartaniuk, hiszen enélkül könnyen kijátszhatóak az egyedi prudenciális előírások, és a csoporton belüli függőségi viszonyok is felderítetlenek maradnak, nemcsak a felügyelet, hanem gyakran maguk a pénzügyi szolgáltatók előtt is. A hitelintézetet tartalmazó csoportok tekintetében ezért 2001 őszén egy jogszabály-módosítási kísérlet kezdődött el, valamint a felügyelet részéről rendkívüli konszolidált adatszolgáltatás elrendelésére került sor 2002 első negyedévében.

A hitelintézeteken kívüli pénzügyi szolgáltatókra még formálisan sem vonat-

¹⁵ 244/2000. (XII. 24.) Kormányrendelet.

koznak csoportszintű követelmények, ezért **azokban a pénzügyi csoportokban, ahol nincs hitelintézet, nincsenek konszolidált követelmények.** Így nem vonatkoznak konszolidált jelentési szabályok például a befektetési vállalkozások homogén csoportjaira, befektetési vállalkozások által irányított csoportokra, amelyekre az EU szabályozása már 1993 óta kiterjed, és az EU direktívák hiányosságához hasonlóan biztosító vagy befektetési alapkezelő csoporttagokra. A biztosítókra vonatkozó csoportszintű szabályok egyelőre nem léteznek a magyar szabályozásban, az egyes intézmények definiálása is hiányzik, így nem ismert a biztosítási holding, vegyes tevékenységű biztosítási holding fogalma sem.¹⁶ **A kereskedési könyvi szabályozás** sem tör át a hitelintézeti korláton, hiszen az ott szereplő konszolidált követelmények szintén csak az irányító hitelintézet és az általa ellenőrzött kereskedési könyvet vezető vállalkozás konszolidált követelményeiről rendelkeznek, azaz csupán **a Hpt. szerinti bankcsoport meghatározott tagjairól.**

Az EU szabályozásával foglalkozó fejezethez hasonlóan először azokat a rendelkezéseket tekintjük át, amelyek a pénzügyi csoportok szervezeti felépítésével kapcsolatosak, és így eleve meghatározzák azt a szervezeti keretet, amelyben a pénzügyi csoportok létrejöhetnek. Ezután a csoportszintű prudenciális követelményekre és felügyeletre vonatkozó rendelkezéseket ismertetjük. A magyar szabályokat elsősorban az EU hatályos

szabályozásához viszonyítva vizsgáljuk, amelynek tartalmát és logikáját az előző fejezetben ismertettük. Ebben a fejezetben foglalkozunk a magyar szabályozás logikai hibáival, de a konszolidált szabályozás alapelveit és céljait nem ismételjük meg olyan részletességgel, mint ahogy az előző fejezetben bemutatásra kerültek.

⇒ A pénzügyi csoportok felépítését szabályozó rendelkezések.

A magyar szabályozás alapján a pénzügyi csoportok tagjainak tevékenységét, szervezeti és jogi felépítését nem csupán a kizárólagos vagy alapvető tevékenységek meghatározása befolyásolja, hanem a hitelintézetek esetében szigorúan meghatározott azoknak a tulajdonosoknak a személye is, akik jelentősebb tulajdonrészt vagy szervezeti jogot szerezhetnek az egyes intézményekben. Ez az elsöre szigorúnak tűnő taxatív szabály magyar sajátosságnak tekinthető. A többi szervezeti felépítést meghatározó rendelkezés (kizárólagos tevékenység, jelentési kötelezettség a tulajdonosokról – felügyeleti vétőjog) az EU szabályozásához hasonlóan épül fel. Ezen a területen fontosabb hiányosságnak tekinthető a szoros kapcsolat definiálásának elmaradása, illetve a biztosítók esetében az új tulajdonosok alkalmatlansága esetén használható felügyeleti vétőjog hiánya.

1. Kizárólagos tevékenységek

Betétyűjtési, biztosítási és alapkezelési tevékenységet kizárólag jogszabály által

¹⁶ A Bit (1995. évi XCVI. törvény) tervezett módosítása ezeket a hiányosságokat megszünteti.

meghatározott intézmények végezhetnek Magyarországon is – hasonlóan az EU rendelkezéseikhez. Ezért nálunk sem létezhet olyan jogi személy, amely egyszerre végzi ezeket a tevékenységet, de pl. bank végezheti a befektetési szolgáltatási tevékenységek teljes körét.

2. Tulajdonszerzési korlátok

A Hpt. szerint hitelintézetben 15 százaléknál nagyobb tulajdonosi vagy szavazati jogi részesedést csak a Magyar Állam, más hitelintézet, egyetemes postai szolgáltató, biztosítóintézet, befektetési társaság, pénzügyi holding társaság, és az OBA szerezhethet. Ebben az előírásban az a jogalkotói szándék figyelhető meg, hogy hitelintézetben nem felügyelt intézmény ne szerezhessen meghatározó tulajdont. Ilyen előírás az EU-ban nem létezik, és Magyarországon is hamar szűknek bizonyult ez az intézményi kör. Emiatt a szabály miatt jelenleg csupán olyan egyes tevékenységű holding alakulhat ki Magyarországon, ahol az irányítószerv biztosító, egyetemes postai szolgáltató vagy befektetési társaság, míg az EU szabályozása szerint bármilyen anyavállalat lehet, aki nem hitelintézet vagy pénzügyi holding, de leányai között legalább egy hitelintézet van.

3. Felügyeleti vétőjog

Bejelentési kötelezettség és felügyeleti engedélykérés – az EU szabályozáshoz hasonlóan – a Hpt., a Tpt. és a Bit. eseté-

ben a befolyásoló részesedés¹⁷ megszerzésénél, illetve a szavazati jog vagy tulajdonosi részesedés 15 százalék (Bit. 20 százalék), 33 százalék, 50 százalék és 75 százalék-nak elérésekor terheli a részesedés szerzőt.

A Hpt., és a Tpt. befektetési vállalkozásokra vonatkozó előírásai három hónapos határidőt adnak a felügyeletnek arra, hogy megtagadja az engedélyt abban az esetben, **ha a kérelmező (tulajdonosa vagy vezető tisztségviselője) tevékenysége veszélyezteti a hitelintézet vagy pénzügyi vállalkozás megfelelő irányítását, vagy akkor, ha a kérelmező tevékenysége, kapcsolatai, tulajdonrészesedései akadályozzák a hatékony felügyelet ellátását.**¹⁸ Ebben a rendelkezésben a post-BCCI direktíva egyes elemeit és a szoros kapcsolat egyszerűsített megfogalmazását lehet felismerni. Ugyanakkor **az EU direktívák részletezettségével ellentétben nem kerül kifejtésre, hogy milyen szintű tulajdonrészesedés és kapcsolat jelentheti a hatékony felügyelet és az intézmény prudens irányításának akadályozását.** Ennek persze megvan az az előnye, hogy a felügyelet maga alakíthatja ki a saját gyakorlatát.

Ugyanakkor a befektetési alapkezelők engedélyének megadásakor semmilyen hasonló előírás nem vonatkozik a tulajdono-

17 Befolyásoló részesedés (Hpt., Tpt., Bit): olyan kapcsolat, amely alapján

- közvetve vagy közvetlenül a szavazati jog, tulajdon 10%-a felett részesednek
- vezető szervek tagjainak jelentős részét kinevezhetik, elmozdíthatják (Tpt.: tagok legalább 20%-át)
- alapszabály, szerződés alapján döntő befolyást gyakorolhat a működésre.

18 Hpt. 39. § és Tpt. 106. § és 107. § c).

sok, a tulajdonosok kapcsolatainak és tevékenységeinek vizsgálatára, valamint az engedély esetleges megtagadására. Az EU szabályozásában ezek a rendelkezések a 2001/107/EC direktíva óta életben vannak.

A Bit. előírásai, a tulajdonrészesedés vagy szavazati jog megszerzésének bejelentési kötelezettsége mellett nem adják meg a felügyeletnek azt a jogot, hogy a tulajdonos tevékenysége vagy kapcsolatai miatt megtagadja az engedély megadását, viszont létezik egy olyan generál klauzula, amely szerint a felügyelet az engedély

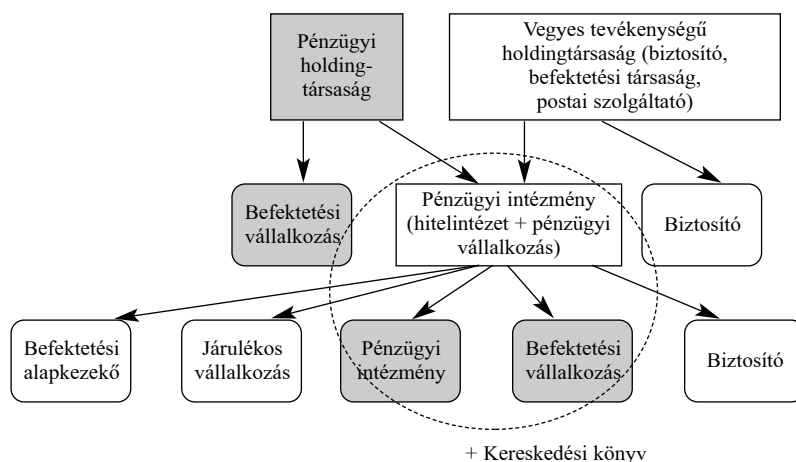
megadásáról a biztosítottak érdekeire és a biztosító kötelezettségeinek teljesíthetőségét figyelembe véve dönthet.¹⁹

⇒ **Pénzügyi csoportok konszolidált felügyelete.**

1. A prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kör

A magyar konszolidált szabályok által lefedett intézményi kört (Hpt., kereskedési könyvi szabályozás) mutatja az 5. ábra:

5. ábra



A Hpt. három szinten különböző intézményi kört érintve szabályozza azoknak a csoportoknak a konszolidált felügyeletét, amelyek hitelintézetet tartalmaznak.²⁰ Adatszolgáltatást és a prudens működés követelményét kell teljesíteni, ha legalább

egy hitelintézet van a csoport tagjai között. Ez a lehető legtágabb intézményi kör, így a bankcsoport, pénzügyi holding és a vegyes tevékenységű holding tagjainak is meg kell felelniük ezeknek az előírásoknak. Nyilvántartást a bankcsoportokról és a pénzügyi holdingokról vezet a felügyelet, míg csoportszintű kockázatvállalási és tőkefelelési követelmé-

¹⁹ Bit. 43. § (2).

²⁰ Hpt. XIV. fejezet.

nyek a szürkére satírozott pénzügyi holdingra illetve bankcsoportra, a kereskedési könyvben meghatározott konszolidált követelmények pedig csak a hitelintézet által irányított befektetési vállalkozásra vagy pénzügyi intézményre vonatkoznak.

Miután a pénzügyi holdingtársaságot csak a Hpt. definiálja, ezért csak az a pénzügyi vállalkozás lehet az, amely kizárólagos feladata pénzügyi intézmények és befektetési vállalkozások tulajdonlása, és ezek közül legalább egy hitelintézet. Tehát nem nevezhető pénzügyi holdingnak, és nem tartozik konszolidált felügyelet alá az a holdingtársaság, amely csak befektetési vállalkozásokat és befektetési alapkezelőket tulajdonol.

A konszolidált felügyeleti tevékenységek nagyobb része a bankcsoporthoz és a pénzügyi holdinghoz tartozó intézményekre vonatkozik. A meghatározások szerint olyan intézmény tartozhat ezekbe a csoportokba, amelyet hitelintézet vagy pénzügyi holdingtársaság *ellenőriz*.

Az ellenőrző részesedés meghatározása eltérő felépítésű az EU szabályaihoz képest, ezért annak ellenére, hogy nagyobb részt megfeleltethetőek egymásnak, léteznek eltérések is. **Ellenőrző részesedésről** a Hpt. szerint akkor beszélhetünk,

- ha valaki szerződés vagy tulajdonosi részesedés alapján:
 - rendelkezik a szavazati jogok többségével
 - a vezetők nagyobb részét kinevezheti.
- ha pénzügyi, szervezeti és üzleti kapcsolatai révén:
 - irányítása összehangoltan történik más vállalkozással,

- a nyereség átadására, veszteség átvállalására kötelezhető
- tulajdonosi részesedését meghaladó, befolyásoló részesedésnek minősülő szavazati vagy irányítási joggal rendelkezik,
 - ha a vezetők többsége megegyezik más vállalkozás vezetőivel.

Az EU szabályozása a pénzügyi csoportokat az anya-leány viszony megléte alapján azonosítja. A pénzügyi direktívák az anya-leányvállalatokat a számviteli törvényekben meghatározott módon definiálják, viszont már az anya-leányvállalat kapcsolatának definiálása során kitérnek arra, hogy a konszolidált felügyelet szempontjából anyavállalatnak minősülnek azok az intézmények, amelyek ugyan nem állnak részesedési viszonyban egymással, de a felügyelet véleménye szerint képesek domináns, illetve szignifikáns befolyást gyakorolni a másik tevékenységére. Konszolidált felügyelet alá tartoznak ezen kívül a meghatározott részesedési arányt²¹ elérő intézmények is.

A magyar szabályozás csak a bankcsoport (hitelintézet által irányított csoport) esetében egészíti ki az ellenőrző viszonyt azokkal az intézményekkel, amelyeknek jegyzett tőkéjéből 20 százaléknál nagyobb hányaddal rendelkezik bankcsoporthoz tartozó vállalkozás,²² vagy amelyet egy személy közösen ellenőriz a bankcsoporthoz tartozó vállalkozással. **Mindazonáltal a felügyeletnek nincs lehetősége diszkre-**

21 Emlékeztetőül: a szavazati jog vagy tulajdon 20 százalékát meghaladó közvetett vagy közvetlen tartós részesedés. Biztosítók esetében a tartós kapcsolat is.

22 A Hpt ebben az esetben mindössze a jegyzett tőke 20%-nál nagyobb részesedésről beszél, és nem tesz említést a szavazati jog 20%-nál nagyobb hányadáról.

cionális eszközök alkalmazására, és komoly hiányosság az is, hogy a szavazati jog 20 százalékát elérő intézmények nem tartoznak a bankcsoporthoz.

2. A prudenciális céllal konszolidálandó intézményi kör meghatározásának hiányosságai

A pénzügyi szektor hazai szabályozásában egyoldalúan történik a konszolidált követelmények előírása, miután csak a hitelintézeti törvény rendelkezik róla. A biztosítási csoportok felügyeletének kidolgozása 2002-ben, a tanulmány megírása idején folyamatban van, ezért csak feltételezzük, hogy a jogharmonizációs célt szem előtt tartva a 98/78/EC direktívával megegyező rendelkezések születnek. A szabályozás aszimmetriája azonban a Tpt. hasonló rendelkezéseinek hiányában a biztosítási csoportok konszolidált felügyeletének várható megteremtése ellenére is megmarad.

Az **aszimmetrikus konszolidációs követelmények** a befektetési vállalkozások és a hitelintézetek példáján keresztül mutathatók be szemléletesen. Abban az esetben, ha a hitelintézet ellenőríz egy befektetési vállalkozást, a Hpt. értelmében együttesen meg kell felelniük a prudenciális limiteknek, csoportszintű tőkeegfelelésnek, sőt a kereskedési könyvi szabályozás értelmében a piaci kockázatok felmérésére is úgy kerül sor, mintha egy intézmény lennének.²³ Fordított esetben

viszont, ha a befektetési vállalkozás ellenőríz egy hitelintézetet, akkor vegyes tevékenységű holdingnak minősülnek, és így csak adatszolgáltatási követelményeket kell egyenként teljesíteniük, csoportszinten semmilyen előírásnak nem kell megfelelniük. Ez persze csak abból a szempontból könnyebbség a két intézmény számára, hogy a tőke többszörös felhasználása révén lehetőséget ad az egyedi limitek kikerülésére. A másik oldalról viszont az egymás felé irányuló tranzakciók nem kapnak felmentést a nagykockázati limitek alól (a részesedések pedig a befektetési limitek és szavatoló tőke levonások alól), és ez a holding szervezeti és gazdasági hatékonyságát erősen ronthatja.

A szabályozási aszimmetriára Magyarország esetében releváns példa az is, ha egy hitelintézet vagy egy befektetési vállalkozás tulajdonol befektetési alapkezelőt. Az előbbi a Hpt. szerint bankcsoportot alkot, és adatot kell szolgáltatniuk a felügyeletnek. A befektetési vállalkozás és az általa tulajdonolt alapkezelő viszont a konszolidált felügyelet szempontjából két független intézményként kerül nyilvántartásra.

Az EU szabályozásában ilyen különbségekkel nem találkozhatunk. Erről 1993 óta a 93/6/EEC CAD direktíva gondoskodik, amely szerint a befektetési vállalkozás által tulajdonolt hitelintézet és pénzügyi intézmény nem minősül vegyes te-

számításakor ez a szemlélet nem érvényesül, ekkor az egymással szembeni követeléseket lehet figyelmen kívül hagyni. Az összevont követelmények mellett azonban egyedileg is meg kell felelniük a tőkekövetelményeknek. A csoporttagoknak összevont alapon és egyedileg is meg kell felelniük a tőkekövetelményeknek.

²³ A kereskedési könyvben a pozíciókockázatot, devizaárfolyam kockázatot és a nagykockázatot állapítják meg összevont alapon is („mintha egy intézmény lennének”). A partnerkockázat tőkekövetelményének ki-

vékenységű holdingnak, hanem szabályozási szempontból ekvivalens a hitelintézet által tulajdonolt befektetési vállalkozással és pénzügyi intézménnyel.

A szervezeti felépítéstől függő követelmények mellett **inkonzisztens meghatározások** is zavarják a vonatkozó jogszabályok értelmezhetőségét. A pénzügyi holding definíciója szerint a pénzügyi holdingtársaság és az általa ellenőrzött összes intézmény (pénzügyi intézmény, befektetési vállalkozás, biztosító és más vállalkozások) alkotja a holdingot. A pénzügyi holdingtársaság viszont kizárólag pénzügyi intézményeket és befektetési vállalkozásokat tulajdonolhat. Így nem egyértelmű, hogy létezhet-e olyan pénzügyi holding, ahol a pénzügyi holdingvállalat biztosítót vagy befektetési alapkezelőt ellenőriz, vagy a biztosító a hitelintézet leányvállalataként került a holding tagjai közé. Az utóbbi eset természetesen logikus lenne, ehhez viszont szükséges az ellenőrzési viszony „öröklődését” tisztázó rendelkezés.²⁴

A definíciós problémáktól és a konszolidált felügyelet hatályától függetlenül, maga a **csoportképző ismérv, az ellenőrzési és részesedési kapcsolat sem ekvivalens az EU direktíváiban szereplő meghatározásokkal. A legfontosabb hiány a felügyelet diszkrecionális jogköre.** Az EU hasonló előírása arra a gyakorlati megfigyelésre épít, hogy az **intézmények egymástól való függőségének erős-**

sége, a konszolidált követelmények elrendelésének alapja nem épülhet kizárólag taxatív felsorolásra, amelyet bár mikor ki lehet játszani, hanem bármely esetben a felügyelet véleménye dönthet arról, hogy domináns befolyás létezik a két intézmény között.

Technikai jellegű hibának tekinthető a jogszabályi előírásban az, hogy a részesedési viszonyt egyedül a jegyzett tőke tulajdoni hányadától tették függővé, és elmaradt a 20 százalékos feletti szavazati joggal való rendelkezés meghatározó befolyásként történő elismerése.

A fent bemutatott problémák miatt **az EU-ban és Magyarországon eltér az az intézményi kör és az az intézmények közötti kapcsolat, amely alapján egyes piaci szereplőket csoportként tartanak nyilván, és a kockázatvállalás szempontjából egy intézményként kezelnek.**

3. Prudenciális szabályok

A csoportszintű kockázati limiteket, tőkekövetelményeket tekintve az EU hitelintézeti direktívája és a Hpt. intézményi hatálya, a fenti intézményi aszimmetriától függetlenül, eltéréseket mutat. A konszolidált felügyelet során ezek a követelmények kiemelkedően fontosak, mert lehetővé teszik azt, hogy az egymástól alapvetően függő intézményeket a kockázatvállalás szempontjából egy intézményként kezeljék, viszont az egyedi limitek kijátszására, szabályozói arbitrázsra irányuló tranzakciókat megakadályozzák.

A 2000/12/EC direktíva egy szektorális direktíva hatályának megfelelően szabá-

²⁴ Ennek a rendelkezésnek kellene kimondania, hogy ha egy intézmény (A) ellenőriz egy olyan intézményt (B-t), amely egy másik intézményt (C-t) is ellenőriz, akkor ez utóbbi (C) is az eredeti (A) ellenőrzése alatt áll.

lyozza ezeket a követelményeket, ezért a konszolidálási kört az **adott direktíva hatálya alá eső intézmények** között határozza meg. Ez például a bankszektor esetében azt jelenti, hogy csak a hitelintézetek és pénzügyi intézmények²⁵ kötelesek csoportszinten is megfelelni a prudenciális követelményeknek, a hozzájuk tartozó biztosítókkal együtt ez már nem szükséges. Ennek alapvetően az az oka, hogy eltérő szabályozású pénzügyi szolgáltatókról van szó, ahol a prudenciális szabályozás követelményei az adott szektorra jellemző üzletmenetet, kockázatot, kockázatkezelést veszik figyelembe.

A Hpt. viszont bizonyos bekezdésekben²⁶ a hitelintézet és pénzügyi holdingvállalat által irányított összes vállalkozásra (pénzügyi intézményre, befektetési vállalkozásra, biztosítóra) előírja az összevont alapon számított tőke megfelelést és az összevont limitek teljesítését. Ezekkel a rendelkezésekkel inkonzisztens módon viszont csak a pénzügyi intézmények és befektetési vállalkozások esetében részletezi azt, hogy pontosan milyen követelményeknek hogyan kell együttesen is megfelelniük. Azonban még az ő esetükben sem készült el az összevont alapú szavatolótőke számítását szabályozó külön rendelet.

Bizonyos szempontból természetesen pozitív lépésnek tekinthető a Hpt.-nek az a törekvése, hogy az összes (tőkekövetelménnyel és kockázati limitekkel) szabályozott pénzügyi szolgáltató esetében a prudenciális követelmények csoportszin-

tú teljesítését írja elő, hiszen pl. az EU konglomerátum szabályozásának is ez a célja. Azonban az erről szóló fejezetekben bemutatott kérdések és problémák mutatják a legjobban azt, hogy mennyire nem egyértelmű és sok esetben vitatható a különböző tevékenységű intézmények csoportszintű követelményeinek meghatározása.

⇒ Csoportszintű tőke megfelelés.

A hasonló kockázattal, azonos prudenciális követelményekkel és szavatolótőke-elemekkel rendelkező pénzügyi szolgáltatók (hitelintézetek, befektetési vállalkozások) csoportszintű szavatoló tőkéjének meghatározása nem jelent majd különösebb problémát. Esetükben a már jól ismert számviteli konszolidáció is megfelelő arra, hogy a csoport kockázatvállalását kimutassa, és a konszolidált mérlegből a kockázatvállalásnak megfelelő limiteket és előírásokat meghatározza. A szavatolótőke számításra vonatkozó külön rendeletnek elsősorban olyan kérdésekről kell határoznia, hogy a konszolidáció eredményeként keletkező új tőkelemek melyik tőkeszinthez (tier 1, 2, 3) tartozzanak, a kisebbségi tulajdonosokat hogyan vegyék figyelembe stb.

Attól kezdve, hogy egy csoport teljesíti az összevont tőke megfelelés követelményét, nem szükséges az, hogy egyedi szavatolótőke számítása során levonja a másik érintett intézményben szerzett tulajdonrészét. A tőke többszörös felhasználásának kiszűrését már az összevont alapon számított szavatolótőke biztosítja, ezért ha együttesen megfelelnek a követelménynek, egyedi alapon nem szükséges tőkével fedezni az egymás felé irányuló

25 A pénzügyi intézmények EU-s értelmezésébe beletartozik a befektetési vállalkozás is.

26 92. § (2)–(3)

befektetéseiket. Az EU szabályozásának ismertetése során ennek célszerűségét már említettük is, a magyar szabályozás azonban nem ad lehetőséget erre a felmentésre. Annak értelmében ugyanis a hitelintézetek egyedi tőkeszámítása során le kell vonni minden olyan más pénzügyi intézményben, biztosítóban, befektetési vállalkozásban való részesedést, amely befolyásoló részesedést jelent, vagy meghaladja a hitelintézet szavatoló tőkéjének 10 százalékát, függetlenül attól, hogy teljesíti-e az összevont tőkemegfelelés követelményét.

Az eltérő tevékenységű és eltérő szabályozású intézmények összevont szavatoló tőkéjének meghatározása, és ennek alapján a csoport szintű kockázati limitek számszerűsítése azonban sokkal összetettebb, több szempont figyelembevételét igénylő feladat, amelyre két paragrafus²⁷ utalása korántsem elegendő. Ebben az esetben a számviteli konszolidáció nem alkalmas a heterogén csoport prudenciális célú konszolidációjára, a csoport kockázatvállalásának szabályozására. Ahogy már korábban is említettük, az egészen más mérlegszerkezetű intézmények konszolidációja félrevezető értékelést eredményezne. Egy bank és egy más szektorban tevékenykedő intézmény, pl. biztosító vagy nem szabályozott intézmény konszolidált mérlege nem alkalmas arra, hogy a banki kockázatot kimutassa, és a mérlegre épülő banki limiteket, követelményeket megállapítsa. Ugyanez igaz a biztosítási kockázatra is, ahol az alapvető kockázat a kötelezettségek értékének bi-

zonytalansága, és a mögöttük álló eszközök értékállóságának változása. A biztosítók tartalék- és tőkekövetelményei ennek a kockázatnak a figyelembevételével kerültek megállapításra. Ezért ilyen esetekben szükség van arra, hogy az egyes tevékenységek kockázata és az ennek megfelelő követelmények egymástól elkülöníthetők legyenek. Ugyanakkor arra is szükség van, hogy a többszörös tőkefelhasználást kiszűrjék. Erre alkalmasak a 2. táblázatban bemutatott módszerek, de semmiképpen sem a Hpt. által előírt egyszerű aggregálás,²⁸ amely nem szűri ki a tőkeáttételeket, és így a csoport számára ténylegesen rendelkezésre álló szavatoló tőke meghatározására sem képes.

Heterogén csoportok esetében további problémát jelent azoknak a tőkeelemeknek a meghatározása, amelyek csoport szinten is figyelembe vehetőek, mert bizonyos tőkeelemeket (elsősorban tartalékokat) csak azok az intézmények használhatnak fel, akik azt megképezték. Ezek mellett a magyar szabályozásban nem kerülnek kidolgozásra olyan kérdések sem, hogy az egyes szektorokban rögzített tőkeszintek (tier 1/tier 2) hogyan érvényesülnek a másik szektorra stb.

Az egész csoport tőkemegfelelésének előírása kívánatos cél, de az ágazati törvények korlátozott hatálya miatt nem alkalmas arra, hogy egy ágazati törvényen keresztül (pl. Hpt) egységes követelmé-

27 Hpt. 92. §, 94. § (5) bek.

28 A Hpt. 94. § (5) pontja szerint, bizonyos feltételek teljesülése esetén, az irányító hitelintézet szavatoló tőkéjéhez hozzá kell adni az általa ellenőrzött pénzügyi intézmények, befektetési vállalkozások és biztosítók szavatoló tőkéjének részesedés szerinti értékét, és ez alkotja a csoport összevont szavatoló tőkéjét.

nyeket támasszon az eltérő ágazati intézményekkel szemben.

⇒ **Csoportközi tranzakciók és kockázati koncentrációk.**

Kifejezetten a csoportközi tranzakciókra nem vonatkoznak jogszabályi előírások, hasonlóan az EU 2000/12/EC hitelintézeti direktívájához. A csoportközi tranzakciók jelentésének előírására egyelőre még az EU-ban is csak a biztosítási csoportokról szóló direktívában találhatunk példát. Emiatt a kockázati koncentrációra vonatkozó szabályok azok, amelyek befolyásolhatják a csoporttagok egymás felé irányuló kockázatvállalását. A kapcsolódó magyar szabályozást az alábbiakban tekintjük át, hasonló felépítéssel az EU szabályozását bemutató részhez.

Az egyes ágazati törvények (Hpt., Tpt., Bit.²⁹) kockázati koncentrációt korlátozó szabályai az EU jogharmonizáció jegyében születtek. A mennyiségi limitek teljes mértékben megfeleltethetők az EU szabályozásában szereplő limitekkel. Eltérések elsősorban a korlátok alól felmentést kapó intézményi körben fedezhetőek fel. A különbségek egy része a direktívák és a magyar ágazati törvények eltérő hatályának köszönhető, másik része pedig annak, hogy a konszolidált követelmények szabályozása nem (Tpt., hatályos Bit.), vagy csak hiányosan és nem következetesen (Hpt.) lett végigvezetve a törvényeken.

A nagykockázat szabályozása során a Hpt. előírásai nem különböztetik meg a biztosítót, ugyanúgy tőkével kell fedezni a hitelintézet szavatoló tőkéjének 25 szá-

zalékát meghaladó biztosítóban megszerzett részesedést, mint bármely más nem anya, leány illetve testvér viszonyban levő vállalkozásban szerzett részesedést és kockázatvállalást.³⁰ Az EU szabályaihoz hasonlóan az anya, leány vagy testvérvizonyban levő vállalkozások felé fennálló kockázatvállalásra a Hpt. értelmében sem vonatkozik nagykockázati limit, ha konszolidált felügyelet alatt állnak. A szavatolótőke számítása során azonban le kell vonni mindazokat a részesedéseket, amelyeket a hitelintézet más pénzügyi intézményben, befektetési vállalkozásban, biztosítóban, illetve járulékos vállalkozásban szerzett és meghaladja a hitelintézet szavatoló tőkéjének 10 százalékát vagy befolyásoló részesedést jelent, tekintet nélkül arra, hogy egy konszolidációs körbe tartoznak. Ennek értelmében a pénzügyi szektor szereplőiben szerzett részesedés ugyan felmentést kap a többi limit alól, de végeredményben sokkal szigorúbb szabályok vonatkoznak rájuk.

A befektetési szolgáltató kockázatvállalása egy ügyféllel, ügyfélcsoporttal szemben – a Hpt.-hez hasonlóan – nem haladhatja meg a 25 százalékot, kapcsolt vállalkozás esetében a 20 százalékot. Viszont a Hpt.-vel ellentétben nem adható felmentés abban az esetben, ha anya, leány, illetve testvér felé irányul a kockázatvállalás egy konszolidált körön belül. Ez a befektetési vállalkozások hiányzó konszolidálási szabályainak következménye, de nem konzisztens azzal a Hpt. előírással sem, amely a befektetési vállalko-

29 A Bit módosítása folyamatban van.

30 Az EU szabályozása lehetőséget ad arra, hogy a biztosítóban való részesedés esetében a limit 40% legyen, de csak kevés tagállam él ezzel a lehetőséggel.

zással egy csoportban levő hitelintézetnek felmentést ad, ha konszolidált felügyelet alá tartoznak.

Befektetési vállalkozás tulajdonszerzését nemcsak a tulajdoni hányad és a befolyásolás mértéke szerint korlátozzák, mint a hitelintézetek befektetési korlátai esetében, hanem intézménytípusok tekintetében is. A Tpt 180. §-a szerint befektetési vállalkozás befektetési célú részesedést (egy évnél tovább tartott részesedést) csak járulékos vállalkozásban, hitelintézetben, befektetési vállalkozásban, árutőzsdei szolgáltatóban, biztosító intézetben, elszámolóházban, tőzsdében és befektetési alapkezelőben tarthat. Ehhez hasonló szabályok az EU direktívákban nem léteznek.

A Bit. esetében a technikai tartalék befektetésére vonatkozó diverzifikációs szabályok teljes mértékű harmonizációjára a folyamatban levő törvénymódosítással kerül sor.

⇒ Összefoglalás a hazai konszolidált szabályozás problémáiról.

A jelenlegi magyar szabályozás elégtenségét a hatályos EU szabályozáshoz képest vizsgáltuk. Ennek következtében nem került és kerül sor azoknak a hiányosságoknak a bemutatására, amelyek a konglomerátumok (heterogén pénzügyi csoportok) EU-s szabályozásában is problémát jelentenek, és az új konglomerátum-direktíva megalkotásához vezettek. Az ott bemutatott problémák (szektorális szabályozás miatti hiányosságok, nem konzisztens átfedések és a pénzügyi csoportok hatékony felügyeletének hiánya) természetesen a magyar szabályozás problémái is, ezért a magyar szabályozók előtt álló lépésekről úgy kap-

hatunk teljes képet, ha a konglomerátumok szabályozására bemutatott bázeli (Joint Forum) és európai bizottsági ajánlásokat is szem előtt tartjuk. Annál is inkább, mert a jogharmonizáció mellett az elsődleges cél a pénzügyi csoportok mind a felügyelet, mind a piaci szereplők számára hatékony szabályozásának megteremtése.

A konszolidált felügyeletre vonatkozó rendelkezések hiányosságai a magyar szabályozásban:

A) A Tpt. hiányos rendelkezései következtében (lényegében a 93/6/EC CAD direktívához való teljes körű harmonizáció hiánya):

- szervezeti felépítéstől függő aszimmetrikus követelmények;
- hiányzó konszolidált követelmények azoknál a csoportoknál, amelyek nem tartalmaznak hitelintézetet;
- egyedi nagykockázati limitek alóli felmentés hiánya, ha konszolidált jelentés alá tartozik a befektetési szolgáltatási tevékenységet végző intézmény.

B) A Hpt. hiányos rendelkezései következtében:

- a csoportképző ismérvek definiálása (ellenőrző részesedés esetében a felügyelet diszkrecionális jogkörének elmaradása, részesedés esetében a definíció hiánya és a szavazati jog 20 százaléka feletti részesedési viszony kihagyása) nem felel meg a tényleges összefonódásoknak és az EU előírásainak;
- egymásnak ellentmondó fogalom meghatározások (l. pénzügyi holding);
- nem egyértelmű, hogy az egyes paragrafusok előírásai mely intézményi körre vonatkoznak;

- a különböző szintű konszolidált követelmények intézményi hatályát tekintve hol meghaladjuk (biztosítók bevonása konszolidált limitekbe, tőkekövetménybe), hol el sem érjük (összevont alapú szavatolótké számítás hibás meghatározása illetve hiánya) az EU hatályos szabályozását;
 - az egyedi szintű prudenciális követelmények nem minden esetben össze-
- hangoltak az összevont követelményekkel (pl. szavatolótké).
- C) Összevont alapon számított tőkemegfelelésről szóló PM rendelet hiánya miatt
- egyelőre nincs kidolgozott szabályozás arra vonatkozóan, hogy a konszolidált tőkemegfelelés követelményének hogyan tehetnének eleget az egyes intézmények.

FELHASZNÁLT IRODALOM

1. Australian Prudential Regulation Authority (2000): Policy Framework for the Prudential Supervision of Conglomerate Groups Containing Authorised Deposit-taking Institutions, *Policy Information Paper*, április.
2. Australian Prudential Regulation Authority (2001): Capital Adequacy and Exposure Limits for Conglomerate Groups Including ADIs, *Discussion paper*, október.
3. Bank for International Settlements (1992): The Insolvent Liquidation of a Multinational Bank, december.
4. Capital Concerns, Operational Risk Special Report, *Risk*, 2000. november
5. Economic and Financial Committee (2000). Report on Financial Stability, 'Brouwer-Report', Brüsszel, április 8.
6. European Central Bank (2000): Mergers and Acquisitions involving the EU Banking Industry – Facts and Implications, december.
7. European Central Bank (2002): International supervisory co-operation, *Monthly Bulletin*, május.
8. European Commission (2002): Financial Services: Commission proposes Directive on prudential supervision of financial conglomerates, www.europa.eu.int
9. European Commission (2000): Towards an EU Directive on the Prudential Supervision of Financial Conglomerates, *Consultation Document*, MARKT/3021/2000.
10. European Parliament (2002): Report on the proposal for a European Parliament and Council directive on the supplementary supervision of credit institution, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and the Council, Session document, Committee on Economic and Monetary Affairs, Final A5-0060/2002.
11. European Parliament and Council Directive 95/26/EC of June 1995 amending Directives 77/780/EEC and 89/646/EEC in the field of credit institution, Directives 73/239/EEC and 92/49/EEC in the field of non-life insurance, Directives 79/267/EEC and 92/96/EEC in the field of life assurance, Directive 93/22/EEC in the field of investment firms and Directives 85/611/EEC in the field of undertakings for collective investment in transferable securities (Ucits), with a view to reinforcing prudential supervision.
12. 2000/12/EC Directive of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions OJ L 126, 26-5-2000, p. 1–59.
13. 93/6/EEC Directive of the European Parliament and of the Council of 15 March 1993 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions OJ L 141, 11-6-93, p. 1–26.
14. 93/22/EEC Directive of the European Parliament and of the Council of 10 May on investment services in the securities field OJ L 141, 11-6-93, p. 27–46.
15. 83/349/EEC Seventh Council Directive of 13 June 1983 based on Article 54(3)(g) of the Treaty on consolidated accounts OJ L 193, 18-07-1983, p. 1–17.
16. 78/660/EEC Fourth Council Directive of 25 July 1978 based on Article 54(3)(g) of the Treaty on the annual accounts of certain types of companies OJ L 222, 14-08-1978, p. 11–31.
17. 98/78/EC Directive of the European Parliament and of the Council of 27 October 1998 on the supplementary supervision of insurance undertakings in an insurance group.
18. 79/267/EEC First Council Directive of 5 March 1979 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pur-

- suit of the business of direct life assurance, OJ L 63, 13.3.1979, p. 1.
19. 92/96/EEC Council Directive of 10 November 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct life assurance and amending Directives 79/267/EEC and 90/619/EEC, OJ L 360, 9.12.1992, p. 1.
 20. 73/239/EEC First Council Directive of 24 July 1973 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of direct insurance other than life assurance.
 21. 92/49/EEC Council Directive of 18 June 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct insurance other than life assurance and amending Directives 73/239/EEC and 88/357/EEC.
 22. 2001/107/EC Directive of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) with a view to regulating management companies and simplified prospectus.
 23. 1996. évi CXII. törvény a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról.
 24. 2001. évi CXX. törvény a tőkepiacról.
 25. 1995. évi XCVI. törvény a biztosító intézetekről és a biztosítási tevékenységről.
 26. 244/2000. (XII. 24.) Kormányrendelet A kereskedési könyvben nyilvántartott pozíciók, kockázatvállalások, a devizaárfolyam és nagykockázat fedezéséhez szükséges tőkekövetelmény megállapításának szabályairól és a kereskedési könyv vezetésének részletes szabályairól.
 27. 2000. évi C. törvény a számvitelről.
 28. Extract from the conclusion of the Bank of England Report on the Collapse of Barings, www.numa.com
 29. Financial Services Authority (1999): The regulation of the wholesale cash and OTC derivative markets under section 43 of the Financial Service Act 1986, Appendix 3: Summary of the definition of "close link" in the post-BCCI directive, (The Grey Paper), 1999. június.
 30. Financial Services Authority (2001): Integrated Prudential Sourcebook, Consultation Paper, 2001. június.
 31. Financial Services Authority (2001): Handbook of rules and guidance, 2001. December www.fsa.gov.uk
 32. Financial Services Authority (2002): Cross-sector risk transfers, Discussion Paper, május.
 33. Federal Reserve Bank of San Francisco (2000): the Gramm-Leach-Bliley Act and Financial Integration, FRBSF Economic Letter, március 31.
 34. Ferguson, Roger W Jr. (1998): Remarks At the College of Management, University of Massachusetts, Boston, Massachusetts, október 27.
 35. Financial Services Modernisation Act (1999), Gramm-Leach-Bliley, Summary of Provisions.
 36. From Bancassurance & Assurfinance towards All Finance and Financial Conglomerates, Conference of 19th&20th March, 1996.
 37. Gesetz über das Kreditwesen vom 10. Juli 1961 (BGBl. I S. 881) in der Neufassung vom 9 September 1998 (BGBl. I S. 2776).
 38. Majer, Brown & Platt (1999): The Gramm-Leach-Bliley Act, Executive Summary.
 39. MacDonald, Roland (1998): Consolidated Supervision of Banks, Handbooks in Central Banking, No: 15, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, június.
 40. Modin, John (1998): Using Insurance to Hedge FX Risk, www.enterprisere.com
 41. OECD (2002): Risk Transfer Mechanisms, március 25.
 42. OECD (2002): Supervision of Financial Services in the OECD Area, draft, február.
 43. Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the supplementary supervision of credit institution, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and the Council, COM(2001) 213 – C5-0159/2001 – 2001/0095(COD).
 44. Risk Professional (2000.): *Operational Risk*, tematikus különszám, április.
 45. Rule, David (2001): Risk transfer between banks, insurance companies and capital markets, Bank of England Financial Stability Review, december.
 46. Santomero (2001): The Causes and Effects of Financial Modernisation, Federal Reserve Bank of Philadelphia, március 17.
 47. The 1995 Failure of Barings PLC, www.spot.colorado.edu/~kaplan/econ4111/section8-Barings.html
 48. The BCCI Affair, www.fas.org/irp/congress/1992_rpt/bcci.
 49. The Joint Forum (1998): The Joint Forum on Financial Conglomerates, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors Bazel, szeptember.
 50. The Joint Forum (1999): Capital Adequacy Principles paper, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, február.
 51. The Joint Forum (1999): Intra-Group Transactions and Exposure Principles, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, december.

52. The Joint Forum (1999): Risk Concentrations Principles, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, december.
53. The Joint Forum (2001): Core principles, Cross Sectoral Comparison, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, november.
54. The Joint Forum (2001): Risk Management Practices and regulatory Capital, Basel Committee on Banking Supervision, International Organisation of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors, Bazel, november.
55. The Supervision of Financial Conglomerates, www.newrisk.ifci.ch
56. Zaretsky, Adam M. (2000): A new Universe in Banking After Financial Modernisation, The Federal Reserve Bank of St. Louis, április.

MELLÉKLET

Szám példák a tőke megfelelés számításához ajánlott módszerek szemléltetésére³²

A csoport tagjainak mérlegei

A1 Holding vállalat (nem szabályozott)

| Eszközök | | Források | |
|----------------------------------|------|-----------------|------|
| Részesedés könyv szerinti értéke | | Tőke | 300 |
| B1 bankban | 800 | | |
| B2 biztosítóban | 200 | Kötelezettségek | 800 |
| B3 lízingcégekben | 100 | | |
| Összesen | 1100 | Összesen | 1100 |

B1 Bank (A1 100 százalékban tulajdonolt leánya)

| Eszközök | | Források | |
|--------------|------|-----------------|------|
| Hitelek | 900 | Tőke | 800 |
| Egyéb eszköz | 400 | Kötelezettségek | 500 |
| Összesen | 1300 | Összesen | 1300 |

B2 Biztosító (A1 100 százalékban tulajdonolt leánya)

| Eszközök | | Források | |
|--------------|------|--------------------|------|
| Befektetések | 7000 | Tőke | 200 |
| | | Általános tartalék | 100 |
| | | Technikai tartalék | 6700 |
| Összesen | 7000 | Összesen | 7000 |

B3 Lízingcég (A1 100 százalékban tulajdonolt leánya, nem szabályozott)

| Eszközök | | Források | |
|----------|------|-----------------|------|
| Lízing | 2000 | Tőke | 100 |
| | | Kötelezettségek | 1900 |
| Összesen | 2000 | Összesen | 2000 |

³² Joint Forum [1999] alapján.

Csoport (konszolidált)

| Eszközök | | Források | |
|------------------------|--------|-------------------------------|--------|
| Bankhitel | 900 | Tőke | 300 |
| Egyéb banki eszközök | 400 | Általános tartalék | 100 |
| Biztosító befektetései | 7 000 | Egyéb kötelezettség (bank) | 3 200 |
| Lízing | 2 000 | Technikai tartalék | 6 700 |
| Összesen | 10 300 | Összesen | 10 300 |

Egyedi szintű tőkekövetelmény, tőkemegfelelés

| | Tőkekövetelmény | Szavatolótóke | Felesleg/hiány |
|-----------------------------------|-----------------|---------------|----------------|
| B1 Bank | 100 | 800 | 700 |
| B2 Biztosító | 300 | 300 | 0 |
| B3 Lízincég (becslés, „notional”) | 150 | 100 | -50 |

Csoport szintű tőkekövetelmény, tőkemegfelelés

| | Tőkekövetelmény | Szavatolótóke | Felesleg/hiány |
|--------------------------|-------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| Csoportblokk módszer | $100 + 300 + 150 = 550$ | $300 + 100$ (konszolidált) = 400 | -150 |
| Kockázatalapú aggregálás | 550 | 300 (anya) + 800 (B1) + $+ 300$ (B2) + 100 (B3) – 1100 (részeselek) = 400 | -150 |

Kockázatalapú levonás

Az anya új mérlege, miután a részeselek értéke a tőkefelesleg ill. hiány értékével lett behelyettesítve

| Eszközök | | Források | |
|-----------------|-----|-----------------|------|
| Részeselek | | Tőke | -150 |
| B1 bankban | 700 | Kötelezettségek | 800 |
| B2 biztosítóban | 0 | | |
| B3 lízincégben | -50 | | |
| Összesen | 650 | Összesen | 650 |

Csoport szinten a tőkedeficit értéke 150.

Szám példák a teljes körű konszolidáció és részesedés szerinti konszolidáció különbségeinek szemléltetésére³²

Az első példa azt az esetet szemlélteti, amikor a részesedés szerinti konszolidáció vezet a konzervatívabb, alacsonyabb eredményhez. Ha az 1. leányvállalat tőkefeleslege teljes mértékben elszámolásra kerül csoportszinten, akkor

ez jóval kedvezőbb eredményt ad, mint a részesedés arányának megfelelően számolt szavatolótőke és tőkekövetelmény. A teljes körű konszolidáció arra a feltételezésre épülhet, hogy a 2. leány tőkefeleslege teljes mértékben elérhető a csoporttagok számára. Adott példában a kisebbségi tulajdonosok helyett az anyavállalatnál figyelembe vett tőke csoportszinten még a 2. leány hiányát is képes eltüntetni.

| | Tőke | Tőkekövetelmény | Részesedés | Tőkefelesleg |
|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------|
| Anyavállalat | 100 | 75 | 35 (25 1. leányban + 10 2. leányban) | 25 |
| 1. leány (50 százalék) | 60 (anya 25, kisebbségi tul. 25, tartalék 10) | 10 | | 50 |
| Anya + 1. leány teljes körű konszolidáció | 160 | 85 | 25 | $160 - (85 + 25) =$ 50 |
| Anya + 1. leány részesedés szerinti konszolidáció | 130 | 80 | 25 | 25 |
| 2. leány (100 százalék) | 20 (10 tőke + + 10 tartalék) | 50 | | -30 |
| Anya + 1. Leány + 2. Leány teljes körű konszolidáció | 180 | 135 | 35 | 10 |
| Anya + 1. Leány + + 2. Leány részesedés szerinti konszolidáció | 150 | 130 | 35 | -15 |

32 Joint Forum [1999] alapján. A példák a kockázatalapú aggregálás alapján készültek, de bármelyik módszer hasonló eredményekre vezetne.

2. példa: Az 1. leány konszolidációja esetén – bár mindkét csoporttagnak egyenként tőkefeleslege van – csoportszinten tőkedeficit lép fel. Az egyenkénti tőkefeleslegek a tőke többszörös felhasználása révén alakulhattak ki. A második leány konszolidálásánál arra látunk példát, hogy ha tőkehiányos az a leányvállalat, amelyet nem

100 százalékosan (teljeskörűen) tulajdonol az anya, akkor a teljes körű konszolidáció vezet alacsonyabb eredményhez, hiszen ebben az esetben a teljes deficitet a többségi tulajdonos anyánál számolják el (az anyavállalat az, aki a hiányt pótolni fogja).

| | Tőke | Tőkekövetelmény | Részesedés | Tőkefelesleg |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------|
| Anyavállalat | 100 | 90 | 60 (40 1. leányban + 10 2. leányban) | 10 |
| 1. leány (100 százalék) | 40 (anya 40) | 25 | | 15 |
| Anya + 1. leány | 140 | 115 | 40 | -15 |
| 2. leány (50 százalék) | 20 (anya 10 kisebbségi tul. 10) | 25 | | -5 |
| Anya + 1. Leány + 2. Leány teljes körű konszolidáció | 160 (100 + 40 + 20) | 140 (90 + 25 + 25) | 50 (40 + 10) | 160 – (140 + 50) = -30 |
| Anya + 1. Leány + + 2. Leány részesedés szerinti konszolidáció | 150 (100 + 40 + 10) | 127,5 (90 + 25 + 12,5) | 50 (40 + 10) | -27,5 |