

DOKTORI (PhD) ÉRTEKEZÉS TÉZISEI

KAPOSVÁRI EGYETEM
GAZDÁLKODÁS ÉS SZERVEZÉSTUDOMÁNYOK DOKTORI ISKOLA

A doktori iskola vezetője
Prof. Dr. Kerekes Sándor, MTA doktora

Témavezető
Prof. Dr. Lentner Csaba, a közgazdaság-tudomány kandidátusa

A kényszerértékesítések egyes gazdasági aspektusai
- A felszámolási eljárásban értékesített vagyontárgy becsült forgalmi
értékéhez viszonyított megtérült érték ráta -

Készítette:
Kapa Mátyás

Kaposvár
2017

1. A kutatás előzményei, célkitűzés

Előbb ügyvédként, majd követeléskezeléssel foglalkozó banki szakemberként azt tapasztaltam, hogy a hitelezők a fizetéseképtelenség miatt induló kényszereljárások (felszámolás, végrehajtás) során az elfogadható és indokolt mértéket jelentősen meghaladó anyagi hátrányt kénytelenek elszenvedni. Ez a gyakorlati tapasztalat indította arra, hogy a kényszerértékesítések egyes gazdasági aspektusait kezdjem vizsgálni, kutatni.

Dolgozatomban elsősorban azt kívántam megvizsgálni, hogy a felszámolási eljárások során értékesített vagyontárgyak becsült forgalmi értékének mekkora hányada fordul a kényszereljárásban érvényesített követelés tényleges kielégítésére. Másik oldalról közelítve, a fedezeti vagyontárgy értékének hány százaléka veszik el a hitelező számára, ha az adott vagyonelem felszámolási eljárásban kerül értékesítésre. Gyakorlati tapasztalataim alapján abból a feltételezésből indultam ki, hogy a kényszereljárásban értékesített vagyontárgyak becsült forgalmi értékének igen csekély hányada fordul a kényszereljárásban érvényesített követelés tényleges kielégítésére.

A fentiek nyomán az értekezésben előbb megpróbáltam felállítani egy empirikus mutatószámot, amely azt szemlélteti, hogy a kényszerértékesítés keretében eladott adósi vagyontárgy eredetileg elvárt vételára milyen arányban térült, azaz a becsült forgalmi érték hány százaléka fordult a biztosított követelés tényleges kielégítésére („megtérült érték ráta”). Az empirikus mutatószám meghatározása után kísérletet tettem ezen megtérült érték rátát lerontó tényezők fellajstromozására. Feltételezésem az volt, hogy a becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérült érték rátát rontják a kényszerértékesítések piacának ártorzító hatásai, a kényszerértékesítés módszereiben rejlő sajátosságok, a kényszerértékesítések irreálisan magas költségei, valamint a kényszerértékesítést lebonyolító szereplők autonóm érdekstruktúrájának az eljárásra gyakorolt befolyása. Ezeket a tényezőket röviden be is mutattam a dolgozatban, majd megvizsgáltam annak lehetőségét, hogy vajon mérhető-e, hogy milyen mértékű veszteséget eredményeznek az egyes torzító hatások. Végül összefoglaltam legfontosabb következtetéseimet és megpróbáltam néhány javaslatot megfogalmazni arra vonatkozóan, miként lehetne javítani a becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérülés arányán.

A magyar szakirodalomban – tudomásom szerint – ezidáig nem született hasonló tárgyban összefoglaló mű. Ez persze nem jelenti azt, hogy a piaci szereplők a gyakorlatban nem foglalkoznak ezekkel a kérdésekkel. A pénzügyi intézmények a hitelezési tevékenységük folyamán a kockázatok értékelése, csökkentése, a biztosítéki politika összeállítása, a fedezetértékelés, a likvidációs érték meghatározása körében próbálják a kényszerértékesítések megtérülési arányát prognosztizálni. A Magyar Nemzeti Bank a felügyeleti szabályozó tevékenysége körében szintén foglalkozik a fedezetek érvényesítésének kérdéseivel. Ezzel együtt elmondható, hogy a téma hazánkban kevésbé kutatott, annak ellenére, hogy a vizsgált kérdés mind elméleti, mind gyakorlati szempontból igen fontos.

A gazdaság egészséges működésének egyik fontos pillére a megfelelő jogi háttér. A gazdaság számára kínált jogi intézményrendszernek nemcsak a vállalkozás folytatásának lehetőségét kell megteremtenie, hanem hatékony jogérvényesítési mechanizmusokat is biztosítania szükséges. A forgalom biztonságának megvalósítása, a tőkekereslet kielégítése, a vállalkozáshoz szükséges hitelnyújtás nehezen elképzelhető olyan jogi környezetben, ahol nem biztosított pl. a szerződésekben foglalt kikötések kikényszeríthetősége, vagy a követelések érvényesíthetősége.

Talán felesleges hangsúlyozni, hogy a fent leírtak fokozottan igazak lehetnek egy olyan országban, mint Magyarország, ahol a gazdaságban különösen fontosak a külföldi befektetések, ahol a hazai vállalkozói szféra hagyományosan tőkehiányos, ahol a társadalom jelentős része hosszúlejáratú banki kölcsönökből kíván magának otthont teremteni.

A gazdaság egészséges működésének egyik fontos pillére a követelések reális érvényesíthetősége. A kényszereljárások alacsony mértékű eredményessége számos nemkívánatos továbbgyűrűző következménnyel jár:

- lánctartozásokat generál, amely működő vállalkozásokat lehetetlenít el,
- munkahelyek megszűnését eredményezi,
- adóbevétel kiesést eredményez,
- visszafogja és drágítja a hitelezést, ami egy tőkeszegény vállalkozói réteggel rendelkező országban a vállalkozási tevékenység visszaesését hozza,
- a reálgazdaság szereplői helyett a spekulatív ügyletek bonyolítóihoz kerül a profit.

A fenti összefüggések egy részét már évszázadokkal ezelőtt is felismerték. A végrehajtási eljárásról szóló 1881. évi LX. törvénycikk miniszteri indokolása például rámutatott, hogy a követelések érvényesíthetősége „a forgalmi hitel megszilárdításának nevezetes emeltyűjét képezi, amelyre kivált tőkeszegény országban kiváló súly fektetendő.” Ugyanakkor az országok gazdasági versenyképességének mérésére használt mutatószámok is lényeges tényezőként veszik figyelembe a jogrendszer működését, és különösen *a csődtörvény hatékonyságát*. Így mind az Üzleti Versenyképességi Index (Business Competitiveness Index), mind a Globális Versenyképességi Index (Global Competitiveness Index) egyik komponense a csődeljárási törvény hatékonysága.

Mindezekből egyértelműen kiviláglik, hogy a dolgozat témája, a kényszerértékesítések eredményessége mind mikroökonómiai, mind makroökonómiai szempontból egyaránt kiemelt jelentőséggel bír.

Kutatásom célja tehát a kényszerértékesítések eredményességének átfogó bemutatása, ennek nyomán egy, a kényszerértékesítés tárgyát képező ingó- és ingatlan vagyontárgyak becsült forgalmi értékének és a kényszerértékesítéssel elért, a követelés tényleges megtérülésére forduló összegnek az egymáshoz való viszonyát érzékelhetővé tevő mutató felállítása volt. További szempontként jelent meg, hogy fellajstromozásra és elemzésre kerüljenek a becsült forgalmi értékhez viszonyított „megtérült érték rátát” lerontó tényezők. A megjelölt témát oly módon kívántam feldolgozni és bemutatni, hogy a kutatás alapján megszülető dolgozat a gyakorlat számára hasznosítható következtetéseket adjon úgy, hogy az elméleti és gyakorlati megközelítésmód között megfelelő harmónia érvényesüljön.

A kutatás konkrét gyakorlati finalitása az volt, hogy értékelje a kényszerértékesítések eredményességét, ezáltal egyfajta támpontot adjon a vállalkozások, egyéb jogalanyok számára a követelések érvényesítése körében hozott piaci döntéseikhez. E körben a dolgozat igyekszik javaslatokat megfogalmazni a kényszereljárások helyett alkalmazható alternatív ügykezelési stratégiák kapcsán.

2. Anyag és módszer

A legtöbb kutatás kiindulópontja a szakirodalom áttekintése. Nos, a választott téma kapcsán a közgazdaságtudományi monográfiák és cikkek viszonylag kevés konkrét eligazítást adtak, így a dolgozat elkészítése során nagyobb mértékben kellett a gyakorlati tapasztalatokra, illetve saját empirikus kutatásokra támaszkodni.

Saját kutatásomban viszonylag nagyszámú mintát alapul véve, a 2008 és 2013. közötti időszakban lezajlott felszámolási eljárásban megvalósult, mindösszesen 720 sikeres vagyontárgy-értékesítést vizsgáltam meg és elemeztem.

A kutatás során elsősorban az érdekelt, hogy a vizsgált eljárásokban az értékesített vagyontárgy feltételezett piaci értékéhez képest milyen mértékű eladási árat sikerül elérni, illetve abból mekkora összeg fordul ténylegesen a hitelezőt megillető követelés kielégítésére. Ezen elemzéshez segítséget jelentett, hogy a jogszabály a kényszerértékesítések szervezői számára kötelezővé teszi, hogy egyedileg, szakértői módszerekkel határozzák meg a „forgalmi árat” és ezt alkalmazzák első meghirdetett irányárként. A csődeljárásról és a felszámolási eljárásról szóló 1991. évi XLIX. törvény (a továbbiakban: Cstv.) 49. § (1) bekezdése a felszámoló kötelezettségévé teszi, hogy az adós vagyontárgyait nyilvánosan értékesítse „a *forgalomban elérhető* legmagasabb áron”. Ehhez a felszámoló cég (amely egyébként közgazdászt és könyvvizsgálót is kötelezően foglalkoztat) – a 225/2000 (XII.19.) Korm. rendelet 5. § (3) bek. a) pontja alapján, valamint a számvitelről szóló 2000. évi C. törvényben foglaltak alapján elkészített nyitó mérleg adataira is figyelemmel – szakértői módszerekkel meghatározza az értékesítendő vagyontárgyak egyedi forgalmi értékét/árát. Ezt fogja irányárként első alkalommal meghirdetni. Az elemzések során ezt, a „becsült forgalmi értéket” használtam kiindulópontnak és ezt hasonlítottam a ténylegesen elért eladási árhoz (a „realizált eladási árhoz”), illetve ahhoz az összeghez, amely ténylegesen a hitelezőt megillető követelés kielégítésére fordul („a követelés kielégítésére forduló összeghez”).

Az általam gyűjtött adatokból először a kényszerértékesítés során a vagyontárgyért megszerzett eladási ár összegét osztottam el az adott vagyontárgy becsült forgalmi értékével. Így jutottam el a „realizált érték rátához”, amely megmutatja, hogy a becsült forgalmi érték hány százalékát érte el a ténylegesen realizált eladási ár.

Ezt követően újabb számításokat végeztem, ahol az elért eladási árat csökkentettem a kényszerértékesítés költségeivel, és a vagyontárgyak becsült forgalmi értékét immár a hitelezőhöz ténylegesen eljutó, a követelés kielégítésére forduló összeghez arányosítottam, így jutva el a „megtérült érték rátához”.

A kényszerértékesítések piacának ártorzító hatásainak vizsgálata körében egy viszonylag egyszerű, kérdőíves kutatást végeztem el. Modelleztem egy olyan piaci helyzetet, amely a kényszerértékesítések piacának jellegadó sajátosságaival bír, majd mindösszesen 470 potenciális vásárlót kérdeztem arról, miként viselkednének az adott viszonyok között. Azt összeállított kérdőív azt vizsgálta, hogy árverési vagy pályázati típusú értékesítés esetén mennyiben befolyásolja egy használt termék árát az adott termék iránt érdeklődők száma és a potenciális vevőknek az ügylettel elérni kívánt célja.

A becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérült érték rátát lerontó tényezőket – a fentiekén túlmenően – konkrét esettanulmányok kapcsán vizsgáltam.

A kutatás során megismert adatok, a kirajzolódó folyamatok bemutatása során a leíró ismertetés mellett értékelésre, kritikai észrevételek megfogalmazására törekedtem.

3. Eredmények

A felszámolási eljárásban lebonyolított vagyonértékesítések eredményességének áttekintésére empirikus kutatást végeztem: mindösszesen 720 sikeres vagyontárgy-értékesítést vizsgáltam meg és elemeztem a 2008. június 1-jétől 2013. június 1-ig terjedő időszakban. A mintában az ország különböző területein fellelhető, különböző típusú vagyontárgyak szerepeltek. Az értékesítések itt döntően *nyilvános pályázat útján*, kivételesen egyéb hirdetés útján történtek. Minden esetben – a bírósági ügyszám alapján – felkutattam az értékesítésre szánt vagyontárgy eredeti irányárát, majd hozzá rendeltem, hogy mennyi idő múlva, hányadik értékesítési eljárásban, és milyen összegért sikerült végül eladni az ingóságot vagy ingatlant.

a) Elsőként a vizsgált felszámolási eljárások aggregált adatait, a becsült forgalmi értékek és a realizált eladási árak összesített értékét felhasználva regresszióelemzést végeztem ingó és ingatlan vagyontárgyak szerinti megbontásban.

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Modell	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
,915 ^a	,838	,837	15 575 418	Regression	214 656 589 054 007 000,00	1	214 656 589 054 007 000	884,840	,000 ^b
				Residual	41 483 515 292 624 000,00	171	242 593 656 682 012		
				Total	256 140 104 346 631 000,00	172			
Model				Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	K-S teszt szig=0,23
				B	Std. Error	Beta			
1		(Constant)	384144,020		1267867,892		,303	,762	
Eredeti Irányár				,368		,012	,915	29,746	,000

Az ingatlanokra elvégzett regressziószámítás pozitív eredményt hozott, mivel a változók alkalmasak a regressziós modell felírására, mivel a F próba szignifikáns, az R és R² értéke egyaránt magasnak tekinthető. Szintén alkalmasnak minősíthető a K-S teszt értéke miatt, amely meghaladja a 0,05-es értéket. A modell paramétereit tekintetében a konstans érték ugyan nem szignifikáns, azonban az eredeti irányárnál a szignifikanciaszint 0,05-ös érték alatt van.

A regressziós modell ezek alapján: Várható értékesítési ár = 0,368*Eredeti irányár-384.144
Az R² értékéből az is látható, hogy 100 esetből hozzávetőlegesen 84 eset illeszkedik az egyenesre.

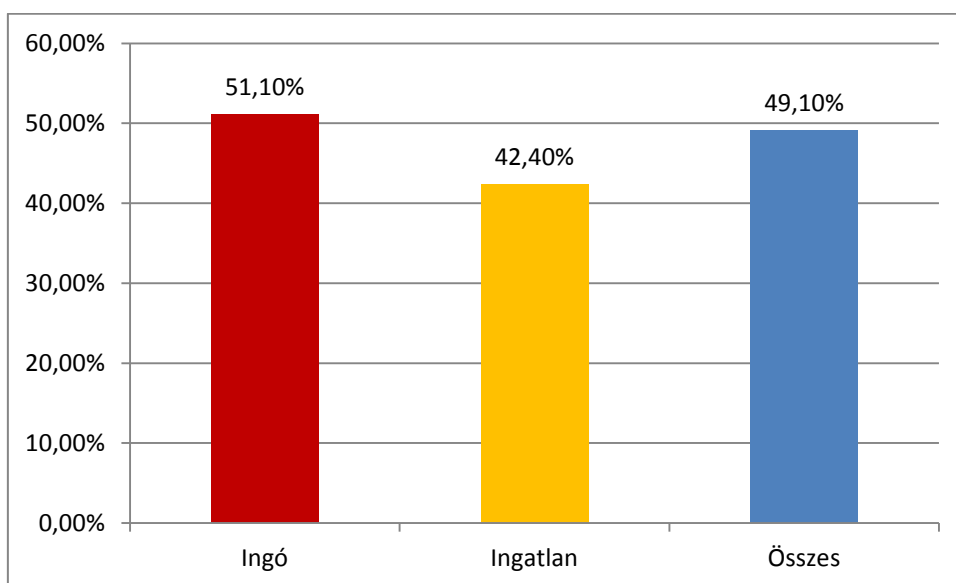
Ingóságoknál már ugyanez az erős kapcsolat nem volt kimutatható, mivel gyenge erősségű a kapcsolat az eredeti irányár és a realizált eladási ár között.

b) A felszámolási eljárásokban megvalósult vagyontárgy-értékesítések körében elsősorban az érdekelt, hogy a realizált eladási ár hogyan viszonyul a becsült forgalmi értékhez. Ezért egy olyan hányadost állítottam fel, ahol a realizált eladási árat elosztottam a felszámoló által egyedileg, sajátos szakértői módszerekkel meghatározott, becsült forgalmi értékkel (irányárral). Ezt a hányadost az értékesítés során elért *realizált érték rátának* nevezhetjük. A becsértéknél minden esetben az első árverésen vagy nyilvános pályázaton meghirdetett irányárat vettem alapul, függetlenül attól, hogy azt – sikertelen értékesítési kísérlet után – a későbbi eljárásokban leszállították.

A vizsgált 720 vagyontárgy-értékesítésből kapott eredményeket az alábbi táblázat és diagram foglalja össze.

	Ingó	Ingatlan	Összes
Elemsszám	552	168	720
Minimum	0,051	0,033	0,005
Maximum	1,832	1,407	1,832
Alsó kvartilis	0,333	0,253	0,315
Medián	0,515	0,417	0,500
Felső kvartilis	0,641	0,535	0,618
Átlag	0,511	0,424	0,491

1. Táblázat: Felszámolási értékesítések során elért realizált érték ráta statisztikai adatai (2008 és 2013 között lebonyolított 720 vagyoneértékesítés alapján)
Forrás: Saját kutatás, 2015.



1. Diagram: Felszámolási értékesítések során elért realizált érték ráta statisztikai adatai (2008 és 2013 között lebonyolított 720 vagyoneértékesítés alapján)
Forrás: Saját kutatás, 2015.

A fenti adatokból megállapítható, hogy a minta elemeinek viszonylag egyenletes eloszlása mellett az összesített értékarány (realizált érték ráta) 0,491, az ingók realizált érték rátája 0,511, az ingatlanok realizált érték rátája 0,424 lett. Ebből az is következik, hogy az aukciók során elért tényleges vételár a vizsgált időszakban átlagosan az ingóságokra nézve az eredeti becsérték 51,1 %-a, az ingatlanokra nézve az eredeti becsérték 42,4 %-a volt, míg az összes vagyontárgy értékesítése alapján számított összesített adat 49,1%. Az a tény, hogy a medián és az átlag értéke egymáshoz viszonylag közel esik, mutatja, hogy közel azonos számú elem található az átlag alatt és az átlag felett.

c) Kérdésként merülhet fel, hogy a kényszerértékesítés időbeli elhúzódása milyen hatással van a realizált vételár és az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének arányára (A realizált érték rátára).

Az elemzése kimutatta, hogy az értékesítés során elért értékarányok (a realizált érték ráták) az időtáv függvényében szignifikánsan különböznek egymástól. Az elvégzett varianciaanalízis (Scheffé eljárással megvalósított post-hoc teszttel) egyértelműen alátámasztotta, hogy amennyiben az értékesítési folyamat hosszabb időt vesz igénybe, az értékesítés során elért értékarány (a realizált érték ráta) romlik.

A varianciaanalízis mind az ingók, mind az ingatlanok, mind az összesített adatsor esetén kimutatta, hogy az értékesítés során elért értékarány (a realizált érték ráta) a különböző időtávok kategóriájában eltérést mutat.

d) A felszámolási eljárás során a gazdasági típusú döntéseket a felszámoló hozza meg: ezek körében lehetősége van arra, hogy az adós vagyontárgyait akár egyedileg, akár csoportosan, mintegy „csomagban” kínálja eladásra. Az e körben hozott döntés befolyásolhatja az ajánlattévéők körét és – részben ennek nyomán – az elért vételárat.

Megvizsgáltam a realizált érték rátát külön az egyedileg értékesített vagyontárgyakra és a csoportosan értékesített vagyonelemekre, utóbbi alatt értve azokat az eseteket, amikor több különböző vagyontárgyat „csomagban” kínáltak eladásra, és csak együttesen lehetett rájuk ajánlatot tenni. A vagyontárgyak egyedi vagy csoportos értékesítésének elkülönített vizsgálatát az indokolja, hogy az értékesítés kétféle módja közötti, alapvetően gazdasági típusú felszámolói döntés jelentősen befolyásolhatja a vagyontárgy piacképességét, illetve az elérhető árat. Így az e körben kapott eredmények elsősorban a kényszerértékesítésben közreműködő, az adóstól és a hitelezőtől független, profitorientált harmadik személyek (felszámoló illetve végrehajtó) ténykedésének hatásait vizsgáló fejezetben jutnak szerephez.

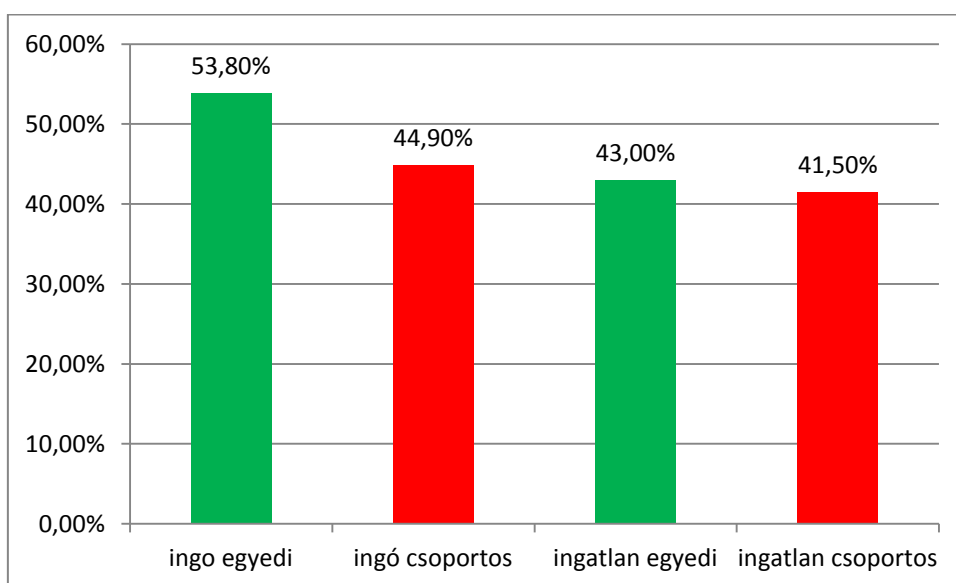
A vizsgált 720 vagyontárgy-értékesítésből kapott eredményeket egyedi és csoportos értékesítés szerinti bontásban az alábbi táblázat és diagram foglalja össze.

	Ingó egyedi	Ingó csoportos	Ingatlan egyedi	Ingatlan csoportos
Elemzszám	384	168	106	62
Minimum	0,024	0,005	0,033	0,033
Maximum	1,500	1,832	1,407	1,317
Alsó kvartilis	0,379	0,241	0,274	0,196
Medián	0,539	0,470	0,415	0,432
Felső kvartilis	0,650	0,593	0,537	0,542
Átlag	0,538	0,449	0,430	0,415

2. Táblázat: Felszámolási értékesítések során elért realizált érték ráta statisztikai adatai egyedi és csoportos értékesítés szerinti bontásban

(2008 és 2013 között lebonyolított 720 vagyoneértékesítés alapján)

Forrás: Saját kutatás, 2015.



2. Diagram: Felszámolási értékesítések során elért realizált érték ráta statisztikai adatai egyedi és csoportos értékesítés szerinti bontásban

(2008 és 2013 között lebonyolított 720 vagyoneértékesítés alapján)

Forrás: Saját kutatás, 2015.

A fenti adatokból megállapítható, hogy a realizált érték ráta mind ingatlanok, mind ingók értékesítése körében kedvezőtlenebb a csoportos értékesítés esetén. Az aukciók során elért tényleges vételár a vizsgált időszakban átlagosan az ingóságokra nézve az eredeti becsérték 53,8%-a, ha egyedileg került értékesítésre a vagyontárgy, 44,9%-a, tehát közel az irányár 9%-ával kevesebb csoportos értékesítés esetén. Ugyanezek a számok ingatlanokra nézve: az eredeti becsérték 43 %-a egyedi értékesítés esetén, az irányár 1,5%-ával kevesebb, azaz 41,5 %, ha csomagban lehet csak megszerezni több ingatlant.

e) 2015. január 1-jétől a felszámolási eljárásban az árveréseket és a nyilvános pályázatokat elektronikus értékesítési rendszeren keresztül szervezik.

A hagyományos és az elektronikus eljárásban elért realizált érték ráta összehasonlítására a saját kutatásom mellett rendelkezésre állt Koroseczné Pavlin Rita által 2015-ben elvégzett, és A felszámolási eljárás alá került hazai kisvállalkozások helyzetének elemzése c. doktori értekezésében publikált kutatás. Ott a szerző 331 darab, 2015. január 1. és 2015. július 31 napja között, az elektronikus értékesítési rendszer alkalmazásával megvalósult pályázati és árverési eladást elemzett.¹ A két kutatás eredményének összehasonlítását némiképpen nehezítette, hogy Koroseczné Pavlin Rita a maga kutatásában egyrészt nem az első megállapított becsértékhez, hanem a sikeres értékesítést közvetlenül megelőző, utolsó irányárhoz viszonyította a realizált értékesítési árat, másrészt az ingóságokat két csoportra bontva elemezte, kiemelve közülük a gépjárműveket. A vizsgált 331 vagyontárgy-értékesítésből kapott eredményeket az alábbi táblázat foglalja össze.

	Gépjármű	Árukészlet	Ingatlan
Elemsszám	75	73	183
Minimum	0,368	0,044	0,100
Maximum	3,000	1,588	4,950
Alsó kvartilis	0,609	0,500	0,503
Medián	0,768	0,519	0,575
Felső kvartilis	1,000	0,764	0,822
Átlag	0,882	0,619	0,726

3. Táblázat: Felszámolási értékesítések során elért értékarány statisztikai adatai – az utolsó irányárhoz viszonyítva (2015. január 1. és július 31. között lebonyolított 331 elektronikus vagyoneértékesítés alapján)

Forrás: Koroseczné Pavlin Rita kutatása (2015)

Az adatok összehasonlíthatósága érdekében az alábbi számításokat végeztem el.

ea) A saját kutatásom adatiból elkészítettem az utolsó irányárhoz viszonyított értékarányokat (realizált érték rátákat) tartalmazó adatsort, amely az alábbiak szerint alakult:

¹ Ld. Koroseczné Pavlin Rita – Kövér György – Parádi-Dolgos Anett: A vállalati vagyon értékének elemzése felszámolási eljárás során. In: Statisztikai szemle 2016/8-9., 918-924. old.

	Ingó	Ingatlan	Összes
Elemzés	553	171	724
Minimum	0,010	0,030	0,010
Maximum	2,000	2,000	2,000
Alsó kvartilis	0,500	0,500	0,500
Medián	0,549	0,531	0,539
Felső kvartilis	0,667	0,660	0,667
Átlag	0,583	0,600	0,587

4. Táblázat: Felszámolási értékesítések során elért értékarány (realizált érték ráta) statisztikai adatai – az utolsó irányárhoz viszonyítva (2008 és 2013 között lebonyolított 724 vagyoneértékesítés alapján)
 Forrás: Saját kutatás, 2015.

eb) Koroseczné Pavlin Rita adataiból kiszámítottam a gépjárművek és az árukészletek átlagos értékarányának súlyozott átlagát, amely **0,752** lett, az így kapott adat összehasonlíthatóvá vált a saját kutatásom ingókra vonatkozó adatával. Ezt követően kiszámítottam az összes értékesítés átlagának súlyozott átlagát, amely **0,738**.

A két kutatásból kinyert leíró statisztikai alapadatok összehasonlításából az derült ki, hogy az elektronikus értékesítési rendszer bevezetése nyomán valóban javult a realizált vételár és az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének értékaránya. Az ingóságok esetében ez a javulás + 0,169, tehát az irányár 16,9%-ával sikerült magasabb eladási árat elérni, ingatlanoknál + 0,126, tehát az irányár 12,6%-ával sikerült magasabb eladási árat elérni, az összesített adatok alapján + 0,139, tehát az irányár 13,9%-ával sikerült magasabb eladási árat elérni.

f) Ahhoz, hogy kiderüljön, az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének mekkora része, milyen hányada fordulhat a hitelező követelésének kielégítésére, a kényszerértékesítés során realizált vételárat csökkenteni kell a kényszerértékesítés költségeivel.

Amint arra már utaltunk, a kényszerértékesítés tárgyát képező ingó- és ingatlan vagyontárgyak becsült forgalmi értékének és a kényszerértékesítéssel elért, a követelés tényleges megtérülésére forduló összegnek az egymáshoz való viszonyát egy sajátos mutatóval próbáljuk érzékelhetővé tenni. Ez a vagyontárgy becsült forgalmi értékéhez viszonyított megtérült érték ráta, amelyet az alábbi, egyszerű képlettel számolunk ki.

a = a kényszerértékesítés során utolsó, nyertes ajánlati árként létrejött vételár
b = a kényszerértékesítést megelőzően becsléssel megállapított forgalmi érték
c = a kényszerértékesítés során felmerült és levonásra került összes költség

$$X = \frac{a}{b} \times \left(\frac{a - c}{a} \right)$$

$$X = \frac{a \times (a - c)}{a \times b}$$

$$X = \frac{a - c}{b}$$

Ugyanakkor a fenti képletben (c)-vel jelölt, a kényszerértékesítés során felmerült és levonásra került összes költség meghatározása korántsem egyszerű, arra az egyes eljárásokban nincs tételes adat.

Ennek nyomán a levonásra kerülő összes költséget (c) – a jogszabályi előírások és az empirikus tapasztalatok figyelembevételével – az elért vételár százalékában számítottam. Ezt indokolta mindenekelőtt az a körülmény, hogy a felszámoló díja eleve így kerül felszámításra, másrészt a beszerzett költségjegyzékek alapján ez a megoldás adott reális lehetőséget a költségek mértékének becslésére.

A felszámoló *díjának* összege a kényszerértékesítések után általában az eladott vagyontárgyak bevétele összegének 5%-a. Ezen túlmenően az eljárásban számos egyéb költség, kiadás felmerül, amelyek felszámítására a jogszabályok maguk adnak lehetőséget. Ilyen például a vagyon megőrzésével, a vagyontárgyak értékesítésével kapcsolatos költségek (értékbecslés, közjegyzői díj), vagy a gépjárműhasználattal összefüggő üzemanyag költség.

Az általam a kutatás során megvizsgált mintán átlagosan a felszámolási eljárásokban a realizált eladási ár 56,2%-a került készkiadásként elszámolásra.

Összesítve a realizált eladási árra vetített költségeket: a felszámolási eljárásban a kényszereljárás költségei a befolyt bevétel **61,2%-át** emésztik fel.

A kapott értékeket az általam használt képletbe helyettesítve kiszámításra kerülhet a vagyontárgy becsült forgalmi értékéhez viszonyított megtérülés, a megtérült érték ráta a felszámolási eljárásokban.

$$X = \frac{a}{b} \times \left(\frac{a - c}{a} \right)$$

(a) = a kényszerértékesítés során nyertes ajánlati árként létrejött vételár =

(b) = becsült forgalmi érték

(c) a kényszerértékesítés költsége

Ez a képlet bármely egyedi eljárásban alkalmazható az egyedi értékek behelyettesítésével, itt azonban a teljes vizsgált időszak, mindösszesen 720 vagyonértékesítésére vonatkozó összesített adatra vagyunk kíváncsiak, így a fentiekben számított értékeket alkalmazzuk a számítás során, az alábbiak szerint.

(a) és (b) hányadosa már a 3.3.1. pontban kiszámításra került (ld. 1. sz. Táblázat), annak értéke: 0,491.

(c) értéke a jelen, 3.4. pontban levezetett költségszámítás alapján 0,612(a)

(a) – (c) = (a) – 0,612(a) = 0,388(a)

0,388(a) és (a) hányadosa = 0,388

A fentiek alapján:

$X = 0,491 * 0,388 = \mathbf{0,191}$

A fenti számítás nyomán azt állapíthatjuk meg, hogy a vizsgált időszakban (2008. június 1-jétől 2013. június 1-ig), a vizsgált mintán (720 darab, felszámolási eljárásban megvalósult, sikeres aukció) a kényszereljárásban lezajlott vagyonértékesítések során a megtérült érték ráta: **0,191** volt. Ez azt jelenti, hogy ebben a körben átlagosan az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének **19,1%-a** fordult a hitelezői követelés kielégítésére. Az ezen felüli rész a hitelező szempontjából elenyészett: a becserítékhez viszonyított alacsony eladási ára és a felszámolás költségei felemésztették.

g) Alappal feltételezhetjük, hogy a kényszerértékesítések piacának sajátosságai negatív irányba hatnak az értékesítés során elérhető vételárra. Ezen feltételezés igazolására egy viszonylag egyszerű, kérdőíves kutatást végeztem el. Modelleztem egy olyan piaci

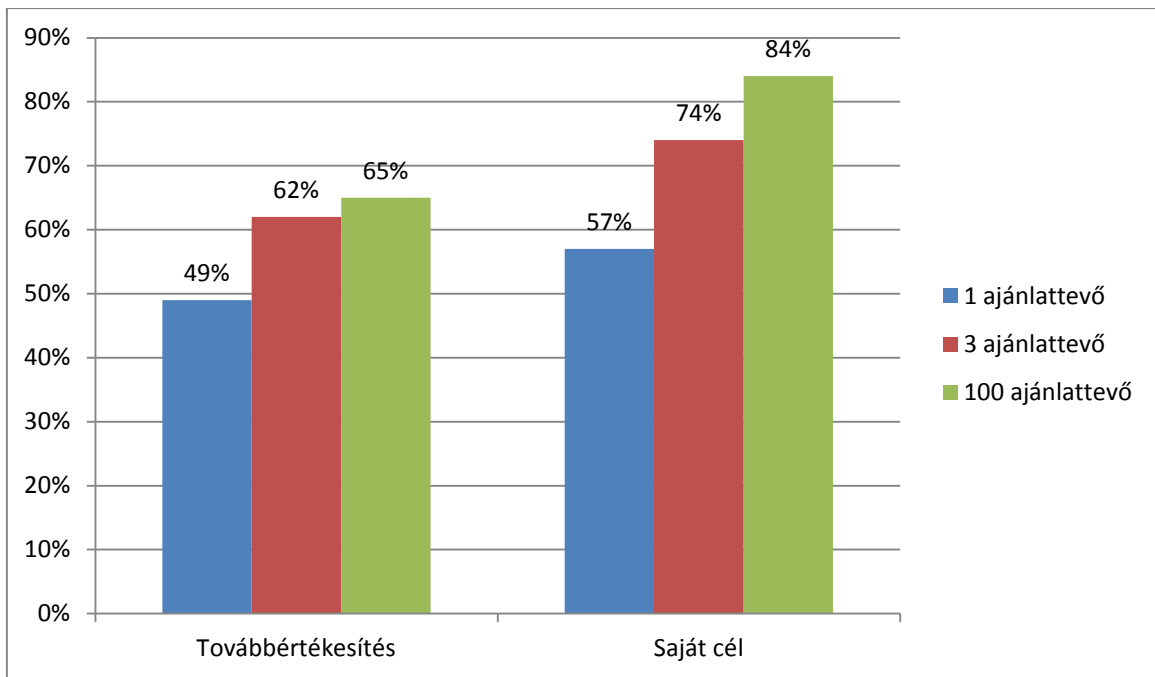
helyzetet, amely a kényszerértékesítések piacának több jellegadó sajátosságával bír, majd mindösszesen 470 potenciális vásárlót kérdeztem arról, miként viselkednének az adott viszonyok között. Azt összeállított kérdőív azt vizsgálta, hogy árverési vagy pályázati típusú értékesítés esetén mennyiben befolyásolja egy használt termék árát az adott termék iránt érdeklődők száma és a potenciális vevőknek az ügylettel elérni kívánt célja – feltételezve, hogy minden szereplő számára világos: az eladó relatív rövid időn belül feltétlenül értékesíteni kényszerül a felkínált dolgot.

A kérdőívben egy átlagos, hétköznapi, használt vagyontárgy, nevezetesen egy 2.000.000,- forint értékű személygépkocsi értékesítését tekintettem mintának.

Először arra kerestem a választ, hogy miként viselkednének a kutatásban résztvevő alanyok, *ha nem lenne szükségük személygépkocsira*, de lenne 2.000.000,- forint likvid tőkéjük, amit haszonnal akarnának befektetni, és biztosan tudnák, hogy az eladónak mindenképpen, rövid határidőn belül el kell adnia a személygépkocsit. Ebben a körben arra kérdeztem rá, hogy potenciális vevőként mekkora összeget kínálna a kutatásban résztvevő alany az autóért, ha tudná, hogy

- a) ő az egyedüli személy, aki ajánlatot fog tenni,
- b) vele együtt összesen 3 személy fog ajánlatot tenni,
- c) vele együtt összesen 100 személy fog ajánlatot tenni.

Ezt követően arra kérdeztem rá, hogy miként alakulna a vételi ajánlat nagysága, ha ugyanezen körülmények között vásárolnának, azzal a különbséggel, hogy *maguknak, saját használatra akarnának személygépkocsit vásárolni*, és szintén rendelkezésükre állna a piaci árnak megfelelő likvid tőke. A kapott válaszokat a becsült forgalmi érték (2.000.000,- forint) százalékára számítottam át, az így kapott átlagokat a 3. sz. diagram mutatja.



3. Diagram: Vevői viselkedés a kényszerértékesítések piacán
(470 fő kérdőíves lekérdezése alapján)
Forrás: Saját kutatás, 2015.

A továbbértékesítési célú vásárlás esetén a potenciális vevők egyedüli ajánlattevőként átlagosan a piaci ár 49%-át voltak hajlandók a termékért kínálni, két versenytárs mellett ugyanakkor a piaci ár 62%-át, kilencvenkilenc versenytárs mellett már a piaci ár 65%-át fizették volna ki az áruért. A saját használatra történő vásárlás esetén magasabb ajánlatok érkeztek. Itt a potenciális vevők egyedüli ajánlattevőként a piaci ár 57%-át, háromfős vevői piacon 74%-ot, százfős vevői piacon 84%-ot kínáltak.

4. Következtetések

Amint arra a fentiekben utaltam, a gazdaság egészséges működésének egyik fontos pillére a hatékony jogérvényesítési mechanizmusok rendelkezésre állása. Önkéntes teljesítés hiányában a követelések realizálására – végső soron – kényszereljárások keretében kerül sor. Ilyen kényszereljárás egyrészt a bírósági végrehajtás, másrészt a felszámolási eljárás. Ezen eljárások keretében részben az adós vagyontárgyainak értékesítéséből próbálják meg a követelés kielégítéséhez szükséges fedezetet előteremteni.

A kényszerértékesítések eredményessége alapvetően befolyásolja a követelések realizálásának hatékonyságát, ilyen módon jelentős hatást gyakorol a gazdaság

működésére. Ha a piac szereplői nehezen jutnak hozzá jogszerű követeléseikhez, vagy az érvényesített követeléshez viszonyított megtérülés mértéke alacsony, az jelentős gazdasági következményekkel jár.

Az alábbiakban megkísérlem a dolgozat – általam legfontosabbnak tartott – következtetéseit fellajstromozni. Az ehelyütt ismertetett felvetéseket azonban néha óhatatlanul ki kellett ragadnom a korábbi oldalakon kifejtett összefüggések közül, így magam arra tudom bízgatni a Tisztelt Olvasót, hogy ne elégedjen meg a jelen fejezetben írt sommás megállapításokkal, hanem tekintse át az egész dolgozatot.

a) Magyarországon a rendszerváltást követő időszakban szinte mindegy, hogy milyen időállapotot vizsgálunk, és az is mindegy, hogy milyen mérőszámot állítunk fel a kényszereljárások eredményességének mérésére, a mutatók a hitelezői oldalon hatalmas anyagi hátrányt jeleznek.

b) Kutatásom elsősorban a vagyontárgyak kényszerértékesítése során elszenvedett veszteségeket veszi górcső alá, amit egy olyan mérőszámmal próbál meg szemléltetni, amely a kényszerértékesítés tárgyát képező ingó- és ingatlan vagyontárgyak becsült forgalmi értékének és a kényszerértékesítéssel elért, a követelés tényleges megtérülésére forduló összegnek az egymáshoz való viszonyát teszi érzékelhetővé.

c) A kényszerértékesítés folyamatában a becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérülés két lépcsőben degradálódik. Először akkor, amikor az értékesítés során a becsült forgalmi értéknél alacsonyabb vételárát sikerül elérni, másodszor akkor, amikor a befolyt vételárból levonásra kerülnek a kényszereljárás költségei.

d) Az elvégzett empirikus kutatás alapján a kényszerértékesítés során eladott vagyontárgyakra nézve a becsült forgalmi értékhez viszonyított eladási ár a felszámolási eljárásban **49,1 %-os** lett.

e) Vizsgálataim alapján a felszámolási eljárásban a kényszereljárás költségei az elért vételár **61,2%-át-át** emésztik fel.

f) Empirikus kutatásaim alapján felállításra kerülhetett egy, a felszámolási értékesítésekre jellemző, a becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérült érték ráta. Ennek meghatározására a kényszerértékesítés során a vagyontárgyért megszerzett összegből levonásra került a kényszerértékesítés költsége (amelyet egyebekben a befolyt vételár százalékban kifejezett arányában számítottam fel), majd az így kapott összeget elosztottam a becsült forgalmi értékkel.

g) A felszámolási eljárásban a becsült forgalmi értéknek átlagosan mindösszesen 49,1%-át érte el a realizált vételár, amelyet tovább csökkentett a befolyt vételárból levonásra kerülő, annak 61,2%-át kitevő felszámolási költség. Így a becsült forgalmi érték 49,1%-ának 38,8%-a fordulhat tényleges megtérülésre. Az így kapott, becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérült érték ráta **19,1%** lett.

h) Fellajstromoztam a becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérült érték rátát a kényszerértékesítés során lerontó tényezőket, ilyenként azonosítottam a kényszerértékesítések piacának ártorzító hatásait, a kényszerértékesítés módszereiben rejlő sajátosságokat, a kényszerértékesítések irreálisan magas költségeit, valamint a kényszerértékesítést lebonyolító szereplők autonóm érdekszerkezetének az eljárásra gyakorolt befolyását.

i) Megvizsgáltam a kényszerértékesítések piacának sajátosságait, és arra jutottam, hogy ez a piac mind a kínálati, mind a keresleti oldalon rendelkezik olyan jellegzetességekkel, amelyek negatív irányba módosítják a kínált javak értékesítése során elérhető vételárát. Ilyen jellegzetességek a kínálati oldalon az árukészlet esetleges és hektikus jellege, illetve a kevésbé piacképes áruk jelenléte, a kínálat heterogén, a fajta és a minőség szempontjából is vegyes összetétele, az eladó és az áru sajátos, az értékesítés szükségszerűségét eredményező viszonya, valamint az a körülmény, hogy a kínálatról szóló információk sajátos, szűk csatornákon keresztül jutnak el a potenciális vevőkhöz. A piacot jellemző sajátosságok a keresleti oldalon a transzparencia hiánya, a kényszerértékesítésben való részvétellel szembeni negatív attitűd, a relatíve kevés szereplő jelenléte, az ennek nyomán kialakuló speciális, a keresleti oligopóliummal (oligopszóniummal) rokonságot mutató piaci szerkezet, az eladói kényszerhelyzetből fakadó előnyös vevői alkupozíció, a potenciális vevők sajátos vevői szándékai, akik gyakran a vagyontárgy megvásárlása és tovább eladása közötti árrés megszerzése érdekében tesznek ajánlatot.

j) A kényszerértékesítések piacát modellező kérdőíves kutatásom eredménye egyértelműen igazolta azt a feltételezésemet, hogy a kényszerértékesítések piacának a korábban vázolt sajátosságai negatív irányba befolyásolják a kényszerértékesítés során elérhető vételár nagyságát.

k) A potenciális vevők körében elvégzett kérdőíves kutatás eredményeit is felhasználva kísérletet tettem a kényszerértékesítések piacának egyes ártorzító hatásai becslésére. Az adott sajátos piac egyes tényezőit az ártorzító hatások becslése szempontjából három kategóriába soroltam és ehhez rendeltem mérőszámot. Vizsgálódásaim alapján a kényszerértékesítés ténye **16%-kal**, a keresleti oligopólium (oligopszónium) sajátosságai **6,5%-kal**, a vásárlás továbbértékesítési célja **9%-kal** csökkentheti az elérhető vételárat. Ebből az is következik, hogy ha csupán a piaci sajátosságok ártorzító hatását vennénk figyelembe, akkor vételárként átlagosan a forgalmi érték **68,5%-a** lenne elérhető a kényszerértékesítések piacán. Feltűnő ugyanakkor, hogy ha a korábban bemutatott empirikus kutatás eredménye azt mutatta, hogy a realizált eladási ár a becsült forgalmi értékhez viszonyított **49,1%** lett, így feltehető, hogy e fenti hatások mellett egyéb tényezők további, hozzávetőlegesen a becsült forgalmi érték 20%-ának megfelelő összeggel rontják az elért vételárat.

l) Részletesen bemutattam a kényszerértékesítések módszerét, az aukciók fajtáit. Rámutattam, hogy a magyar kényszereljárásokban alkalmazott aukciók közös értékelésű aukciók. Az aukció alaptípusai közül a felszámolási eljárásban a felszámoló kétféle metódus közül választhat: alkalmazhat árverést, amely az angol aukció mintájára szervezhető, illetve szervezhet nyilvános pályázatot, amely pedig elsőáras zárt borítékolású aukció. A magasabb vételár elérése érdekében javaslatot tettem a kényszereljárásban alkalmazható értekesítési metódusok átgondolására. Megfontolandó például, hogy a felszámolási eljárásban az elsőáras megoldás helyett vagy mellett a másodáras zárt borítékolású aukció is szervezhető legyen. Szintén felvetődik a változtatás szüksége a kikiáltási ár, illetve a minimál ár területén. Egyrészt átgondolandó, hogy – amennyiben fennmarad a kikiáltási ár alatti ajánlattétel lehetősége – akkor a kikiáltási árat a becsérték felett határozzuk meg. Másrészt a bevétel növelését eredményezheti, ha a minimál ár az egyes aukciókon előre, egyedileg kerülne meghatározásra, annak mértékét azonban nem ismertetnék előre a potenciális ajánlattevőkkel, csak az ajánlattételi szakasz lezárása után.

A fenti intézkedésekkel elkerülhető lenne, hogy az aukció tárgya már eleve a becsült forgalmi érték meghatározott hányadáért kerüljön felkínálásra a potenciális vevők részére.

m) Bemutattam a kényszereljárások irreális (túlzó, illetve jogalap nélküli) költségeinek néhány tipikus megjelenési formáját és javaslatot tettem a költségek racionalizálására, illetve a költségek ellenőrzése terén szélesebb körű hitelezői-, vagy bírói kontroll biztosítására.

n) Rámutattam, hogy a becsült forgalmi értékhez viszonyított megtérült érték rátát ronthatja a kényszerértékesítésben közreműködő, az adóstól és a hitelezőtől független, profitorientált harmadik személy (értsd: felszámoló) ténykedése: egyrészt a gazdasági típusú döntéseivel, másrészt a tevékenységében megjelenő korrupcióval. Megoldásként ebben a körben szintén a hitelezői-, vagy bírói kontroll szélesítését, illetve a hitelezőknek a gazdasági típusú döntésekbe való bevonását javasoltam.

5. Új kutatási eredmények

A dolgozat elkészítése során részben eredeti feltételezéseim is módosultak, a kapott eredmények néhány kérdés továbbgondolására, néhány új feltételezés megfogalmazására sarkalltak. Mindezek nyomán a kutatásom alapján az alábbi hipotéziseket, illetve azokhoz kapcsolódóan az alábbi új és újszerű tudományos eredményeket fogalmazhatjuk meg.

Cél: A dolgozat alapvető célja annak kiderítése volt, hogy a felszámolási eljárásban, mint kényszereljárásban értékesített ingó- és ingatlan vagyontárgyak becsült forgalmi értékéhez viszonyítva mekkora összeget van mód a követelés tényleges megtérülésére fordítani.

Hipotézis1: A felszámolási eljárásokban megvalósult vagyontárgy-értékesítések körében a realizált eladási ár mind az ingók, mind az ingatlanok esetében jelentősen elmarad a becsült forgalmi értéktől.

Eredmény1: A felszámolási eljárásokban 2008. június 1. és 2013. június 1. közötti időszakban megvalósult kényszerértékesítések során elért tényleges vételár a vizsgált mintán átlagosan az ingóságokra nézve az eredeti becsérték 51,1 %-a, az ingatlanokra

nézve az eredeti becsérték 42,4 %-a volt, míg az összes vagyontárgy értékesítése alapján számított összesített adat 49,1%. (realizált érték ráta százalékban kifejezve.)

Hipotézis2: A felszámolási eljárásokban megvalósuló kényszerértékesítések során a realizált érték ráta (a realizált vételárnak és az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének hányadosa) a kényszerértékesítés időbeli elhúzóásával csökken.

Eredmény2: A varianciaanalízis mind az ingók, mind az ingatlanok, mind az összesített adatsor esetén kimutatta, hogy az értékesítés során elért realizált érték ráta a különböző időtávok kategóriájában eltérést mutat, annak értéke a kényszerértékesítés időbeli elhúzóásával csökken.

Hipotézis3: A realizált érték ráta kedvezőbben alakul, ha a vagyontárgyakat egyedileg értékesítik és kedvezőtlenebbül, ha csoportosan.

Eredmény3: A realizált érték ráta mind ingatlanok, mind ingók értékesítése körében kedvezőtlenebb a csoportos értékesítés esetén. Az aukciók során elért tényleges vételár a vizsgált időszakban átlagosan az ingóságokra nézve az eredeti becsérték 53,8%-a, ha egyedileg került értékesítésre a vagyontárgy, 44,9%-a, tehát közel az irányár 9%-ával kevesebb csoportos értékesítés esetén. Ugyanezek a számok ingatlanokra nézve: az eredeti becsérték 43 %-a egyedi értékesítés esetén, az irányár 1,5%-ával kevesebb, azaz 41,5 %, ha csomagban lehet csak megszerezni több ingatlant.

Hipotézis4: Az elektronikus értékesítési rendszer bevezetése nyomán javul a realizált vételár és az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének aránya, a realizált érték ráta.

Eredmény4: Az elektronikus értékesítési rendszer bevezetése nyomán javult a realizált vételár és az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének értékaránya. Az ingóságok esetében ez a javulás + 0,169, tehát az irányár 16,9%-ával sikerült magasabb eladási árat elérni, ingatlanoknál + 0,126, tehát az irányár 12,6%-ával sikerült magasabb eladási árat elérni, az összesített adatok alapján + 0,139, tehát az irányár 13,9%-ával sikerült magasabb eladási árat elérni.

Hipotézis5: A felszámolási eljárásban az aukción elérhető vételárat a kényszerértékesítések piacának jellegzetes sajátosságai torzítják negatív irányban.

Eredmény5: A kényszerértékesítések piacának sajátosságai közül több olyan elemet is sikerült azonosítani illetve igazolni, amelyek negatív irányban torzítják a felszámolási eljárásban az aukción elérhető vételárat. Ilyenek

a) A *kényszerértékesítés tényéhez* kapcsolódó ártorzító hatások (a kínálati oldalon az árukészlet heterogén, a fajta és a minőség szempontjából is vegyes összetétele, az eladó és az áru sajátos, az értékesítés szükségszerűségét eredményező viszonya, valamint a kényszerértékesítés módszere; a keresleti oldalon a transzparencia hiánya és a kényszerértékesítésben való részvétellel szembeni negatív attitűd)

b) Az *oligopszónisztikus piaci szerkezethez* kapcsolódó ártorzító hatások (a kínálati oldalon a nagyszámú fizetéképtelen jogalany jelenléte, valamint az a körülmény, hogy a kínálatról szóló információk sajátos, szűk csatornákon keresztül jutnak el a potenciális vevőkhöz; keresleti oldalon a relatíve kevés szereplő jelenléte, akik tudatában vannak azon ténynek, hogy az eladó oldalán az értékesítés feltétlenül szükséges)

c) A *továbbértékesítési célú vásárlásokhoz* kapcsolódó ártorzító hatások (a kínálati oldalon az árukészlet esetleges és hektikus jellege, illetve a kevésbé piacképes áruk jelenléte, keresleti oldalon a potenciális vevők sajátos vevői szándékai, akik gyakran a vagyontárgy megvásárlása és tovább eladása közötti árrés megszerzése érdekében tesznek ajánlatot)

Hipotézis6: A felszámolási eljárás költségei gyakran indokolatlanul nagy mértékben csökkentik a kényszerértékesítéssel elért, a követelés tényleges megtérülésére forduló összeget, ezáltal jelentősen rontják a kényszerértékesítés tárgyát képező ingó- és ingatlan vagyontárgyak becsült forgalmi értékének és a kényszerértékesítéssel elért, a követelés tényleges megtérülésére forduló összegnek az arányát (a megtérült érték rátát)

Eredmény6: A vizsgált mintán a kényszereljárásban lezajlott vagyonértékesítések során a megtérült érték ráta: 0,191. Átlagosan az értékesített vagyontárgy becsült forgalmi értékének 19,1%-a fordult a hitelezői követelés kielégítésére. Az ezen felüli rész a hitelező szempontjából elenyészett: a becsértékhez viszonyított alacsony eladási ár és a felszámolás költségei felemésztették.

6. Javaslatok

A dolgozatban elvégzett számítások és a megfogalmazott következtetések az *elmélet* számára szerény adalékként szolgálhatnak a kényszerített értékesítési árazás vizsgálatához. Az értekezés eredményei a *gyakorlat* számára a hitelezők gazdasági döntéseinek megalapozásához, illetve a kényszerértékesítések jogi szabályozásának – gazdasági szempontokat is figyelembe vevő – továbbfejlesztéséhez nyújthat segítséget.

Triviális, ugyanakkor fontos konklúzió, hogy a hitelező a kényszereljárásban a fedezeti vagyontárgy becsült forgalmi értékét jelentősen alulmúló megtérülésre számíthat. *Erre tekintettel hitelező oldaláról nézve – közgazdasági szempontból – bármilyen más megoldás jobb a követelés realizálására, mint a kényszereljárás útjára lépni, és a kényszerértékesítések piacára vinni a fedezeti vagyontárgyat.* Ilyen megoldás lehet például az adósságrendezési megállapodás (akár a követelés részbeni elengedésével, vagy az adós felhatalmazásával a fedezeti vagyontárgy saját úton való értékesítésére), a követelés-eszköz konverzió, a gazdasági tevékenység működtetésének átvétele az adóstól, esetleg erre a célra külön társaság létrehozása. A kényszereljárásokra, illetve azon belül a kényszerértékesítésekre inkább, mint ultima rációra érdemes tekinteni. A kényszerértékesítéseknek ebben az összefüggésben kétféle szerepe van. Egyrészt a súlyos hátránnyal járó jogkövetkezmény elkerülhetlensége mindig jótékonyan hat az adós teljesítési készségére, növeli az önkéntes teljesítés esélyét. Másrészt a kényszereljárásban elérhető megtérülés számított értéke kiindulási alap az alternatív ügykezelési stratégiákról hozott döntésekhez.

Ahhoz, hogy elkerülhető legyen a fedezeti vagyontárgynak a kényszerértékesítések piacára kerülése, és idejekorán kidolgozható legyen a fizetőképességében megingott jogalannyal szembeni megfelelő ügykezelési stratégia, különös hangsúlyt kell fektetni a csődelőrejelzésre. A potenciális csődveszély korai előrejelzése teremti meg a veszteségeket minimalizáló döntések meghozatalának lehetőségét. Gazdálkodó szervezet adósok esetében ehhez többféle módszer is rendelkezésre áll. E körben a leggyakrabban az éves pénzügyi beszámolók adatainak vizsgálata, különféle mutatószámok értékelése kínál lehetőségeket. Itt érdemes figyelmet szentelni a vállalati gazdálkodás folyamat jellegének, amelyből következően a fizetéseképtelenség általában egy hosszabb-rövidebb pénzügyi problémákkal jellemzett időszak végső kimenetele. A hatékony ügykezelés persze

valójában csak akkor biztosítható, ha a felek szerződése már előzetesen speciális lehetőségeket rögzít a csődelőrejelzés módszereivel kimutatott fizetéseképtelenségi veszélyhelyzet bekövetkezése esetére. Itt pedig ismét világossá válik, hogy egy üzleti szükségletet kielégítő ügylet megvalósítása komplex, egyidejűleg gazdasági- és jogi szemléletű megközelítést igényel.

A *jogalkotás* számára ugyanakkor de lege ferenda javaslatként megfogalmazható a kényszereljárásban alkalmazható érékesítési metódusok átgondolása, például a felszámolási eljárásban az elsőáras megoldás helyett vagy mellett a másodáras zárt borítékolású aukció szervezésének megengedése; annak előírása, hogy az árverezők, pályázók az egyes aukciókon meghatározott minimál ár mértékének ismerete nélkül tegyék meg ajánlataikat. A kényszerértékesítések költségeinek racionalizálása valamint a felszámolók gazdasági típusú döntéseinek ellenőrzése érdekében szükséges lehet szélesebb körű hitelezői-, vagy bírói kontroll biztosítása.

7. Az értekezés témaköréből írt tudományos közlemények; ismeretterjesztő publikációk; előadások (konferencia, szimpózium, tanácskozás, ülések)

1. **Kapa M:** Ha az adós nem fizet.. (második, átdolgozott kiadás) HVG-Orac, Budapest, 2012. [263 p.] ISBN 978 963 258 154 5
2. **Kapa M:** Felelősség a közvagyonnal való gazdálkodásért – avagy jogágak véletlen találkozása a boncasztalon. In: Pénzügyi Szemle 2011/4., 471-480. old.
3. **Kapa M:** A kényszereljárások eredménytelensége – okok és következmények. In: Gazdasági Élet és Társadalom. 2012/1-2., 98-107. old.
4. **Kapa M:** Dreptul insolvenței și instabilitatea economică în Ungaria. In: Radu Bufan – Lucian Bercea (coordinatori): Dreptul insolvenței și instabilitatea economică. București, 2013., 74-81. old.
5. **Kapa M:** Dilemmas regarding the Regulations on cross-border enforcement. In: Gazdasági Élet és Társadalom. 2013/1-2., 172-181. old.
6. **Kapa M:** A kényszerértékesítések jellemző sajátosságai. In: Polgári Szemle 2015/1-3. szám.
7. **Kapa M.:** Aukciók a magyarországi felszámolási eljárásokban. In: Polgári Szemle 2016/4-6. szám., 98-110. old.
8. **Kapa M:** Certain economic aspects of forced sales in Hungary. In: Moderni Veda (Modern Science) 2017/1., Prague (*megjelenés alatt*)