

Suhajda Máté

joghallgató (PTE ÁJK), az ÓNSZ Elméleti-történeti Tagozatának alumni tagja

Az értéktőzsdei felügyelet aktuális kérdései és kihívásai

I. Bevezetés

2015. január 15-én a svájci frank és az euró közötti – informális – árfolyamkűszöb Svájci Jegybank általi elengedése, és az azt követő hónapok eseményei nyilvánvalóvá tették egyes befektetési szolgáltatók jogsértő tőzsdei gyakorlatát, ami egyúttal a szabályozás hiányosságára, az ellenőrzés neuralgikus voltára is utal, a Buda-Cash Zrt. „f.a.” ügyfélvagyonának visszaszerzése érdekében jelenleg is zajlik a per a Fővárosi Törvényszék előtt. A befektetési vállalkozásokról szóló törvény 136. §-a is módosult, mégpedig annak érdekében, hogy a vagyonelemek közül lehetőleg minél több közvetlenül, soron kívül kiadható legyen a jogosultaknak. A jogilag és gazdaságilag egyaránt hatékony ellenőrzés kérdése pedig állandóan visszatérő téma a pénzpiacokon, minden szektorban. A jelentős – ügyfeleknek okozott – károkozások megelőzése, a gazdasági szereplők prudens működésének biztosítása, sőt, a gazdasági válságok prevenciója szempontjából igen fontos és aktuális kérdés a felügyeleti rendszer működése, a befektetési szolgáltatók (és egyébként a piaci szereplők, gazdasági társaságok) belső és külső működését szabályozó normák minősége, érvényesülésének problémája. A felelős társaságirányítás szempontrendszerének realizálódása, az ellenőrzési mechanizmusok hatékony működése kulcsfontosságú a nemzet-, hovatovább, a világgazdaság szempontjából.

Jelen tanulmány elsősorban az értéktőzsdei felügyeletre fókuszálva igyekszik feltárni a jelenlegi szabályozás hiányosságait, bemutatva a felügyeleti rendszer működési modelljeit, szabályozását áttekintő jelleggel, különös tekintettel a már említett Buda-Cash illetőleg Quaestor „botrányokra”. Mindenekelőtt az értéktőzsde felügyeletét célszerű röviden ismertetni.

II. Az értéktőzsde felügyelete, szabályozása

Felmerülhet a kérdés, vajon szükség van-e szabályozásra, felügyeletre e területen, s ha igen, miért, illetőleg milyen megoldások vagy modellek léteznek. Elsőként a szabályozás létének okaira kell kitérni.

Egy szabályozatlan piachoz a vevők és az eladók korlátozás nélkül, szabadon hozzáférhetnek. Azaz nincs előírva engedélyezési eljárás valamely tevékenységben történő részvétel feltételéül. Úgyszintén nincsenek a piac struktúráját és működését szabályozó

normák, amelyek például a piaci résztvevők magatartására vonatkoznának. Jól látható azonban, hogy egy ilyen, korlátokat és engedélyezési kötelezettséget nem tartalmazó rendszer szabad hozzáférést biztosít az ezzel visszaélni kívánók számára is. Ha pedig nincs szabályozás, amely bizonyos információk kötelező közzétételét írja elő, információs aszimmetria alakul ki, hiszen az információval nem, vagy kevés információval rendelkező befektetők nem lesznek képesek megfelelő döntést hozni a tekintetben, hogy kívánnak-e befektetni vagy sem. Szabályozás hiányában pedig egyetlen intézmény „bedőlése” mintegy dominó-effekt szerűen kihathat más intézményekre, végső soron az egész piacra.¹

A szabályozatlan piacban rejlő rendszerszintű kockázatok elkerülhetetlenné teszik bizonyos szintű szabályozás meglétét. Ennek mikéntjére több féle megoldás létezik.

Előjáróban rögzítendő, hogy a világ országaiban számtalan szabályozási módszer létezik, amely szervesen függ az adott állam pénzügyi piacának történetétől, fejlődésétől. Annak megítélése, hogy ezek közül melyik tekinthető hatékonynak más megoldáshoz képest, jelentős mértékben függ a felügyeleti eljárás minőségétől, illetőleg az e feladat ellátására hivatott állomány képzettségétől. A konkrét felügyeleti struktúra kialakításának mikéntje pedig többek között az egyedi történelem, politika, kultúra, méret, a gazdasági fejlettség, valamint a helyi üzleti struktúra függvénye. Nem lehet ugyanakkor egyetlen optimális modelltől sem beszélni, ugyanis a hatékonyságot az egyedülálló helyi tényezők nagymértékben képesek befolyásolni.²

A szabályozás történhet központi szinten (például törvényi úton) és a piac szintjén, önszabályozás révén. A kizárólag önszabályozásra támaszkodó rendszerek magukban hordozzák annak kockázatát, hogy a szabályok kialakítása a piaci szereplők szűk kisebbségének érdekeit, semmint a köz érdekét fogják szolgálni. A megkülönböztetés terén tovább vizsgálódva beszélhetünk funkcionális szabályozásról, amely adott tevékenységet von hatókörébe, így szabályozva az abban résztvevők magatartását. A másik mód az intézményi szabályozás, amely az adott szervezet (pl. bank) által végzett tevékenységeket szabályozza.³

III. A pénzügyi felügyeletek típusai

Látható, hogy az önszabályozáson felül szükség van más módokra is. Rögzítendő mindenekelőtt, hogy az alább bemutatottak közül „vegytisztá” formában a gyakorlatban egyik modell sem létezik, a tipizálás tekintetében azonban több megközelítés ismert. Így például:

¹ *Ian G MacNeil*: An Introduction to the Law on Financial Investment. Second edition. Oxford and Portland, Oregon 2012. 29–30. o.

² *Kálmán János*: A pénzügyi felügyelet szervezeti megoldásai, különös tekintettel az USA-ra és Kínára. Diskurzus: A Batthyány Lajos Szakkollégium Tudományos Folyóirata. 2011/2. sz. 38. o.

³ *MacNeil* i. m. 32–33. o.

1. angolszász és német minta;
2. globális és partikuláris felügyelet;
3. elkülönült és integrált modell.

Ad 1. Az angolszász minta jellemzője, hogy a monetáris hatósági, valamint a bankfelügyeleti feladat-és hatáskör egy szervezetben összpontosul. A német modellt követő országokban pedig e funkciók megoszlanak.⁴

Ad 2. és 3. A terminológiát illetően különféle kifejezésekkel, felosztásokkal találkozhatunk, melyek mögött hasonló elképzelések állnak. Az integrált modell lényege, hogy a központi bankon belül működik a mikroprudenciális felügyelet. Az elkülönült modell pedig több változatban is fellelhető: - tradicionális, - funkcionális, - központi bankon kívüli integráció, - vegyes modellek. Más megközelítések szerint a tradicionális és a funkcionális mellett létezik még az ikertorony és az integrált modell.

A tradicionális vagy institutionális rendszer három szektorra osztja a pénzügyi rendszert: a kereskedelmi, a biztosítási és a befektetési banki tevékenységekre, és mindegyikhez önálló hatóságot rendel felügyeleti szervként.⁵ E megoldás a felügyelt szervezetek egydimenziós tevékenységére épült. A pénzügyi piac rendkívül gyors fejlődésének, illetőleg az egyes szektorok közötti határok elmosódásának köszönhetően e szabályozás idejétmúlttá vált. Olyan pénzügyi konglomerátumok jöttek ugyanis létre, melyek egyetlen szervezetben egyesítettek klasszikus banki, és biztosítási tevékenységet, sőt, gyakorta értékpapír-piaci tevékenységet is. Neuralgikus pontja e megoldásnak, hogy valamennyi felügyeleti szerv kialakítja a saját gyakorlatát, elhárítva ezzel a többi felügyelet általi, a hatáskörébe történő esetleges beavatkozást.⁶ Elavultsága annak is köszönhető továbbá, hogy jelentős ún. felügyeleti úrt hagy maga után, például, amikor a bank biztosítási tevékenységet végez.

A funkcionális felügyeleti modell alkalmazásakor a pénzügyi intézmények az egyes funkcióik alapján több felügyelet hatásköre alá is tartozhatnak, azaz minden egyes (fő) funkció egy különálló hatósághoz tartozik. Előnyeként könyvelhető el, hogy hatékonyabban képes felügyelni azokat a gazdasági társaságokat, amelyek limitált számú tevékenységet folytatnak, vagy méretük nem teszi lehetővé, hogy prudenciális következményeket idézhessenek elő. Azt a veszélyt hordja magában azonban, hogy anélkül vizsgálja a különálló részeket, hogy látná a

⁴ Sipos Ágnes: Jegybanki függetlenség és bankfelügyelet az Európai Unióban. Hitelintézeti Szemle 2003/2. sz. 77. o.

⁵ Kecskés András – Ferencz Barnabás (szerk.): Üzleti jog II. Menedzser-Praxis, Pécs 2017. 162. o.

⁶ Eddy Wymeersch: The Structure of Financial Supervision in Europe About single, twin peaks and multiple financial supervisors, 2006. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946695 (2019.06.18.) 12. o.

teljes képet. Arra pedig, hogy a pénzügyi piacokat komplexen kell vizsgálni, a 2008-as gazdasági világválság erőteljesen rámutatott.

E két módszer előnye, hogy magas fokú szaktudásra tehetnek szert az adott tevékenységet felügyelő hatóságok, hátránya ugyanakkor, hogy az információk, a tudásbázis nem szintetizálódnak egyetlen szerv keretein belül, így komoly kockázati – biztonsági rést nyitva hagyva egyes tevékenységek számára (pl. árnyékbankrendszer).⁷

A 2007-2009-es válság – mint azt már említettem – rámutatott az utóbbi megoldások hiátusaira, melynek nyomán e megközelítés alapvetően két irányt kínált fel lehetséges megoldásként. Az „ikertorony” megoldás előnye, hogy két eltérő tevékenység: a mikro-és makroprudenciális felügyelet, valamint a befektetővédelem mint két terület felügyelete a különböző felügyeleti technikák és stílus miatt hatékonyabban megvalósítható két különálló szervezetben. Jelentős a különbség azonban a „prudenciális szabályok betartásának és az ügyfelek védelmének felügyeleti stílusa és technikája között, ezért indokolt ezt a két szegmenset elválasztani egymástól.”⁸

A megfelelő információcsere, így a szükséges információk ugyanakkor itt sem összpontosulhatnak egy szervezet kezében, így további potenciális biztonsági rés marad a rendszerben.

Ennek kiküszöbölésére hivatott az ún. integrált felügyeleti forma, mely alkalmazása esetén egyetlen felügyelő hatóság működik az összes szektor felett. E modell ötvözi a prudenciális felügyeletet, a szabályozás lehetőségét, az üzleti magatartás ellenőrzését minden pénzügyi intézmény és a piac felett egyetlen hatóság szervezetében. S emellett, hogy költséghatékony, képes kiküszöbölni a szervezetek közti versengést, az információk összpontosulása révén pedig komplex módon képes értékelni a piaci szereplők tevékenységeit, és a felmerülő kockázatokat.⁹ Jelenleg e megoldást alkalmazza hazai jogrendszerünk is.¹⁰

A hazai tőzsde megalapítása óta eltelt több, mint 25 év, melynek első része a jogszabályi és piaci alapok létrehozatalával telt, a válságokkal terhelt 1998-as év után pedig a társaságok felügyeleti ügyeinek száma is csökkenő tendenciát mutatott, egészen 2015 tavaszán bekövetkezett, a Quaestor Értékpapír-kereskedelmi és Befektetési Zrt.-t és Buda-Cash Brókerház Zrt.-t érintő „botrányokig”.¹¹

⁷ Kecskés – Ferencz i. m. 162. o.

⁸ Kálmán i. m. 39. o.

⁹ Uo. 163. o., Kálmán i. m. 39. o.

¹⁰ Horváth László: Az értéktőzsde felügyeleti tevékenysége II. Céghírnök 2016/3. sz. 5–7. 10. o.

¹¹ Horváth László: Az értéktőzsde felügyeleti tevékenysége I. Céghírnök 2016/2. sz. 1. o. (a továbbiakban Horváth 2016/1.)

Magyarországon a tőzsdei társaságok működésének ellenőrzését több, egymást kiegészítő szervezet végzi, eltérő hatáskörrel. Az általános cégjogi ellenőrzés a cégbírók hatáskörének részét képezi, amelyek egyúttal a törvényességi felügyeletet is ellátják, szakavatott ellenőrző szervként pedig – a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének¹² jogutódjaként – a Magyar Nemzeti Bank, önszabályozás keretében pedig maga a tőzsde végzi.¹³

A 2013. október 1-jén történt változás (azaz a PSZÁF MNB-vel történő összevonása) oka nem volt más, mint hogy a pénzügyi rendszer stabilitását fenyegető rendszerkockázati tényezők nyomon követése és kontrollja, azaz a makroprudenciális felügyelet és az egyedi kockázaton figyelemmel kísérését szolgáló mikroprudenciális felügyelet közti megfelelően hatékony koordináció biztosítva legyen. Ennek érdekében a 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról szabályozza egyfelől a makroprudenciális politika hatékony kivitelezése érdekében szükséges intézményi feladat,- hatáskör- és eszközrendszert, másfelől az egyedi intézményi pénzügyi felügyeleti eszközrendszert.¹⁴

Az összevonás szervezeti jogi szempontból gyakorlatilag azt jelentette, hogy egy közigazgatási jellegű intézménytől egy, a klasszikus közigazgatási szervek közé nem sorolható fórumhoz kerültek a PSZÁF feladat-és hatáskörei. Kérdésként merülhet fel, hogy mindez „megfertőzte-e a jegybankot közigazgatási jelleggel, vagy inkább a pénzügyi felügyelet került ki a közigazgatás keretei közül?”¹⁵ A válasz tartalmilag valahol a kettő között helyezkedik el, normatív alapon mégis rögzíthető, hogy a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletét ellátó központi bank nem közigazgatási szerv.¹⁶

Noha e problémafelvetés felveti az öncélú elméleti okoskodás gyanúját, az intézményi formák több tényezőre is meghatározó befolyást gyakorolhatnak,¹⁷ így nem hiábavaló e kérdést is vizsgálat tárgyává tenni. Az intézményi eltérésekből eredő problémákat mindössze érzékeltetve itt pusztán arra érdemes felhívni a figyelmet, hogy „minden intézményi környezet a maga képére formálja a döntéseket”, ami in concreto – még azonos hatáskörök mellett is – a

¹² Megjegyzendő azonban, hogy a PSZÁF a felügyeleti tevékenységet a 2000 és 2013 közötti időszakban sem egyedülként látta el, bizonyos, a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletével, szabályozásával kapcsolatos hatásköröket ugyanis az MNB és a Nemzetgazdasági Minisztérium is gyakorolt. vö. *Fehér Júlia – Veres Zoltán: Gondolatok a hazai pénzügyi felügyeleti integráció margójára – különös tekintettel a fogyasztóvédelemmel összefüggő igazgatási szempontokra.* Pázmány Law Working Papers 2014/8. sz. 1. o.

¹³ *Horváth: Az értéktőzsde* II... 7. o.

¹⁴ *Tomori Erika: Értékpapírjog és a tőkepiac szabályozása. Közép-európai Brókerképző Alapítvány, Budapest 2014.* 8. kiadás 194. o.

¹⁵ *Fehér – Veres* i. m. 1. o.

¹⁶ Uo.

¹⁷ *Cseres Katalin: Együtt vagy külön? Intézményi megoldások a fogyasztóvédelem és a versenyjog területén.* In: *Verseny és szabályozás 2012.* (szerk. Valentiny Pál – Kiss Ferenc László – Nagy Csongor István). MTA KRTK Közgazdaság-tudományi Intézet, Budapest 2013. 61–96. o.

jogi szabályozás eltérő megvalósulását eredményezheti. Különösen igaz ez abban az esetben, ha egy eddig közigazgatási szerv által ellátott tevékenységfajta más típusú intézményhez kerül.¹⁸

A már említett 2015-ös események és az azzal járó fokozott állampolgári és sajtóérdeklődés a szabályozás hatékonyabbá tételéért két problémát is invokálnak. A fokozott állami ellenőrzés – mint az említett igényekre adott lehetséges válasz – ugyanis könnyen túlszabályozottságot eredményezhet a piacon, illetőleg olyan ellenőrzési módszerek bevezetésének „kockázatát” is magában hordja, amelyek sem a költséghatékonyság, sem az üzleti titok védelme tekintetében nem tekinthetők szerencsésnek, sőt, jelentős versenyhátrányt is eredményezhetnek az egyes piaci szereplők rovására. A másik probléma pedig abban rejlik, hogy a tőzsdei társaságok által elkövetett visszaélések csak kis része előzhető meg klasszikus felügyeleti eszközökkel. A 2002-es Egyesült Államokban történt vállalati botrányok (Enron, Worldcom, Xerox, stb.) rámutatnak ugyanis a felelős társaságirányítás szempontrendszerérvényesülésének hiányosságaira. Az önkéntes jogkövetés pedig „nem csodaszer”, a felelős társaságirányítás iránti igény pedig önmagában aligha elégséges a befektetővédelem, és a vállalati munkahelyek megőrzése érdekében, ehelyett a hatékony ellenőrzés szükséges. A szabályrendszer megalkotása kevéssé jelent ugyanis garanciát annak érdemi betartása, betartatása nélkül.¹⁹

IV. A Buda-Cash Brókerház Zrt. és a Quaestor-csoport körüli „botrányokról” röviden

Ahhoz, hogy átfogóbb képet kaphassunk az ellenőrzési és felügyeleti mechanizmusok működéséről, illetőleg ezek hiányáról, szükséges áttekintő jelleggel ismertetni a Buda-Cash Brókerház Zrt. és a Quaestor-csoport körüli eseményeket.

A Buda-Cash Brókerház Zrt. bukása körül történetekről hiteles képet kaphatunk többek között Windisch László, az MNB alelnökének beszámolójából, melyet 2015-ben a Parlament Gazdasági Bizottsága előtt tett, amely állítások később javarészt megerősítést is nyertek. Eszerint tehát a brókerház hosszú ideje meghamisította jelentéseit,²⁰ melyeket a pénzügyi felügyelet számára átadott, illetőleg az ügyfeleknek adott elszámolásokat is. Ezek az elszámolások ugyan minden esetben azokat az adatokat tartalmazták, melyeket az ügyfelek is tudtak, tehát a Buda-Cash Brókerház Zrt. által kezelt vagyon és a kapott adatok egyezést mutattak. Ugyanakkor az MNB vizsgálata feltárta, hogy fiktív ügyfélszámla nyitásával

¹⁸ Fehér – Veres i. m. 1. o.

¹⁹ Horváth: Az értéktőzsde I... 2. o.

²⁰ Említésre érdemes, hogy legutóbb 2010-ben került sor helyszíni ellenőrzésre a Buda-Cash-nél.

hamisították meg a nyilvántartási rendszert, így 90-100 Mrd forint összegben nem tudnak elszámolni a rájuk bízott pénzeszközökkel, értékpapírokkal.

Azaz az „ügyfelek értékpapírjaival az ügyfelek megbízása nélkül tranzakciókat kötöttek, ezeknek a tranzakcióknak a második lábát a fiktív ügyfélszámlákon tudták elkönyvelni, így nem tűnt fel az ügyfeleknek az, hogy valójában azzal az értékpapírral, amelyről számukra igazolást a Buda-Cash Brókerház Zrt. kiállított, a brókerház nem rendelkezik.”²¹

Windisch László egyébiránt alapvetően két prioritást fogalmazott meg a jövőben tervezett intézkedésekkel kapcsolatban: a károsultak kártalanítását, és a hasonló jellegű cselekmények prevencióját. Mindemellett erős és határozott pénzügyi felügyeletet ígért, amely helyreállíthatja a bizalmat a pénzügyi szektorban.

A Buda-Cash Brókerház Zrt.-nél történt visszaélések igen komoly problémát okoztak négy regionális kisbank²² helyzetét illetően is. Ennek alapvetően az az oka, hogy ennek a négy kisbanknak az értékpapír-állományát a Buda-Cash Brókerház Zrt. kezelte, azokkal sajátjaként rendelkezett, becsapva az ügyfeleket hamis igazolásokkal, melynek eredményeképp végül a rábízott, összesen körülbelül 62 milliárd forintnyi állampapírral nem tudott elszámolni. Az ügyben érintettek közül többeket azóta büntetőeljárás alá is vontak, melyben nem jogerős marasztaló ítélet is született.

A Quaestor-csoport összeomlása időben korábbra tehető (2015 márciusa), ám látható, hogy az időkülönbség nem jelentős. Előljáróban meg kell jegyezni, hogy a Quaestor-csoport a piaci hozamoknál lényegesen kedvezőbb profitot ígért befektetői számára, ami természetesen együtt járt az átlagost meghaladó kockázatvállalási tényezőkkel is. A megkárosított ügyfelek száma tízezer körüli, látható tehát, hogy jelentős piaci hatással bíró eseményről van szó.

A Quaestor-csoport alacsony jövedelemtermelő potenciállal rendelkező, igen szerteágazó üzletágai nem voltak képesek finanszírozni a magasabb megtérülést ígérő, ám hosszabb távú tőkeigénnyel rendelkező, főként ingatlanfejlesztésekre fókuszáló, és csak másodlagosan kockázati tőkekezelő vállalkozásként történő működését. A legfontosabb jövedelemtermelő üzletágakban így a cégcsoport nem tudott sikeresen működni.²³

Aggályos volt továbbá, hogy a PSZÁF és az MNB mint felügyeleti szervek csak egyes szereplőket vontak vizsgálat alá a cégcsoporton belül, nem vizsgálták például a Quaestor

²¹ Jegyzőkönyv az Országgyűlés Gazdasági Bizottságának üléséről. Ikt.sz.: GAB/13-4/2015. GAB-6/2015. sz. ülés

²² A DRB-bankcsoport.

²³ *Bujtár Zsolt – Kecskés András: Merre tart a gazdasági jogi szabályozás a Quaestor botrány után? Gazdaság és Jog 2015/12. sz. 11. o.*

Financial Hurrira Kft-t, amely nem tartozott sem a Tőkepiaci, sem a Hitelintézeti törvény hatálya alá, így tőkepiaci felügyeleti szerv nélkül működött. Emiatt az egyes tevékenységek (mint például a jelzálog-finanszírozás, kockázati tőke tevékenység és értékpapír kereskedelem) eredményességének hiánya, és az ezekből fakadó rendszerszintű kockázatok sem váltak a felügyeleti szervek szintjén összevont kockázati elemzések tárgyává.

A Quaestor-csoport esetében komoly hiányosságok mutatkoztak a felelős társaságirányítási struktúra²⁴ tekintetében is. A vállalatcsoport működése ugyanis sem szervezeti kereteiben, sem az irányítási szemlélet tekintetében nem felelt meg a korszerű követelményeknek. A Quaestor Pénzügyi Tanácsadó Zrt. ugyanis zártkörűen működő társaság volt és leányvállalatait is többnyire koncentráltan vagy egy személyben tulajdonolta.

Az elmúlt húsz évben mind európai, mind globális szinten jelentős előrelépések történtek a nyilvánosan működő társaságok felelős irányítási rendszerének szabályozása és megújítása terén, a zártkörűen működő vállalatok esetében azonban a lelkesedés jóval visszafogottabbnak mondható. Úgy tűnik ugyanis, mintha e társaságok irányítási keretein belül a felelős irányítás kérdését a tulajdonosok, vállalati vezetők magánügyként kezelnék, „amellyel szemben a döntéshozatali kontroll és a transzparencia vonatkozásában is csak egy szűkebb szempontrendszer kellene érvényesíteni.”²⁵ A csoport bukásának okai között ugyancsak megtaláljuk a hazai pénzügyi tudatosság alacsony szintjét is.

V. Következtetések, javaslatok

A fentiek zárásaként okkal merül fel a kérdés, hogy milyen következtetések vonhatóak le, illetőleg milyen javaslatok fogalmazhatóak meg a jövőre nézve.

Elsőként a helyszíni ellenőrzések kérdése kapcsán rögzítendő, hogy – amint az egyébként Windisch László beszámolójában is megtalálható²⁶ – a gyakoriság növelése indokolt. Látható, hogy a Buda-Cash Brókerház Zrt. esetében két ellenőrzés között eltelt öt év kedvezőbb táptalajt szolgáltatott szabálytalanságok számára is. A helyszíni ellenőrzések kockázatelemzésen

²⁴ „A felelős társaságirányítás rendszerrel rendelkező társaságok olyan jogszabályi és etikai standardokon alapuló szervezeti kereteket hoznak létre és olyan szemléletmódot követnek, amely lehetővé teszi, hogy a vállalat működésével kapcsolatban felmerülő problémák még a kifejezetten jogi (tehát hatósági, bíróság stb.) létszakaszukat megelőzően felderítésre kerülhessenek, és szükség esetén megoldódjanak.” *Bujtár – Kecskés* i. m. 12. o. Id.: *Kecskés András: Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)*. HVGORAC Kiadó, Budapest 2010. 13. o.

²⁵ *Bujtár – Kecskés* i. m. 12. o.

²⁶ *vö. Jegyzőkönyv* i. m. 14. o.

alapuló, kellően gyakori és célzott alkalmazása a jövőben csökkentheti a jogsértések elkövetésének valószínűségét.²⁷

Másodszor, noha mint már említettem, a nyilvánosan működő részvénytársaságok tekintetében a felelős társaságirányítás szempontrendszerének érvényre juttatásában jelentős előrelépés történt az utóbbi időszakban, ez a zártan működőkről nem mondható el. Ez azért különösen aggályos, mert e gazdasági társaságok is közreműködhetnek nyilvános értékpapír-kibocsátásban, valamint befektetési lehetőségek terjesztésében. Az ebben történő előrelépés jelentős szerepet játszhat a jövőben a hasonló „botrányok” elkerülésében. Ez persze valószínűleg jogszabályokkal és ajánlásokkal önmagában nem oldható meg, nélkülözhetetlen ugyanis az alább említett tudatosság magasabb szintje is.

Az állampolgári pénzügyi kultúra és tudatosság fejlesztése pedig talán az egyik legnehezebb feladat, hiszen ez sem történhet pusztán jogszabályok által. A jogalkotás annyit tehet ennek érdekében, hogy paternalista, gondoskodó attitűdjét visszafogja, teret adva ezzel az egyéni pénzügyi kockázati felelősségnek, mindezt kellő mérlegelés után, a ténylegesen jogszerűen járó kártalanításoknak is teret engedve.

²⁷ vö. *Bujtár – Kecskés* i. m. 11. o.