

Doktori (PhD) értekezés tézisei

**A GAZDASÁGI IGAZGATÁS EGYES KÉRDÉSEI AZ ÁLLAM TULAJDONOSI
SZEREPVÁLLALÁSÁNAK TÜKRÉBEN**

Kormány Béla

Témavezető: Dr. habil Cserny Ákos PhD egyetemi docens



DEBRECENI EGYETEM
Marton Géza Doktori Iskola

Debrecen, 2026

TARTALOMJEGYZÉK

1. A KUTATÁS TÁRGYA, CÉLKITŰZÉSE ÉS RELEVANCIAJA	2
2. A KUTATÁS MÓDSZERTANA	5
3. AZ ÉRTEKEZÉS SZERKEZETI FELÉPÍTÉSE	7
4. KUTATÁSI KÉRDÉSEK ÉS HIPOTÉZISEK	11
5. AZ ÉRTEKEZÉS ÚJ TUDOMÁNYOS EREDMÉNYEI	15
6. DE LEGE FERENDA JAVASLATOK	25
7. KONKLÚZIÓ	27

TABLE OF CONTENTS

1. SUBJECT, OBJECTIVES, AND RELEVANCE OF THE RESEARCH	32
2. RESEARCH METHODS	35
3. STRUCTURE OF THE DISSERTATION	37
4. RESEARCH QUESTIONS AND HYPOTHESES OF THE RESEARCH	41
5. NEW SCIENTIFIC RESULTS OF THE THESIS	45
6. DE LEGE FERENDA SUGGESTIONS (RECOMMENDATIONS FOR THE FUTURE)	54
7. CONCLUSION	56

1. A KUTATÁS TÁRGYA, CÉLKITŰZÉSE ÉS RELEVANCIAJA

A modern közigazgatás egyik legösszetettebb és legvitatottabb kérdésköre az állam gazdasági szerepvállalásának mértéke és módja. A globalizáció, a gazdasági válságok, valamint a stratégiai ágazatokban bekövetkező tulajdonosi átrendeződések hatására az állam, mint gazdasági szereplő – tulajdonos, szabályozó és ellenőrző hatóság – ismét előtérbe került. E változások középpontjában a gazdasági igazgatás áll, amely az állami beavatkozás, a piaci felügyelet és a közérdek-érvényesítés legfontosabb intézményesített terepe.¹

A szakirodalom igen gazdag a gazdasági igazgatás fogalomrendszerét vizsgálva, de az értekezés Árva Zsuzsa fogalomrendszeréből indul ki, aki gazdasági igazgatás fogalmát a közigazgatás gazdasági funkcióira építve, több szinten ragadja meg. A „gazdasági igazgatás” alatt a közigazgatási szervek azon tevékenységeinek összességét érti, amelyek a nemzetgazdaság szereplőinek gazdasági aktivitását az állam közérdekből, jogi és szervezeti eszközökkel befolyásolják.²

Az állam gazdasági tulajdonosi szerepvállalása olyan komplex kérdéskört vet fel, amely a jogi szabályozási keretektől a vállalatirányítási struktúrákon át a közszolgáltatások működtetéséig terjed, így a kutatás fókusza a gazdasági igazgatás, állami tulajdonosi szerepvállalás intézményi, szervezeti és vagyongazdálkodási dimenzióira, valamint ezek hatékonysági és nemzetközi összehasonlításban értelmezhető sajátosságaira irányult.³

Az állam tulajdonosi szerepvállalása az állammenedzsment olyan átfogó kérdésköre, amely a közszféra és a versenyszféra viszonyait, az állami vagyongazdálkodást, a szabályozási és ellenőrzési funkciókat, valamint a tulajdonosi joggyakorlás mechanizmusait egyaránt magában foglalja. A szakirodalom szerint az állam gazdasági szerepvállalása nemcsak válsághelyzetek kezelésére szolgálhat, hanem stabilizáló, strukturáló, sőt akár innovációt ösztönző szerepet is betölthet.⁴

A kutatás kiemelt empirikus terepe a Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt. (MNV Zrt.), mint a nemzeti vagyongazdálkodás csúcsszervének tekintett vagyonkezelő intézmény, amelynek létjogosultságát és kereteit az 1997. évi CVI. törvény teremtette meg.⁵ Az idő előrehaladtával

¹ LŐRINCZ Lajos, *Közigazgatás alapintézményei*, HVG-ORAC, 2010.

² ÁRVA Zsuzsa., *Gazdasági igazgatás*. In Árva, Zs., & Pál, G. (Eds.), *Gazdasági közigazgatás..* Debreceni Egyetem

³ IMRE Miklós, *Állami vállalatok privatizációja*. Budapest: Akadémiai Kiadó, 2014.

⁴ MAZZUCATO, Mariana, *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. London: Anthem Press, 2013.

⁵ 2007. évi CVI. törvény az állami vagyonról

azonban az MNV Zrt. feladat- és vagyontőrtfóliója, valamint szervezeti struktúrája érdemi átalakuláson ment keresztül, miközben hiányzik az olyan átfogó elemzés, amely az állami vagyontpolitika, a tulajdonosi döntéshozatal, a szervezeti felépítés és a működési hatékonyság kölcsönhatásait integrált módon tárgyalja.

A kutatás célja annak feltárása, hogy milyen jogi-intézményi és irányítási (governance) megoldások mellett lehet az állami tulajdonosi magatartás egyszerre hatékony, átlátható és elszámoltatható, létezik-e olyan állami vagyongazdálkodási és szervezeti modell, amely összhangban áll az alkotmányos és törvényi korlátokkal, képes a hatékony tulajdonosi magatartás érvényesítésére, integrálja a nemzetközi legjobb gyakorlatok adaptálható elemeit, valamint miként adaptálhatók nemzetközi megoldások a magyar környezetbe.⁶

A téma tudományos relevanciáját növeli, hogy a hazai szakirodalomban a privatizációt megelőző időszakban számos jeles szerző foglalkozott az állami vállalatok működési, irányítási és gazdálkodási sajátosságaival⁷, ugyanakkor a rendszerváltást követően nem született olyan átfogó, monografikus igényű munka, amely a köztulajdonban álló gazdasági társaságokat és a nemzetközi vagyongazdálkodási modelleket komplex módon, összehasonlító perspektívában vizsgálná.

A magyar diskurzusban a gazdasági-szervezeti igazgatás perspektívája különösen termékeny, mert rámutat arra, hogy az állami tulajdonosi szerep nem pusztán tulajdonjogi állapot, hanem igazgatási kapacitás, intézményi elrendezés és kormányzási technikák együttese. A corporate governance hazai összefoglalói hangsúlyozzák, hogy az állami és önkormányzati részvétellel működő szervezetekre vonatkozó ajánlások létjogosultságát alapvetően az állam tulajdonosi funkciójának professzionalitása adja, mégpedig a piaci szereplőkkel összehasonlítható hatékonyság, átláthatóság és elszámoltathatóság elérésének igényével.⁸

A témaválasztás elsődleges indoka a hazai és nemzetközi szakirodalomban azonosítható kutatási rés, illetve ennek mérséklésére irányuló törekvés, amely a köztulajdonban álló gazdasági társaságokat és a nemzetközi vagyongazdálkodás modelljeit komplex módon, összehasonlító perspektívában vizsgálja.⁹ A téma relevanciáját növeli az állam gazdasági szerepéről folyó elméleti és gyakorlati vita, hiszen a hagyományos megközelítés az államot

⁶ BOROS Anita, *Közérdek és magánérdek – állami vagyongazdálkodás a hatékonyság és közérdek szempontjából. Sectio Juridica et Politica*, 2012 45-67.

⁷ MIHALYI Péter, *A magyar privatizáció enciklopédiája*. Budapest: Pannon Egyetemi Kiadó, 2010.

⁸ TÓTH András (szerk.): *Vagyongazdálkodás elmélete és gyakorlata*. Budapest: Dialóg Campus, 2018.

⁹ MUSACCHIO, Aldo – LAZZARINI, Sergio G.: *Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business, Brazil and Beyond*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2014.

többnyire „nem túl sikeres vállalkozóként” írja le, ezzel szemben mások az úgynevezett „vállalkozó állam” koncepcióját fogalmazzák meg.

Összességében a vizsgálat kiinduló tudományos problémája abban ragadható meg, hogy azonosítható-e, és amennyiben igen, milyen fő strukturális és működési jellemzőkkel írható le egy olyan állami vagyongazdálkodási és szervezeti modell, amely

- (i) érdeemben megfelel az állami vagyonra irányadó alkotmányos és törvényi korlátoknak,
- (ii) alkalmas a hatékony, felelős és hosszú távú tulajdonosi magatartás konzisztens érvényesítésére,
- (iii) képes a nemzetközi legjobb gyakorlatok adaptálható elemeinek integrálására, és
- (iv) mindezekon keresztül igazolhatóan javítja a rábízott állami vagyon feletti gazdálkodás eredményességét és működési hatékonyságát.

2. A KUTATÁS MÓDSZERTANA

A disszertáció kutatási stratégiája a gazdasági igazgatás, intézményi közgazdaságtan, a közpénzügyi vagyongazdálkodás és a vállalatirányítás metszéspontjában helyezkedik el. A kutatásom interdiszciplináris jellegű¹⁰, négy fő módszertani pillérre épülő alapvetően kvalitatív, de strukturált összehasonlító megközelítést alkalmaz. A vizsgálat középpontjában az állami tulajdonosi joggyakorlás jogi, intézményi és működési dimenzióinak összekapcsolt elemzése áll.

A módszertan első pillére a kritikai dokumentumelemzés volt, amelynek során a releváns jogszabályokat, szakpolitikai dokumentumokat és szakirodalmi forrásokat nem pusztán leíró módon, hanem intézményi és ösztönzési szempontból vizsgáltam. Ennek célja az volt, hogy feltárjam a szabályozás belső koherenciáját, valamint annak hatását az állami vállalatok működésére. A jogszabályi környezet elemzése során a kutatás nem pusztán leíró jellegű, hanem kritikai megközelítést alkalmaz, bemutatva a normatív koherencia hiányából fakadó működési problémákat és intézményi bizonytalanságokat.

A második pillért a komparatív elemzés és a nemzetközi benchmarking jelentette. Ezt nem egyszerű joggyakorlat-gyűjtésként alkalmaztam, hanem olyan elemzési eszközként, amely lehetővé teszi a különböző tulajdonosi modellek, irányítási megoldások és elszámoltathatósági rendszerek összevetését. A cél itt nem a mechanikus átvétel, hanem az adaptálható intézményi megoldások azonosítása volt.

A harmadik módszertani elem az empirikus kvalitatív vizsgálat, amely azért volt fontos, mert így a de jure szabályozást, és a de facto működést egymásra vetítve tudtam elemezni, ami növeli a kutatás megbízhatóságát. Az empirikus vizsgálat során a kutatás esettanulmány módszertant alkalmaz, amely lehetővé teszi a komplex intézményi folyamatok mélyreható elemzését és a kontextuális tényezők figyelembevételét.

A teljesítmény értelmezésében nem kizárólag pénzügyi mutatókra támaszkodtam, hanem működési, szervezeti és közfeladati dimenziókat is figyelembe vettem. Ezek értelmezéséhez

¹⁰ A kutatás kifejezetten interdiszciplináris megközelítést alkalmaz: nem egy tudományterület eszköztárával dolgozik, hanem több tudományág metszéspontján helyezkedik el. A kutatás integrálja a közigazgatás-tudományi, alkotmányjogi, vagyoni és vállalat-gazdaságtani megközelítéseket, ezáltal kutatási keretet teremt.

KPI-¹¹ és Balanced Scorecard-szemléletet¹² alkalmaztam, mert ez alkalmas arra, hogy az állami vállalatok kettős, gazdasági és közszolgálati logikáját egységes keretben ragadja meg.

A kutatás komparatív jogi és közigazgatás-tudományi módszert alkalmaz, amelynek keretében az összehasonlítandó országok kiválasztása nem esetleges, hanem tudatosan strukturált szempontrendszer alapján történt. Jelen kutatás két megközelítés kombinációját alkalmazza, hiszen egyrészt az európai uniós háttér és a kontinentális jogcsalád közös háttérfeltételt jelenthet, miközben a tulajdonosi modellek strukturális különbözősége biztosítja az összehasonlítás analitikai értékét.

Az így kialakított komparatív keret alkalmas arra, hogy a magyar centralizált hibrid modell governance sajátosságait érvényes és megbízható következtetések levonásával helyezze el a nemzetközi tudományos diskurzusban.

¹¹ A KPI-k a kívánt eredmény felé történő előrehaladás kritikus, számszerűsíthető mutatói, amelyek a stratégiai és operatív döntéstámogatást szolgálják.

¹² A Balanced Scorecard (BSC, „kiegyensúlyozott mutatószámrendszer”) egy stratégiai irányítási rendszer, amely a szervezet stratégiai céljait teljesítménycélokká bontja, majd ezeket mérőszámokkal (KPI), célértékekkel és kezdeményezésekkel követi, hogy a stratégia meg is valósuljon. A „balanced” arra utal, hogy a pénzügyi mutatók mellett további, stratégiai (nem pénzügyi) mutatókat is használ, így teljesebb képet ad a teljesítményről.

3. AZ ÉRTEKEZÉS SZERKEZETI FELÉPÍTÉSE

Az értekezés hét fő fejezetre tagolódik, amelyek egy logikusan felépített, egymásra épülő kutatási ívet alkotnak: az elméleti-fogalmi megalapozástól a normatív vagyoni jogi elemzésen és az empirikus intézményi vizsgálaton át a nemzetközi összehasonlításig, majd a hipotézisek igazolásáig és a *de lege ferenda* javaslatokig.

Első fejezet: Bevezető gondolatok

Az első fejezet három részből áll. Az 1.1. alfejezet a témaválasztás célját és relevanciáját mutatja be: azonosítja a hazai és nemzetközi szakirodalomban fennálló kutatási rést, amelyet az értekezés betölteni törekszik. Kiindulópontja az, hogy a rendszerváltást követően nem született olyan átfogó, monografikus igényű munka, amely a köztulajdonban lévő gazdasági társaságokat és a nemzetközi vagyongazdálkodási modelleket komplex, összehasonlító perspektívában vizsgálná. A Magyar Nemzeti Vagyongazdálkodási Zrt.¹³ kiemelt empirikus terep, amelynek működéséről eddig nem született ilyen átfogó tudományos feldolgozás.

Az 1.2. alfejezet az öt kutatási kérdést (RQ1–RQ5) és az azokhoz kapcsolódó hipotéziseket (H1–H5) tartalmazza. A kutatási kérdések az állami tulajdonosi joggyakorlás intézményi modelljére (RQ1), a normatív-alkotmányos keretekre (RQ2), a corporate governance mechanizmusokra (RQ3), az átláthatósági és elszámoltathatósági követelményekre (RQ4), valamint az MNV-centralizáció hatásaira (RQ5) irányulnak. Az 1.3. alfejezet a kutatás módszertanát ismerteti.

Második fejezet: Elméleti alapvetések

A második fejezet az értekezés elméleti és normatív alapjait fekteti le, négy nagyobb tematikus blokkban:

- A téma alkotmányos alapjai - az Alaptörvény 38. cikkének elemzése, a nemzeti vagyon közérdekű rendeltetése, a felelős gazdálkodás alkotmányos követelményei
- Törvényi keretek - a vagyongazdálkodást meghatározó sarkalatos törvények (1990. évi VII. tv., 1995. évi XXXIX. tv., 2007. évi CVI. tv., 2011. évi CXCVI. tv.) preambulumaik összehasonlítása és a szabályozási tendenciák feltérképezése

¹³ MNV Zrt., mint a nemzeti vagyongazdálkodás csúcsszerve

- A közigazgatás elméleti alapjai - a Magyary–Lőrincz–Balázs vonulat¹⁴, a weberi bürokratikus modell¹⁵, Rosenbloom háromszoros kerete¹⁶, a New Public Management¹⁷, Mazzucato vállalkozó állam koncepciója¹⁸
- A gazdasági igazgatás - fogalom, funkciók, elméleti keret (klasszikus, keynesiánus, neo-institucionalista, ordoliberalis paradigmák), intézményrendszer és eszközrendszer

Harmadik fejezet: A nemzeti, állami, kincstári vagyon helye a magyar közvagyonjog rendszerében

A harmadik fejezet a vagyonjogi fogalomrendszer dogmatikai feltárását végzi el. Meghatározza a nemzeti vagyon, az állami vagyon és a kincstári vagyon egymáshoz való viszonyát, a vagyongazdálkodás alapelveit (közérdekorientáltság, átláthatóság, takarékoság, hosszú távú fenntarthatóság), az állami vagyon keletkezésének és összetevőinek rendszerét, a sajátos vagyonhasznosítási formákat, a szabályozási eszközrendszert, valamint a felelősség kérdéseit. A fejezet kilenc törvény szisztematikus összehasonlításával mutatja meg, hogy a magyar vagyonjogi és számviteli kategóriarendszer fragmentált normatív struktúraként működik, ami közvetlen hatást gyakorol az állami tulajdonú vállalatok működésére.

Negyedik fejezet: A köztulajdonban lévő gazdasági társaságok kormányzása, az MNV Zrt. szerepe

A negyedik fejezet az értekezés hazai empirikus magva, amely három nagyobb blokkra tagolódik:

- Az állami vállalatok elméleti és hazai keretei - az állam piacszervező tevékenysége, az állami vállalatok repozicionálása, gazdaságpolitikai kérdések, az állam tulajdonosi funkciója az államigazgatáson belül
- Köztulajdon, nemzeti vagyon és corporate governance - az állami és önkormányzati tulajdonosi irányítás, a hazai tulajdonosi joggyakorlási modell, önkormányzati

¹⁴ Magyary a közigazgatást az állam szervezeteként határozta meg. Lőrincz a közigazgatást olyan szervezetek és eljárások összességéként írja le, amelyek az állami feladatok túlnyomó részének ellátására hivatottak a jog által meghatározott keretek között, ezzel egyszerre emelve ki a közigazgatás szervezeti, funkcionális és eljárási oldalát. Balázs István komplex fogalomjavaslata ezt tovább viszi: a közigazgatás a végrehajtó hatalmi ági állami funkciót megvalósító, jellemzően közhatalom birtokában végzett végrehajtó–rendelkező tevékenység, amely közigazgatási aktusok kibocsátása és közszolgáltatások szervezése révén érvényesíti a közérdeket, feladatait pedig alapvetően – de nem kizárólag – sajátosan felépülő közigazgatási szervekkel látja el.

¹⁵ WEBER, Max, *The Theory of Social and Economic Organization*, Free Press, Glencoe III., 1947, 329–341.

¹⁶ ROSENBLOOM, David H., *Public Administration: Understanding Management, Politics, and Law in the Public Sector*, Random House 1989., 4-37.

¹⁷ A közigazgatásban a hatékonyság növelése a magánigazgatás szerepének bővítésével, eszközeinek átvételével, az ügyfelek elégedettségének fokozása érdekében.

¹⁸ MAZZUCATO, Mariana, i.m., 2013, 59.

corporate governance; az ügyvezetés felelőssége a nemzeti vagyon takarékos kezelésében; ellenőrzés és átláthatóság (GTBKR¹⁹, COSO-modell²⁰, integritásmenedzsment)

- Az MNV Zrt. intézményi modellje - az MNV helye a vagyonigazgatás rendszerében, jogi státusz és funkció, irányítás és vezetési struktúra, ellenőrzés és transzparencia; a fejezet zárásaként a nemzetközi összehasonlításhoz szükséges kiinduló tézisek rögzítése

Ötödik fejezet: Összehasonlítás: gazdasági igazgatás és állami vagyongazdálkodás a nemzetközi térben

Az ötödik fejezet az értekezés komparatív gerince. Öt ország - Nagy-Britannia, Németország, a skandináv országok (Norvégia, Svédország, Finnország), Franciaország és Lengyelország - állami vagyongazdálkodási és gazdasági igazgatási modelljét elemzi egységes szerkezetben, minden országnál az alábbi dimenziók mentén:

- alkotmányos keret
- intézményi struktúra a gazdasági igazgatásban
- állami vagyongazdálkodás szervezetei és kulcságazati SOE-k
- vállalati irányítási keret és corporate governance kódexek
- szabályozói-tulajdonosi funkciók szétválasztása
- fenntarthatóság, ESG, teljesítmény és társadalmi hatások

A fejezet összehasonlító módszertana tudatosan nem mechanikus átvételre törekszik, hanem adaptálható intézményi megoldások azonosítására. A normatív rangsorban a skandináv modell jelenti az elsődleges referenciapontot, a német modell a második legjobb alternatívát, míg a brit, francia és lengyel tapasztalatok részben követendő, részben elkerülendő tanulságokat kínálnak.

Hatodik fejezet: A hipotézisek igazolása

A hatodik fejezet az öt hipotézis (H1–H5) szisztematikus igazolását végzi el az elméleti-normatív és az összehasonlító elemzés eredményeire támaszkodva.

¹⁹ 339/2019. (XII. 23.) Korm. rendelet a köztulajdonban álló gazdasági társaságok belső kontrollrendszeréről

²⁰ A COSO egy átfogó, integrált kockázatkezelési keretrendszert foglal magába, amit a Committee of Sponsoring of the Tradeway Commission (COSO) fejlesztett ki és ami mára már az egyik legismertebb módszertanná vált a világon, amelyet mind a versenyszférában, mind az államigazgatásban egyaránt alkalmaznak.

Minden hipotézis esetében:

- meghatározza az igazolás feltételeit és analitikai szintjeit
- elvégzi az empirikus és normatív összehasonlítást
- árnyalt következtetést fogalmaz meg (teljes igazolás, részleges igazolás vagy feltételes érvényesség formájában)

A fejezet végkövetkeztetése szerint mind az öt hipotézis alapvetően megerősítést nyert, azzal a fontos megszorítással, hogy a centralizáció önmagában — a professzionális intézményi működés, az átláthatóság és az EU-jogi konzisztencia nélkül — nem elegendő feltétele a koherens, hosszú távú állami vagyongazdálkodásnak.

Hetedik fejezet: Irodalomjegyzék

A hetedik fejezet három részből áll: felhasznált szakirodalom, jogszabályok, valamint egyéb források és jelentések.

4. KUTATÁSI KÉRDÉSEK ÉS HIPOTÉZISEK

A kutatás tudatosan az európai, jogállami keretben működő, piacgazdasági alapon szervezett államok összehasonlítására koncentrált. Ennek oka módszertani és normatív egyszerre, hiszen az összehasonlítás feltétele az összehasonlíthatóság.

Az országok közötti összehasonlítás négy, egymással összefüggő dimenzióra épül.

(1) Az alkotmányos-jogi alapok és a gazdasági alkotmányosság: azt vizsgálom, hogy az egyes modellek milyen fogalmi keretekre épülnek (szociális piacgazdaság, service public, jóléti/fenntartható állam, regulatory state)²¹, és ezek miként határozzák meg az állami tulajdon legitimációját és határait.

(2) A tulajdonosi entitás és a governance-architektúra: ide tartozik, hogy az állami tulajdonosi jogokat centralizált ownership agency²², minisztériumi struktúra vagy hibrid modell gyakorolja-e, mennyire világosak a felelősségi viszonyok, és mennyiben érvényesül az „arm’s length”²³ logika.

(3) A teljesítménymenedzsment és a transzparencia: azt értékelem, hogy az adott modellben milyen mélységben épült ki az eredményszemléletű számvitel, a KPI-rendszerek²⁴, a Balanced Scorecard²⁵ és a benchmarking gyakorlata²⁶, illetve milyen minőségű a pénzügyi és nem-pénzügyi (ESG) jelentéstétel.

(4) A tulajdonosi–szabályozói funkciók viszonya: külön figyelmet kap, hogy az állam miként kezeli a kettős sapka-problémát (tulajdonos és regulátor), mennyiben sikerül csökkenteni a politikai ciklusokhoz való kiszolgáltatottságot, illetve a regulatory capture²⁷ és a piaci torzulások kockázatát.

²¹ Az állam a közvetlen tulajdonosi szerepből szabályozói szerepbe lép át, miközben részvényesként továbbra is jelen van a stratégiai döntéshozatalban.

²² Célja a professzionális, politikai ciklusoktól lehetőleg független tulajdonosi joggyakorlás, egyértelmű célrendszerrel és jelentéstételi kötelezettséggel.

²³ Független felek elve.

²⁴ A KPI-k a kívánt eredmény felé történő előrehaladás kritikus, számszerűsíthető mutatói, amelyek a stratégiai és operatív döntéstámogatást szolgálják.

²⁵ A Balanced Scorecard (BSC, „kiegyensúlyozott mutatószámrendszer”) egy stratégiai irányítási rendszer, amely a szervezet stratégiai céljait teljesítménycélokká bontja, majd ezeket mérőszámokkal (KPI), célértékekkel és kezdeményezésekkel követi, hogy a stratégia meg is valósuljon. A „balanced” arra utal, hogy a pénzügyi mutatók mellett további, stratégiai (nem pénzügyi) mutatókat is használ, így teljesebb képet ad a teljesítményről.

²⁶ Szisztematikus összehasonlító elemzési folyamat, amely során egy szervezet saját folyamatait, termékeit vagy teljesítménymutatóit a piacvezető versenytársak "legjobb gyakorlataihoz" (best practice) méri.

²⁷ HELM, Dieter, *British Utility Regulation: Theory, Practice, and Reform*, Oxford Review of Economic Policy, 1994, 17–39.

A disszertáció öt kutatási kérdést és az azokhoz kapcsolódó hipotéziseket fogalmaz meg, amelyek a jogi szabályozási keretek, az intézményi elrendezés és a vállalatirányítási megoldások összehasonlítására építve strukturálják a kutatást.

Kutatási kérdés 1: Miben és milyen dimenziók mentén térnek el a vizsgált összehasonlító országok és Magyarország jogi intézményi keretei az állami tulajdonú vállalatok gazdasági igazgatása terén, különösen az állami tulajdonosi joggyakorlás intézményi modellje (központosított, professzionális vagyonkezelő szerv kontra fragmentált, minisztériumi joggyakorlás) szempontjából? Milyen módon és mértékben hatnak ezek az eltérések az állami beavatkozás megengedett mélységére, eszköztárára és időbeli stabilitására?

Hipotézis 1: Feltételezem, hogy azokban az országokban, ahol az állami tulajdonosi jogokat professzionális, központi vagyonkezelő szervezet gyakorolja, koherensebb és hosszabb távon stabilabb gazdaság és vagyonpolitikai érvényesülés figyelhető meg, mint az erősebben fragmentált hazai modellben. A tulajdonosi joggyakorlás intézményi elrendezése ezért nem pusztán technikai szervezési kérdés, hanem meghatározó módon befolyásolja az állami beavatkozás következetességét és időbeli kiszámíthatóságát.

A hipotézis lényege, hogy a tulajdonosi joggyakorlás intézményi elrendezése nem pusztán technikai kérdés, hanem döntően befolyásolja, mennyire képes az állam koherens, időben stabil gazdaság- és vagyonpolitikát megvalósítani az állami vállalatokon keresztül.

Kutatási kérdés 2: Milyen tartalmi és strukturális különbségek mutathatók ki a vizsgált nyugat- és észak-európai országok, illetve Magyarország között az alkotmányos, vagyonjogi és társasági jogi keretekben az állami vállalatok gazdasági igazgatása vonatkozásában? E normatív eltérések miként befolyásolják az állami beavatkozás megengedett mélységét, eszköztárát és a stratégiai állami szerepvállalás mozgásterét?

Hipotézis 2: Feltételezem, hogy a vizsgált nyugat- és észak-európai országokban az alkotmányos, vagyonjogi és gazdasági igazgatási szabályozás szorosabban és koherensebben integrálja a költségvetési felelősség, a versenysemlegesség és az SGEI-követelmények²⁸ szempontjait, mint Magyarországon. A magyar, normatívan töredezetten szabályozási környezet ezzel szemben szűkíti a stratégiai, tulajdonosként fellépő állam mozgásterét, és inkább eseti, kevésbé következetes beavatkozási mintákat eredményez.

²⁸ SGEI magyarázata: Az általános gazdasági érdekű szolgáltatások (Service of General Economic interest) GEI olyan, gazdasági természetű tevékenységek, amelyeket az állam vagy az önkormányzat kifejezetten közszolgáltatási kötelezettségként határoz meg, arra tekintettel, hogy piaci alapon nem, vagy nem a közérdeknek megfelelő feltételek mellett valósulnának meg; e minőségük indokolja az uniós jog szerint a versenyszabályok és az állami támogatási tilalom arányos és célhoz kötött korlátozását.

A hipotézis az alapján fogalmazódik meg, hogy a nyugat-európai és skandináv országokban a szabályozási keretek jobban integrálják az állami tulajdonú vállalatok működésének különböző dimenzióit (közfeladat-ellátás, piaci verseny, költségvetési fegyelem), míg a magyar normatív struktúra fragmentáltsága szűkíti a stratégiai, tulajdonosként eljáró állam mozgásterét.

Kutatási kérdés 3: Miben és milyen részletekben különbözik az állami tulajdonú vállalatok corporate governance rendszere (igazgatóság–felügyelőbizottság struktúrája, független tagok aránya és szerepe, audit- és javadalmazási bizottságok, „comply or explain” elvű kódexek) a vizsgált országokban a magyar gyakorlathoz képest? Milyen mértékben és milyen formában valósul meg az OECD állami vállalati irányítási irányelveinek²⁹ implementációja az egyes jogrendszerekben?

Hipotézis 3: Feltételezem, hogy azokban az országokban, ahol részletes, kifejezetten az állami tulajdonú vállalatokra is kiterjesztett vállalatirányítási kódexek (pl. Cadbury-jelentésre épülő brit kódex, német és francia SOE-irányelvek,³⁰ skandináv irányelvek) működnek, magasabb szintű irányítási transzparencia és teljesítményorientáció érvényesül, mint a magyar állami vállalati szektorban. A döntően jogszabály-alapú, csak részben formalizált magyar szabályozási modell ezzel szemben várhatóan inkább a formális megfelelésre koncentrál, és kevésbé ösztönöz következetes, teljesítményalapú vállalatirányítási gyakorlatra.

A kutatás részletesen ismerteti a Cadbury-jelentés³¹ és a brit "comply or explain" vállalatirányítási kódex³² alapelveit (igazgatósági elnök és CEO szétválasztása, független igazgatók többsége, audit- és javadalmazási bizottságok stb.), valamint rámutat arra, hogy az OECD SOE-ajánlások³³ kifejezetten élő állami és önkormányzati részvétellel működő szervezetekre vonatkozó ajánlások létjogosultságát alapvetően az állam tulajdonosi funkciójának professzionalitása adja.

Kutatási kérdés 4: Hogyan térnek el a vizsgált országok és Magyarország gyakorlatában az állami tulajdonú vállalatok átláthatóságára és elszámoltathatóságára vonatkozó követelmények (nyilvános vállalati beszámolók, konszolidált állami portfólió-jelentések, dedikált SOE-éves

²⁹ Az OECD a multinacionális vállalatokra vonatkozó irányelvei (Irányelvek) a tagországok, és további 13 ország kormánya által elfogadott ajánlás a multinacionális vállalatok számára a felelős üzleti magatartásról.

³⁰ Az állami tulajdonú vállalatok (State-owned enterprises).

³¹ A Cadbury-jelentés nyomán vált széles körben használt kategóriává a felelős társaságirányítás fogalma, amely a corporate governance-t olyan intézményi és eljárási rendszerként határozza meg, amelynél fogva a társaságok irányítása és ellenőrzése megvalósul.

³² A Comply or Explain egy szabályozási megközelítés, amelyet a vállalatirányítás és pénzügyi felügyelet területénhasználnak. Ahelyett, hogy kötelező érvényű törvényeket állapítanak meg, a kormányzati szabályozók egy ú.n. kódexet dolgoznak ki, amelyet a tőzsdén jegyzett vállalatok vagy betarthatnak, vagy ha nem tartják be, nyilvánosan elmagyarázhatják, miért nem. Célja, hogy "hagyjuk, hogy a piac eldöntse", hogy egy szabványrendszer megfelelő-e az egyes cégek számára.

³³ OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises.

riportok, teljesítménymutatók közzététele)? E különbségek milyen hatást gyakorolnak a közpénzekkel való gazdálkodás feletti parlamenti, számvevőszéki és társadalmi kontroll intenzitására és minőségére?

Hipotézis 4: Feltételezem, hogy a svéd és francia típusú, konszolidált, évente publikált állami vállalati portfólió-jelentések erőteljesebben támogatják a parlamenti és társadalmi kontrollt, valamint a benchmarking-alapú gazdasági igazgatást, mint a magyar rendszer, ahol az MNV által kezelt portfólió átláthatósága széttagoltabb és nehezebben áttekinthető. Az egységes szerkezetű, átfogó SOE-jelentések jelenléte valószínűsíthetően növeli az összehasonlíthatóságot és az elszámoltathatóságot, míg a fragmentált beszámolási gyakorlat gyengíti a kontrollmechanizmusok hatékonyságát.

A svéd és francia gyakorlat azt mutatja, hogy az éves, konszolidált állami vállalati jelentések (consolidated ownership reports)³⁴ nem pusztán formális kötelezettségek, hanem a tulajdonosi teljesítmény mérésének, a benchmarking alapú irányításnak és a parlamentáris felügyelet eszközei.

Kutatási kérdés 5: Milyen módon befolyásolja az állami tulajdonú gazdasági társaságok irányítását és teljesítményét a centralizált tulajdonosi joggyakorlás (MNV Zrt.) és az ágazati minisztériumok közötti feladat és felelősségmegosztás? Milyen összefüggés tárható fel a struktúra, a finanszírozási csatornák kialakítása és az elszámoltathatósági mechanizmusok működése között a magyar állami vállalati portfólióban?

Hipotézis 5: Feltételezem, hogy a tulajdonosi funkciók központosított, az MNV Zrt. által gyakorolt modellje – jóllehet nem szünteti meg teljes mértékben az ágazati minisztériumokkal megosztott felelősségből és a politikai ciklusokból fakadó koordinációs feszültségeket – összességében a magyar állami vagyongazdálkodási rendszer professzionalizálódásának és konszolidációjának irányába hat.

Ez a hipotézis kritikus önreflexió a magyar rendszerről, mivel feltételezi, hogy a centralizáció formális megléte nem elegendő a hatékonyság növekedéséhez, ha az intézményi keretek (felelősségi viszonyok, ösztönzők, mandátum) nem támogatják a koherens tulajdonosi magatartást.

³⁴ A disszertáció kontextusában a consolidated ownership report (konszolidált állami vállalati portfóliójelentés) kifejezés az OECD-terminológiából ered, és az állami tulajdonú vállalatok (SOE-k) összesített, évente nyilvánosan közzétett portfólióbeszámolójára utal — ez lényegesen tágabb fogalom, mint az IFRS-alapú pénzügyi konszolidáció.

5. AZ ÉRTEKEZÉS ÚJ TUDOMÁNYOS EREDMÉNYEI

A kutatás eredményei közül kilenc olyan megállapítást emelnék ki, amelyek jól összefoglalják a magyar állami vagyongazdálkodás sajátosságait, valamint a nemzetközi modellekből levonható tanulságokat.

5.1 A gazdasági igazgatás állami tulajdonosi dimenziója interdiszciplináris keretben értelmezhető

Elsőként a magyar hibrid modell sajátosságait említeném. A magánjogi forma és a közjogi rendeltetés találkozása az MNV Zrt. esetében egyedi governance-struktúrát eredményez: a társaság zártkörű részvénytársaságként a Ptk. hatálya alá tartozik, miközben működésének rendeltetése kifejezetten közjogi jellegű. Ez a hibriditás egyszerre biztosít bizonyos fokú rugalmasságot, ugyanakkor érdemi kötöttségeket, jogi és felelősségi átfedéseket is teremt a tulajdonosi és a közhatalmi logika metszéspontján.

A gazdasági igazgatás állami tulajdonosi dimenziója csak interdiszciplináris (közigazgatás-elméleti, vagyoni jogi, közpénzügyi és corporate governance) keretben értelmezhető adekvátan, mert a "szabályozó" és a "tulajdonos" állam funkcionális kettőssége ugyanazon intézményi térben működik.

A kutatás kimutatta, hogy az állam gazdasági szerepvállalása nem redukálható sem pusztán közigazgatási, sem kizárólag magánjogi kategóriákra. A közigazgatás klasszikus elméletei (Weber bürokratikus modellje, Wilson közigazgatás-politika szétválasztása) és a New Public Management irányzat nem képesek önállóan magyarázni az állami tulajdonú vállalatok működését, mert azok hibrid entitások: egyszerre hordozzák a közfeladat-ellátás normatív követelményeit és a piaci verseny hatékonysági kényszereit.

Az állam gazdasági szerepvállalása kettős funkciót lát el: egyfelől normatív szabályozóként (hatóságként), másfelől tulajdonosként (piaci szereplőként) jelenik meg. Ez a funkcionális kettősség feszültséget teremt a piacgazdaság működésének elvei és az állami beavatkozás között. A modern közigazgatás-tudomány ezt a feszültséget az „állam, mint tulajdonos” és az „állam mint szabályozó” szerepeinek szétválasztásával próbálja kezelni, ám a gyakorlatban e funkciók szétválasztása nem mindig lehetséges.

A disszertáció rámutat arra, hogy a gazdasági-szervezeti igazgatás perspektívája azért különösen termékeny, mert integrálja a közigazgatás-tudományi, alkotmányjogi, vagyoni jogi és vállalat-gazdaságtani megközelítéseket. Az állami tulajdonosi szerepvállalás nem pusztán jogi-

technikai kérdés, hanem az állam gazdasági és társadalmi szerepének átfogó újragondolását igényli.

5.2. A tulajdonosi joggyakorlás szervezeti elrendezése meghatározza a vagyonpolitika koherenciáját

A tulajdonosi joggyakorlás szervezeti elrendezése (központi vagyonkezelő vs. fragmentált/minisztériumi kontroll) nem pusztán technikai megoldás, hanem a vagyonpolitika koherenciáját, időbeli stabilitását és az elszámoltathatósági láncot meghatározó alkotóelem.

A nemzetközi összehasonlítás azt mutatja, hogy a professzionális, központi vagyonkezelő szervezetekkel rendelkező országokban (például Svédország, Franciaország, Norvégia) koherensebb és hosszabb távon stabilabb vagyonpolitikai érvényesülés figyelhető meg. Ezekben az országokban a központi vagyonkezelő szervezet (ownership entity) világos mandátummal, professzionális szakembergárdával és egységes tulajdonosi irányelvekkel (ownership policy) rendelkezik.

Ezzel szemben a magyar modell, amelyben az MNV Zrt., a minisztériumok és az ágazati irányítás közötti felelősségi viszonyok nem kellően tisztázottak, ezért reaktív és töredezett tulajdonosi gyakorlatot eredményez. A magyar rendszerben a tulajdonosi joggyakorlás megosztott: egyes vállalatoknál az MNV Zrt., másoknál közvetlenül a minisztériumok gyakorolják a tulajdonosi jogokat, ami inkoherens döntéshozatalt és párhuzamos felelősségi viszonyokat teremt.

A kutatás kimutatta, hogy a tulajdonosi joggyakorlás szervezeti elrendezése közvetlen hatással van a vagyonpolitika következetességére, a stratégiai tervezés időhorizontjára és a teljesítményelvárások érvényesülésére. A centralizált modell akkor működik hatékonyan, ha világos mandátummal, egységes governance-keretekkel és professzionális szakmai kapacitással rendelkezik.

A svéd modell példaértékű abból a szempontból, hogy a központi tulajdonosi szervezet (Government Offices) mellett működik egy professzionális tanácsadó testület (State Ownership Advisory Council), amely biztosítja a szakmai szempontok érvényesülését és a politikai beavatkozások minimalizálását. Franciaországban az APE (Agence des Participations de l'État) önálló jogi személyiségű szervezetként működik, világos stratégiai mandátummal és éves konszolidált jelentési kötelezettséggel.

5.3. A stratégiai mandátum hiánya intézményi bizonytalanságot eredményez

A magyar állami vagyongazdálkodás irányítási problémáinak jelentős része nem operatív hiányosságokra, hanem a stratégiai mandátum és a kodifikált vagyonpolitikai irányelvek hiányából fakadó intézményi bizonytalanságra vezethető vissza, ami reaktív és töredezett tulajdonosi gyakorlatot eredményez.

A kutatás során feltárt jogszabályi környezet elemzése kimutatta, hogy bár az Alaptörvény és a nemzeti vagyonról szóló törvény általános elveket fogalmaz meg (a nemzeti vagyon kezelésének célja a közérdek szolgálata, a közös szükségletek kielégítése és a természeti erőforrások megóvása, valamint a jövő nemzedékek szükségleteinek figyelembevétele), hiányzik az a középszintű normatív réteg (ownership policy), amely stratégiai iránymutatást adna az állami vagyonkezelők számára.

Ez a normatív vákuum ad hoc döntéseket, politikai ciklusokhoz kötött vagyonpolitikát és gyenge teljesítményorientációt eredményez. A nemzetközi gyakorlatban az ownership policy dokumentumok rögzítik a tulajdonosi joggyakorlás alapelveit, a tulajdonosi célokat (pénzügyi vs. közpolitikai célok), a teljesítményelvárásokat, az átláthatósági követelményeket és a felelősségi viszonyokat.

Magyarországon nem létezik olyan kodifikált stratégiai dokumentum, amely az állami tulajdonú vállalatok teljes portfóliójára vonatkozóan meghatározná a tulajdonosi elvárásokat és irányelveket. Az MNV Zrt. alapító okirata és alapszabálya technikai-jogi kereteket teremt, de nem helyettesítheti a kormányzati szintű, stratégiai vagyonpolitikai dokumentumot.³⁵

A stratégiai mandátum hiánya különösen problematikus azoknál a vállalatoknál, amelyek egyszerre látnak el közszolgáltatási feladatokat és versenypiaci tevékenységet. Ilyen esetekben a tulajdonosi elvárások (hatékonyság vs. egyetemes szolgáltatás) közötti prioritás meghatározása elengedhetetlen, de a magyar rendszerben ez nem kodifikált formában, hanem ad hoc döntések révén történik.

5.4. A transzparencia és elszámoltathatóság konszolidált jelentésekkel intézményesíthető

A vizsgált nemzetközi modellek alapján a transzparencia és elszámoltathatóság intézményesíthető konszolidált portfólió-jelentésekkel és egységes közzétételi standardokkal, amelyek a parlamenti és társadalmi kontroll gyakorlását érdemben támogatják.³⁶

³⁵ Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt. Alapszabálya

³⁶ OECD: Transparency and Accountability: A Guide for State Ownership. Paris: OECD Publishing, 2010.

A svéd és francia gyakorlat azt mutatja, hogy az éves, konszolidált állami vállalati jelentések (consolidated ownership reports) nem pusztán formális kötelezettségek, hanem a tulajdonosi teljesítmény mérésének, a benchmarking alapú irányításnak és a parlamentáris felügyelet eszközei. Ezek a jelentések összesített formában tartalmazzák az állami tulajdonú vállalatok pénzügyi teljesítményét, közfeladat-ellátási mutatóit, governance-helyzetét és stratégiai céljait.³⁷

Svédországban a Government Offices évente publikálja a "State-Owned Companies" című jelentést, amely részletes áttekintést ad a teljes állami portfólióról, beleértve a pénzügyi mutatókat (osztalék, tőkemegtérülés, ROE), a közfeladat-ellátási teljesítményt, a fenntarthatósági mutatókat és a governance-megfelelést. A jelentés lehetővé teszi a parlament és a civil társadalom számára a tulajdonosi teljesítmény értékelését és a vállalatok közötti összehasonlítást.³⁸

Franciaországban az APE éves jelentése hasonló funkciókat lát el, kiegészítve az egyes vállalatok részletes közzétételével, amelyek standardizált formában tartalmazzák a vállalatok legfontosabb adatait. Ez a gyakorlat lehetővé teszi a szektorok közötti és időbeli összehasonlítást, valamint a tulajdonosi stratégia következetes kommunikációját [44].

A magyar gyakorlatban ilyen jellegű konszolidált jelentés nem készül, ami gyengíti az elszámoltathatóságot és a társadalmi kontrollt. Az MNV Zrt. éves jelentése elsősorban a saját szervezet működésére fókuszál, és nem nyújt átfogó képet a teljes állami tulajdonú vállalati portfólióról. Ez megnehezíti a kormányzati vagyonpolitika értékelését és a teljesítménymérést.

A konszolidált jelentések bevezetése nem pusztán adminisztratív kérdés, hanem a tulajdonosi elszámoltathatóság intézményi erősítésének eszköze. A nemzetközi gyakorlat azt mutatja, hogy a rendszeres, standardizált és nyilvános jelentések kultúrája erősíti a professzionális tulajdonosi magatartást és csökkenti a politikai ad hoc beavatkozások kockázatát.³⁹

5.5. A governance-kódexek normatív stabilizálási mechanizmusok

Az állami tulajdonú vállalatok irányításában a részletes governance-kódexek és a "comply or explain" típusú mechanizmusok nem csupán "soft law" eszközök, hanem a

³⁷ Swedish Ministry of Enterprise and Innovation: Guidelines for External Reporting by State-Owned Companies. Stockholm, 2017.

³⁸ Swedish Government Offices: State-Owned Companies, Stockholm, 2021.

³⁹ World Bank: Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Toolkit. Washington, DC: World Bank, 2014.

teljesítményelvárások, a felelősségi viszonyok és az átláthatóság normáinak stabilizálására alkalmas intézményi megoldások.

A brit Cadbury-jelentés és az OECD SOE-ajánlások vizsgálata azt mutatja, hogy a részletes, kódexjellegű szabályozás (igazgatósági elnök és CEO szétválasztása, független igazgatók többsége, audit- és javadalmazási bizottságok) erősebb transzparenciát és teljesítményorientációt támogat, mint a döntően jogszabályi minimumokra épülő rendszer.⁴⁰

A "comply or explain" mechanizmus lényege, hogy a vállalatoknak vagy alkalmazniuk kell a kódex ajánlásait, vagy indokolniuk kell az eltérést. Ez a megközelítés rugalmasságot biztosít a különböző méretű és típusú vállalatok számára, miközben fenntartja az átláthatóság és elszámoltathatóság normáit. A brit gyakorlatban a "comply or explain" mechanizmus bevezetése jelentősen javította a vállalatirányítási standardokat és erősítette a befektetői bizalmat.⁴¹

Az OECD SOE Guidelines részletes ajánlásokat fogalmaz meg az állami tulajdonú vállalatok governance-struktúrájára vonatkozóan, beleértve az igazgatóság összetételét, a javadalmazási politikát, a kockázatkezelést, a belső ellenőrzést és a közzétételi követelményeket. Az ajánlások célja az állami tulajdonú vállalatok és a magánvállalatok közötti "egyenlő versenyfeltételek" (level playing field) megteremtése.

A magyar gyakorlatban az állami tulajdonú társaságokra vonatkozó kormányzási kódex alkalmazása hiányos és következetlen. Bár a Kormány 2019-ben elfogadott egy állami tulajdonú társaságok irányítására vonatkozó útmutatót, annak alkalmazása nem kötelező, és nem működik "comply or explain" logikával. Ez gyengíti a governance-standardok érvényesülését és az elszámoltathatóságot.

A kutatás rámutat arra, hogy a governance-kódexek nem pusztán technikai eszközök, hanem normatív keretek, amelyek stabilizálják a tulajdonosi elvárásokat, csökkentik az információs aszimmetriát és erősítik a professzionális menedzsment szerepét. A "comply or explain" mechanizmus bevezetése jelentős hozzájárulást jelentene a magyar állami vagyongazdálkodás átláthatóságának és hatékonyságának javításához.

5.6. A normatív környezet integráltsága befolyásolja az állami eszköztárt

A normatív környezet integráltsága (alkotmányos elvek, vagyoni jog, társasági jog, költségvetési felelősség, EU-verseny/SGEI logikák) közvetlenül befolyásolja az állami beavatkozás

⁴⁰ OECD: Corporate Governance Factbook 2019. Paris: OECD Publishing, 2019.

⁴¹ Financial Reporting Council: Developments in Corporate Governance and Stewardship 2019. London, 2020.

"megengedett eszköztárát", ezért a hatékony tulajdonosi magatartás feltétele a normák és célok koherens összerendezése.⁴²

A kutatás kilenc törvény szisztematikus összehasonlításán keresztül kimutatta, hogy a magyar vagyoni jogi és számviteli kategóriarendszer fragmentált normatív struktúráként működik. Az Alaptörvény, a nemzeti vagyonról szóló törvény, az állami vagyonról szóló törvény, a számviteli törvény és az EU-s versenyjogi szabályok közötti koherencia hiánya közvetlen hatást gyakorol az állami tulajdonú vállalatok működésére és az állami beavatkozás legitimitására.

Az Alaptörvény 38. cikk (5) bekezdése kimondja, hogy "az állam és a helyi önkormányzatok tulajdonában álló gazdálkodó szervezetek törvényben meghatározott módon, önállóan és felelősen gazdálkodnak a törvényesség, a célszerűség és az eredményesség követelményei szerint." Ez a rendelkezés alkotmányos szinten rögzíti a hatékony gazdálkodás elvét, de nem tisztázza a kapcsolódó normatív kereteket.

A nemzeti vagyonról szóló törvény meghatározza a nemzeti vagyon kategóriáit (nemzeti vagyon, állami vagyon, kincstári vagyon), de nem tartalmaz részletes szabályokat a tulajdonosi joggyakorlásra és a vagyongazdálkodásra vonatkozóan. Az állami vagyonról szóló törvény (2007. évi CVI. törvény) részletesebb szabályokat tartalmaz, de a két törvény közötti kapcsolat nem mindig egyértelmű.⁴³

A kutatás rámutat arra, hogy a hatékony tulajdonosi magatartás feltétele a normatív környezet koherens összerendezése. Ehhez szükséges a különböző jogszabályok közötti összhang megteremtése, a vagyonpolitikai célok egyértelmű meghatározása és az EU-s szabályokkal való harmonizáció biztosítása. A nemzetközi gyakorlat azt mutatja, hogy a jól integrált normatív keretek stabilizálják a tulajdonosi magatartást és csökkentik a jogi bizonytalanságot.

5.7. A centralizáció hatékonysága feltételekhez kötött

A centralizált tulajdonosi joggyakorlás hatékonysági hozadéka korlátozott vagy akár negatív is lehet, ha párhuzamos felelősségi viszonyok és inkoherens ösztönzők alakulnak ki az MNV Zrt. és az ágazati irányítás között, különösen egységes finanszírozási és stratégiai keretek hiányában.

Az MNV Zrt. működésének empirikus vizsgálata azt mutatta, hogy a centralizált tulajdonosi joggyakorlás önmagában nem garantál hatékonyságnövekedést. A szervezet és az ágazati

⁴² EU: Communication from the Commission 20nt he application of the European Union State aid rules to compensation granted for the provision of services of general economic interest. 2012/C 8/02.

⁴³ 2011. évi CXCVI. törvény a nemzeti vagyonról, különösen 3-7. §.

minisztériumok közötti felelősségi határok tisztázatlansága, a párhuzamos döntési struktúrák és az inkohereus teljesítményelvárások gyengítik a centralizáció elméleti előnyeit. Az eredmény: ad hoc beavatkozások, politikai nyomás és gyenge elszámoltathatóság.

Az új intézményi közgazdaságtan elméleti keretei szerint a tulajdonosi joggyakorlás hatékonysága nem csak a formális szervezeti struktúrától függ, hanem az ösztönzők rendszerétől, a felelősségi viszonyok tisztaságától és a stratégiai mandátum egyértelműségétől is. Ha ezek a feltételek nem teljesülnek, a centralizáció nem hoz hatékonyságnövekedést, sőt akár negatív hatásokat is eredményezhet (bürokrácia növekedése, lassú döntéshozatal, gyenge piaci reagálóképesség).

A magyar esetben az MNV Zrt. és az ágazati minisztériumok közötti felelősségmegosztás nem kellően szabályozott. Egyes vállalatoknál a stratégiai döntéseket közösen hozzák meg, ami lassú döntéshozatalt és tisztázatlan felelősségi viszonyokat eredményez. Más esetekben a minisztériumok közvetlenül avatkoznak be a vállalatok működésébe, megkerülve az MNV Zrt.-t, ami aláássa a centralizált tulajdonosi modell logikáját.⁴⁴

A nemzetközi gyakorlat azt mutatja, hogy a centralizált tulajdonosi joggyakorlás akkor hatékony, ha világos mandátummal rendelkezik, az ágazati irányítástól elkülönül, és professzionális szakmai kapacitással bír. A svéd és francia modell egyértelműen elválasztja a tulajdonosi funkciót (ownership function) az ágazati szabályozási és felügyeleti funkcióktól, ami tiszta felelősségi viszonyokat és hatékony döntéshozatalt eredményez.

5.8. Az állami portfóliók értékelése közfeladat-dimenzióval egészítendő ki

Az állami portfóliók teljesítményének értékelése nem redukálható pénzügyi mutatókra: a KPI/BSC logika csak akkor képes a közérdek szempontjait is megragadni, ha önálló közfeladat/közszolgáltatási indikátor-dimenzióval egészül ki.

A Balanced Scorecard (BSC) és KPI-alapú teljesítménymérés a magánszektorban jól bevált, de az állami tulajdonú vállalatok esetében módosításra szorul. A kutatás kimutatta, hogy a pénzügyi mutatók (ROE, EBITDA, tőkearányos megtérülés) mellett önálló "közfeladat-dimenzió" bevezetése szükséges, amely méri a közszolgáltatások minőségét, elérhetőségét, társadalmi hasznosságát és fenntarthatóságát. Enélkül az állami tulajdonosi szerepvállalás teljesítménye nem értékelhető adekvát módon.

⁴⁴ Állami Számvevőszék: Jelentés az állami tulajdonú gazdasági társaságok gazdálkodásának ellenőrzéséről. Budapest, 2018.

A klasszikus BSC négy perspektívát különböztet meg: pénzügyi, vevői, belső folyamatok és tanulás/fejlődés. Az állami tulajdonú vállalatok esetében ezeket ki kell egészíteni egy ötödik perspektívával: a közfeladat-ellátás perspektívájával. Ez a perspektíva olyan mutatókat tartalmaz, mint az egyetemes szolgáltatás biztosítása, a társadalmi hozzáférhetőség, a közszolgáltatások minősége és a fenntarthatósági teljesítmény [70].

A nemzetközi gyakorlatban számos ország alkalmaz ilyen jellegű kibővített teljesítményértékelési kereteket. Svédországban az állami tulajdonú vállalatok teljesítményét nemcsak pénzügyi, hanem fenntarthatósági, társadalmi és governance mutatók alapján is értékeli. Norvégiában a State Ownership Report részletesen beszámol a vállalatok közfeladat-ellátási teljesítményéről is.⁴⁵

A magyar gyakorlatban az állami tulajdonú vállalatok teljesítményértékelése elsősorban pénzügyi mutatókra fókuszál, miközben a közfeladat-ellátás minősége és hatékonysága kevésbé mérhető és elszámoltatható. Ez gyakran ahhoz vezet, hogy a pénzügyi teljesítmény javítása érdekében a közszolgáltatások minősége csökken, vagy azok elérhetősége szűkül.⁴⁶

A kutatás javasolja olyan integrált teljesítményértékelési keretrendszer kialakítását, amely egyszerre veszi figyelembe a pénzügyi, a közfeladat-ellátási, a fenntarthatósági és a governance dimenziókat. Ez lehetővé teszi a tulajdonosi elvárások kiegyensúlyozott érvényesítését és a hosszú távú értékteremtés mérését.

5.9. A Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek intézményi innováció

A "Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek", mint kodifikált stratégiai dokumentum megalkotása nem adminisztratív aktusként, hanem olyan intézményi innovációként jelenik meg, amely képes összhangba hozni a politikai racionalitást, a közpénzügyi felelősséget és a vállalati értékteremtést.

A nemzetközi modellek (különösen Svédország és Franciaország) azt mutatják, hogy a kodifikált ownership policy dokumentumok stabilizálják a tulajdonosi magatartást, csökkentik a politikai ciklusokhoz kötött vagyonpolitikai változékonyságot, és erősítik a hosszú távú stratégiai tervezést. Magyarországon ilyen jellegű dokumentum nem létezik, ami intézményi bizonytalanságot és ad hoc döntéseket eredményez. A Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek megalkotása központi jelentőségű intézményi reform lenne.

Az ownership policy dokumentum jellemzően tartalmazza:

⁴⁵ Norwegian Ministry of Trade, Industry and Fisheries: The State Ownership Report 2019. Oslo, 2020.

⁴⁶ Állami Számvevőszék: Közszolgáltatások teljesítményértékelése. Budapest, 2019.

- A tulajdonosi szerepvállalás céljait és alapelveit (pénzügyi vs. közpolitikai célok, prioritások)
- A tulajdonosi joggyakorlás szervezeti kereteit és felelősségi viszonyait
- A teljesítményelvárásokat és értékelési kritériumokat
- Az átláthatósági és közzétételi követelményeket
- A governance-standardokat és ajánlásokat
- A tulajdonosi portfólió stratégiai kategorizálását (pl. pénzügyi célú vs. közpolitikai célú vállalatok)
- A hosszú távú vagyongazdálkodási irányokat (akvizíciók, eladások, konszolidációk)

Svédországban a "State Ownership Policy" dokumentum kormányzati határozat formájában kerül elfogadásra, és világosan meghatározza az állami tulajdonú vállalatok kategóriáit: vannak olyan vállalatok, amelyek pénzügyi céllal működnek (commercial companies), és vannak olyanok, amelyek közpolitikai céllal rendelkeznek (public policy companies). Ez a kategorizálás segíti a tulajdonosi elvárások differenciált érvényesítését.

Franciaországban az APE stratégiai dokumentumai (Lettres de mission, contrats de performance) részletesen meghatározzák az egyes vállalatok tulajdonosi mandátumát, teljesítményelvárásait és stratégiai céljait. Ezek a dokumentumok biztosítják a tulajdonosi célok és a vállalati stratégia közötti összhangot.⁴⁷

A Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek megalkotása Magyarországon jelentős intézményi előrelépést jelentene. Egy ilyen dokumentum lehetővé tenné:

- A tulajdonosi célok és elvárások egyértelmű kommunikációját
- A politikai ciklusokhoz kötött ad hoc döntések csökkentését
- A hosszú távú stratégiai tervezés erősítését
- A tulajdonosi teljesítmény mérhetőségét és elszámoltathatóságát
- A nemzetközi gyakorlattal való harmonizációt
- A befektetői és piaci bizalom erősítését

A kutatás javasolja, hogy a Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek megalkotása kormányzati szintű stratégiai prioritásként kerüljön kezelésre, és a dokumentum kidolgozásába vonjanak be

⁴⁷ APE: Lettres de mission et contrats de performance des entreprises publiques. Paris, 2018.

szakértőket, érdekelt feleket és nemzetközi tanácsadókat. Az Irányelvek rendszeres felülvizsgálata (pl. ötévente) biztosítaná az aktualizálást és a folyamatos fejlesztést.⁴⁸

⁴⁸ OECD: Implementing the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Review of Recent Developments. Paris: OECD Publishing, 2018.

6. DE LEGE FERENDA JAVASLATOK

A kutatás eredményei több szinten is azonosíthatóak, amelyek a magyar állami vagyongazdálkodás koherenciájának, átláthatóságának és teljesítményorientáltságának erősítését szolgálhatják. A kutatás konkrét ajánlásokat fogalmaz meg a magyar állami vagyongazdálkodási rendszer reformjára, különös tekintettel a következő területekre:

6.1. Szakpolitikai szint

Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek megalkotása: A kutatás központi ajánlása egy kodifikált ownership policy dokumentum létrehozása, amely stratégiai iránymutatást ad az állami tulajdonú vállalatok tulajdonosi magatartására, teljesítményértékelésére és governance-kereteire vonatkozóan. Ez csökkentené a politikai ad hoc döntéseket és erősítené a hosszú távú stratégiai tervezést.

Konszolidált portfólió-jelentések bevezetése: A svéd és francia gyakorlat alapján javasolt az éves, konszolidált állami vállalati jelentések közzététele, amely átfogó képet ad a teljes állami portfólióról, lehetővé téve a parlamenti és társadalmi kontrollt, valamint a benchmarking-alapú irányítást.

Governance-kódex következetes alkalmazása: A "comply or explain" mechanizmus bevezetése az állami tulajdonú vállalatoknál jelentősen javítaná a vállalatirányítási standardokat, az átláthatóságot és az elszámoltathatóságot. A kódex alkalmazása nem lenne kötelező, de az eltéréseket indokolni kellene.

Felelősségi viszonyok tisztázása: Az ágazati széttagoltság csökkentése a tulajdonosi döntéshozatal koherenciáját és kiszámíthatóságát erősítheti, mivel jelenleg az MNV Zrt. mellett egyes ágazati minisztériumok is gyakorolnak tulajdonosi jogokat, ami koordinációs feszültségekhez és felelősségi átfedésekhez vezet. Ennek megfelelően az MNV Zrt. mandátumának kiterjesztését, valamint az ágazati kompetenciák újragondolását tartom indokoltnak, egy világosabb, egyszintű tulajdonosi struktúra irányába.

Teljesítményértékelési rendszer fejlesztése: A pénzügyi mutatók mellett önálló közfeladat/közszolgáltatási indikátor-dimenzió bevezetése lehetővé tenné az állami tulajdonú vállalatok teljesítményének kiegyensúlyozott értékelését, figyelembe véve a társadalmi hasznosságot és fenntarthatóságot is.

6.2. Intézményi szint

Az MNV Zrt. szervezeti működésének elemzése hozzájárulhat a vagyonkezelői gyakorlat fejlesztéséhez:

Tulajdonosi mandátum tisztázása: A kutatás eredményei alapján az MNV Zrt. stratégiai mandátuma pontosítható, különös tekintettel a tulajdonosi joggyakorlás terjedelmére, az ágazati minisztériumokkal való kapcsolatra és a döntéshozatali kompetenciákra.

Teljesítményértékelési rendszerek kiépítése: A BSC-alapú, de kibővített teljesítményértékelési keret alkalmazása lehetővé tenné az állami tulajdonú vállalatok komplex értékelését és a tulajdonosi elvárások differenciált érvényesítését.

Átláthatósági stratégia: Az MNV Zrt. átláthatósági gyakorlatának fejlesztése, a konszolidált jelentések rendszeres publikálása és a stakeholder-párbeszéd erősítése növelné a társadalmi bizalmat és az elszámoltathatóságot.

6.3. Tudományos szint

A disszertáció az azonosított kutatási rés mérséklésére törekedik az állam- és jogtudományi, közigazgatás-tudományi és vagyonjogi szakirodalomban:

Interdiszciplináris megközelítés: A kutatás integrált keretet kínál az állam gazdasági szerepvállalásának elemzésére, összekapcsolva a közigazgatás-tudományi, vagyonjogi, közpénzügyi és vállalat-gazdaságtani perspektívákat.

Összehasonlító perspektíva: A nemzetközi modellek szisztematikus összehasonlítása lehetővé teszi a magyar gyakorlat elhelyezését európai kontextusban, és megmutatja az adaptációs lehetőségeket és korlátokat [90].

Empirikus hozzájárulás: Az MNV Zrt. működésének részletes empirikus vizsgálata új ismereteket nyújt az állami vagyongazdálkodás gyakorlati problémáiról és intézményi kihívásairól [91].

Módszertani innováció: A kutatás kvalitatív és összehasonlító módszertani keretei, valamint a módszertani triangulálás alkalmazása példaértékű lehet hasonló kutatások számára.

7. KONKLÚZIÓ

A disszertáció központi állítása, hogy az állam tulajdonosi szerepvállalása a gazdasági igazgatás kontextusában csak akkor lehet hatékony, átlátható és elszámoltatható, ha teljesül az alábbi öt feltétel:

1. A normatív környezet koherens és integrált (alkotmányos elvek, vagyoni jog, társasági jog, költségvetési felelősség, EU-verseny/SGEI logikák összerendezése)
2. A tulajdonosi joggyakorlás szervezeti elrendezése professzionális és centralizált (világos mandátum, szakmai kapacitás, felelősségi tisztaság)
3. Létezik kodifikált stratégiai mandátum (ownership policy dokumentum, Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek)
4. Működnek konszolidált jelentési és elszámoltatási mechanizmusok (éves konszolidált portfólió-jelentések, "comply or explain" governance-kódex)
5. A teljesítményértékelés integrálja a pénzügyi és közfeladat-dimenziókat (kibővített BSC/KPI-rendszer önálló közfeladat/közzolgáltatási indikátorral)

A kutatás kimutatta, hogy a magyar gyakorlat ezen kritériumok többségét nem teljesíti, ami reaktív, töredezett és gyengén elszámoltatható tulajdonosi magatartást eredményez:

- A normatív környezet fragmentált (Alaptörvény, nemzeti vagyonról szóló törvény, állami vagyonról szóló törvény, számviteli törvény és EU-s versenyjogi szabályok között koherencia hiánya)
- A tulajdonosi joggyakorlás megosztott (MNV Zrt., minisztériumok, ágazati irányítás között tisztázatlan felelősségi viszonyok)
- Hiányzik a kodifikált stratégiai mandátum (nincs ownership policy dokumentum vagy Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek)
- Nem készülnek konszolidált portfólió-jelentések (gyenge parlamenti és társadalmi kontroll)
- A teljesítményértékelés elsősorban pénzügyi mutatókra fókuszál (közfeladat-dimenzió hiánya)

A nemzetközi modellek (különösen Svédország, Franciaország, Norvégia, Nagy-Britannia) adaptálása lehetséges, de csak az intézményi, politikai és jogi környezet koherens reformja mellett. A kutatás által javasolt reformok:

1. Nemzeti Vagyongazdálkodási Irányelvek megalkotása kormányzati határozat formájában
2. Konszolidált állami vállalati jelentések éves publikálása
3. "Comply or explain" governance-kódex bevezetése
4. MNV Zrt. és ágazati minisztériumok közötti felelősségi viszonyok tisztázása
5. Kibővített teljesítményértékelési rendszer bevezetése (pénzügyi + közfeladat-dimenzió)
6. Normatív környezet harmonizációja (vagyonjogi és számviteli kategóriarendszer koherenciája)

A kutatás a nemzetközi összehasonlításra építve kívánt választ adni arra a kérdésre, hogy más államok vagyongazdálkodási gyakorlata – különösen az állami vagyonkezelő társaságok intézményi modelljei – milyen mértékben és milyen feltételek mellett adaptálhatóak a magyar környezetben.

Kutatásomban arra törekedtem, hogy interdiszciplináris megközelítéssel, empirikus megalapozottsággal és nemzetközi kitekintéssel hozzájáruljak az állami tulajdonosi szerepvállalás irányítási kérdéseinek mélyebb megértéséhez.

A disszertáció célja volt továbbá, hogy járuljon hozzá a magyar közigazgatás-tudományi és vagyonjogi szakirodalomhoz azáltal, hogy komplex, interdiszciplináris és összehasonlító perspektívát kínál az állam gazdasági tulajdonosi szerepvállalásának elemzésére. A kutatás eredményei relevánsak nemcsak a tudományos közösség, hanem a szakpolitikai döntéshozók és az állami vagyongazdálkodási gyakorlat szereplői számára is.



Nyilvántartási szám: DEENK/255/2026.PL
Tárgy: PhD Publikációs Lista

Jelölt: Kormány Béla
Doktori Iskola: Marton Géza Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola
MTMT azonosító: 10037695

A PhD értekezés alapjául szolgáló közlemények

Folyóiratcikkek, tanulmányok (11)

1. **Kormány, B.,** Cserny, Á.: Állami tulajdonosi modellek Európában: Intézményi megoldások.
Közjogi Szemle. közlésre elfogadva, 2026. ISSN: 1789-6991.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: A
2. **Kormány, B.:** A nemzeti vagyongazdálkodás intézményi modelljei: magyar-lengyel összehasonlító elemzés.
Jegyző és Közigazgatás. 28 (1), 30-32, 2026. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B
3. **Kormány, B.:** Gondolatok az uniós vállalatok ESG-jelentési kötelezettségéről.
Jegyző és Közigazgatás. 25 (6), 22-26, 2026. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B
4. **Kormány, B.,** Cserny, Á.: A közigazgatás, a humánerőforrás és a közszolgáltatások reformjai Európa államaiban.
Közjogi Szemle. 15 (3), 35-43, 2022. ISSN: 1789-6991.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: A
5. **Kormány, B.:** Hogyan befolyásolják a munkaerő-piaci intézmények a munkahelyteremtést és a termelékenység növekedését?: I. rész.
Jegyző és Közigazgatás. 24 (5), 29-35, 2022. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B
6. **Kormány, B.:** Hogyan befolyásolják a munkaerő-piaci intézmények a munkahelyteremtést és a termelékenység növekedését?: II. rész.
Jegyző és Közigazgatás. 24 (6), 24-27, 2022. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B
7. **Kormány, B.:** A vállalkozó állam mint a fejlődés motorja.
Jegyző és Közigazgatás. 22 (1), 25-27, 2020. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B





8. **Kormány, B.:** Az állami tulajdonban lévő társaságok gazdálkodásának kontrollja, teljesítményirányítása.
Új Magyar Közigazgatás. 13 (2), 44-51, 2020. ISSN: 2060-4599.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B
9. **Kormány, B.:** Az állam tulajdonosi funkciórendszere az állami adminisztráción belül.
Jegyző és Közigazgatás. 22 (2), 16-19, 2020. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B
10. **Kormány, B.:** Labor market environment of public administration.
VEREJNA SPRAVA A SPOLOCNOST. 20 (1), 85-104, 2019. ISSN: 1335-7182.
11. **Kormány, B.:** Eredmény szemléletű számvitel: a közszféra sikere jobb pénzügyéért.
Új Magyar Közigazgatás. 11 (1), 76-80, 2018. ISSN: 2060-4599.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B

További közlemények

Folyóiratcikkek, tanulmányok (2)

12. **Kormány, B.:** Deliktuális jog megjelenése napjaink magyar jogalkotásában.
Jegyző és Közigazgatás. 20 (1), 25-28, 2018. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B
13. **Kormány, B.:** Elmélet kontra gyakorlat: Avagy jogalkalmazási anomáliák a szabálysértési törvény kapcsán.
Jegyző és Közigazgatás. 20 (6), 15-20, 2017. ISSN: 1589-3383.
MTA Állam- és Jogtudományi Bizottság: B

MTA Állam- és Jogtudományi Bizottsága irányelvei szerint:

„A” kategóriás folyóiratban megjelent publikációk: 2, melyek közül az értekezés alapjául szolgál: 2
„B” kategóriás folyóiratban megjelent publikációk: 10, melyek közül az értekezés alapjául szolgál: 8

A DEENK a Jelölt által a Tudóstérbe feltöltött adatok bibliográfiai és tudásmetriai ellenőrzését a tudományos adatbázisok és a Journal Citation Reports Impact Factor lista alapján elvégezte.

Debrecen, 2026.05.05.



University Doctoral (PhD) Dissertation Abstract

**SELECTED ISSUES IN ECONOMIC ADMINISTRATION IN REFLECTION OF
THE STATE'S ROLE AS AN OWNERSHIP**

Béla Kormány

Supervisor: Dr. habil Ákos Cserny associate professor



UNIVERSITY OF DEBRECEN
Marton Géza Doctoral School of Legal Studies

Debrecen, 2026

1. SUBJECT, OBJECTIVES, AND RELEVANCE OF THE RESEARCH

One of the most complex and controversial issues in modern public administration is the extent and manner of the state's economic involvement. As a result of globalization, economic crises, and shifts in ownership within strategic sectors, the state has once again come to the forefront as an economic actor—acting as an owner, regulator, and supervisory authority. At the center of these changes lies economic governance, which is the most important institutionalized arena for state intervention, market supervision, and the enforcement of the public interest.⁴⁹

The literature is quite extensive in examining the conceptual framework of economic administration, but this dissertation draws on the conceptual framework of Zsuzsa Árva, who captures the concept of economic administration on multiple levels by building upon the economic functions of public administration. By “economic administration,” she means the totality of activities carried out by public administrative bodies that influence the economic activities of actors in the national economy through legal and organizational means in the public interest.⁵⁰

The state's role as an economic owner raises a complex set of issues ranging from legal regulatory frameworks through corporate governance structures to the operation of public services; thus, the research focuses on the institutional, organizational, and asset management dimensions of economic administration and the institutional, organizational, and asset management dimensions of state ownership, as well as their characteristics in terms of efficiency and international comparability.⁵¹

The state's role as an owner is a comprehensive issue within public management that encompasses the relationship between the public and private sectors, state asset management, regulatory and supervisory functions, as well as the mechanisms for exercising ownership rights. According to the literature, the state's economic role can serve not only to manage crisis situations but can also play a stabilizing, structuring, and even innovation-stimulating role.⁵²

The primary empirical focus of this research is the Hungarian National Asset Management Inc. (MNV Zrt.), an asset management institution regarded as the apex body of national asset

⁴⁹ LŐRINCZ Lajos, *Basic Institutions of Public Administration*, HVG-ORAC, 2010.

⁵⁰ ÁRVA Zsuzsa., *Economic Administration*. In Árva, Zs., & Pál, G. (Eds.), *Economic Public Administration*. University of Debrecen

⁵¹ IMRE Miklós, *Privatization of State-Owned Enterprises*. Budapest: Akadémiai Kiadó, 2014.

⁵² MAZZUCATO, Mariana, *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. London: Anthem Press, 2013.

management, whose *raison d'être* and framework were established by Act CVI of 1997.⁵³ Over time, however, the task and asset portfolio as well as the organizational structure of MNV Zrt. have undergone substantial transformation, while there is a lack of comprehensive analysis that discusses the interactions between state asset policy, ownership decision-making, organizational structure, and operational efficiency in an integrated manner.

The aim of this research is to explore which legal-institutional and governance solutions can make state ownership behavior simultaneously effective, transparent, and accountable, whether there exists a state asset management and organizational model that is consistent with constitutional and statutory constraints, capable of enforcing effective ownership behavior, and integrates adaptable elements of international best practices, as well as how international solutions can be adapted to the Hungarian context.⁵⁴

The scientific relevance of the topic is heightened by the fact that, in the domestic literature, numerous distinguished authors addressed the operational, managerial, and economic characteristics of state-owned enterprises in the period preceding privatization⁵⁵, yet following the transition, no comprehensive, monographic work has been produced that examines publicly owned business entities and international asset management models in a complex, comparative perspective.

In the Hungarian discourse, the perspective of economic and organizational governance is particularly fruitful because it highlights that the state's role as an owner is not merely a matter of ownership status, but rather a combination of administrative capacity, institutional arrangements, and governance techniques. Domestic summaries of corporate governance emphasize that the legitimacy of recommendations regarding organizations operating with state and municipal participation is fundamentally grounded in the professionalism of the state's ownership function, specifically the need to achieve efficiency, transparency, and accountability comparable to that of market actors.⁵⁶

The primary reason for choosing this topic is the research gap identified in domestic and international literature, as well as the effort to address it, which examines publicly owned business entities and international asset management models in a comprehensive, comparative

⁵³ Act CVI of 2007 on State Property

⁵⁴ BOROS Anita, *Public Interest and Private Interest – State Asset Management from the Perspective of Efficiency and Public Interest. Sectio Juridica et Politica*, 2012, 45–67.

⁵⁵ MIHALYI Péter, *Encyclopedia of Hungarian Privatization*. Budapest: Pannon University Press, 2010.

⁵⁶ TÓTH András (ed.): *Theory and Practice of Asset Management*. Budapest: Dialóg Campus, 2018.

perspective.⁵⁷ The relevance of the topic is heightened by the ongoing theoretical and practical debate regarding the state's economic role, as the traditional approach generally describes the state as a “not very successful entrepreneur,” whereas others formulate the concept of the so-called “entrepreneurial state.”

Overall, the initial research question of this study can be summarized as follows: Can a state asset management and organizational model be identified—and if so, what are its main structural and operational characteristics—that

- (i) substantially complies with the constitutional and statutory constraints governing state assets,
- (ii) is suitable for the consistent enforcement of effective, responsible, and long-term ownership practices,
- (iii) is capable of integrating adaptable elements of international best practices, and
- (iv) through all of the above, demonstrably improves the effectiveness and operational efficiency of the management of the state assets entrusted to it.

⁵⁷ MUSACCHIO, Aldo – LAZZARINI, Sergio G.: *Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business, Brazil and Beyond*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2014.

2. RESEARCH METHODS

The research strategy of this dissertation lies at the intersection of public administration, institutional economics, public finance asset management, and corporate governance. My research is interdisciplinary in nature⁵⁸ and employs a fundamentally qualitative yet structured comparative approach built on four main methodological pillars. The study focuses on the integrated analysis of the legal, institutional, and operational dimensions of the exercise of state ownership rights.

The first pillar of the methodology was critical document analysis, during which I examined relevant legislation, policy documents, and academic sources not merely in a descriptive manner, but from institutional and incentive perspectives. The aim was to uncover the internal coherence of the regulations as well as their impact on the operation of state-owned enterprises. In analyzing the legal environment, the research adopts a critical approach rather than a purely descriptive one, highlighting the operational problems and institutional uncertainties arising from a lack of normative coherence.

The second pillar consisted of comparative analysis and international benchmarking. I did not use this merely as a collection of best practices, but as an analytical tool that allows for the comparison of different ownership models, governance solutions, and accountability systems. The goal here was not mechanical adoption, but the identification of adaptable institutional solutions.

The third methodological element is the empirical qualitative analysis, which was important because it allowed me to analyze *de jure* regulations and *de facto* operations in relation to one another, thereby increasing the reliability of the research. In the empirical study, the research employs a case study methodology, which allows for an in-depth analysis of complex institutional processes and the consideration of contextual factors.

In interpreting performance, I did not rely solely on financial indicators but also took into account operational, organizational, and public service dimensions. To interpret these, I applied

⁵⁸ The research explicitly employs an interdisciplinary approach: it does not rely on the tools of a single discipline but is situated at the intersection of multiple fields. The research integrates approaches from public administration, constitutional law, property law, and corporate economics, thereby establishing a research framework.

the KPI-⁵⁹ , and Balanced Scorecard approaches⁶⁰ , as these are suitable for capturing the dual logic of state-owned enterprises—economic and public service—within a unified framework.

The research employs a comparative legal and public administration methodology, within which the selection of countries for comparison was not arbitrary but based on a consciously structured set of criteria. This research employs a combination of two approaches, as on the one hand, the European Union context and the common legal family of continental law provide a shared background, while the structural differences in ownership models ensure the analytical value of the comparison.

The comparative framework thus established is suitable for situating the governance characteristics of the Hungarian centralized hybrid model within the international scholarly discourse by drawing valid and reliable conclusions.

⁵⁹ KPIs are critical, quantifiable indicators of progress toward the desired outcome, serving to support strategic and operational decision-making.

⁶⁰ The Balanced Scorecard (BSC) is a strategic management system that breaks down an organization's strategic goals into performance objectives, then tracks these with metrics (KPIs), target values, and initiatives to ensure the strategy is implemented. The term “balanced” refers to the fact that, in addition to financial metrics, it also uses additional strategic (non-financial) metrics, thereby providing a more complete picture of performance.

3. STRUCTURE OF THE DISSERTATION

The dissertation is divided into seven main chapters, which form a logically structured, interrelated research arc: from the theoretical and conceptual foundation, through normative property law analysis and empirical institutional examination, to international comparison, and then to the verification of hypotheses and *de lege ferenda* proposals.

Chapter 1: Introductory Remarks

The first chapter consists of three parts. Subsection 1.1 presents the purpose and relevance of the topic selection: it identifies a research gap in the domestic and international literature that the dissertation seeks to fill. The starting point is that, following the transition to a market economy, no comprehensive, monographic work has been produced that examines publicly owned business entities and international asset management models from a complex, comparative perspective. The Hungarian National Asset Management Inc.⁶¹ is a key empirical case study, and no such comprehensive scholarly analysis of its operations has been produced to date.

Subsection 1.2 contains the five research questions (RQ1–RQ5) and the corresponding hypotheses (H1–H5). The research questions address the institutional model of state ownership rights (RQ1), the normative-constitutional framework (RQ2), corporate governance mechanisms (RQ3), transparency and accountability requirements (RQ4), and the effects of MNV centralization (RQ5). Subsection 1.3 describes the research methodology.

Chapter 2: Theoretical Foundations

The second chapter lays out the theoretical and normative foundations of the dissertation in four major thematic sections:

- The Constitutional Foundations of the Topic – Analysis of Article 38 of the Fundamental Law, the Public Purpose of National Assets, and the Constitutional Requirements for Responsible Management
- Legal framework – comparison of the preambles to the key laws governing asset management (Act VII of 1990, Act XXXIX of 1995, Act CVI of 2007, Act CXCVI of 2011) and mapping of regulatory trends

⁶¹ MNV Zrt., as the central body for national asset management

- Theoretical foundations of public administration—the Magyary–Lőrincz–Balázs school⁶², Weber’s bureaucratic model⁶³, Rosenbloom’s three-part framework⁶⁴, New Public Management⁶⁵, Mazzucato’s concept of the entrepreneurial state⁶⁶
- Economic administration—concept, functions, theoretical framework (classical, Keynesian, neo-institutionalist, ordoliberal paradigms), institutional system, and toolkit

Chapter 3: The Place of National, State, and Treasury Assets in the Hungarian Public Property Law System

The third chapter provides a dogmatic exploration of the conceptual framework of property law. It defines the relationship between national property, state property, and treasury property, the fundamental principles of asset management (public interest orientation, transparency, frugality, long-term sustainability), the system governing the origin and components of state property, specific forms of property utilization, the regulatory framework, and issues of liability. Through a systematic comparison of nine laws, this chapter demonstrates that the Hungarian system of property law and accounting categories functions as a fragmented normative structure, which has a direct impact on the operations of state-owned enterprises.

Chapter 4: Governance of Publicly Owned Business Entities, the Role of MNV Zrt.

The fourth chapter constitutes the empirical core of the dissertation, which is divided into three major sections:

- The theoretical and domestic frameworks of state-owned enterprises—the state’s market-organizing activities, the repositioning of state-owned enterprises, economic policy issues, and the state’s ownership function within public administration
- Public ownership, national assets, and corporate governance—state and municipal ownership governance, the domestic model of exercising ownership rights, municipal corporate governance; management’s responsibility for the prudent management of

⁶² Magyary defined public administration as an organization of the state. Lőrincz describes public administration as the totality of organizations and procedures designed to perform the vast majority of state functions within the framework established by law, thereby highlighting the organizational, functional, and procedural aspects of public administration. István Balázs’s proposal for a complex concept takes this further: public administration is an executive-dispositive activity that implements the state function of the executive branch, typically carried out in the exercise of public power, which enforces the public interest through the issuance of administrative acts and the organization of public services, and performs its tasks primarily—though not exclusively—through specifically structured administrative bodies.

⁶³ WEBER, Max, *The Theory of Social and Economic Organization*, Free Press, Glencoe III, 1947, 329–341.

⁶⁴ ROSENBLOOM, David H., *Public Administration: Understanding Management, Politics, and Law in the Public Sector*, Random House 1989, 4–37.

⁶⁵ Increasing efficiency in public administration by expanding the role of private management, adopting its tools, and enhancing client satisfaction.

⁶⁶ MAZZUCATO, Mariana, op. cit., 2013, 59.

national assets; control and transparency (GTBKR⁶⁷ , COSO model⁶⁸ , integrity management)

- The institutional model of MNV Zrt. – MNV’s place in the asset management system, legal status and function, governance and management structure, control and transparency; concluding the chapter by establishing the initial theses necessary for international comparison

Chapter 5: Comparison: Economic Administration and State Asset Management in the International Context

The fifth chapter forms the comparative backbone of the dissertation. It analyzes the public asset management and economic governance models of five countries—the United Kingdom, Germany, the Scandinavian countries (Norway, Sweden, Finland), France, and Poland—within a unified framework, examining each country along the following dimensions:

- constitutional framework
- institutional structure of economic administration
- state asset management organizations and key sector SOEs
- corporate governance framework and corporate governance codes
- separation of regulatory and ownership functions
- sustainability, ESG, performance, and social impacts

The comparative methodology of this chapter deliberately avoids a mechanical adoption of models and instead seeks to identify adaptable institutional solutions. In the normative ranking, the Scandinavian model serves as the primary reference point, the German model as the second-best alternative, while the British, French, and Polish experiences offer lessons that are partly worth following and partly worth avoiding.

Chapter 6: Verification of the Hypotheses

The sixth chapter systematically tests the five hypotheses (H1–H5) based on the results of the theoretical-normative and comparative analyses.

⁶⁷ Government Decree No. 339/2019 (December 23) on the internal control system of publicly owned business associations

⁶⁸ COSO encompasses a comprehensive, integrated risk management framework developed by the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), which has now become one of the most widely recognized methodologies in the world, applied in both the private sector and public administration.

For each hypothesis:

- it defines the conditions and analytical levels of verification
- performs an empirical and normative comparison
- formulates a nuanced conclusion (in the form of full confirmation, partial confirmation, or conditional validity)

According to the chapter's final conclusion, all five hypotheses were essentially confirmed, with the important caveat that centralization alone—without professional institutional operation, transparency, and consistency with EU law—is not a sufficient condition for coherent, long-term state asset management.

Chapter 7: Bibliography

The seventh chapter consists of three parts: references, legislation, and other sources and reports.

4. RESEARCH QUESTIONS AND HYPOTHESES OF THE RESEARCH

The research deliberately focused on comparing states operating within a European, rule-of-law framework and organized on a market economy basis. The reason for this is both methodological and normative, as comparability is a prerequisite for comparison.

The comparison between countries is based on four interrelated dimensions.

(1) Constitutional-legal foundations and economic constitutionalism: I examine the conceptual frameworks upon which the various models are based (social market economy, service public, welfare/sustainable state, regulatory state)⁶⁹, and how these determine the legitimacy and limits of state ownership.

(2) The ownership entity and governance architecture: this includes whether state ownership rights are exercised by a centralized ownership agency⁷⁰, a ministerial structure, or a hybrid model; how clear the lines of responsibility are; and to what extent the “arm’s length”⁷¹ logic prevails.

(3) Performance management and transparency: I assess the extent to which results-oriented accounting, KPI systems⁷², the Balanced Scorecard⁷³, and benchmarking practices⁷⁴ have been established within the given model, as well as the quality of financial and non-financial (ESG) reporting.

(4) The relationship between ownership and regulatory functions: particular attention is given to how the state addresses the dual-hat problem (owner and regulator), the extent to which it succeeds in reducing vulnerability to political cycles, and the risks of regulatory capture⁷⁵ and market distortions.

⁶⁹ The state is transitioning from a direct ownership role to a regulatory role, while continuing to participate in strategic decision-making as a shareholder.

⁷⁰ The goal is the professional exercise of ownership rights, as independent as possible from political cycles, with a clear set of objectives and reporting obligations.

⁷¹ Principle of independent parties.

⁷² KPIs are critical, quantifiable indicators of progress toward the desired outcome, serving to support strategic and operational decision-making.

⁷³ The Balanced Scorecard (BSC) is a strategic management system that breaks down the organization’s strategic goals into performance objectives, then tracks these with metrics (KPIs), target values, and initiatives to ensure the strategy is implemented. The term “balanced” refers to the fact that, in addition to financial metrics, it also uses additional strategic (non-financial) metrics, thus providing a more complete picture of performance.

⁷⁴ A systematic comparative analysis process in which an organization measures its own processes, products, or performance indicators against the “best practices” of market-leading competitors.

⁷⁵ HELM, Dieter, *British Utility Regulation: Theory, Practice, and Reform*, Oxford Review of Economic Policy, 1994, 17–39.

The dissertation formulates five research questions and related hypotheses, which structure the research by comparing legal regulatory frameworks, institutional arrangements, and corporate governance solutions.

Research Question 1: In what ways and along what dimensions do the legal institutional frameworks of the countries under comparison and Hungary differ in the economic management of state-owned enterprises, particularly with regard to the institutional model of state ownership rights exercise (centralized, professional asset management body versus fragmented, ministerial exercise of rights)? In what ways and to what extent do these differences affect the permissible extent, tools, and temporal stability of state intervention?

Hypothesis 1: I hypothesize that in countries where state ownership rights are exercised by a professional, centralized asset management organization, a more coherent and, in the long term, more stable economy and implementation of asset policy can be observed than in the more fragmented domestic model. The institutional arrangement of ownership rights is therefore not merely a technical organizational issue, but has a decisive influence on the consistency and predictability of state intervention over time.

The essence of the hypothesis is that the institutional arrangement of ownership rights is not merely a technical issue, but decisively influences the extent to which the state is able to implement a coherent, temporally stable economic and asset policy through state-owned enterprises.

Research Question 2: What substantive and structural differences can be identified between the examined Western and Northern European countries and Hungary in the constitutional, property law, and corporate law frameworks regarding the economic management of state-owned enterprises? How do these normative differences influence the permissible extent of state intervention, the range of tools available, and the scope for strategic state involvement?

Hypothesis 2: I hypothesize that in the examined Western and Northern European countries, constitutional, property law, and economic governance regulations integrate the aspects of fiscal responsibility, competitive neutrality, and SGEI requirements⁷⁶ more closely and coherently than in Hungary. In contrast, the Hungarian regulatory environment, which is more fragmented in terms of legislation, restricts the strategic leeway of the state acting as an owner and tends to result in ad hoc, less consistent patterns of intervention.

⁷⁶ Explanation of SGEI: Services of General Economic Interest (SGEI) are economic activities that the state or a local government specifically designates as public service obligations, given that they would not be provided on a market basis or under conditions consistent with the public interest; This character justifies, under EU law, proportionate and targeted restrictions on competition rules and the prohibition on state aid.

The hypothesis is formulated on the basis that in Western European and Scandinavian countries, regulatory frameworks better integrate the various dimensions of state-owned enterprises' operations (public service provision, market competition, fiscal discipline), whereas the fragmentation of the Hungarian regulatory structure limits the strategic leeway of the state acting as an owner.

Research Question 3: In what ways and in what specific details do the corporate governance systems of state-owned enterprises (board of directors–supervisory board structure, proportion and role of independent members, audit and compensation committees, “comply or explain” codes) in the countries under study differ from Hungarian practices? To what extent and in what form are the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises⁷⁷ implemented in the respective legal systems?

Hypothesis 3: I hypothesize that in countries where detailed corporate governance codes specifically extended to state-owned enterprises (e.g., the British code based on the Cadbury Report, German and French SOE guidelines,⁷⁸ Scandinavian guidelines) are in place, a higher level of governance transparency and performance orientation prevails than in the Hungarian state-owned enterprise sector. In contrast, the predominantly legislation-based, only partially formalized Hungarian regulatory model is expected to focus more on formal compliance and less on encouraging consistent, performance-based corporate governance practices.

The research provides a detailed overview of the principles of the Cadbury Report⁷⁹ and the UK “comply or explain” corporate governance code⁸⁰ (separation of the roles of board chair and CEO, a majority of independent directors, audit and compensation committees, etc.), and points out that the legitimacy of the OECD SOE Recommendations⁸¹—specifically those applicable to organizations with active state and municipal participation—is fundamentally grounded in the professionalism of the state's ownership function.

Research Question 4: How do the requirements regarding the transparency and accountability of state-owned enterprises (public company reports, consolidated state portfolio reports,

⁷⁷ The OECD Guidelines for Multinational Enterprises (Guidelines) are a set of recommendations on responsible business conduct for multinational enterprises adopted by the governments of member countries and 13 additional countries.

⁷⁸ State-owned enterprises (SOEs).

⁷⁹ Following the Cadbury Report, the concept of responsible corporate governance became a widely used category, defining corporate governance as a system of institutions and procedures through which the management and oversight of companies are carried out.

⁸⁰ “Comply or Explain” is a regulatory approach used in the fields of corporate governance and financial supervision. Instead of enacting binding laws, government regulators develop a so-called code that publicly listed companies can either comply with or, if they do not comply, publicly explain why not. The goal is to “let the market decide” whether a set of standards is appropriate for individual companies.

⁸¹ OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises.

dedicated SOE annual reports, publication of performance indicators) differ in the practices of the countries examined and Hungary? What impact do these differences have on the intensity and quality of parliamentary, audit office, and public oversight of the management of public funds?

Hypothesis 4: I hypothesize that Swedish- and French-style, consolidated, annually published state-owned enterprise portfolio reports provide stronger support for parliamentary and public oversight, as well as benchmarking-based economic management, than the Hungarian system, where the transparency of the portfolio managed by the MNV is more fragmented and harder to grasp. The presence of comprehensive SOE reports with a uniform structure is likely to increase comparability and accountability, while fragmented reporting practices weaken the effectiveness of control mechanisms.

Swedish and French practices show that annual consolidated ownership reports (consolidated ownership reports)⁸² are not merely formal obligations, but tools for measuring ownership performance, benchmarking-based governance, and parliamentary oversight.

Research Question 5: How does the division of tasks and responsibilities between centralized ownership exercise (MNV Zrt.) and sectoral ministries influence the governance and performance of state-owned companies? What relationship can be identified between this structure, the design of financing channels, and the functioning of accountability mechanisms within the Hungarian state-owned enterprise portfolio?

Hypothesis 5: I hypothesize that the centralized model of ownership functions exercised by MNV Zrt. — although it does not entirely eliminate the coordination tensions arising from shared responsibility with sectoral ministries and political cycles — overall contributes to the professionalization and consolidation of the Hungarian state asset management system.

This hypothesis constitutes a critical self-reflection on the Hungarian system, as it assumes that the formal existence of centralization is insufficient to increase efficiency if the institutional framework (accountability relationships, incentives, mandate) does not support coherent ownership behavior.

⁸² In the context of this dissertation, the term “consolidated ownership report” originates from OECD terminology and refers to the aggregated, annually published portfolio report of state-owned enterprises (SOEs)—a concept that is significantly broader than IFRS-based financial consolidation.

5. NEW SCIENTIFIC RESULTS OF THE THESIS

Among the results of the research, I would like to highlight nine conclusions that well summarize the specificities of Hungarian state asset management and the lessons that can be drawn from international models.

5.1 The state ownership dimension of economic governance can be interpreted within an interdisciplinary framework

First, I would like to mention the characteristics of the Hungarian hybrid model. The convergence of private law form and public law purpose results in a unique governance structure in the case of MNV Zrt.: as a private limited company, the company falls under the scope of the Civil Code, while the purpose of its operations is explicitly of a public law nature. This hybrid nature simultaneously provides a certain degree of flexibility, while also creating substantive constraints and overlaps in legal and accountability frameworks at the intersection of ownership and public authority logic.

The state ownership dimension of economic governance can only be adequately understood within an interdisciplinary framework (encompassing public administration theory, property law, public finance, and corporate governance), because the functional duality of the state as “regulator” and “owner” operates within the same institutional space.

The research has shown that the state’s economic role cannot be reduced to either purely administrative or exclusively private-law categories. Classical theories of public administration (Weber’s bureaucratic model, Wilson’s separation of administration and politics) and the New Public Management approach are unable to explain the operation of state-owned enterprises on their own, because these are hybrid entities: they simultaneously bear the normative requirements of public service delivery and the efficiency pressures of market competition.

The state’s economic role serves a dual function: on the one hand, it acts as a normative regulator (as an authority), and on the other, as an owner (as a market participant). This functional duality creates tension between the principles of a market economy and state intervention. Modern public administration science attempts to address this tension by separating the roles of the “state as owner” and the “state as regulator,” but in practice, separating these functions is not always possible.

The dissertation highlights that the perspective of economic-organizational management is particularly fruitful because it integrates approaches from public administration, constitutional

law, property law, and corporate economics. The state's role as an owner is not merely a legal-technical issue, but requires a comprehensive rethinking of the state's economic and social role.

5.2. The organizational structure of ownership rights determines the coherence of asset policy

The organizational structure of ownership rights exercise (central asset manager vs. fragmented/ministerial control) is not merely a technical solution, but a key component determining the coherence, temporal stability, and accountability chain of asset policy.

International comparisons show that in countries with professional, central asset management organizations (such as Sweden, France, and Norway), asset policy implementation is more coherent and stable in the long term. In these countries, the central asset management organization (ownership entity) has a clear mandate, a professional staff, and uniform ownership policies.

In contrast, the Hungarian model, in which the lines of responsibility between MNV Zrt., the ministries, and sectoral management are not sufficiently clarified, results in reactive and fragmented ownership practices. In the Hungarian system, the exercise of ownership rights is divided: at some companies, MNV Zrt. exercises ownership rights, while at others, the ministries do so directly, which creates inconsistent decision-making and overlapping lines of responsibility.

The research showed that the organizational structure of ownership rights exercise has a direct impact on the consistency of asset policy, the time horizon of strategic planning, and the enforcement of performance expectations. The centralized model works effectively when it has a clear mandate, a unified governance framework, and professional expertise.

The Swedish model is exemplary in that, alongside the central ownership body (Government Offices), there is a professional advisory body (State Ownership Advisory Council) that ensures professional considerations are upheld and political interference is minimized. In France, the APE (Agence des Participations de l'État) operates as an organization with independent legal personality, with a clear strategic mandate and an annual consolidated reporting obligation.

5.3. The lack of a strategic mandate leads to institutional uncertainty

A significant portion of the governance problems in Hungarian state asset management can be attributed not to operational shortcomings, but to institutional uncertainty stemming from the

lack of a strategic mandate and codified asset policy guidelines, which results in reactive and fragmented ownership practices.

An analysis of the legal environment revealed during the research showed that although the Fundamental Law and the Act on National Assets set out general principles (the purpose of managing national assets is to serve the public interest, meet common needs, and preserve natural resources, as well as to take into account the needs of future generations), there is a lack of a mid-level normative framework (ownership policy) that would provide strategic guidance to state asset managers.

This normative vacuum results in ad hoc decisions, asset policies tied to political cycles, and a weak focus on performance. In international practice, ownership policy documents set forth the principles of exercising ownership rights, ownership objectives (financial vs. public policy objectives), performance expectations, transparency requirements, and accountability relationships.

In Hungary, there is no codified strategic document that defines ownership expectations and guidelines for the entire portfolio of state-owned enterprises. The articles of incorporation and bylaws of MNV Zrt. establish a technical-legal framework, but cannot replace a government-level strategic asset policy document.⁸³

The lack of a strategic mandate is particularly problematic for companies that simultaneously perform public service tasks and engage in competitive market activities. In such cases, determining the priority between ownership expectations (efficiency vs. universal service) is essential, but in the Hungarian system this is not done in a codified form, but rather through ad hoc decisions.

5.4. Transparency and accountability can be institutionalized through consolidated reports

Based on the international models examined, transparency and accountability can be institutionalized through consolidated portfolio reports and uniform disclosure standards, which substantially support the exercise of parliamentary and public oversight.⁸⁴

Practices in Sweden and France show that annual consolidated ownership reports are not merely formal obligations, but rather tools for measuring ownership performance, benchmarking-based management, and parliamentary oversight. These reports provide an aggregated overview of

⁸³ Articles of Association of the Hungarian National Asset Management Company

⁸⁴ OECD: Transparency and Accountability: A Guide for State Ownership. Paris: OECD Publishing, 2010.

state-owned companies' financial performance, public service delivery indicators, governance status, and strategic objectives.⁸⁵

In Sweden, the Government Offices publishes an annual report titled "State-Owned Companies," which provides a detailed overview of the entire state portfolio, including financial indicators (dividends, return on equity, ROE), performance in fulfilling public service obligations, sustainability indicators, and governance compliance. The report enables parliament and civil society to assess ownership performance and compare companies.⁸⁶

In France, the APE's annual report serves similar functions, supplemented by detailed disclosures from individual companies that present the companies' key data in a standardized format. This practice enables cross-sectoral and temporal comparisons, as well as consistent communication of the ownership strategy.

In Hungarian practice, no such consolidated report is prepared, which weakens accountability and public oversight. MNV Zrt.'s annual report focuses primarily on the operations of its own organization and does not provide a comprehensive picture of the entire portfolio of state-owned enterprises. This makes it difficult to evaluate government asset policy and measure performance.

The introduction of consolidated reports is not merely an administrative issue, but a tool for institutionally strengthening owner accountability. International practice shows that a culture of regular, standardized, and public reporting strengthens professional ownership behavior and reduces the risk of ad hoc political interventions.⁸⁷

5.5. Governance codes as normative stabilization mechanisms

In the governance of state-owned enterprises, detailed governance codes and “comply or explain” mechanisms are not merely “soft law” tools, but institutional solutions capable of stabilizing performance expectations, accountability relationships, and transparency standards.

An examination of the British Cadbury Report and the OECD SOE Recommendations shows that detailed, code-based regulations (separation of the roles of board chair and CEO, a majority

⁸⁵ Swedish Ministry of Enterprise and Innovation: Guidelines for External Reporting by State-Owned Companies. Stockholm, 2017.

⁸⁶ Swedish Government Offices: State-Owned Companies, Stockholm, 2021.

⁸⁷ World Bank: Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Toolkit. Washington, DC: World Bank, 2014.

of independent directors, audit and compensation committees) promote greater transparency and performance orientation than a system based primarily on statutory minimums.⁸⁸

The essence of the “comply or explain” mechanism is that companies must either apply the code’s recommendations or justify any deviation. This approach provides flexibility for companies of different sizes and types while maintaining standards of transparency and accountability. In the UK, the introduction of the “comply or explain” mechanism has significantly improved corporate governance standards and strengthened investor confidence.⁸⁹

The OECD SOE Guidelines set out detailed recommendations regarding the governance structure of state-owned enterprises, including board composition, compensation policy, risk management, internal control, and disclosure requirements. The aim of the recommendations is to create a “level playing field” between state-owned enterprises and private companies.

In Hungarian practice, the application of the corporate governance code for state-owned companies is incomplete and inconsistent. Although the government adopted guidelines on the governance of state-owned companies in 2019, their application is not mandatory and does not operate on a “comply or explain” basis. This weakens the enforcement of governance standards and accountability.

The research highlights that governance codes are not merely technical tools, but normative frameworks that stabilize ownership expectations, reduce information asymmetry, and strengthen the role of professional management. The introduction of a “comply or explain” mechanism would significantly contribute to improving the transparency and efficiency of Hungarian state asset management.

5.6. The integrity of the regulatory environment influences the state’s toolkit

The integration of the regulatory environment (constitutional principles, property law, corporate law, budgetary responsibility, EU competition/SGEI frameworks) directly influences the “permissible toolkit” of state intervention; therefore, effective ownership conduct requires a coherent alignment of norms and objectives.⁹⁰

Through a systematic comparison of nine laws, the study demonstrated that the Hungarian system of property law and accounting categories functions as a fragmented normative structure. The lack of coherence between the Fundamental Law, the Act on National Property,

⁸⁸ OECD: Corporate Governance Factbook 2019. Paris: OECD Publishing, 2019.

⁸⁹ Financial Reporting Council: Developments in Corporate Governance and Stewardship 2019. London, 2020.

⁹⁰ EU: Communication from the Commission on the application of the European Union State aid rules to compensation granted for the provision of services of general economic interest. 2012/C 8/02.

the Act on State Property, the Accounting Act, and EU competition law has a direct impact on the operation of state-owned enterprises and the legitimacy of state intervention.

Article 38(5) of the Fundamental Law states that “economic entities owned by the state and local governments shall manage their affairs independently and responsibly, in accordance with the requirements of legality, expediency, and effectiveness, as defined by law.” This provision enshrines the principle of efficient management at the constitutional level, but does not clarify the related regulatory framework.

The Act on National Assets defines the categories of national assets (national assets, state assets, treasury assets), but does not contain detailed rules regarding the exercise of ownership rights and asset management. The Act on State Assets (Act CVI of 2007) contains more detailed rules, but the relationship between the two acts is not always clear.⁹¹

The research highlights that a coherent regulatory framework is a prerequisite for effective ownership behavior. This requires ensuring consistency among various laws, clearly defining asset management objectives, and ensuring harmonization with EU rules. International practice shows that well-integrated regulatory frameworks stabilize ownership behavior and reduce legal uncertainty.

5.7. The effectiveness of centralization is conditional

The efficiency gains from centralized ownership may be limited or even negative if parallel lines of accountability and incoherent incentives emerge between MNV Zrt. and sectoral management, particularly in the absence of a unified financing and strategic framework.

An empirical analysis of MNV Zrt.’s operations showed that centralized ownership rights management alone does not guarantee increased efficiency. The lack of clarity regarding the boundaries of responsibility between the organization and sectoral ministries, parallel decision-making structures, and inconsistent performance expectations undermine the theoretical advantages of centralization. The result: ad hoc interventions, political pressure, and weak accountability.

According to the theoretical framework of new institutional economics, the effectiveness of ownership rights depends not only on the formal organizational structure, but also on the system of incentives, the clarity of accountability relationships, and the unambiguity of the strategic mandate. If these conditions are not met, centralization does not lead to increased efficiency

⁹¹ Act CXCVI of 2011 on National Assets, in particular Sections 3–7.

and may even result in negative effects (increased bureaucracy, slow decision-making, weak market responsiveness).

In the Hungarian case, the division of responsibilities between MNV Zrt. and the sectoral ministries is not sufficiently regulated. At some companies, strategic decisions are made jointly, resulting in slow decision-making and unclear lines of responsibility. In other cases, ministries intervene directly in the companies' operations, bypassing MNV Zrt., which undermines the logic of the centralized ownership model.⁹²

International practice shows that centralized ownership is effective when it has a clear mandate, is separate from sectoral management, and possesses professional expertise. The Swedish and French models clearly separate the ownership function from sectoral regulatory and supervisory functions, resulting in clear lines of responsibility and effective decision-making.

5.8. The evaluation of state portfolios must be supplemented with a public mission dimension

The evaluation of the performance of state-owned portfolios cannot be reduced to financial indicators: the KPI/BSC framework can only capture public interest considerations if it is supplemented with a separate public service indicator dimension.

Balanced Scorecard (BSC) and KPI-based performance measurement are well-established in the private sector but require modification for state-owned enterprises. The research showed that, in addition to financial indicators (ROE, EBITDA, return on equity), it is necessary to introduce a separate “public mission dimension” that measures the quality, accessibility, social utility, and sustainability of public services. Without this, the performance of the state's ownership role cannot be adequately assessed.

The classic BSC distinguishes four perspectives: financial, customer, internal processes, and learning/development. In the case of state-owned enterprises, these must be supplemented with a fifth perspective: the public service delivery perspective. This perspective includes indicators such as the provision of universal service, social accessibility, the quality of public services, and sustainability performance.

In international practice, many countries apply such expanded performance evaluation frameworks. In Sweden, the performance of state-owned enterprises is evaluated not only on the basis of financial indicators but also on sustainability, social, and governance indicators. In

⁹² State Audit Office: Report on the audit of the management of state-owned companies. Budapest, 2018.

Norway, the State Ownership Report also provides a detailed account of the companies' performance in fulfilling public service obligations.⁹³

In Hungarian practice, the performance evaluation of state-owned companies focuses primarily on financial indicators, while the quality and efficiency of public service delivery are less measurable and accountable. This often leads to a decline in the quality of public services or a reduction in their accessibility in order to improve financial performance.⁹⁴

The research recommends the development of an integrated performance evaluation framework that simultaneously takes into account the financial, public service delivery, sustainability, and governance dimensions. This enables the balanced enforcement of ownership expectations and the measurement of long-term value creation.

5.9. The National Asset Management Guidelines as an institutional innovation

The creation of the "National Asset Management Guidelines" as a codified strategic document is not presented as an administrative act, but as an institutional innovation capable of harmonizing political rationality, fiscal responsibility, and corporate value creation.

International models (particularly those of Sweden and France) show that codified ownership policy documents stabilize ownership behavior, reduce asset policy volatility tied to political cycles, and strengthen long-term strategic planning. No such document exists in Hungary, which results in institutional uncertainty and ad hoc decisions. The creation of National Asset Management Guidelines would be an institutional reform of central importance.

An ownership policy document typically includes:

- The objectives and guiding principles of ownership engagement (financial vs. public policy objectives, priorities)
- The organizational framework and accountability relationships for the exercise of ownership rights
- Performance expectations and evaluation criteria
- Transparency and disclosure requirements
- Governance standards and recommendations

⁹³ Norwegian Ministry of Trade, Industry and Fisheries: The State Ownership Report 2019. Oslo, 2020.

⁹⁴ State Audit Office: Performance Evaluation of Public Services. Budapest, 2019.

- The strategic categorization of the ownership portfolio (e.g., companies with financial objectives vs. those with public policy objectives)
- Long-term asset management strategies (acquisitions, divestitures, consolidations)

In Sweden, the "State Ownership Policy" document is adopted in the form of a government resolution and clearly defines the categories of state-owned companies: there are companies that operate for financial purposes (commercial companies) and those that serve public policy objectives (public policy companies). This categorization facilitates the differentiated enforcement of ownership expectations.

In France, the APE's strategic documents (Lettres de mission, contrats de performance) define in detail the ownership mandate, performance expectations, and strategic objectives of each company. These documents ensure alignment between ownership objectives and corporate strategy.⁹⁵

The creation of National Asset Management Guidelines in Hungary would represent a significant institutional step forward. Such a document would enable:

- Clear communication of ownership objectives and expectations
- A reduction in ad hoc decisions tied to political cycles
- Strengthening long-term strategic planning
- Measurability and accountability of ownership performance
- Harmonization with international practices
- Strengthening investor and market confidence

The study recommends that the development of the National Asset Management Guidelines be treated as a strategic priority at the government level, and that experts, stakeholders, and international consultants be involved in drafting the document. Regular review of the Guidelines (e.g., every five years) would ensure that they remain up-to-date and are continuously improved.⁹⁶

⁹⁵ APE: Terms of Reference and Performance Contracts for Public Enterprises. Paris, 2018.

⁹⁶ OECD: Implementing the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Review of Recent Developments. Paris: OECD Publishing, 2018.

6. DE LEGE FERENDA SUGGESTIONS (RECOMMENDATIONS FOR THE FUTURE)

The research findings can be identified at multiple levels, which can serve to strengthen the coherence, transparency, and performance orientation of Hungarian state asset management. The research formulates specific recommendations for the reform of the Hungarian state asset management system, with particular regard to the following areas:

6.1. Policy Level

Development of National Asset Management Guidelines: The study's central recommendation is the creation of a codified ownership policy document that provides strategic guidance on the ownership conduct, performance evaluation, and governance frameworks of state-owned enterprises. This would reduce ad hoc political decisions and strengthen long-term strategic planning.

Introduction of consolidated portfolio reports: Based on Swedish and French practices, it is recommended to publish annual, consolidated state-owned enterprise reports, which provide a comprehensive overview of the entire state portfolio, enabling parliamentary and public oversight as well as benchmarking-based management.

Consistent application of the governance code: Introducing a “comply or explain” mechanism for state-owned enterprises would significantly improve corporate governance standards, transparency, and accountability. Adherence to the code would not be mandatory, but deviations would need to be justified.

Clarification of lines of responsibility: Reducing sectoral fragmentation could strengthen the coherence and predictability of ownership decision-making, as currently, in addition to MNV Zrt., certain sectoral ministries also exercise ownership rights, which leads to coordination tensions and overlapping responsibilities. Accordingly, I consider it justified to expand the mandate of MNV Zrt. and to rethink sectoral competencies, moving toward a clearer, single-tier ownership structure.

Development of a performance evaluation system: In addition to financial indicators, the introduction of a separate dimension of public service indicators would enable a balanced assessment of the performance of state-owned companies, taking into account social utility and sustainability as well.

6.2. Institutional Level

An analysis of MNV Zrt.'s organizational operations can contribute to the development of asset management practices:

Clarification of the ownership mandate: Based on the research findings, MNV Zrt.'s strategic mandate can be refined, with particular regard to the scope of the exercise of ownership rights, relations with sectoral ministries, and decision-making competencies.

Establishment of performance evaluation systems: The application of an expanded, BSC-based performance evaluation framework would enable the comprehensive assessment of state-owned enterprises and the differentiated enforcement of ownership expectations.

Transparency strategy: Improving MNV Zrt.'s transparency practices, regularly publishing consolidated reports, and strengthening stakeholder dialogue would increase public trust and accountability.

6.3. Academic Level

The dissertation aims to address the identified research gap in the literature on political science, legal science, public administration, and property law:

Interdisciplinary approach: The research offers an integrated framework for analyzing the state's economic role, combining perspectives from public administration, property law, public finance, and corporate economics.

Comparative perspective: A systematic comparison of international models allows for the placement of Hungarian practices within a European context and highlights opportunities for adaptation as well as limitations.

Empirical contribution: A detailed empirical examination of the operations of MNV Zrt. provides new insights into the practical problems and institutional challenges of state asset management.

Methodological innovation: The research's qualitative and comparative methodological frameworks, as well as the application of methodological triangulation, can serve as a model for similar studies.

7. CONCLUSION

The central thesis of the dissertation is that the state's role as an owner in the context of economic governance can only be effective, transparent, and accountable if the following five conditions are met:

1. The normative environment is coherent and integrated (alignment of constitutional principles, property law, corporate law, budgetary responsibility, and EU competition/SGEI logics)
2. The organizational structure for exercising ownership rights is professional and centralized (clear mandate, professional capacity, clarity of responsibilities)
3. There is a codified strategic mandate (ownership policy document, National Asset Management Guidelines)
4. Consolidated reporting and accountability mechanisms are in place (annual consolidated portfolio reports, "comply or explain" governance code)
5. Performance evaluation integrates financial and public service dimensions (expanded BSC/KPI system with separate public service indicators)

The research showed that Hungarian practice fails to meet most of these criteria, resulting in reactive, fragmented, and poorly accountable ownership behavior:

- The regulatory environment is fragmented (lack of coherence between the Fundamental Law, the Act on National Assets, the Act on State Assets, the Accounting Act, and EU competition law)
- The exercise of ownership rights is divided (unclear lines of responsibility among MNV Zrt., ministries, and sectoral management)
- There is no codified strategic mandate (no ownership policy document or National Asset Management Guidelines)
- No consolidated portfolio reports are prepared (weak parliamentary and public oversight)
- Performance evaluation focuses primarily on financial indicators (lack of a public service dimension)

Adapting international models (particularly those of Sweden, France, Norway, and the United Kingdom) is possible, but only alongside coherent reforms of the institutional, political, and legal environment. Reforms recommended by the research:

1. Establishment of National Asset Management Guidelines in the form of a government resolution
2. Annual publication of consolidated state-owned enterprise reports
3. Introduction of a "comply or explain" governance code
4. Clarification of the division of responsibilities between MNV Zrt. and sectoral ministries
5. Introduction of an expanded performance evaluation system (financial + public service dimension)
6. Harmonization of the regulatory environment (coherence between property law and accounting classification systems)

Building on international comparisons, the research sought to answer the question of to what extent and under what conditions the asset management practices of other countries—particularly the institutional models of state asset management companies—can be adapted to the Hungarian context.

In my research, I sought to contribute to a deeper understanding of governance issues related to the state's role as an owner through an interdisciplinary approach, empirical grounding, and an international perspective.

The dissertation also aimed to contribute to the Hungarian literature on public administration and property law by offering a complex, interdisciplinary, and comparative perspective on the analysis of the state's role as an economic owner. The results of the research are relevant not only to the academic community but also to policy makers and practitioners in the field of state asset management.



Registry number: DEENK/255/2026.PL
Subject: PhD Publication List

Candidate: Béla Kormány
Doctoral School: Géza Marton Doctoral School of Legal Studies
MTMT ID: 10037695

List of publications related to the dissertation

Articles, studies (11)

1. **Kormány, B.**, Cserny, Á.: Állami tulajdonosi modellek Európában: Intézményi megoldások.
Közjogi Szemle. közlésre elfogadva, 2026. ISSN: 1789-6991.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: A
2. **Kormány, B.**: A nemzeti vagyongazdálkodás intézményi modelljei: magyar-lengyel összehasonlító elemzés.
Jegyző és Közigazgatás. 28 (1), 30-32, 2026. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B
3. **Kormány, B.**: Gondolatok az uniós vállalatok ESG-jelentési kötelezettségéről.
Jegyző és Közigazgatás. 25 (6), 22-26, 2026. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B
4. **Kormány, B.**, Cserny, Á.: A közigazgatás, a humánerőforrás és a közszolgáltatások reformjai Európa államaiban.
Közjogi Szemle. 15 (3), 35-43, 2022. ISSN: 1789-6991.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: A
5. **Kormány, B.**: Hogyan befolyásolják a munkaerő-piaci intézmények a munkahelyteremtést és a termelékenység növekedését?: I. rész.
Jegyző és Közigazgatás. 24 (5), 29-35, 2022. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B
6. **Kormány, B.**: Hogyan befolyásolják a munkaerő-piaci intézmények a munkahelyteremtést és a termelékenység növekedését?: II. rész.
Jegyző és Közigazgatás. 24 (6), 24-27, 2022. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B
7. **Kormány, B.**: A vállalkozó állam mint a fejlődés motorja.
Jegyző és Közigazgatás. 22 (1), 25-27, 2020. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B



Address: 1 Egyetem tér, Debrecen 4032, Hungary Postal address: Pf. 39. Debrecen 4010, Hungary
Tel.: +36 52 410 443 Fax: +36 52 512 900/63847 E-mail: publikaciok@lib.unideb.hu, Web: www.lib.unideb.hu



8. **Kormány, B.:** Az állami tulajdonban lévő társaságok gazdálkodásának kontrollja, teljesítményirányítása.
Új Magyar Közigazgatás. 13 (2), 44-51, 2020. ISSN: 2060-4599.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B
9. **Kormány, B.:** Az állam tulajdonosi funkciórendszere az állami adminisztráción belül.
Jegyző és Közigazgatás. 22 (2), 16-19, 2020. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B
10. **Kormány, B.:** Labor market environment of public administration.
VEREJNA SPRAVA A SPOLOCNOST. 20 (1), 85-104, 2019. ISSN: 1335-7182.
11. **Kormány, B.:** Eredmény szemléletű számvitel: a közszféra sikeresebb pénzügyéért.
Új Magyar Közigazgatás. 11 (1), 76-80, 2018. ISSN: 2060-4599.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B

List of other publications

Articles, studies (2)

12. **Kormány, B.:** Deliktuális jog megjelenése napjaink magyar jogalkotásában.
Jegyző és Közigazgatás. 20 (1), 25-28, 2018. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B
13. **Kormány, B.:** Elmélet kontra gyakorlat: Avagy jogalkalmazási anomáliák a szabálysértési törvény kapcsán.
Jegyző és Közigazgatás. 20 (6), 15-20, 2017. ISSN: 1589-3383.
Level of HAS Committee on Legal and Political Sciences: B

By the directives of HAS Committee on Legal and Political Sciences:
Publications in periodicals level „A”: 2, related to the dissertation: 2.
Publications in periodicals level „D”: 10, related to the dissertation: 8.



The Candidate's publication data submitted to the Tudóstér have been validated by DEENK on the basis of the Journal Citation Report (Impact Factor) database.

05 May, 2026