

TÉZISGYŰJTEMÉNY

HAJDU TIBOR ZOLTÁN

BIZALMI VAGYONKEZELÉS

A TRANSZGENERÁCIÓS VAGYONÁTADÁS ALAKZATA

című Ph.D. értekezéséhez

Témavezető:

Prof. Dr. Lukács János
egyetemi tanár

Budapest, 2024

Számviteli és Jogi Intézet, Számvitel Tanszék

TÉZISGYŰJTEMÉNY

HAJDU TIBOR ZOLTÁN

BIZALMI VAGYONKEZELÉS

A TRANSZGENERÁCIÓS VAGYONÁTADÁS ALAKZATA

című Ph.D. értekezéséhez

Témavezető:

Prof. Dr. Lukács János
egyetemi tanár

© dr. Hajdu Tibor Zoltán

Tartalomjegyzék

1. Kutatási előzmények és a téma indoklása	4
2. A felhasznált módszerek	6
2.1. A kutatási kérdés	7
2.2. A kutatási kérdés lebontása. Hipotézisek és proposíciók	7
2.3. A választott módszertan	8
3. Az értekezés eredményei.....	13
3.1. A feltárt szakirodalmi összefüggések.....	13
3.2. Főbb megállapítások	14
3.3. Saját modell.....	15
3.4. Válasz a kutatási kérdésekre	17
3.5. Következtetések összegzése.....	18
4. Főbb hivatkozások	20
5. A témakörrel kapcsolatos saját publikációk	22

1. Kutatási előzmények és a téma indoklása

A doktori disszertációm célja kettős. Az egyik a családi/családi jellegű vállalatok utódlásához kapcsolódóan a transzgenerációs vagyonátadás bizalmi vagyongazdálkodási alakzatának értelmezése és elemzése. Másrészt célul tűztem ki a generációs vagyontörzsváltás bizalmi vagyongazdálkodási struktúra folyamatmodelljének feltárását.

Jelen doktori kutatás nem egy jelenség és folyamat leírására törekszik, hanem a mögöttes ok-okozati összefüggések feltárására, és a gazdasági-jogi-társadalmi intézményi kontextusban vizsgálja alkalmazásának feltételeit és adaptálásának folyamatát. A kutatási elemzés tárgya az egyéni szintű változók – értékrendek, magatartásformák, motivációk, attitűdök és cselekvések – és a kontextuális intézményi változók – szervezeti, vállalati, gazdasági, jogi szintű – összefüggéseinek, kölcsönhatásainak feltárása és dinamikájának megértése. A bizalmi vagyongazdálkodási intézményének, mint a vagyontörzsváltó és a kedvezményezett személyétől elkülönülő önálló vagyongazdálkodási alakzatnak a családi vállalkozások utódlásában betöltött funkcionalitásának a vizsgálata.

A transzgenerációs vagyonátadás bizalmi vagyongazdálkodási alakzatának és folyamatmodelljének négy olyan lényeges attribútumát azonosítottam, amely a kutatás helyét kijelöli a szakirodalomban: a családi vállalkozás, a vállalkozás utódlása, a transzgenerációs vagyonátadás és a bizalmi vagyongazdálkodás.

A *családi vállalkozások* kutatása az elmúlt évtizedekben került az érdeklődés középpontjába, és vált önálló kutatási területté (Gersick et al., 1997, Chrisman et al., 2008, Benavides-Velasco et al., 2013). A családi vállalatok meghatározására nincs egységes definíció (Astrachan et al., 2002). Ennek az az oka, hogy a család egy összetett és heterogén változó. A családi *vállalkozások utódlását* az eltérő családi és vállalati helyzetekből eredő idioszinkratikus, egyedi jelleg, a folyamatban érintettek szélesebb köre (számossága) és az inkumbens érzelmi kötődés jellemzi, ami a családfőt eltérítheti a racionális döntéshozataltól (Zellweger, 2017). A *transzgenerációs vagyonátadás* az utódláshoz kapcsolódó intézmény, az utódlás folyamatában a családi vagyongenerációk közötti átadása. Lényege a generációkon átívelő vagyongörzés és vagyontörzsváltás stratégiája. A családi vállalkozás utódlásának kritikus sikertényezője. Az utódlásból következően dinamikus modellben értelmezhető (Habbershon & Pistrui, 2002). A *bizalmi vagyongazdálkodás* a nemzedékek közötti transzgenerációs vagyonátadás meghatározó eszköze. Azokban az esetekben, amikor (1) az átadó jelentős vagyonnal vagy (2) összetett/bonyolult családi helyzettel rendelkezik (Langbein, 1997). A bizalmi vagyongazdálkodás fő előnye ezekben a helyzetekben, hogy a

szerződő felek (a vagyონrendelő és a vagyónkezelő), de leginkább a szerződésben megjelölt harmadik fél, a kedvezményezett és a vagyónrendelő jövőbeli kapcsolatát rendezi.

A nemzetközi szakirodalom áttanulmányozása alapján bizonyossá vált számomra, hogy a családi vállalatok vagyónkezelésére és a transzgenerációs vagyónátadás folyamatára *nincsenek explicit modellek*. Ennek okai a nemzetgazdaságok eltérő felépítésében, a társadalmilag különböző hagyományokban és jogrendszerekben keresendők. Különböző szabadságfokú és szabályozottságú öröklési rendszerek vannak, amelyek eltérő jogi felépítményeket és normákat képviselnek.

A kutatási probléma egyik oka az eltérő fogalomhasználatból és az alapváltozók eltérő felfogásából következik. (1) *Nincs egzakt definíció* a családi vállalkozásokra. (2) Nem egyértelmű a családi vállalat tartalmi meghatározása. (3) Nemzetgazdaságok szerint *eltérők a családfogalom és a fejlődési pályák*.

A kutatás másik problémája a sajátos magyarországi társadalmi, gazdasági és jogi környezet alakulásából következik. (1) Az *organikus fejlődéstől* – a többi volt szocialista országhoz hasonlóan – eltérő a magyar kkv és családi vállalatfejlődési pálya. (2) *Intézményi tapasztalatok hiánya*. Hiányoztak a törvényes öröklési rendszertől eltérő egyes utódlási lehetőségek jogi felépítményei. (3) A vagyón generációk közötti átadási lehetőségeit meghatározzák a hazai *fejlődési sajátosságok*. Nincs tapasztalat a változásra, váltásra, rendszerszerű a felkészületlenség, mert az első generációváltás még csak most van folyamatban.

Az eltérő fogalomhasználatból, az alapváltozók eltérő felfogásából és a sajátos hazai társadalmi, gazdasági és jogi fejlődésből következő okok miatt kutatásomban nem volt lehetséges a szakirodalom klasszikus értelemben vett szisztematikus áttekintése, egy általános modell interpretatív megközelítése és adoptálása. A szakirodalom áttekintését ezért egy általam felvázolt tipológia alapján végeztem el. A gondolati hálóban a transzgenerációs vagyónátadás a vagyónkezelés generációk közötti átadásának a folyamata, és a bizalmi vagyónkezelés a vagyongazdálkodás intézményi keretrendszere. A kialakítását és a működését a családi és vállalati attribútumok, a transzgenerációs vagyónátadás külső környezeti és belső működési indikátorai határozzák meg. Doktori disszertációmban a kutatásoknak ezen gondolatmenet (tipológiám) szerinti rendszerezését és szintézisét foglalom össze, és azonosítottam azokat a kritikus pontokat, amelyek megértése és kezelése elengedhetetlen a bizalmi vagyónkezelés transzgenerációs vagyónkezelési alakzatként való alkalmazásához. Az összegző következtetéseimet követően felállítottam a családi vállalkozások utódlásához kapcsolódó bizalmi vagyónkezelési struktúra folyamatmodelljét.

A bizalmi vagyonkezelés intézménye a közgazdaságtan és a jog határterülete. A szerződéses forma vagy az egyoldalú vagyonrendelés mögött a lényege egy célhoz rendelt vagyonkezelés. A bizalmi vagyonkezelés többféle gazdasági célra alkalmazható (tranzakciós, adózási, utódlási, társadalmi cél stb.). Kutatásom területe az intézmény és a családi/családi jellegű vállalkozások utódlása, valamint a generációs vagyontranszfer metszéspontja. A bizalmi vagyonkezelés Magyarországon új jogintézmény, amely elsősorban az angolszász eredetű trust intézményével mutat hasonlóságot.

A kutatásom elméleti megalapozásához a bizalmi vagyonkezelés és a transzgenerációs vagyonátadás metszéspontját vizsgáltam meg, és elsősorban funkcionalitására és gazdasági tartalmára fókuszáltam. Eszerint a bizalmi vagyonkezelés a vagyon feletti rendelkezési jogok meghatározott ideig és meghatározott célból vagy feladat teljesítése érdekében a vagyonkezelő részére történő átadása. Tartalmában a bizalmi vagyonkezelést egy időben eltolt határidős csereügyletként értelmezem, ahol a két időpont – az átadás és a kiadás – között vagyongazdálkodási kötelezettség keletkezik. A vagyongazdálkodási kötelezettség kiterjed az átadott vagyontárgyak összességének, a vagyonportfólió összesített értékének a megőrzésére és értéknövekedésére. A családi vállalkozások utódlásához kapcsolódóan megvizsgáltam a transzgenerációs vagyonátadás folyamatát. Kiindulási pontom a szakirodalomban a családi cégek közös attribútuma, a transzgenerációs jelleg és a hosszú távú fennmaradási szándék (Chua et al., 1999, Zellweger, 2017) volt. A bizalmi vagyonkezelés alkalmazhatósága logikai feltárásának céljából azonosítottam, parametrizáltam és rendszerbe foglaltam a transzgenerációs vagyonátadás folyamatát és a vagyonkezelési alakzat kiválasztását befolyásoló változókat, valamint azokat a kritikus pontokat, amelyek hozzásegítenek a bizalmi vagyonkezelés transzgenerációs vagyonkezelési alakzat és alkalmazásának a megértéséhez.

2. A felhasznált módszerek

Jelen kutatás azt a kérdést vizsgálja, hogy a transzgenerációs vagyonátadással kapcsolatos döntésekben és a bizalmi vagyonkezelés, mint a transzgenerációs vagyonátadási alakzat kiválasztásában milyen logikák aktiválódnak és hogyan, milyen tényezők, változók hatnak az egyéni szereplők jellemezte sajátos helyzetekben. A bizalmi vagyonkezelést a transzgenerációs vagyonátadás intézményi alakzatának és a generációs vagyontranszfer (utódlás) strukturális folyamatának értelmezem. Kutatásomban a tudományfilozófiai alapállásom pragmatikus.

2.1. A kutatási kérdés

A bizalmi vagyonkezelés kutatása jelenleg elsősorban a jogi konzekvenciákat vizsgálja, a közgazdasági tartalom kutatása, az ok-okozati összefüggések és a vagyonkezelés szubsztanciájának elemzése, vizsgálata jelentős elmaradásban van. Pedig rigorózusabb szemlélettel az intézmény lényegi tartalma egy gazdasági aktus, meghatározott ideig történő vagyongazdálkodás. Azt tekintetem elsődleges célomnak, hogy a téma kutatásában az első föltáró lépéseket megtegyem, ami a hazai viszonyokat értelmező elméletépítéséből és a nemzetközi kutatások általános problémafelvetéseinek a magyarországi kontextusba helyezéséből áll össze. Kutatásom során az alábbi három kérdésre kerestem a választ. (1) Milyen belső, szervezeti és külső, környezeti kontextusba ágyazódik bele a transzgenerációs vagyonátadás? (2) Milyen indikátorok determinálják a transzgenerációs vagyonátadás bizalmi vagyonkezelési intézményi alakzatának a megválasztását? (3) Lehet-e Magyarországon a bizalmi vagyonkezelés a (családi) vállalkozások utódlásának, és a transzgenerációs vagyonátadás reális és hatékony alternatívája?

A kutatási kérdésemet az alábbiakban fogalmaztam meg: **Milyen tényezők segítik a transzgenerációs vagyonátadási célú bizalmi vagyonkezelési konstrukció felépítését és hosszú távon fenntartható működtetését?**

2.2. A kutatási kérdés lebontása. Hipotézisek és proposíciók.

A kutatási kérdés megválaszolásához előzetesen logikai összefüggéseket fogalmaztam meg, amelyek kiindulópontjai voltak a részletes adatgyűjtésnek és elemzésnek. Különösen figyelmem kellett a kvantitatív adatok korlátozott elérhetőségére, a bizalmi vagyonkezelés intézményének relatív újdonságára, a nemzetközi tapasztalatok magyarországi adaptálhatóságára és arra, hogy a bizalmi vagyonkezelés generációs vagyontranszferben való alkalmazása a jog és a gazdasági megközelítés határterülete. A kutatási kérdést az alábbi proposíciókkal és hipotézisekkel vizsgálom.

A bizalmi vagyonkezelés transzgenerációs vagyonátadási alakzat alkalmazásának valószínűségét növeli, ha:

Propozíció 1.a.: Nincs potenciális utód, aki megfelelő képességű vagy motiváltságú.

Propozíció 1.b.: A családtagok nem tudnak megegyezni tulajdon átadásáról és a vállalati irányítási pozíciók elosztásáról.

Propozíció 2.: A család vállalkozás portfóliójába egynél több cég tartozik.

H1: A vagyon meghatározó hányada részesedés (társasági befektetés, vállalkozás).

A bizalmi vagyonkezelés transzgenerációs vagyonátadási alakzat kialakításának folyamatára és időigényére hatással lehet:

Propozíció 3.: A holdingstruktúrában működtetett vállalkozás megkönnyíti a vagyonkezelésbe adást.

Propozíció 4.: A vállalati professzionalizáció mértéke elősegíti a kialakítási szakasz sikeres lezárását

Propozíció 5.: A vállalkozás üzleti tevékenységében az általános és nem forgalomképes immateriális eszközcsoport szerepe befolyásolja az átadás pénzügyi és időbeli erőforrás igényét.

Propozíció 6.: A családi megállapodás (alkotmány) megléte és kidolgozottsága csökkenti a kialakítás pénzügyi és időbeli erőforrás igényét.

A bizalmi vagyonkezelés transzgenerációs vagyonátadási alakzat működtetésének hatására:

Propozíció 7.a.: A bizalmi vagyonkezelés bevezetése erősíti a család tulajdonosi alrendszer működésének professzionalizálódását.

Propozíció 7.b.: A bizalmi vagyonkezelés bevezetése gyengíti a családtagi kedvezményezettek családi vállalati identitását.

Propozíció 7.c.: A bizalmi vagyonkezelés bevezetése gyengíti a családi erőforrások vállalatban, a vállalat érdekében való felhasználásának lehetőségét.

Propozíció 8.a.: A bizalmi vagyonkezelés bevezetése erősíti a vállalkozás további professzionalizációját.

Propozíció 8.b.: A családi vállalati portfólióhoz tartozó legalább egyik cég mérete és működése következtében professzionalizációra van szükség.

Propozíció 9.: A bizalmi vagyonkezelés bevezetése a kezelt vagyona értékmegőrző és értéknövelő hatással van.

H2: A bizalmi vagyonkezelés esetében a kezelt vagyon portfólióját a vállalati részesedések dominálják.

2.3. A választott módszertan

Korábbi kutatásokból nem állt rendelkezésre Magyarországon átfogó helyzetkép a bizalmi vagyonkezelésnek a transzgenerációs vagyonátadás eszközeként való alkalmazásáról. Ezért olyan kutatási módszer alkalmazására törekedtem, amely összefogott és világos képet ad a családi/családi jellegű vállalkozások alapítóinak generációs vagyontranszfer (utódlási-öröklési) felfogásáról és ez alapján meghatározhatóak lesznek stratégiai törekvések a bizalmi vagyonkezelési alakzat felépítésére és fenntartható működtetésére. Mindezek miatt a *vegyes kutatási módszer* alkalmazása mellett döntöttem. A bizalmi vagyonkezelés funkcionalitásának vizsgálatát a transzgenerációs vagyonátadásban két jelenségen, a vagyonátadás folyamatát meghatározó indikátorok (változók) és a kezelt vagyon jellemzőin keresztül vizsgáltam. A

téma összetettségére tekintettel a *konvergens és párhuzamos* vegyes kutatási módszert (Creswell, 2014) alkalmaztam (Lásd 1.sz. ábra!).

1. sz. ábra: Az alkalmazott kutatási stratégia



Forrás: Saját szerkesztés

A választást az indokolta, hogy a (1) a témakör jellege, összetettsége és a bizalmi vagyonkezelés relatíve fiatal intézményrendszere okán a két módszertan egymást kiegészítve (és nem egyik a másikat alátámasztva) primer adatokat generálhat. (2) Nincsenek közzétett adatok, illetve az adatok nem publikusak, hanem titkos adatkezelésűek. A bizalmi vagyonkezelési szerződések MNB általi nem nyilvános nyilvántartásban vannak. (3) Az adatok titkos kezelése miatt az empirikus kvantitatív adatok elérhetősége korlátozott, de adatbázisokból célzott lekérdezésekkel primer adatok kinyerhetőek voltak. (4) Az adatok korlátozott elérhetősége miatt jól megválasztott esetek feldolgozásával lehetett induktív következtetéseket levonni. A kvalitatív és kvantitatív kutatási megközelítések jól megválasztott esetek feldolgozásával és adatbázisokból célzott lekérdezésekkel párhuzamosan elvégezhetőek voltak. A kvantitatív adatok gyűjtésére és feldolgozására ezért a kvalitatív megközelítés és induktív következtetések levonásával párhuzamosan került sor. Ezt követően került sor az összegyűjtött adatok „triangulációjára”.

A választást a *pragmatikus tudományfilozófiai* megközelítem is alátámasztotta, miszerint egyes társadalmi-gazdasági-vállalati jelenségek mögötti ok-okozati összefüggéseket, az azokat működtető mechanizmusokat kizárólag kvantitatív módszerek alkalmazásával vizsgálni nem lehet. A filozófiai paradigmák és a módszertanok

összeegyeztethetőségét vallom, melyek súlyát (prioritását) a kutatás központi jelenségére feltett kutatási kérdések határoznak meg. Kutatási stratégiámat ezért a pragmatikus tudományfilozófiai alapállásomból következőleg vegyes kutatási módszerben határoztam meg. Esettanulmányokon és adatbázisok irányított lekérdezése után végzett leíró statisztikai elemzéseken alapuló kutatások együttes alkalmazásában.

A disszertációmban a *kvalitatív* módszer keretében a kutatási kérdést és a megfogalmazott proposíciókat *többszörös, beágyazott esettanulmány* kutatással teszteltem. A kvalitatív empirikus kutatás során 21 mélyinterjút folytattam le hat esetben. A családi/családi jellegű vállalkozások utódlásához és a transzgenerációs vagyonátadáshoz kapcsolódó bizalmi vagyonkezelési struktúra általam felállított folyamatmodellje három fő fázisból, az előkészítés, a kialakítás és a működtetési szakaszokból épülnek fel. A generációs vagyontranszfer párhuzamosan két dimenzióban folyik. A vállalati/vagyoni vonal jelenti a kezelt vagyon portfólióját. A családi vonal a belső struktúrát és a kezelt vagyon, az átadó (inkumbens), valamint a kedvezményezett/örökös családtagok viszonyrendszerét határozza meg. Az interjúk úgy kerültek kiválasztásra, hogy az elméleti telítődés elérése érdekében mindhárom érintetti szintet megfigyeltem: az inkumbens/vagyonrendelői szintet, a kedvezményezetti/örökösi (utód) szintet, valamint a vagyonkezelői/vállalati ügynöki szintet.

Az *esettanulmány alapú* kutatási stratégia alkalmazását további körülmények is indokolták. Abban a szerencsés helyzetben voltam, hogy 2018-19-ben részt vettem egy magyarországi Forbes Top100 listáján szereplő üzletember vállalatcsoportjának nem üzletszerű bizalmi vagyonkezelésbe adásában. A konkrét eset lehetőséget teremtett számomra, hogy teljeskörűen feltárjam, interpretáljam és rendszerezem a bizalmi vagyonkezelés felépítésének folyamatát, és követhetem a kezelt vagyon működtetését egy transzgenerációs vagyonátadási helyzetben. Az ott szerzett tapasztalataimat használtam fel kutatási megközelítem kialakításakor. Az egyoldalúság elkerülése és az *önreflexió* (az előzetes tudás „zárójelezése” – epokhé) biztosítása végett fontosnak tartottam, hogy kellő idő teljen el az aktív közreműködésem időpontjától, és biztosítani tudjam az objektivitást.

Kutatásomban nem a véletlenszerű (vagy nagyszámú), hanem a *célzott kiválasztás* elvét követtem (Creswell, 2014, Horváth & Mitev, 2015). A mintavétel célzott, az esetek kiválasztásának alapja az elméleti (teoretikus) minta volt. A minta nagyságát az *elméleti telítődés* (teoretikus szaturáció) (Horváth & Mitev, 2015, Creswell, 2014) eléréséig bővítettem. A többszörös, beágyazott esettanulmány kutatás okán a mintaszám kiválasztásában és az *interjúk előkészítésében* Miles & Huberman (1994) által meghatározott mintaválasztási tipológia szempontjait követtem. Esettanulmány kutatásomat 2022 nyarán

kezdttem. Mivel a korábbi gyakorlati tapasztalataim és kutatásom megkezdése között eltelt három év, ezért az egyoldalúság elkerülése és az önreflexió (előzetes tudás „zárójelezése”) biztosított volt, az objektív megközelítés feltételei adottak voltak.

A bizalmi vagyonkezelés, mint transzgenerációs vagyonátadási alakzat primer adatainak elérhetősége *korlátozott*. Ezért a kutatási kérdésem megválaszolására a választott módszerem elsődlegesen az esettanulmány kutatás. A kvalitatív adatgyűjtési szakaszban mindvégig a *minőségi adatgyűjtés* szempontjait követtem (többoldali megerősítés, belső logikai érvényesség, általánosítható és megbízható legyen). A kutatáshoz *esettanulmányi protokollt* (Yin, 2003) alkalmaztam. Az esettanulmányok elsődleges adatforrásai, az interjúkészítés és a dokumentumok, másodlagos forrásai a közvetlen megfigyelések, az archívumok adatai és a közvetlen megtapasztalás voltak.

Az interjúkat formájukban kötötten, *protokoll szerint* (Yin, 2003) folytattam le. *Félig strukturált* (semi-structured) interjú módszert használtam, *nyitott kérdések* alkalmazásával. Ez az interjú módszer volt az, ami „kinyitotta” a megkérdezettet és lehetőséget adott a nagymennyiségű és minőségi információ tartalom gyors kibontására és áramoltatására. Az interjúkat *hármás tagolásban* folytattam le. Az interjú első részében a résztvevő interjúalany a múltban, a bizalmi vagyonkezelés kiépítésének folyamatában és az azt megelőző időszakban betöltött szerepe került tisztázásra, áttekintésre. A második részben az interjúalany a jelen működésben, az alkalmazott intézmény működésében betöltött szerepének a megértése és elemzése történt meg. A harmadik részben az érintett interjúalany az intézményről (bizalmi vagyonkezelés) való véleménye, kiértékelése, értelmezése került tárgyalásra.

Az esettanulmány elemzését *általános analitikus stratégiával* („general analytic strategy”) végeztem el. Az esettanulmány során megszerzett információkat szisztematikusan és analitikusan besoroltam, kategorizáltam. Az információkat csoportokba rendeztem, és témák szerint rendszereztem, kategóriákba osztottam, továbbá áttekintettem az adatok egymás közötti potenciális összefüggéseit (flowcharting). Az elméleti felvetéseken alapuló általános elemzési stratégiához a mintaillesztési („pattern matching”) és a logikai modell („logic models”) elemzési technikákat alkalmaztam (Yin, 2003). Kutatási területemen – a transzgenerációs vagyonátadás bizalmi vagyonkezelési alakzat kialakítása és működtetése – a szakirodalomban explicit modellt nem találtam. A saját gondolati háló alapján végzett szakirodalmi áttekintés alapján felépíthető volt egy implicit, lépések és döntések egymásra épülő sorozatából álló folyamatmodell a családi vállalkozás bizalmi vagyonkezelésbe adására.

A *kvantitatív önálló kutatási szakaszban* a transzgenerációs vagyonátadási forma, a bizalmi vagyonkezelés tárgyát, a kezelt vagyont vizsgáltam. A kezelt vagyon a vagyonrendelő inkumbens által vagyonkezelésbe adott vagyonelemek összessége, és a vagyonkezelő saját vagyonától elkülönülő vagyon. A vagyontranszfer során létrehozott kezelt vagyon a hatályos magyar jogszabályok alapján nem önálló jogi személy, de elkülönített nyilvántartást kell rá vezetni (vagyonelkülönítés elve, Ptk. 6:312. §). A kezelt vagyont a változóinak elemzésén keresztül vizsgáltam. Abból a feltételezésből indultam ki, hogy a bizalmi vagyonkezelési tevékenységet folytató vállalkozások a vagyonkezelési tevékenységet folytató vállalkozások részhalmaza. A kutatási kérdésből levezetett hipotéziseim szerint a bizalmi vagyonkezelés egy megfelelő transzgenerációs vagyonátadási alakzat, ha a vagyon meghatározó hányada üzleti vállalkozás (társasági részesedések). Másrészt a vagyonrendelő a transzgenerációs vagyonátadás, az utódlás megvalósításához akkor alkalmazza a bizalmi vagyonkezelést, mint transzgenerációs vagyonátadási intézményt, ha a vagyonkezelésbe adott vagyonportfólió vagyonelemeinek jelentős része vállalatok (társasági részesedések) és súlyuk a teljes vagyon(portfólió) értékében meghatározó. A bizonyítást *leíró statisztikai elemzéssel*, két sokaság – a vagyonkezeléssel általában foglalkozó vállalkozások és a bizalmi vagyon kezelését önálló jogi személyiségű társaságok formájában végző vagyonkezelők – által kezelt vagyonok jellemzőinek és képzett mutatószámok egymáshoz viszonyításával valósítottam meg.

A bizalmi vagyonkezelésre – sem a kezelt vagyonokra, sem pedig a bizalmi vagyonkezelőkre – nem állnak rendelkezésre elsődleges (primer) nyilvános adatok. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) a bizalmi vagyonkezelőkről vezet ugyan nyilvántartást, de azok hozzáférése kutatási célból is korlátozott. Közvetlenül csak az üzletszerűen működő bizalmi vagyonkezelők katalógusa érhető el, azonban az általuk kezelt portfólióra adat is csak másodlagos forrásokból származtatható. Konzulensem segítségével abba a szerencsés helyzetbe kerültem, hogy a teljeskörű magyarországi céginformációs adatbázist kezelő Opten Informatikai Kft. (OPTEN) együttműködésével annak zárt adatbázisából az általam meghatározott cégek halmazára és ismérvekre egyedi adatok lekérdezésére volt lehetőségem. Kutatásomat ezért az OPTEN céginformációs adatbázisából, meghatározott ismérvek szerinti *legyűjtéssel létrehozott (szekunder) adatbázisok* segítségével valósítottam meg. Beazonosítottam a vagyonkezeléssel foglalkozó vállalkozásokat, meghatároztam a kezelt portfóliók jellegzetességeit, és következtetéseket vontam le a bizalmi vagyonkezelésre.

A transzgenerációs vagyonátadás bizalmi vagyonkezelési alakzat funkcionalitásának vizsgálata során a kezelt vagyonra felállított hipotézisek bizonyítását kettő, az általam

meghatározott változók alapján összeállított adattábla elemzésével és tesztjeivel végeztem. A tevékenységüket nem üzletszerűen végző jogi személyiségű bizalmi vagyongazdálkodók és a vagyongazdálkodással főtevékenységként foglalkozó (TEÁOR 64.20) vagyongazdálkodók vagyongazdálkodójának az összehasonlításával. Az adattáblák többféle nominális (bináris) és skálaváltozót tartalmaztak, struktúrájuk úgy került felépítésre, hogy alkalmas legyen a kezelt vagyongazdálkodók elemzésére és összehasonlítására. Tekintettel a többszörösen áttételes tulajdonlás és a közvetlen-közvetett tulajdonlási lehetőségekre, az elemzés *kritikus pontja* a vagyonelemben a vagyongazdálkodó tényleges részesedés (befolyás) meghatározása volt. Az adattáblák a vagyongazdálkodók szerinti összesített vagyonelemszámot és a vagyongazdálkodók szerinti vagyonelemek összesített, a vagyonelemekben a tényleges részesedési hányadok alapján meghatározott pénzügyi és értékadatait (jegyzett tőke, saját tőke, befektetett eszközök, árbevétel, üzemi eredmény stb.) tartalmazta.

A két csoport, a vagyongazdálkodást bizalmi vagyongazdálkodási formában végző cégek és az általában vagyongazdálkodással üzletszerűen foglalkozó cégek csoportját hasonlítottam össze Shapiro-Wilk és Mann-Whitney tesztekkel, Boxplot (hisztogram) megoszlás vizsgálatokkal, különböző elemszámú vagyongazdálkodói halmazokra a részesedések és a részesedések arányában meghatározott különböző fajlagos értékmutatók alapján.

3. Az értekezés eredményei

A bizalmi vagyongazdálkodás transzgenerációs vagyongazdálkodási alakzat funkciójára és folyamatára a nemzetközi szakirodalomban sem volt fellelhető explicit modell. Ennek oka az eltérő gazdasági fejlődésben, társadalmi és szociális hagyományokban, az eltérő jogrendszerekben keresendő. Az előzetesen felállított tipológiám szerint elvégzett nemzetközi szakirodalmi áttekintés alapján azonban kirajzolódott számomra egy olyan modell, ami a bizalmi vagyongazdálkodás strukturális kialakítását és működését mutatja.

3.1. A feltárt szakirodalmi összefüggések

Az előzetesen felállított tipológiám szerint rendszerezett szakirodalmi áttekintés során az alábbi *kritikus pontokat* azonosítottam és *felvetéseket* tettem a bizalmi vagyongazdálkodás transzgenerációs vagyongazdálkodási alakzatként való sikeres alkalmazásához.

1. A vagyongazdálkodás *értékmegőrzés vs. értéknövekedés* kontradiktórikus paradoxona feloldható, ha a szigorú vagyongazdálkodásért való felelősség szemlélet elmozdul a modern portfólió alapú kezelés felé.

2. A vagyontőrtfőlió befektetései és kockázatai kezelésében az „óvatos ember” helyett az „óvatos befektető” szemléletnek kell érvényesülnie.
3. Bizalomra épülő vagyongazdálkodás, ahol a vagyongazdálkodónak a mérlegelés és pártatlanság elve alapján a kedvezményezett *legjobb és nem kizárólagos érdekeit* szem előtt tartva kell eljárnia.
4. A bizalmi vagyongazdálkodás egy *köztes intézmény* a vagyongazdálkodó tulajdonos (családtag) és a kedvezményezett tulajdonos (családtag) közé ékelődve. A vagyongazdálkodó lehet természetes személy is, de jellemzően a tulajdonostól és a vagyontól elkülönülő szervezeti-működési (irányítási) struktúrában és önálló jogi személy formában létezik.
5. *Többes ügynöki alakzatok* alakulnak ki: kettős ügynöki helyzet a tulajdonos-vagyongazdálkodó-vállalati menedzser, illetve kettős megbízó-ügynöki kapcsolat a vagyongazdálkodó-kedvezményezett-vagyongazdálkodó relációban.
6. A vagyongazdálkodó szervezeti-működési felépítése és döntési struktúrája, valamint a vagyongazdálkodásra meghatározott átfogó irányelvek az *ügynöki költségekhez* kapcsolódó kockázatok ellensúlyai.

3.2. Főbb megállapítások

Főbb megállapításaim a szakirodalom áttekintése alapján az alábbiak.

1. A családi vállalkozások – a többszöri utódlások következtében a családtag tulajdonosi szempontból – az első generációt követően *heterogénné válnak*. A családi kapcsolatok fellazulnak, a monolit közösségekből érdekütközések alakulhatnak ki.
2. A *családtartalom* változik. A klasszikus norma-erkölcsi (vallási) értékrend helyébe a társadalmanként eltérő fejlődés miatt különböző családfelfogás alakul ki.
3. Az utódlásnak a természetes *személy* vagy személyek közösségének *attribútumaiból eredő változók* – az átadó (inkumbens) és az örökös (utód) személyisége, akarata és képességei, a családi beágyazottság mértéke, a család belső struktúrája - korlátozzák az adott helyzetre reális utódlási alternatívákat.
4. A cégek a fejlődésükkel nagyobbak, átláthatatlanabbak és bonyolultabbak lesznek, és *eltávolodnak* a családtól. A család már nem tud úgy irányítani, mint a kisebb egyszemélyes/ alapító által működtetett vállalkozás esetében.
5. A családi cégek közös attribútuma a transzgenerációs és a hosszútávú fennmaradási szándék (Zellweger, 2017). Az utódlási stratégiát és vagyontáradási alternatívákat a vagyontáradás külső változóinak „*intézményi mátrixa*”, valamint a család és a vagyongazdálkodás (vállalkozás) szerkezetéből és működéséből következő *egyedi változók* határozzák meg.

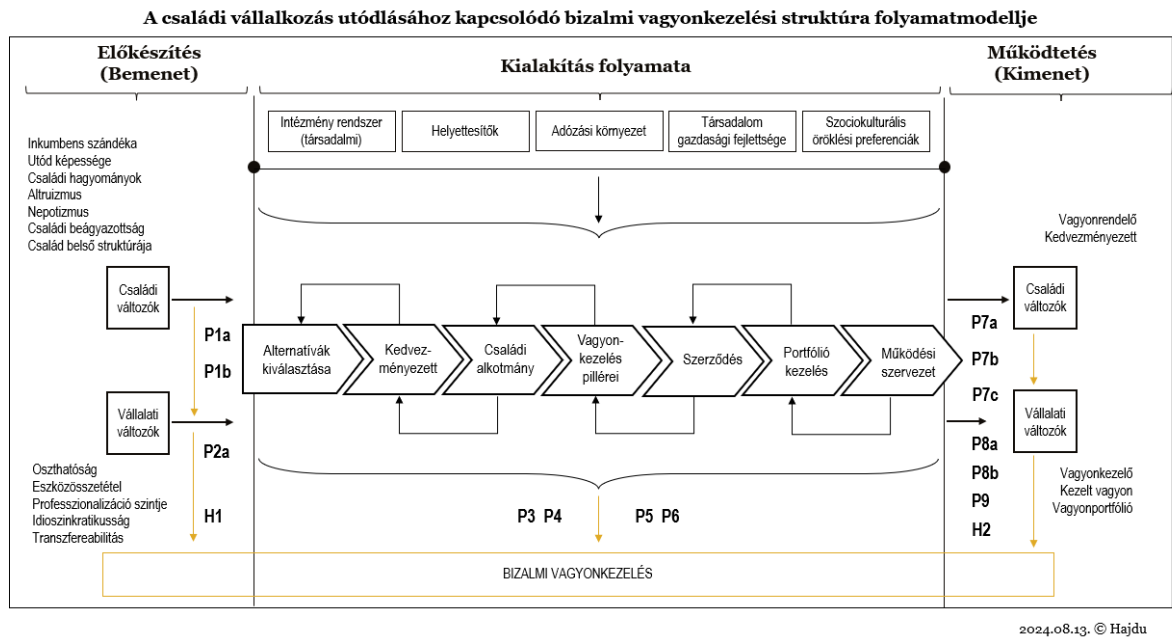
6. A tulajdon (vagyon) és az irányítás (menedzsment) szétválasztásával a családi vállalkozásban is megjelenik az *ügynöki probléma*, növekednek az ügynöki költségek. A többes tulajdonlás miatt a családtagok között is kialakul *konfliktus* és az ehhez kapcsolódó költségek. Ez indokolttá teszi a közvetítőket, a „vagyonkezelői ékek”, benne a bizalmi vagyonkezelés alkalmazását.
7. A *bizalom* a társadalmi, szociális és üzleti kapcsolatok alappillére (Carney, 1998) és a bizalom lesz a család és vagyon szétválasztásának, valamint a vagyon elkülönült működtetésének az alappillére is.
8. A „*vagyonkezelői ékek*” formális megjelenésének alakzatai és alkalmazásának alternatíváit a jogi intézményrendszer (jogi szabályozás) és a történelmi jellemzők, valamint az adott társadalomra jellemző hagyományok együttesen befolyásolják.
9. Fejlődő, kialakuló jogrendszerben, átmeneti gazdaságokban – mint a rendszerváltás utáni Magyarországon - az intézmények *adaptációja* is lehetséges, mert a gazdaság és intézményrendszerei kialakulóban vannak.
10. A *vagyonkezelői ék* egyik, és a világban elterjedt *formája* a trust, aminek a magyar megfelelője a bizalmi vagyonkezelés. Az intézményt a 2013. évi V. törvény (Ptk.) vezette be a magyar jogrendszerbe. A szabályozás a tartalmában a portfólió-szemléletű vagyonkezelést követi.
11. A bizalmi vagyonkezelés a transzgenerációs vagyonátadás *helyzeteihez kapcsolható*. Ezeket a helyzeteket: (1) a vagyon (vállalkozás) adott konkrét helyzetéből származó jellemzői és sajátosságai okozzák, vagy (2) a vagyonrendelő (alapító) és/vagy a jogosult (kedvezményezett) természetes személy élethelyzetéhez, tulajdonságaihoz kapcsolhatók.

3.3. Saját modell

Kutatásom elméleti kereteit a tipológiám szerint elvégzett szakirodalmi áttekintés alapján beazonosított kritikus pontok, felvetéseim és főbb megállapításaim alapján az alábbiak szerint határoztam meg.

1. A bizalmi vagyonkezelés a transzgenerációs vagyonátadás *valós alternatív alakzata*. A családi/ családi jellegű vállalat alapítóinak a generációkon átívelő öröklési stratégiájának az eszköze lehet.
2. A családi/ családi jellegű vállalkozás bizalmi vagyonkezelésbe adása lépések és döntések egymásra épülő sorozata, amelyre egy *folyamatmodell* alkotható.

2. sz. ábra: A családi vállalkozások utódlásához kapcsolódó bizalmi vagyongazdálkodási struktúra folyamatmodellje



3. Forrás: Saját szerkesztés

4. *Három fő fázisból* épül fel a folyamatmodell: előkészítés, kialakítás és működtetés (üzemeltetés).
5. A kialakítás fázisa további *szakaszból* áll, a folyamat *nem lineáris*. Az egyes szakaszok kimenete befolyásolja a folyamat következő szakaszának bemeneti változóit, vagy visszahat a korábbi szakaszokra (iteráció).
6. Párhuzamosan *két dimenzióban* folyik a családi vállalkozások bizalmi vagyongazdálkodásba adása. A *vállalati/vagyoni vonal* jelenti a kezelt vagyon portfólióját. A *családi vonal* a belső struktúrát és a kezelt vagyon, valamint az átadó és a kedvezményezett családtagok viszonyrendszerét határozza meg.
7. A transzgenerációs vagyongazdálkodás bizalmi vagyongazdálkodási alakzat *kiválasztását* a külső objektív, környezeti változók intézményi mátrixa és a belső, a család-vállalat egyediséghez kapcsolható indikátorok rendszere határozza meg.
8. A bizalmi vagyongazdálkodás Magyarországon is a transzgenerációs vagyongazdálkodás *reálisan alkalmazható* eszköze. A családi és személyes élethelyzetekhez, valamint a vagyoni és vállalkozási helyzetekhez kapcsolható. Különös tekintettel arra, hogy a rendszerváltó generáció nemzedékváltása napjainkban aktuális.

3.4. Válasz a kutatási kérdésekre

A disszertáció kutatási kérdése alapján kibontott propozíciókat és hipotéziseket a folyamatmodellbe elhelyezve és azok bizonyítását követően az alábbi *eredményeket* kaptam és megállapításokat teszem.

Koncepcionális elméleti keretem 1.a. és 1.b. propozíciójával összhangban azt tapasztaltam, hogy vizsgált esetekben a családi jellemzők – *a potenciális utódok képessége, motiváltsága és a családtagok egymás közötti megegyezési képessége* a tulajdon elosztásáról és a vállalati irányítási pozíciók átadásáról – hatással vannak a bizalmi vagyonkezelés transzgenerációs vagyonátadási alakzatként való alkalmazására és valószínűségére.

A 2. propozícióval kapcsolatban a vizsgált esetekben azt tapasztaltam, hogy a családi/ családi jellegű vállalkozások portfóliójába jellemzően *egynél több társasági részesedés (vállalat)* tartozott és ez hatással volt a bizalmi vagyonkezelési alakzat vagyonrendelő általi megválasztására, transzgenerációs vagyonátadási stratégiájára.

A kezelt vagyon összetételére tett kutatási hipotézisem (H1) bizonyítása alapján elfogadható volt az állítás, miszerint, azokban az esetekben, ahol a családi/ családi jellegű vállalkozás több vállalati részesedés (társasági befektetés) vagyonelemből áll, a bizalmi vagyonkezelés a transzgenerációs vagyonátadás *reális és hatékony alternatív formája* lehet a generációs vagyontranszfernek.

Az elméleti keretemben elhelyezett folyamatmodell, a bizalmi vagyonkezelési struktúra kialakításának szakaszaihoz kapcsolódóan:

A vállalati jellemző 3. propozícióval kapcsolatban a vizsgált esetekben azt tapasztaltam, hogy *a holdingstruktúrában működtetett vállalkozási forma nincs összefüggésben, általában nincs hatással* a bizalmi vagyonkezelésbe adás folyamatára. A bizalmi vagyonkezelés kialakításának időbeli folyamatát nem rövidíti, a tartalmi felépítését nem egyszerűsíti.

A bizalmi vagyonkezelésbe adás vállalati jellemző 4. propozíciójával kapcsolatban a vizsgált esetekben azt találtam, hogy a hosszú működési múlt okán is kialakuló *vállalati professzionalizáció* előrehaladottsága és több vállalati dimenzióban (irányítási- szervezeti, jelentési rendszerek stb.) való megjelenése megkönnyítette a vállalat/ vállalatcsoport bizalmi vagyonkezelésbe adás sikeres lezárását.

A családi/ családi jellegű vállalkozások üzleti tevékenységében *az általános és nem forgalomképes eszközcsoport jelentősége* inkább befolyásolja a vállalkozás bizalmi vagyonkezelésbe helyezésének pénzügyi és időbeli erőforrás igényeit. Az 5. propozíció azzal a *sui generis* kiegészítéssel általánosítható, hogy az általános és nem forgalomképes

immateriális eszközcsoportnak azon átadások esetében van jelentős szerepe, ahol a bizalmi vagyonkezelés célja kifejezetten a fenntarthatóság, a vállalati üzletmenet folytatása.

A bizalmi vagyonkezelési struktúra folyamatmodell kialakítási fázisának családi alkotmány szakaszához kapcsolódó családi jellemző 6. proposíciójával kapcsolatban a vizsgált esetekből sem megerősíteni, sem elvetni nem tudtam *a családi megállapodásnak (alkotmány)* a bizalmi vagyonkezelési konstrukció kialakításának pénzügyi és időbeli erőforrás igényére csökkentő hatását.

Koncepcionális elméleti keretem 7.a. proposíciójával összhangban azt tapasztaltam, hogy a transzgenerációs vagyonátadás bizalmi vagyonkezelési alakzat alkalmazása az utódlásban hatással van a családtagok tulajdonosi közösségére, *erősíti a család tulajdonosi alrendszer működésének professzionalizálódását.*

A családi hatást kifejező 7.b. és 7.c. proposíciókkal kapcsolatban a vizsgált esetekből az volt egyértelműen beazonosítható, hogy a bizalmi vagyonkezelés *nem gyengítette a kedvezményezettek családi vállalati identitását* és a családi erőforrások vállalatban, vagy a vállalat érdekében való felhasználását sem.

A vállalati/ vagyoni hatást kifejező 8.a. proposícióval kapcsolatban vizsgált esetekben azt tapasztaltam, hogy *a bizalmi vagyonkezelés alkalmazása a vállalkozás professzionalizációját erősíti.* A professzionalizáció mértéke és súlya azonban a transzgenerációs vagyonátadási vagy más céltól (adózási stb.) függően eltérő, és befolyásolja a vagyonrendelő és vagyonkezelő személyének azonosága is.

A vizsgált esetek egyikében sem volt olyan, hogy a kezelt vagyon portfóliójába tartozó valamelyik vállalkozás *mérete és működése következtében* vált volna szükségessé a professzionalizáció, ezért a 8.b. proposíciót elvettem.

A 9. proposíciójával összhangban a megvizsgált esetekben azt tapasztaltam, hogy a bizalmi vagyonkezelésnek *értékmegőrző és értéknövelő hatása* volt a kezelt vagyona. A kezelt vagyon aktuális tőkeértéke minden esetben jelentősen magasabb volt a kezelt vagyonok induló tőke értékénél.

A kezelt vagyon portfólió összetételére tett kutatási hipotézisem (H2) bizonyítása alapján elfogadható volt az állítás, miszerint, a kezelt vagyon portfólióját a társasági részesedések dominálják.

3.5. Következtetések összegzése

Kutatásom alapján megerősítést nyert, hogy a bizalmi vagyonkezelés a transzgenerációs vagyonátadás hatékony lebonyolításának alkalmas alakzata. A gazdasági-társadalmi

fejlődéssel a vagyonmegőrzési funkciója háttérbe szorul és egy kockázat- és portfóliószemléletű vagyongazdálkodássá válik, amelynek elsődleges célja a vagyon hosszútávú (de minimálisan a vagyonrendelő által meghatározott ideig) fenntarthatóságának a biztosítása. A fenntarthatóság, amely elsősorban a tarsasági részesedések kezelését is jelenti, a passzív vagyonmegőrzés helyett az aktív vagyongazdálkodást jelenti. Mindemellett a családi jelleg megtartható, elsősorban a menedzsment pozíciók utódlásán keresztül, de ennek az utódlásnak a személyes attitűdök, kapcsolatok, nepotizmus és altruizmus helyett már elsősorban, egy idő után klasszikus ügynöki pozícióvá kell váljon.

4. Főbb hivatkozások

- Blumentritt, T. P. (2016). Bringing successors into the fold: The impact of founders' actions on successors. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 40(6), 1261-1267.
- Boxx, K. E. (2012). Too many tiaras: Conflicting fiduciary duties in the family-owned business context. *Houston Law Review*. 49(2), 233-289. URL
- Burkart, M., Panunzi, F., & Shleifer, A. (2003). Family firms. *The journal of finance*, 58(5), 2167-2201.
- Carney, M. (1998). The competitiveness of networked production: the role of trust and asset specificity. *Journal of management studies*, 35(4), 457-479.
- Carney, M., Gedajlovic, E., & Strike, V.M., (2014). Dead Money: Inheritance Law and the Longevity of Family Firms. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 38(6), 1261-1283.
- Carr, J.C., Chrisman, J.J., Chua, J.H., & Steier, L.P., (2016). Family Firm Challenges in Intergenerational Wealth Transfer. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 40(6), 1197-1208.
- Chandler, G. N. (2015). Control structures used in family business to manage wealth: Operationalization of antecedent and outcome variables. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(6), 1305-1312.
- Chrisman, J.J., Chua, J.H., & Litz, R., (2003). A unified systems perspective of family firm performance: an extension and integration. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 467-472
- Chrisman, J.J., Chua, J.H., Pearson, A.W., & Barnett, T. (2012). Family Involvement, Family Influence, and Family-Centered Non-Economic Goals in Small Firms. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 36(2), 267-293.
- Chua, J.H., Chrisman, J.J., & Sharma, P. (1999). Defining the Family Business by Behavior. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 23(4), 19-39.
- Ellul, A., Pagano, M., & Panunzi, F. (2010). Inheritance law and investment in family firms. *American Economic Review*, 100(5), 2414-50.
- Friedman, L. M. (1964). The dynastic trust. *The Yale Law Journal*. 73(4), 547-592.
- Gedajlovic, E., & Carney, M. (2010). Markets, hierarchies, and families: Toward a transaction cost theory of the family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(6), 1145-1172.
- Gersick, K.E., Davis, J.A., McCollom Hampton, M., & Lansberg, I., (1997). *Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business*. Boston: Harvard Business Review Press ISBN 0-87584-555-x.
- Gersick, K. E., Lansberg, I., Desjardins, M., & Dunn, B. (1999). Stages and transitions: Managing change in the family business. *Family business review*. 12(4), 287-297.
- Gilding, M., Gregory, S., & Cosson, B. (2015). Motives and outcomes in family business succession planning. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(2), 299-312.
- Habbershon, T.G., & Pistrui, J. (2002). Enterprising families domain: Family-influenced ownership groups in pursuit of transgenerational wealth. *Family Business Review*, 15(3), 223.
- Halbach Jr, E. C. (2000). Uniform acts, restatements, and trends in American trust law at century's end. *California Law Review*. 88(6), 1877-1922.
- Hammond, N. L., Pearson, A. W., & Holt, D. T. (2016). The quagmire of legacy in family firms: Definition and implications of family and family firm legacy orientations. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 40(6), 1209-1231.
- Jaskiewicz, P., Uhlenbruck, K., Balkin, D. B., & Reay, T. (2013). Is nepotism good or bad? Types of nepotism and implications for knowledge management. *Family Business Review*, 26(2), 121-139.

- Johnson, P., & Parker, S. (1996). Spatial variations in the determinants and effects of firm births and deaths. *Regional Studies*, 30(7), 679-688.
- Kellermanns, F.W., & Eddleston, K.A., (2007). A family perspective on when conflict benefits family firm performance. *Journal of Business Research*, 60(10), 1048-1057.
- Langbein, J. H. (1995). The uniform prudent investor Act and the Future of Trust Investing. *Iowa Law Review*. 81, 641-669.
- Lee, K. S., Lim, G. H., & Lim, W. S. (2003). Family business succession: Appropriation risk and choice of successor. *Academy of management Review*, 28(4), 657-666.
- Lubatkin, M. H., Durand, R., & Ling, Y. (2007). The missing lens in family firm governance theory: A self-other typology of parental altruism. *Journal of Business Research*, 60(10), 1022-1029.
- Marcus, G. E. (1979). Law in the development of dynastic families among American business elites: The domestication of capital and the capitalization of family. *Family Business Review*, 4(1), 75-111.
- Marcus, G. E. (1985). Spending: the Hunts, silver, and dynastic families in America. *European Journal of Sociology/Archives Européennes de Sociologie*, 26(2), 224-259.
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D. (1995). An integrative model of organizational trust. *Academy of management review*, 20(3), 709-734.
- Menchik, P. L. (1980). Primogeniture, equal sharing, and the US distribution of wealth. *The Quarterly Journal of Economics*, 94(2), 299-316. <https://doi.org/10.2307/1884542>
- Michael-Tsabari, N., Labaki, R., & Zachary, R. K. (2014). Toward the cluster model: The family firm's entrepreneurial behavior over generations. *Family Business Review*, 27(2), 161-185.
- Morck, R., & Yeung, B. (2003). Agency problems in large family business groups. *Entrepreneurship theory and practice*, 27(4), 367-382.
- Parker, S. C. (2016). Family firms and the "willing successor" problem. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 40(6), 1241-1259. <https://doi.org/10.1111/etap.12242>
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H., & Dino, R.N., (2003). Toward a theory of agency and altruism in family firms. *Journal of Business Venturing*. 18(4), 473-490.
- Sharma, P., & Manikutty, S. (2005). Strategic divestments in family firms: Role of family structure and community culture. *Entrepreneurship theory and practice*, 29(3), 293-311.
- Steier, L. P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (2015). Governance challenges in family businesses and business families. *Entrepreneurship theory and practice*, 39(6), 1265-1280.
- Strike, V. M. (2012). Advising the family firm: Reviewing the past to build the future. *Family Business Review*, 25(2), 156-177.
- Stewart, A. & Hitt, M.A. (2012). Why Can't a Family Business Be More Like a Nonfamily Business? Modes of Professionalization in Family Firms. *Family Business Review*, 25(1), 58-86.
- Suess, J. (2014). Family governance—Literature review and the development of a conceptual model. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), 138-155.
- Wiklund, J., Nordqvist, M., Hellerstedt, K., & Bird, M. (2013). Internal versus external ownership transition in family firms: An embeddedness perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(6), 1319-1340.
- Zellweger, T.M., (2017). *Managing the Family Business – Theory and practice*. Edward Elgar Publishing Inv. ISBN 978 1 78347 070 9.
- Zellweger, T., & Kammerlander, N. (2015). Family, wealth, and governance: An agency account. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(6), 1281-1303.

5. A témakörrel kapcsolatos saját publikációk

Hajdu, Tibor Zoltán *Fiduciary asset management: As a means of founders' transgenerational succession strategy* Economy and Finance English-Language edition of Gazdaság és Pénzügy 9: 3 pp. 189-213., 25 p. (2022)

Hajdu, Tibor Zoltán *Bizalmi vagyonkezelés: Az alapítók generációkon átívelő öröklési stratégiájának eszköze* Gazdaság és Pénzügy 9: 3 pp. 197-221., 25 p. (2022)

Lukács, János; Hajdu, Tibor Zoltán *A bizalmi vagyonkezelés és a családi vállalkozások jövője a generációváltás egyik eszköze*, In: Budapesti, Corvinus Egyetem Számvitel Tanszék (szerk.) Fókuszban a változás avagy nemzetközi trendek a pénzügyi és a számviteli oktatásban és kutatásban: V. Bosnyák János emlékkonferencia és más kutatási eredmények, Budapest, Magyarország : Budapesti Corvinus Egyetem (2021) 246 p. pp. 218-235., 18 p. Konferenciaközlemény (Könyvrészlet) | Tudományos

Drótos, György; Hajdu, Tibor *A bizalmi vagyonkezelés szerepe a gazdasági társaságok körében, különös tekintettel a családi vállalkozásokra*, In: Békés, Balázs (szerk.) *A bizalmi vagyonkezelés kézikönyve*, Budapest, Magyarország : Wolters Kluwer (2020) 495 p. pp. 275-345., 71 p. Könyvfejezet (Könyvrészlet) | Tudományos