

**SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM  
ÁLLAM- ÉS JOGTUDOMÁNYI KAR  
DOKTORI ISKOLA**

DOKTORI ÉRTEKEZÉS

**TÉZISEK**

**A felelős társaságirányítás megjelenése a magánjogban  
(viszonyítási pontok és dogmatikai következtetések)**

dr. Auer Ádám

Témavezető:

Dr. habil. Papp Tekla  
egyetemi docens

**Szeged**

**2013**

## Tartalomjegyzék

I.	Az értekezés tárgya .....	3
II.	A felelős társaságirányítás fogalma.....	4
III.	A dolgozat célja, a vizsgálat módszerei .....	5
IV.	A vizsgálat eredményei .....	8
1.	A nemzetközi szervezetek stratégiája .....	8
2.	A tagállami corporate governance, összehasonlító vizsgálatának tendenciái.....	10
3.	Felelős Társaságirányítási Ajánlások - de lege ferenda .....	12
4.	A dogmatikai vizsgálat eredményei.....	14
4.1.	Jogszabálytani következtetések.....	14
4.2.	A felelős társaságirányítás kapcsolata a jogi személyek kritériumaival .....	16
4.3.	Alkotmányos corporate governance.....	17
I.	Thema der Dissertation .....	20
II.	Der Begriff Corporate Governance .....	21
III.	Ziel der Dissertation, Untersuchungsmethoden .....	22
IV.	Die Ergebnisse der Untersuchung .....	24
1.	Die Strategie der internationalen Organisationen .....	24
2.	Die Tendenzen der Vergleichsuntersuchungen von Corporate Governance der Mitgliedstaaten .....	26
3.	Empfehlungen für Verantwortliche Gesellschaftsleitung (FTA) - de lege ferenda .....	27
4.	Dogmatische Konsequenzen .....	29
4.1.	Folgerungen der Rechtsvorschriften .....	29
4.2.	Die Verbindung der Corporate Governance mit Kriterien der juristischen Person .....	30
4.3.	Verfassungsmäßige Corporate Governance.....	31
	Az értekezés tárgykörében készült publikációk .....	34

## **A felelős társaságirányítás megjelenése a magánjogban (viszonyítási pontok és dogmatikai következtetések)**

### **I. AZ ÉRTEKEZÉS TÁRGYA**

A gazdasági életben ciklikusan bekövetkező, eltérő intenzitású fordulatok a jogrendszerben is képesek lehetnek olyan mértékű változásokat okozni, amelyek már megszilárdult jogintézményeket törhetnek ketté, vagy megoldottnak hitt kérdések újragondolására ösztönözhetnek. A corporate governance az 1990-es években jelent meg, térhódítása kimutatható nemzetközi, valamint nemzeti szinten is, és a hatályos társasági és tőkepiaci jogszabályokat is érinti. Tágabb értelemben véve azonban a társaságirányítás kérdését illetően a corporate governance igénye sokkal korábban jelent meg. Az Amerikai Egyesült Államokban az 1932-ben években *Berle* és *Means* könyvében tudományos vizsgálat tárgyát képezte a társaságot irányító testület és a részvényesek érdekeinek az elkülönülése, a különböző érdekek artikulálása.<sup>1</sup> Már a XX. század első harmadában tudományos vita folyt *Berle* és *Dodd* professzorok között arról, hogy a társaság ügyvezetését ellátó testületnek kizárólag csak a részvényesek érdekeit, vagy más szempontokat is figyelembe kell-e vennie.<sup>2</sup> A társaságirányítás problémája az Amerikai Egyesült Államokból elindulva régóta tárgya a gazdasági társaságok, vállalatok elemzésének.<sup>3</sup>

Az 1990-es évek eleje óta azonban még inkább előtérbe került a corporate governance tematikája, amelynek okai a világ számos területén bekövetkezett vállalati botrányokra, visszaélésekre vezethetőek vissza.<sup>4</sup> Álláspontunk szerint a felelős társaságirányítás ezek után már nem elméleti megalapozások versengése, hanem normatív tartalommal rendelkező területe a társasági jogi gondolkodásnak.

A jelentősebbnek tekinthető felelős társaságirányítási normaanyagok közül a brit Cadbury-jelentés kiváltó oka a Coloroll, Polly Pack cégek visszaélései,<sup>5</sup> az OECD corporate

---

<sup>1</sup> *Berle, Adolf A. – Means, Gardiner. C.*: „The Modern Corporation and Private Property” (MacMillan; New York; 1932.)

<sup>2</sup> *Clarke, Andrew*: „The Models of the Corporation and the Development of Corporate Governance” (Corporate Governance eJournal; elérhető: [www.epublications.bond.edu.au/cgej/2](http://www.epublications.bond.edu.au/cgej/2) oldalon.)

<sup>3</sup> *Hopt, Klaus J.*: „Die rechtliche Rahmenbedingungen der Corporate Governance” (*Hommelhoff, Peter – Hopt, Klaus J. – v. Werder, Axel*: „Handbuch Corporate Governance – Leitung und Überwachung börsennotierten Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis”; Verlag Otto Schmidt; Köln; 2003.; 29-51. pp., 30. p.)

<sup>4</sup> *Spindler Gerald*: „Scandals, Regulation, and Supervisory Agencies” (*Hopt, Klaus J. – Wymeersch Eddy – Kanda, Hideki – Baum, Harald*: „Corporate Governance in Context Corporations, States, and Markets in Europe, Japan and the US”; Oxford UP; Oxford; 2005.; 105-117. pp., 106. p.)

<sup>5</sup> *Mallin, Christine A.*: „Corporate Governance” (Oxford UP; Oxford; 2008.; 27. p.)

governance ajánlásainak előzménye az ázsiai tőzsdeválság,<sup>6</sup> az Amerikai Egyesült Államokban hatályba léptetett Sarbanes-Oxley Act közvetlen előzménye pedig az Enron vállalat anomáliái voltak.<sup>7</sup> A vállalati botrányok hazánkat sem kerültek el, ilyenek tekinthető többek között a Postabank-ügy.

A társaságokkal kapcsolatos botrányok kirobbanásának következményeként többféle jogi reakció is megfigyelhető. A *Sarbanes-Oxley Act* erőteljes törvényi szigorítást eredményezett,<sup>8</sup> míg ezzel szemben elsősorban az OECD és Nagy-Britannia nyomán önszabályozó rendszerek jöttek létre, amelyek a jogszabályi szigorítások helyett ajánlásokat és javaslatokat tettek közzé – a tőzsde és más szakmai bizottságok közreműködésével – a társaságirányítás fejlesztése érdekében. A magyar szabályozás is ebbe a vonulatba tartozik, a Budapesti Értéktőzsde 2004-ben alkotta meg a Felelős Társaságirányítási Ajánlásokat.

## II. A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁS FOGALMA

A kifejezés magyar megfelelője (vállalati kormányzás) véleményünk szerint nem fedi le kellő pontossággal a fogalom tartalmát. Használatos továbbá a felelős vállalatirányítás megnevezés is, de álláspontunk szerint a „vállalat” kifejezés a hatályos jogi terminológia alapján nem értelmezhető, így helyesebbnek véljük a felelős társaságirányítás alkalmazását. A magyar elnevezés ugyanakkor nem feleltethető meg teljes egészében a corporate governance tartalmának. A „felelős” jelzővel kapcsolatban nem állapítható meg, hogy egy jogi felelősséget jelent, vagy egy absztrakt kötelezettséget takar, és ezen kívül ki és kinek az irányába tartozik felelősséggel. A társaság szó szintén félrevezető, ugyanis a corporate governance hatályát tekintve nem feltétlenül csupán a gazdasági társaságokra irányadó, hanem egy szélesebb jogalanyi kategóriára nézve is alkalmazható. A magyar kifejezés utolsó eleme az „irányítás”, azonban a corporate governance területén nemcsak az irányítási, ügyvezetési, hanem az ellenőrzési és szabályozási tevékenység is szerepet játszik.

A corporate governance fordításának nehézségei a felelős társaságirányítás fogalmával kapcsolatban is megfigyelhetőek. A felelős társaságirányítás létrejöttének legelső és legeredményesebb állomása a Cadbury Report volt, amely alapján a corporate governance azt a rendszert jelenti, amellyel egy társaságot irányítanak és ellenőriznek.<sup>9</sup>

---

<sup>6</sup> Clarke, Thomas: „International Corporate Governance – a comparative approach” (Routledge; Abingdon, New York; 2007.; 244. p.)

<sup>7</sup> Kecskés András: „Felelős társaságirányítás (corporate governance)” (hvgorac; Budapest; 2011.; 119. p.)

<sup>8</sup> A törvényt részletesen elemzi Kecskés: i.m. 120-144. pp.

<sup>9</sup> „wch companies are controlled and directed” Cadbury Report 2.1.

Az OECD által alkalmazott definíció alapján a felelős társaságirányítás hagyományosan a részvényesek, az ügyvezetés, az ellenőrzés és a stakeholderek közötti jogviszonyok összességét jelenti.<sup>10</sup> A tudományos fogalmakat tekintve megállapíthatjuk, hogy követik a szervezetek által közzétett definíciókat.<sup>11</sup>

A felelős társaságirányítás fogalma tudományos nézőpontból kellően absztrakt, azonban gyakorlati szempontból túlzottan tág teret enged az elemzésnek, mert nézetünk szerint szinte bármely szervezeti viszonyrendszer értelmezhető ebben a keretben. A tág fogalmi keretből további probléma adódik, amely alapján a felelős társaságirányítás jelensége több szegmensben is megjelent.

Álláspontunk szerint ma három területen mutathatók ki a corporate governance hatása: a szabályozott piacon jegyzett gazdasági társaságok és az állami- vagy önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetek körében, valamint egy harmadik kategóriában, amelyet két irányban vizsgálhatunk: az egyik a non-profit szektor, a másik pedig a szabályozott piacon nem jegyzett gazdálkodó szervezetek.

### III. A DOLGOZAT CÉLJA, A VIZSGÁLAT MÓDSZEREI

A fentiek alapján látható, hogy a corporate governance fogalmát illetően eltérő és sok tekintetben pontatlan meghatározásokat találunk. A problémák tovább gyűrűznek, ha megfigyeljük, hogy véleményünk szerint egy jogilag nem tisztázott alapokon egy egyre szélesebb terület növekszik. Ez a fejlődési szisztéma nem feltétlenül tekinthető kívánatosnak.

A jog feladata véleményünk szerint a szabályozási környezet kialakítása, míg a jogtudomány szerepe ebben a kontextusban, hogy törekedjen a leoptimalisabb rendszer kidolgozásának elősegítésére. A felelős társaságirányítás eltérő tartalommal, eszközökkel, célokkal több helyen is megfigyelhető jelenségeket produkált. Az utóbbi években megindult folyamat során a terjeszkedés nemcsak a felelős társaságirányítás alanyi hatályán (non-profit szektor, állami vállalatok) mutatható ki, hanem erre tartalmi szempontból is sor került (nemek aránya a társaság testületeiben, szervezeti kérdések, CSR). A corporate governance térnyerése mellett véleményünk szerint azonban háttérbe szorul a felelős társaságirányítás dogmatikai elemzése. A „corporate governance-vita” jelenlegi stádiumában elengedhetetlen – a hatékony

---

<sup>10</sup> OECD 2004. (<http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>)

<sup>11</sup> Clarke, Thomas: i.m. 2. p., v. Werder Axel: „Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance” (Hommelhoff, Peter – Hopt, Klaus J. – v. Werder, Axel: „Handbuch Corporate Governance – Leitung und Überwachung börsennotierten Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis”; Verlag Otto Schmidt; Köln; 2003.; 3-29. pp., 4. p.), Grundmann, Stefan: „Europäisches Gesellschaftsrecht – Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts” (C.F. Müller Verlag; Heidelberg; 2011.; 209-210. pp.)

továbbfejlesztést megelőzően – a felelős társaságirányítás eddig elért eredményeinek a beható vizsgálata. A dolgozatban arra teszünk kísérletet, hogy a nemzetközi és Európai Unió követelmények érvényesítése mellett a magyar felelős társaságirányítási ajánlások gyakorlatát elemezzük, valamint a dogmatikai elhelyezéshez viszonyítási pontok után kutassunk.

1. Az értekezésünkben az OECD által megalkotott fogalmat alkalmazzuk, amely alapján a felelős társaságirányítás a részvényesek, az ügyvezetés, az ellenőrzés és a stakeholder-ek közötti jogviszonyok összességét jelenti.<sup>12</sup> Elemzéseink alapvetően a szabályozott piacon jegyzett gazdasági társaságok körében kibocsátott ajánlásokra és javaslatokra irányulnak, amelyeket a cégek a *comply or explain* elv alapján kötelesek alkalmazni. A szabályozás szerint az ajánlásoknak való megfelelést nem, de az eltérést meg kell indokolnia a társaságnak. A javaslatok tekintetében ez a követelmény nem érvényesül, a társaságok csak annak tényét kötelesek nyilvánosságra hozni, hogy alkalmazzák-e a javaslatot, vagy nem.

A dolgozatban elsősorban Magyarország nézőpontjából vizsgálódunk, azonban a releváns *nemzetközi ajánlások* dogmatikai feldolgozása nem mellőzhető, amely nemcsak a magyar gyakorlat számára, hanem a további governance viták lefolytatásához is adalékul szolgálhat.

2. Az uniós jogharmonizáció, jogszabályok közvetlen hatálya és alkalmazhatósága miatt az elemzés tárgyává kell tenni a nemzetközi szabályok mellett az *Európai Unió* felelős társaságirányítással kapcsolatos koncepcióját is. Az összehasonlító jogi aspektusok érvényesítése okán a tagállami nézőpont kialakításához elengedhetetlen, hogy bemutassuk a főbb európai corporate governance rendszerek jellemző vonásait. Az összehasonlító vizsgálat fő tárgya *Nagy-Britannia*, valamint *Németország*, amelynek indoka, hogy a brit rendszer a corporate governance viták eredőjének tekinthető, ezért fejlődésének és szabályozásának a jellemzői iránymutatásként szolgálhatnak a további corporate governance adaptációkhoz. Az önszabályozó kódexek tekintetében az angol rendszerrel ellentétbe állítható a kontinensen a német fejlődés, amely sajátos utat járt be.

3. Az összehasonlító módszert azonban véleményünk alapján érdemes kiterjeszteni olyan országok vizsgálatára is, amelyek Magyarországgal *összehasonlítható helyzetben* vannak, ezért a szabályozás terén kitekintést teszünk Ausztria, Szlovákia, Lengyelország, Ukrajna, Románia, Szerbia, Horvátország és Szlovénia corporate governance fejlődésére, amelynek eredményeképpen hazánk regionális helyzete és állapota is behatárolható.

---

<sup>12</sup> OECD 2004.

4. A magyar szabályokat két módszer szerint elemezzük: az egyik, hogy a *dogmatikai elemzéssel* behatárolhatóvá váljon a magyar Felelős Társaságirányítási Ajánlások helye a társasági jogban, arra keresve elsősorban a választ, hogy milyen a viszonya a corporate governance ajánlásoknak a hatályos társasági jogi jogszabályokkal. Az elemzés másik iránya az elméleti rendszerezés mellett a *széles körű gyakorlati eredmények* vizsgálata. A corporate governance esetében megállapíthatjuk, hogy számos ország léptetett hatályba felelős társaságirányítási kódexeket, amely szabályoknak a kialakítása nemzetközi standardokon alapult. Az ajánlások és javaslatok tekintetében érdemes megvizsgálni, hogy ezeket az ajánlásokat hogyan alkalmazzák a társaságok, mennyiben állnak összhangban a társaságok gyakorlatával és igényeivel. Ennek érdekében a Budapesti Értéktőzsde Részvény A és B indexén szereplő részvénytársaságok 2010-2012. között közzétett társaságirányítási jelentéseit elemezzük. A nyilatkozatok feldolgozásánál célunk volt az is, hogy a vizsgálat ne csak az előző üzleti évre adott nyilatkozatokra terjedjen ki, hanem elemezzünk azt is, hogy hosszabb időintervallumon keresztül milyen tendenciák figyelhetőek meg a társaságirányítási gyakorlattal kapcsolatban. Álláspontunk szerint a legjobb praktikák érvényesítésénél az ajánlások orientáló jellegűek lehetnek, azaz a társaság működése során figyelembe vehetőek. A gyakorlati tapasztalatok összegzése után lehet javaslatot tenni arra, hogy a felelős társaságirányítási ajánlások módosítása milyen irányba történjen meg.

5. A dolgozat harmadik fő részét a *dogmatikai vizsgálódások* képezik. A fejezet célja, hogy a magánjog klasszikus területein tárjon fel összefüggéseket. A corporate governance nem kizárólag egy modern jelenség, hanem álláspontunk szerint egy hosszabb ideje fennálló kísérlet, ezért felvetődik a kérdés, hogy a jelenleg kialakult felelős társaságirányítási rendszer egy adekvát választ jelent, vagy további problémákat képez, amelyeket meg kell oldani.

5.1. A dogmatika eszköztárával a felelős társaságirányítás normáit elemezzük, többek között arra a kérdésre keresve a választ, hogy ténylegesen soft law-nak minősülnek-e ezek a szabályok, vagy olyan ismérvekkel is rendelkeznek, amelyek árnyalhatják ezt a minősítést, és lehetővé tehetik a jogszabályok közé történő besorolást.

5.2. A corporate governance túlnyomórészt azokra a társaságokra, jogi képződményekre fókuszál, amelyek korlátozott tagi felelősséggel rendelkeznek, azaz a tag a társaság tartozásaiért főszabály szerint nem köteles helytállni. A hatályos jogszabályok szerint ezek a társasági formák egyben jogi személyeknek is minősülnek. Kérdésként merülhet fel, hogy milyen kapcsolódási pontok mutathatóak ki a jogi személyek és a felelős társaságirányítás között. Ennek az elméleti felvetésnek a szükségességét véleményünk szerint az is indokolja, hogy a corporate governance egyre több területen megjelenik, ezért felvethető annak a

kérdése, hogy nemcsak a korlátozott tagi felelősségű társaságokra, hanem egy általánosabb, absztraktabb kategóriába is beilleszthetők a corporate governance vívmányai.

**5.3.** Az utolsó dogmatikai csomópontot egy interdiszciplináris jellegű kutatás képezi. A kiindulópontként megjelölhetjük, hogy a corporate governance szabályok terjedése szükségképpen árnyalja azt az elgondolást, hogy egy gazdasági társaság – a piac szereplőjeként – teljes mértékben csak a tagok és a társaság érdekeit szolgálja. A felelős társaságirányítás ezt a fajta érdekhorizontot szélesíti, és olyan érdekek figyelembevételét szabályozza, amelyek véleményünk szerint szükségképpen korlátozhatják a tagok jogait. Amennyiben ez igaz, akkor felmerülhet annak a kérdése, hogy mennyiben eredményezheti a corporate governance a tag tulajdonhoz való jogának a sérelmét. Az Alkotmány és az Alaptörvény eltérő tulajdoni klauzulát alkalmaz, az Alaptörvény kimondja ugyanis, hogy a tulajdon társadalmi felelősséggel jár.<sup>13</sup> A kérdés megvizsgálásához elengedhetetlen az Alkotmánybíróság ebben a tárgykörben hozott döntéseinek az elemzése, amelynek eredményeképpen választ kaphatunk arra, hogy a corporate governance alkotmányosan megindokolható-e, a felelős társaságirányítás rendelkezései nem sértik-e a tag tulajdonhoz való jogát.

A fenti kérdések elemzése következtében véleményünk szerint megállapíthatóak a felelős társaságirányítás magyar sajátosságai és vélhetően kimutathatóak olyan kapcsolódási pontok, amelyek részben a későbbi corporate governance gondolkodás és szabályalkotás alapjait jelenthetik.

#### **IV. A VIZSGÁLAT EREDMÉNYEI**

##### **1. A nemzetközi szervezetek stratégiája**

A felelős társaságirányítás nemzetközi szinten kidolgozott ajánlásai véleményünk szerint teljesítették az univerzális jellegükből adódóan elérhető célokat. Az **OECD** alapelveiben a felelős társaságirányításra vonatkozóan olyan alapvető ajánlások, javaslatok és szemléletmód figyelhető meg, amely alkalmassá teszi ezeket a normákat arra, hogy a nemzeti corporate governance alapelvek kidolgozása során *mintaértékűek* legyenek. Az OECD alapelvekben alkalmazott *összetett részvényesi fogalom*, amely kiterjeszti a szabályozást az *intézményi befektetők*re is, valamint a nyilvánosságra hozatali és *transzparencia*

---

<sup>13</sup> Alaptörvény XIII. cikk.



követelmények modellezése minden tagállam felelős társaságirányítási szabályainak kidolgozásakor forrásként szolgálhat.

Az OECD – a Világbank-csoporttal együttműködve – nemcsak az ajánlások kidolgozásában, hanem azok követésében és monitorozásában elért eredményei alapján, alkalmas arra, hogy továbbra is meghatározó szerepet játsszon a corporate governance fő szempontjainak és alapvető kérdéseinek absztrakt megfogalmazásában. A speciális együttműködések során – amely megfigyelhető az intézményi befektetőkkel kapcsolatban (például az ICGN) – ezek az iránymutatások elérhetnek egy olyan szintre, hogy a corporate governance nemzetközileg elismert szakmai standardok kidolgozására és alkalmazására kerüljön sor.

A nemzetközi szervezetek a felelős társaságirányítás központi ajánlásainak megfogalmazásában orientáló szerepet tölthetnek be, de az ilyen intézményeket jellemző ismérvek alapján *kétségesnek* tartjuk annak a lehetőségét, hogy a corporate governance szabályok érvényesítésében közreműködjenek.

Az **Európai Unió** – összevetve más együttműködési formákkal – hatékony eszközökkel is képes lehet fellépni a corporate governance fejlesztése érdekében. Az EU 2003-as Akcióterve által elért eredmények vizsgálata alapján megállapíthatjuk, hogy a *parciális szabályozások jelentős előrelépést jelentettek* a felelős társaságirányítás kialakítása terén. Az Európai Unió szinten a cezúra álláspontunk szerint 2010-ben jelölhető meg, amely évtől kezdve az Európai Unió koncepcionálisan is kísérletet tett arra, hogy a corporate governance-el kapcsolatban egységes jogpolitikai irányt határozzon meg, amelynek szakaszait rövid és hosszú távon – hasonlóan a 2003-ban meghirdetett célokhöz – eredményesen teljesítse.

Álláspontunk szerint az Európai Uniónak a rendelkezések *terrénumát szélesítő*, a szabályozott piacról kilépő törekvése jelentős eredményként értékelhető. Az ilyen terjeszkedő jogpolitika azonban csupán abban az esetben járhat tényleges eredménnyel, ha *tartalmi kérdésekben is kidolgozásra kerülnek a szektorális eltérések*.

Az Európai Unió helyzete azonban a felelős társaságirányítás oldaláról nézve sajátos. Az OECD és az erőteljes nemzeti minták (például Nagy-Britannia) alapján kialakított corporate governance rendszerek tekintetében olybá tűnhet, hogy a normarendszer hézagmentes, és az Európai Uniónak indokolatlan egységes felelős társaságirányítási koncepciót kidolgoznia. Ebből következően az EU feladata, hogy a nemzetközi szinten kialakított standardok nemzeti átültetése terén megtalálja azt a helyes arányt, ahol eredményesen tud fellépni a kitűzött célok elérése érdekében. Álláspontunk szerint ez két területen valósulhat meg: vagy a jogkövetkezmények terén, ahol a felelős társaságirányítási

nyilatkozatok tartalmi vizsgálata érdekében tehet lépéseket; vagy pedig a parciális kérdésekben vezethet be jogi eszközökkel egységes szabályokat. Az EU gyakorlatában mind a két lehetőségre találunk példát. A jogkövetkezményekkel kapcsolatba hozható, hogy az uniós jog alapján a szabályozott piacon jegyzett társaságoknak kötelező felelős társaságirányítási nyilatkozatot kibocsátaniuk. A tartalmi kérdések területén szintén ilyen eredményként tarthatjuk számon a részvényesi joggyakorlásra vonatkozó irányelvet, valamint az audit, a jelölő- és a javadalmazási testületekre, illetve a javadalmazásra irányadó bizottsági ajánlásokat. A kérdés az Unió számára véleményünk szerint akképpen artikulálódik, hogy az EU hol találja meg a helyét a nemzetközi és nemzeti szint között. A 2011-es zöld könyvre adott válaszok azt mutatják, hogy a *piaci szereplők* nem támogatnának, és a 2012-es új Akcióterv alapján az *Európai Unió sem tervez további érdemi előrelépést* a corporate governance területén.

## **2. A tagállami corporate governance, összehasonlító vizsgálatának tendenciái**

A dolgozatban a *világviszonylatban is az elsők között* megjelent brit corporate governance-t, valamint a német és a közép-kelet-európai térség felelős társaságirányítási ismérveit elemeztük. A brit és a német rendszerben közös jellemzői, hogy a felelős társaságirányítási elvek meghatározott *ciklusonként (évente, kétévente) átdolgozásra kerülnek*, így az ajánlások alkalmasak a gazdasági élet változásainak a leképezésére, az új igények kielégítésére. A társaságirányítási gyakorlattal kapcsolatos nyilatkozattételnél fontos különbség azonban, hogy a brit rendszerben a társaságok számára ez a kötelezettség egy *több csatornán* keresztül megvalósuló, részletes közzétételt jelent; míg Németországban mindez *egy rövid nyilatkozattal* is teljesíthető, amely azt tartalmazza, hogy a társaság a német kódex ajánlásait kivétel nélkül alkalmazta.

Habár mindkét kódex alapvetően szakértői munka eredménye, a brit rendszerben eredendően a jogrendszerbe illeszkednek a corporate governance kódex normái, amelyek egyrészt *kiegészítő funkcióval* bírnak a törvényi előírások mellett, másrészt a szabályozás jellege és a tőzsdei kultúra jellemzői okán *nem soft law-ként* működnek, hanem szerves részeit képezik a tőzsdei társaságokra irányadó szabályoknak. Németország esetében a *mindenkori jogalkotó* közrejátszása és beavatkozása is megfigyelhető egyrészt abban, hogy a kódexek felülvizsgálata során milyen ajánlások és milyen módon kerülnek be a kódex szabályai közé. Ennél azonban figyelemre méltóbb, hogy nem kifejezetten a kódex megalkotása, hanem az ajánlások és javaslatok nem alkalmazása esetén a jogalkotó *hogyan módosítja a törvényeket*.

Ezzel a német rendszerben a kódex szabályainak közzététele mintegy *monitoring eljárás*ként jellemezhető, ezáltal *nem önszabályozó* szerepet töltenek be és nem is orientáló jellegűek, hanem a jogszabályok előkészítésének és a törvények módosításának egyfajta előzetes szakaszát jelentik.

Mindezek alapján, ha a két ország corporate governance gyakorlatát vizsgáljuk, megállapítható, hogy bizonyos feltételek mellett a kódex-szabályozás alkalmas lehet arra, hogy hatékony normakövetést biztosítson.

*A fejlődő országoknak és azoknak az államoknak, amelyek a felelős társaságirányítás terén nem rendelkeznek ilyen hagyományokkal, modellként a brit és a német megoldás is alkalmazható. Az előbbi funkcionálhat egy önszabályozó rendszerben, ahol a mintaadás a cél, és a normakövetés ezen az úton is kikényszeríthető. Az utóbbi azonban erőteljesen a törvényi jogalkotás irányába tolja a mércét. A brit és német rendszer mellett Közép-Kelet-Európában a felelős társaságirányítás kissé más képet mutat. Az általunk vizsgált országok többségében még nem kezdődött el a témakör tudományos igényű, átfogó feldolgozása. A felelős társaságirányítási ajánlások kidolgozása elindult a 2000-es évek első évtizedében, amelynek eredményeképpen megállapítható, hogy az évtized közepe óta szinte mindenhol elérhető corporate governance gyakorlatot összefoglaló gyűjtemény. Ezeknek a szabályoknak a kidolgozása szakmai szervezetekhez és minden országban a szabályozott piachoz, a tagállami tőzsdéhez köthető.*

Amennyiben megvizsgáljuk az egyes országokat, akkor megállapítható, hogy összevetve a brit és a német módosításokkal, ebben a régióban *nem került sor az ajánlások folyamatos felülvizsgálatára*, azonban időszakos jelleggel, három-négyévente megfigyelhető a szabályok átdolgozása. Összességében tehát megállapítható, hogy a vizsgált országokban nincsen olyan felelős társaságirányítási kódex, amelyet a kibocsátása óta ne dolgoztak volna át valamilyen formában.

A módosítások folyamatában megfigyelhető az is, hogy a változások egy része nem az ajánlások területén, hanem *jogszabályi szinten* valósul meg (például: Románia, Szlovénia és Magyarország), azonban ki kell emelnünk, hogy ez *nem abban a formában* valósul meg, ahogy *Németországban*, hanem egy adott corporate governance tárgykör szabályozásakor a jogalkotó *eredendően* a jogszabályi változást helyezi előtérbe.

A közép-kelet-európai régióban a társaságirányítási kódex megalkotása nem feltétlenül abban az ütemben haladt, mint a német és brit rendszer, azonban kiemelendő, hogy többéves

távlatban mégis sor került a korrekciókra. Ebből a szempontból Magyarországon nem módosulnak ilyen mértékben a felelős társaságirányítási ajánlások.

A felelős társaságirányítás tagállami szintű kezdeti lépései megtörténtek. A változások előidézése és az elmozdulás a továbbiakban két forrásból történhet. Nemzetközi szinten elindulhat egy folyamat; véleményünk szerint azonban tartalmi kérdésben, azaz hogy milyen konkrét ajánlások és javaslatok kerüljenek megfogalmazásra, nem várható előrelépés. A fentiek alapján megállapítható, hogy az ajánlásgyűjtemények fejlesztése így tagállami szinten marad, és a fő kérdést az jelenti, hogy a jelen állapotról hogyan tud elmozdulni a tagállami kódexalkotás. Szemben a brit és a német rendszerrel, ebben a térségben a felelős társaságirányítási szabályok helyenként törvénybe foglalva funkcionálnak, így a corporate governance követelményeinek érvényesítése és elhelyezkedése a társasági jogon belül még nem látszik eldöntöttnek.

### **3. Felelős Társaságirányítási Ajánlások - de lege ferenda**

Az FTA szabályainak rendszertani elemzése és a gyakorlat analizálása eredményeképpen véleményünk szerint szükséges lenne a magyar szabályok korrekciója. Az FTA-val kapcsolatban fejezetenként teszünk javaslatokat arra, hogy a továbbiakban milyen szempontok szerint lenne indokolt módosítani a rendelkezéseket.

A *részvényesi joggyakorlást* illetően megállapítható, hogy az ajánlások többsége törvényi szintű, jogszabályi rendelkezésekre vezethetőek vissza. Az ajánlások és javaslatok tekintetében véleményünk szerint indokolt lenne, ha a nemzetközi szinten megtalálható szemléletmód megjelenne a magyar szabályok között is. Az OECD és az Európai Unió dokumentumai is figyelembe veszik az intézményi befektetők szerepét, és speciális követelmények érvényesítését javasolják velük szemben. A magyar szabályok között erre az alanyi körre nem találunk utalást, a problémát az FTA nem vizsgálja. A tőzsdei ajánlások bővítésére akár a tőkepiaci törvény, akár a befektetési szolgáltatásokra irányadó jogszabályok is iránymutatásként szolgálhatnak, mert mind a két jogszabály tartalmazza az intézményi befektető fogalmát. A felelős társaságirányítási ajánlások tekintetében indokoltnak tartjuk, hogy ezek adaptálásra kerüljenek.

A *szervezeti követelményekre* irányadó javaslatok tekintetében a kiindulópont a részvényesi joggyakorláshoz képest eltérő, ugyanis nem figyelhető meg olyan mértékű összefüggés az ajánlások és a jogszabályi háttér között, ebből következően a társaság tagjainak a feladata, hogy milyen szervezeti struktúrát építenek ki. Az FTA ebben a

tekintetben orientáló szereppel bír. Az igazgatóság/igazgatótanács tekintetében kiegészítő szabályokat és eljárási ügyrendi kérdések mellett kiemelt jelentőségűek azok az ajánlások, amelyek az egyes testületek közötti együttműködés és kommunikáció tekintetében tartalmazznak javaslatokat és ajánlásokat. A bizottsági rendszer vonatkozásában a társaságok számára egy teljes mértékben alkalmazható rendszer áll rendelkezésre, véleményünk szerint ugyanez figyelhető meg a kockázatkezelés tekintetében. A két terület olyan részletességgel került az FTA-ban kidolgozásra, amely alkalmassá teszi ezeket az előírásokat arra, hogy a társaságok szinte kizárólag az ajánlások szerint alakítsák ki a különböző speciális bizottságaikat és a kockázatkezelésre vonatkozó szabályaikat. A jelentések vizsgálatával összefüggésben ugyanakkor megállapítható, hogy a társaságok eltérő szervezeti kereteik következtében nem alkalmazzák az ajánlásokat. Éppen ezért indokoltnak tartjuk, hogy a szabályok olyan módosítására kerüljön sor, amelynek révén az ajánlások az eltérő méretű társaságok számára is alkalmazható mintát nyújtanak.

A *transzparencia* követelményét tekintve az FTA egyszerre rendelkezik előnyös és hátrányos jellemzőkkel. Az átláthatósági és nyilvánosságra-hozatali irányelvek tekintetében a jogszabályok által is megkövetelt közzétételi szabályok előírása szükségtelen. Az FTA előnye azonban kiemelendő a publicitási csatornák tekintetében, amelyek esetében eltér a jogszabályokban rögzített követelményektől, és számos adat közzétételét írja elő az éves beszámolóban. Az FTA ajánlása véleményünk szerint növeli a transzparenciát, ugyanis az információk a felelős társaságirányítási jelentésen kívül más dokumentumban is hozzáférhetőek, mindemellett a tőkepiaci törvény rendelkezéseinek megfelelően, amennyiben a tényleges gyakorlatától eltérő nyilatkozatot tesz, *felmerül a prospektus felelősség* alkalmazásának is a lehetősége. Az FTA módosításai tekintetében megfontolandónak tartjuk annak a lehetőségét, hogy alternatívaként ne jelenjen meg a honlapon való közzététel, hanem csak az emelt szintű publicitás előírása történne meg. A közzeendő információk tekintetében követendőnek tartjuk azt a gyakorlatot, hogy azon szabályok vonatkozásában, ahol az FTA többlet követelményeket ír elő, a közzétételi kötelezettség magasabb foka valósuljon meg.

Az FTA normatípusai megfelelően illeszkednek a nemzetközi standardokhoz, valamint az ajánlások tematikája is eleget tesz ezeknek a követelményeknek. A felelős társaságirányítási jelentések vizsgálata alapján azonban véleményünk szerint indokolt lenne az ajánlások tekintetében az esemény típusú szabályok bővítése. Az ilyen tárgyú rendelkezéseket célszerű javaslati szinten megfogalmazni, mert annak indokolása, hogy bekövetkezett-e ilyen esemény a társaság üzleti évében, szükségtelen.

A tőzsdei társaságok gyakorlata alapján megállapítható, hogy az ajánlások és javaslatok egy része nem alkalmazandó minden társaság számára, valamint a három éves intervallumot vizsgálva arra következtethetünk, hogy a társaságok gyakorlatában számottevő változás nem figyelhető meg a felelős társaságirányítási gyakorlat vonatkozásában. Álláspontunk szerint, tekintettel arra, hogy a nemzetközi fejlődés is a corporate governance hatályának tágítását mutatja, előremutató jellegű lenne, ha a jogszabályok a tőzsdei kibocsátók közül is szélesebb kört köteleznének társaságirányítási jelentés közzétételére. Véleményünk szerint ennek előírása és szisztematikus elemzése elindíthat egy olyan folyamatot, amelynek eredményeképpen a specialitások figyelembevételével a szabályozott piacon jegyzett társaságok számára eltérő követelmények kialakítása valósulhat meg.

#### **4. A dogmatikai vizsgálat eredményei**

##### **4.1. Jogszabálytani következtetések**

A felelős társaságirányítást illetően a vita elért egy olyan ponthoz, ahol a corporate governance egyes jellemzőinek dogmatikai behatárolása szükséges ahhoz, hogy a későbbi fejlődéshez stabil kiindulópontot biztosítson. A dolgozatban annak lehetőségét vizsgáltuk, hogy a jogszabálytan eszközeivel *kikényszeríthetőek-e a corporate governance ajánlásai*, és alkalmazhatóak-e hátrányos jogkövetkezmények, amennyiben a felelős társaságirányítási jelentésben foglaltaktól eltérő gyakorlatot folytat a társaság.

Az ajánlások és javaslatok tekintetében egyöntetű véleményként rögzíthetjük, hogy a rendelkezések *soft law-nak* minősülnek. A kutatásaink azonban arra az eredményre vezettek, hogy nem feltétlenül csak a jogszabályi rang vagy a jogi minősítés eredményezheti azt, hogy a felelős társaságirányítási ajánlások és javaslatok kikényszeríthetőek legyenek.

A magyar szabályok elemzésénél az a hipotézis fogalmazódott meg, hogy *közvetetten több igényérvényesítési lehetőség is* jelentkezhet abból fakadóan, hogy a társaságnak a társaságirányítási ajánlásokról nyilatkozatot kell közzétennie. Ez azonban nem azt jelenti, hogy az adott normától való eltérés von maga után hátrányos jogkövetkezményeket, hanem a társaság által folytatott gyakorlat, amelyet a felelős társaságirányítási jelentés rögzít, eredményez olyan helyzetet, amely a társaság számára, az általa választott gyakorlatot követendővé teszi.

A jogszabálytani analízis előtt megvizsgáltuk a társaságirányítási jelentéssel kapcsolatos német megoldást. A német jogfejlődésben az uralkodó bírósági álláspont szerint a felelős

társaságirányítási jelentést elfogadó határozat megtámadható; az olyan határozat azonban, amely kifejezetten az egyes ajánlásoknak nem felel meg, nem lehet jogi felülvizsgálat tárgya, mert az ajánlások nem jogszabályok, ezért hiányoznak a megtámadáshoz szükséges törvényi feltételek. A felelős társaságirányítással kapcsolatban kialakult német gyakorlat sajátosnak tekinthető, ugyanis az általunk vizsgált országok között ilyen nézőpont nem fogalmazódott meg. Ennek oka a német ajánlások jogi jellege, amely a *comply or explain* sajátos német felfogásán alapul.

A német fejlődéshez hasonlóan a magyar bírói gyakorlatban is megjelent az az álláspont, hogy a felelős társaságirányítási nyilatkozatot *elfogadó határozat*, bírói felülvizsgálat tárgya lehet. A bíróság azonban úgy foglalt állást, hogy a kibocsátói határozat formailag igen, azonban tartalmilag nem vizsgálható, viszont a felelős társaságirányítási jelentésben szereplő adatok *alapját jelentő jogcselekmények felülvizsgálatára* lehetőség nyílhat.

A jogszabálytani elemzés eredményeképpen megállapítottuk, hogy a szabályozott piacon jegyzett gazdasági társaságok körében a felelős társaságirányítási ajánlások és javaslatok *közvetett jogkövetkezményekkel rendelkező normák*, amelyet bírósági határozatok is alátámasztanak. Álláspontunk szerint a német bírói gyakorlatban megfigyelt fejlődési folyamat, valamint az ajánlások és a javaslatok helyes dogmatikai beillesztése azt eredményezi, hogy a felelős társaságirányítási jelentés igényérvényesítési alapként szolgálhat. A publicitással ugyanis a társaság közzétesz egy olyan gyakorlatot, amelynek jogcselekményei nyilvánosságra kerülnek.

A publicitáshoz kapcsolódnak továbbá az FTA azon ajánlásai, amelyek – mint fentebb megállapítottuk – az éves beszámolóban javasolnak közzétenni gyakorlatot. Így két oldalról is megnyílhat annak a lehetősége, hogy a corporate governance szabályok ténylegesen jogszabályi jellemzőkkel rendelkezzenek.

A felelős társaságirányítással kapcsolatos rendelkezések minősítését illetően eddig elfogadható volt a *soft law* kifejezés alkalmazása, azonban – mint látjuk – a felelős társaságirányítással kapcsolatban felmerülő normák rendelkeznek közvetett jogkövetkezményekkel, így véleményünk szerint nem sorolhatóak be egyértelműen a *soft law* szabályok közé.

#### 4.2. A felelős társaságirányítás kapcsolata a jogi személyek kritériumaival

A corporate governance követelményrendszere az általánosan elfogadott nemzetközi gyakorlat alapján megállapítható, hogy azon gazdasági társaságokra irányadó, amelyek jelentős része részvénytársasági vagy korlátolt felelősségű társasági formában tevékenykedik. Az rt. és a kft. a hatályos magyar szabályok szerint jogi személyiséggel rendelkezik. Ha egy *közös pontot* akarunk keresni a felelős társaságirányítás által érintett területeken szereplő jogi entitások között, akkor megállapíthatjuk, hogy a corporate governance követelmények Magyarországon elsősorban a jogi személyeket, ezek közül túlnyomórészt a gazdasági társaságokat érintik, azonban látható, hogy a módszerek, elvek alkalmazása nem feltétlenül társasági formához kötődik, hanem *általánosabb jogi kategóriákhoz* kapcsolhatóak. Ebből fakadóan véleményünk szerint felvetődik a kérdés, hogy kimutathatóak-e kapcsolódási pontok a corporate governance és a jogi személyek kritériumai között, valamint be lehet-e építeni a jogi személyek elméletébe a corporate governance alapvető jellemzőit.

A dogmatikai elemzés végeredményeképpen megállapítottuk, hogy a *felelős társaságirányítás a jogi személyek ismérveit további követelményekkel egészíti ki*: a tulajdoni elkülönülés elvébe a joggyakorlás lehetőségének elősegítését és a hatékony jogérvényesítés követelményeit lehet beépíteni. Az állandó szervezet kritériumán belül az érdekkiegyenlítés és ellenőrzés követelményének rögzítésével kiküszöbölhetőek a jogi személy szervezeti működése során felmerült diszfunkcionalitások. Külön követelményként a transzparenciát tartjuk indokoltnak beilleszteni a klasszikus kritériumrendszerbe, amely *két irányban is hatást gyakorolhat* a jogi személy működésére: a jogi személy belső viszonyainak szempontjából az előbbi követelmények érvényesülését segítheti elő, külső szempontból pedig a transzparens működés csökkentheti a gazdasági krízishelyzetek, vállalati anomáliák kialakulását, így összességében véve a corporate governance érvényesülése a befektetői, piaci bizalom növelésében és stabilizációjában is szerepet játszhat.

A corporate governance egyes ismérveinek jogi személyek elméletébe történő beillesztésének következtében véleményünk szerint *a jogi személyekről alkotott elméleti csoportosításban* hangsúlyeltolódások figyelhetőek meg. A jogi személyek kritériumrendszerében a jogtudomány azt a kérdést vizsgálta, hogy mely feltételek teljesülése esetén minősíthető egy szervezet jogi személynek. A felelős társaságirányítás megfelelő adaptálásával azonban a kritériumok további csoportosítása vetődik fel abban az aspektusban, hogy a felelős társaságirányítás a társaság *dinamikájára koncentrál*, azaz a működés során irányadó szempontokat fogalmazza meg.



Ezzel a rendszertani megközelítéssel álláspontunk szerint két csoportra lehet bontani a jogi személyek kritériumait: *formai és tartalmi jellemzőkre*. A formai szempontok azt jelentik, hogy ezen követelményeknek kizárólag *a jogi személlyé minősítés szempontjából* van jelentőségük, és a jogi személy működése során további tartalommal nem rendelkeznek. Ilyen szempont az elkülönült vagyon főszabálya, az önálló vagyoni felelősség, az állami elismerés és a saját név alatti eljárás; ezen kritériumok ugyanis a jogi személlyé nyilvánításnak alapvető feltételei. A *tartalmi, dinamikai kritériumok* ezzel szemben azok, amelyek a jogi személy működése során, a gazdasági társaságon belüli folyamatokban, a jogi személy belső viszonyaiban realizálódnak, és nem feltétlenül kötődnek egy adott időponthoz, ezáltal a működést befolyásolják és határozzák meg.

A *corporate governance* jogi személyek elméletébe történő beépítése során megállapítottuk, hogy a felelős társaságirányítás a jogi személyek kategóriáján belül *lehatárolhat egy belső (tartalmi) kört, amely a jogi személy működése során érvényesítendő és egyúttal a jogi személy ismérveinek is minősül*. A *corporate governance* ilyen mértékű hatásának alapját a jogi személy gazdasági társaságokra irányadó követelmények adaptálása jelenti, de véleményünk szerint a jogi személyek *általános elméletébe építve* a többi jogi személy típusra nézve is alkalmazható, amelynek kimunkálása a jogtudomány későbbi feladatává válhat.

### **4.3. Alkotmányos corporate governance**

A magánjogi dogmatikai analízist követően a *corporate governance* ismérveinek *alkotmányjogi, alapjogi összefüggéseit* vizsgáltuk meg. Az alkotmányos elemzés kiindulópontját az jelenti, hogy álláspontunk szerint a felelős társaságirányítás átalakítja a társasági jogi szabályozás gondolkodásmódját, ezért érdekes kérdésként merülhet fel, hogy ez a fajta szemlélet mennyiben áll összhangban az alkotmányos követelményekkel.

A kutatás során arra a megállapításra jutottunk, hogy a felelős társaságirányítás *több alapjoggal is összefüggésbe* hozható. Álláspontunk szerint azonban a *corporate governance* hatása *kifejezetten a tulajdonhoz való jog* tartalmában jelenhet meg. A vizsgálatnak egy érdekes aspektusát jelenti a 2012. január 1-én hatályba lépett Alaptörvény XIII. cikke, amely a korábbi tulajdonjogi klauzulába egy többletelemet iktatott be, amely szerint a tulajdon társadalmi felelősséggel jár. A felelős társaságirányítással kapcsolatos jellemzők a társaság tagjainak jogait és érdekeit befolyásolhatják. Habár a *corporate governance* esetében megjelenik, hogy a részvényesi érdekeket védelemben kell részesíteni, ugyanilyen hangsúlyos

szerepe van a felelős társaságirányítás koncepciójában annak, hogy a stakeholder-ek érdekeit is figyelembe kell venni, valamint a társasággal kapcsolatban folyamatosan biztosítandó átláthatóság, transzparencia követelményei is kihathatnak a tagsági jogviszonyra. Véleményünk szerint ezek az elvek többletelemeket helyeznek a klasszikus társasági részesedéshez kapcsolódó tulajdonosi pozíció mellé. Kérdéses, hogy ebben a kontextusban ez *nem jelenti-e a tulajdonhoz való jog sérelmét.*

A vizsgálat során az Alkotmánybíróság társasági jogi intézményekkel kapcsolatos gyakorlatát elemeztük. A 935/B/1997. AB határozatban a taláros testület a társaság tagjának jogállását „egy a tag vagyonába illeszkedő szervezeti-együtműködési, illetve kötelmi jogosultságok és kötelezettségek együtteséből összetevődő jogviszonyösszességként” aposztrofálta. Az AB döntései alapján megállapítható, hogy a társasági jogi szabályozás kialakításában szerepet játszhat a hitelezővédelem, a társasággal jogviszonyba kerülő harmadik személyek, a forgalombiztonság követelménye, a részvénytársaság átláthatóságának a biztosítása, valamint a többségi döntés védelme is igazolható alkotmányosan. Következtetésként megállapítható, hogy a részvényes számos korlátozást köteles tűrni, amely beavatkozások alkotmányosnak minősülnek. A részvényesi nézőpont mellett azonban a korlátozást eredményező szabályok olyan rendelkezések, amelyek a fent megjelölt szempontok (hitelezők és egyéb érdekelték védelme) jogszabályi érvényesítését célozzák, így véleményünk szerint *ez a tag tulajdonhoz való jogának korlátozásával egyenlő mértékben alkotmányi védelemben részesítenek más érdekeket is.* Ennek következtében a felelős társaságirányítás által oltalmazott érdekek a legmagasabb jogforrási szinten is védelmet élveznek.

Az Alaptörvény tulajdonhoz való jogi klauzulájában megfogalmazott társadalmi felelősség és a korábban kialakított szociális kötöttség nem feleltethetők meg teljes egészében egymásnak. Amennyiben a tulajdon korlátozásának mércéje és a szóhasználat változik, és ez alkotmányi szinten jelenik meg, akkor a fogalmazás nem tekinthető véletlennek, hanem véleményünk szerint az Alaptörvény markáns értékítéletet alkot a fent vázolt kérdésben. A módosítás következtében ugyanis a szélesebb körben érvényesíthető közérdekűség a tulajdonhoz való jog korlátozásának egy új aspektusát jelenti, amely még korlátozhatóbbá teszi a tulajdonhoz való jogot.

A felelős társaságirányítás egyre nagyobb teret hódít, azonban véleményünk szerint a további corporate governance szabályok megalkotása előtt a dogmatikai és rendszertani

elhelyezés szükség szerű; ennek hiányában a szabályozás hatékonysága és terjeszkedése látszólagossá válhat.

Összegésképpen megállapítható, hogy a corporate governance a társasági jog területén új szabályozó eszközként jelent meg. A nemzetközi szervezetek ajánlásainak vizsgálata és az összehasonlító jogi eredmények következtében a magyar szabályok jelenlegi állapota felülvizsgálatra szorul, azonban a társaságirányítási jelentések és az ajánlások elemzése alapján megfogalmazott *de lege ferenda* javaslataink segítséget nyújthatnak abban, hogy a felelős társaságirányítás követelményei hatékonyabban érvényesüljenek a magyar tőzsdei társaságok gyakorlatában.

A magánjogi elemzéssel olyan viszonyítási pontok feltárására törekedtünk a felelős társaságirányítás és a jogszabálytan, valamint a jogi személyek elméletével összefüggésben, amelyek azt eredményezik, hogy a corporate governance jogi követelményei beilleszthetővé váljanak a magánjog tradicionális intézményei közé. Ez kétségtől olyan stabil pozíciót eredményezhet, amelyek megalapozzák a felelős társaságirányítás további fejlődését.

# **Die Corporate Governance im Privatrecht (Vergleichspunkte und dogmatische Konsequenzen)**

## **I. THEMA DER DISSERTATION**

Die zyklischen Wenden im Wirtschaftsleben können im Rechtssystem zu Veränderungen führen, die motivierend sein können, über die schon längst beantworteten Fragen, wieder nachzudenken. Die Corporate Governance ist in den 1990er Jahre erschienen, ihre Wirkung ist sowohl auf der internationalen als auch auf der nationalen Ebene zu beweisen, sowie sie betrifft auch die geltenden Gesellschafts- und Kapitalmarktrechtsvorschriften. Das Bedürfnis nach Corporate Governance bezüglich der Frage der Gesellschaftsleitung ist schon viel früherer formuliert worden. In den Vereinigten Staaten in 1932 war das Thema einer wissenschaftlichen Untersuchung im Buch von *Berle* und *Means* die Trennung der leitenden Körperschaft einer Gesellschaft und der Interesse der Aktionäre, das Artikulieren von verschiedenen Interessen.<sup>14</sup> Es wurde eine wissenschaftliche Debatte unter den Professoren von *Berle* und *Dodd* darüber geführt, ob die Körperschaft, die die Geschäftsleitungsaufgaben einer Gesellschaft erfüllt, ausschließlich die Interessen der Aktionäre vertreten soll?<sup>15</sup> Das Problem der Gesellschaftsleitung aus den Vereinigten Staaten bildet schon längst das Thema der Analyse von wirtschaftlichen Gesellschaften, Unternehmen.<sup>16</sup>

Seit Anfang der 1990er Jahren hat sich aber das Bedürfnis nach Corporate Governance verstärkt, dessen Gründe auf die Unternehmensskandale, Missbräuche zurückzuführen sind.<sup>17</sup> Nach unserer Meinung ist Corporate Governance nicht mehr die Konkurrenz von Theorien, sondern ein Bereich des Gesellschaftsrechtes mit normativem Inhalt.

Als Folgen der Unternehmensskandale (in Großbritannien der Skandal von Coloroll, bei OECD die Börsenkrise in Asien, in den USA der Skandal von Enron) sind auch verschiedene juristische Reaktionen zu beobachten. Die *Sarbanes-Oxley Act* hat zu einer strengen

---

<sup>14</sup> *Berle, Adolf A. – Means, Gardiner. C.:* „The Modern Corporation and Private Property“ (MacMillan; New York; 1932.)

<sup>15</sup> *Clarke, Andrew:* „The Models of the Corporation and the Development of Corporate Governance“ (Corporate Governance eJournal; elérhető: [www.epublications.bond.edu.au/cgej/2](http://www.epublications.bond.edu.au/cgej/2) oldalon.)

<sup>16</sup> *Hopt, Klaus J.:* „Die rechtliche Rahmenbedingungen der Corporate Governance“ (*Hommelhoff, Peter – Hopt, Klaus J. – v. Werder, Axel:* „Handbuch Corporate Governance – Leitung und Überwachung börsennotierten Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis“; Verlag Otto Schmidt; Köln; 2003.; 29-51. pp., 30. p.)

<sup>17</sup> *Spindler Gerald:* „Scandals, Regulation, and Supervisory Agencies“ (*Hopt, Klaus J. – Wymeersch Eddy – Kanda, Hideki – Baum, Harald:* „Corporate Governance in Context Corporations, States, and Markets in Europe, Japan and the US“; Oxford UP; Oxford; 2005.; 105-117. pp., 106. p.).

gesetzlichen Verschärfung geführt,<sup>18</sup> im Gegenteil dazu sind aber vor allem in der OECD und in Großbritannien selbstregelnde Systeme entstanden, die statt Verschärfung der Rechtsvorschriften Empfehlungen und Vorschläge bekannt gegeben haben – mit Zusammenwirkung von Börse und anderen Fachausschüssen. Die ungarische Regelung vertritt auch diese Richtlinie, die Budapester Effektenbörse hat die Vorschläge der Corporate Governance in 2004 verfasst.

## II. DER BEGRIFF CORPORATE GOVERNANCE

Die ungarische Bezeichnung stimmt zugleich inhaltlich mit Corporate Governance nicht völlig überein. Bezüglich des Attributs „verantwortlich“ kann es nicht festgestellt werden, dass es eine juristische Verantwortung bedeutet oder eine abstrakte Verpflichtung und außerdem wer und wem gegenüber die Verantwortung trägt. Das Wort Gesellschaft ist auch irreführend, da sie bezüglich des Geltungsbereichs der Corporate Governance nicht unbedingt nur für wirtschaftliche Gesellschaften richtungsweisend ist, sondern auch für eine größere Kategorie von Rechtssubjekt verwendet werden kann. Der letzte Teil der ungarischen Bezeichnung ist „Leitung“. In Corporate Governance spielen aber nicht nur die Leitung, die Geschäftsführung eine Rolle, sondern auch die Kontrolle und Regelung (Überwachung).

Die Schwierigkeiten der Übersetzung des Ausdrucks sind auch bezüglich des Begriffs zu beobachten. Die erste und erfolgreichste Station der Entstehung der Corporate Governance war der Cadbury Report, aufgrund dessen Corporate Governance das System bedeutet, mit dem eine Gesellschaft geleitet und kontrolliert wird.<sup>19</sup>

Nach der von der OECD benutzten Definition ist die traditionelle Corporate Governance die gesamten Rechtsverhältnisse unter Aktionären, Geschäftsführung, Kontrolle und Stakeholder.<sup>20</sup> Die wissenschaftlichen Termini betrachtet, können wir feststellen, dass sie den von den Körperschaften bekannt gegebenen Definitionen folgen.<sup>21</sup>

Wissenschaftlich betrachtet ist der Begriff der Corporate Governance genügend abstrakt, aber aus der Praxis betrachtet lässt er sich breit analysieren, weil nach unserer Ansicht jedes Körperschaftsvergleichssystem in diesem Rahmen zu interpretieren ist. Aus den

---

<sup>18</sup> Das Gesetz analysiert detailliert *Kecskés*: i.m. 120-144. pp.

<sup>19</sup> „which companies are controlled and directed“ Cadbury Report 2.1.

<sup>20</sup> OECD 2004. (<http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>)

<sup>21</sup> *Clarke, Thomas*: i.m. 2. p., v. *Werder Axel*: „Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance“ (*Hommelhoff, Peter – Hopt, Klaus J. – v. Werder, Axel*: „Handbuch Corporate Governance – Leitung und Überwachung börsennotierten Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis“; Verlag Otto Schmidt; Köln; 2003.; 3-29. pp., 4. p.), *Grundmann, Stefan*: „Europäisches Gesellschaftsrecht – Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts“ (C.F. Müller Verlag; Heidelberg; 2011.; 209-210. pp.)

breiten Definitionsmöglichkeiten ergibt sich ein weiteres Problem, aufgrund dessen Corporate Governance auch in verschiedenen Segmenten erschienen ist.

Nach unserem Standpunkt kann die Wirkung der Corporate Governance heutzutage in drei Bereichen ausgewiesen werden: bei auf dem geregelten Markt notierten Gesellschaften und bei Wirtschaftsgesellschaften mit Staats- oder Kommunalverwaltungsanteil sowie in einer dritten Kategorie, die aus zwei Gesichtspunkten untersucht werden kann: der eine ist der Nonprofit-Sektor und den anderen bilden die auf dem geregelten Markt nicht notierten Wirtschaftsgesellschaften.

### **III. ZIEL DER DISSERTATION, UNTERSUCHUNGSMETHODEN**

Nach unserer Meinung ist die Aufgabe des Rechtes die Bildung der Rechtsumgebung, während die Aufgabe der Rechtswissenschaft ist, danach zu streben, die Ausarbeitung des optimalsten Systems zu fördern. Die Corporate Governance mit verschiedenem Inhalt, Mitteln, Zielen hat zu Phänomenen geführt, die in verschiedenen Bereichen zu beobachten sind. Der Prozess, der in den letzten Jahren begonnen hat, ist nicht nur im Geltungsbereich des Subjektes der Corporate Governance auszuweisen, sondern es wurde auch aus der Sicht des Inhaltes (Geschlechtsanteil in den Ausschüssen der Gesellschaft, Fragen der Gesellschaftsstruktur, CSR) ausgewiesen. Nach unserer Meinung ist aber daneben die dogmatische Analyse der Corporate Governance in Hintergrund gedrängt worden. Wir versuchen in der Dissertation außer der Geltendmachung der Anforderungen der Europäischen Union die Praxis der Vorschläge der Corporate Governance in Ungarn zu analysieren, sowie wir forschen nach Vergleichspunkten zur dogmatischen Platzierung.

1. In der Dissertation benutzen wir den von der OECD formulierten Begriff, unsere Analysen richten sich vor allem auf die Empfehlungen und Vorschläge der auf dem geregelten Markt notierten Wirtschaftsgesellschaften, die die Firmen nach dem Prinzip *comply or explain* verpflichtet sind, zu benutzen. Nach der Regelung soll die Gesellschaft die Anpassung an die Vorschläge nicht begründen, aber die Abweichung schon. Bezüglich der Empfehlungen soll sich die Gesellschaft nur äußern, aber nicht begründen.

In der Dissertation wird vor allem aus der Sicht von Ungarn geforscht, aber die dogmatische Bearbeitung der relevanten *internationalen Vorschläge* kann nicht außer Acht gelassen werden, die nicht nur für die Praxis in Ungarn, sondern auch für weitere Debatten über Governance als Ergänzung dienen können.

2. Wir analysieren außer den internationalen Regelungen auch die Konzeption der *Europäischen Union* über Corporate Governance. Wegen der Geltendmachung der gerichtlichen Vergleichsaspekte ist es zur Bildung des Aspektes des Mitgliedstaates unerlässlich, die typischen Charakteristika der wichtigsten Corporate-Governance-Systeme in Europa darzustellen. Die Hauptthemen der Untersuchung sind *Großbritannien* und *Deutschland*. Das britische System kann als Ursprung der Debatten über Corporate Governance betrachtet werden und als Gegenteil mit dem englischen System kann die deutsche Entwicklung auf dem Kontinenten gestellt werden, das seinen eigenen Weg gegangen ist.

3. Nach unserer Meinung lohnt es sich, die Vergleichsmethode auch auf die Untersuchung von Ländern zu erweitern, die mit Ungarn *zu vergleichen sind*, deshalb geben wir einen Überblick über die Entwicklung der Corporate Governance in Österreich, der Slowakei, Polen, der Ukraine, Rumänien, Serbien, Kroatien und Slovenien.

4. Die ungarischen Regelungen analysieren wir nach zwei Methoden: Die eine ermöglicht *mit Hilfe der dogmatischen Analyse* die Vorschläge der Corporate Governance im Gesellschaftsrecht zu bestimmen und wir suchen vor allem die Antwort, wie das Verhältnis der Vorschläge der Corporate Governance zu den geltenden Gesellschaftsrechtsvorschriften ist. Die andere Methode ist außer der Strukturierung der Theorien die *Analyse der Ergebnisse in der breiten Praxis*. Um dies zu erzielen, analysieren wir die zwischen 2010-2012 veröffentlichten Gesellschaftsberichte der Aktiengesellschaften an der Budapester Effektenbörse auf Aktienindizes A und B. Bei der Bearbeitung der Erklärungen haben wir uns auch zum Ziel gesetzt, sich die Analyse nicht nur auf die Erklärungen des letzten Geschäftsjahres zu beziehen, sondern auch das zu analysieren, welche Tendenzen in einem langen Intervall bezüglich der Corporate Governance zu betrachten sind.

5. Den dritten Hauptteil der Dissertation bilden *die dogmatischen Analysen*, deren Ziel es ist, die Zusammenhänge in klassischen Bereichen des Privatrechtes aufzuzeigen. Die Corporate Governance ist nicht ausschließlich ein modernes Phänomen, sondern nach unserer Meinung ist sie ein schon längst vorhandener Versuch, deshalb wird die Frage gestellt, ob die sich derzeit entwickelte Corporate Governance eine adäquate Antwort oder weitere Probleme bedeutet.

5.1. Mit den Mitteln der Dogmatik analysieren wir die Normen der Corporate Governance und wir suchen die Antwort, ob sich diese Regelungen tatsächlich als (1) soft law erweisen.

**5.2.** Nach den geltenden Rechtsvorschriften erweisen sich die Gesellschaftsformen, bei denen die Anforderungen der Corporate Governance richtungsweisend sind, gleichzeitig als Rechtspersonen. Was für Verbindungen lassen sich zwischen Rechtspersonen und Corporate Governance erweisen? Nach unserer Meinung ist die Notwendigkeit dieser theoretischen Untersuchung auch damit begründet, dass Corporate Governance in immer mehr Bereichen erscheint und es ist vorzustellen, dass die Errungenschaften der Corporate Governance nicht nur bei Gesellschaften mit beschränkter Haftung der Gesellschafter, sondern auch bei allgemeiner, abstrakter Kategorie eingesetzt werden können.

**5.3.** Die letzte dogmatische Verbindung bildet eine interdisziplinäre Forschung. Wir können als Ausgangspunkt angeben, dass die Verbreitung der Regelungen der Corporate Governance notwendigerweise die Überlegung nuanciert, dass eine Wirtschaftsgesellschaft – als Wirtschaftsakteur auf dem Markt – völlig nur den Interessen der Mitglieder und der Gesellschaft dient. Die Corporate Governance erweitert diesen Werthorizont und regelt die Berücksichtigung von Interessen, die nach unserer Meinung notwendigerweise die Rechte der Mitglieder beschränken können. Wenn es gerecht ist, dann kann die Frage gestellt werden, in welchem Maße die Corporate Governance die Verletzung des Rechtes des Mitgliedes zum Eigentum verursachen kann. Die Verfassung und das Grundgesetz verwenden verschiedene Eigentümerklauseln, im Grundgesetz steht nämlich, dass das Eigentum mit gesellschaftlicher Verantwortung einhergeht.<sup>22</sup> Zur Untersuchung der Frage ist die Analyse der Beschlüsse des Verfassungsgerichtes über dieses Thema unerlässlich, mit deren Ergebnissen wir eine Antwort erhalten können, ob die Corporate Governance verfassungsmäßig zu begründen ist, ob die Bestimmungen der Corporate Governance das Recht des Mitgliedes zum Eigentum verletzen.

#### **IV. DIE ERGEBNISSE DER UNTERSUCHUNG**

##### **1. Die Strategie der internationalen Organisationen**

Nach unserer Meinung haben die auf internationaler Ebene ausgearbeiteten Empfehlungen der Corporate Governance ihre Ziele, die wegen ihrem universalen Charakter zu erreichen sind, erfüllt. In den Grundsätzen der **OECD** sind Empfehlungen, Vorschläge und Betrachtungsweise über Corporate Governance zu finden, wodurch diese Normen bei

---

<sup>22</sup> Artikel XIII. des Grundgesetzes



Ausarbeitung der Grundsätze der nationalen Corporate Governance als Muster dienen können. Der in den Grundsätzen der OECD verwendete komplexe Begriff von Aktionär, der die Regelung auch auf die Institutional Investoren erweitert sowie die Gestaltung der Anforderungen zur Veröffentlichung und Transparenz kann bei der Ausarbeitung der Vorschriften der Corporate Governance in jedem Mitgliedstaat als Quelle dienen.

Die OECD – mit der Weltbank-Gruppe kooperierend – ist nicht nur wegen ihrer bisherigen Ergebnisse in der Ausarbeitung der Empfehlungen, sondern auch in deren Monitoring dazu fähig, auch weiterhin eine bedeutende Rolle bei der abstrakten Formulierung von Hauptaspekten und grundsätzlichen Fragen der Corporate Governance zu spielen. Während der speziellen Kooperation – die bezüglich der Institutional Investoren (z. B. ICGN) zu beobachten ist – können diese Richtlinien zur Ausarbeitung und Verwendung von international anerkannten fachlichen Standards der Corporate Governance führen.

Nach der Untersuchung der Ergebnisse des Aktionsplans 2003 der **Europäischen Union** können wir feststellen, dass die partiellen Regelungen einen wichtigen Fortschritt bei der Gestaltung der Corporate Governance bedeutet haben. Nach unserem Standpunkt kann als Abbruch auf der Ebene der Europäischen Union das Jahr 2010 bezeichnet werden, von diesem Zeitpunkt hat die EU konzeptionell versucht, eine einheitliche Rechtspolitik bezüglich der Corporate Governance zu bestimmen, um deren Phasen kurz- und langfristig – wie bei den im Jahr 2003 bekannt gegebenen Zielen – erfolgreich zu leisten.

Nach unserem Standpunkt kann dieses Bestreben der Europäischen Union als bedeutender Erfolg bewertet werden. Diese sich erweiternde Rechtspolitik kann aber nur in dem Fall einen tatsächlichen Erfolg bedeuten, wenn auch bei den inhaltsbezogenen Fragen die sektorellen Unterschiede ausgearbeitet werden. Die Lage der Europäischen Union ist aber von der Seite der Corporate Governance eigenartig. Die Corporate-Governance-Systeme, die von der OECD und den starken nationalen Mustern (z. B. Großbritannien) ausgearbeitet worden sind, können den Eindruck machen, dass das Normsystem ohne Mangel ist, und die Europäische Union hat keinen Grund, eine einheitliche Konzeption zur Corporate Governance auszuarbeiten. Daraus folgt, dass die Aufgabe der EU ist, den richtigen Anteil bei der Umsetzung der international ausgearbeiteten Standards zu finden, wo sie erfolgreich für das Verwirklichen der Ziele auftreten kann. Nach unserem Standpunkt kann es in zwei Bereichen erfüllt werden: entweder im Bereich der Rechtsfolgen oder sie kann bei den partiellen Fragen mit Hilfe von Rechtsmitteln einheitliche Regelungen einführen. Nach unserer Meinung ist die Frage für die Union, wo die EU ihren Platz zwischen der internationalen und nationalen Ebene findet. Die Fragen für das Grüne Buch aus dem Jahr 2011 zeigen, dass die Marktakteure es

nicht unterstützen würden und die Europäische Union plant nach dem neuen Aktionsplan aus dem Jahr 2012 auch keine weiteren Fortschritte.

## **2. Die Tendenzen der Vergleichsuntersuchungen von Corporate Governance der Mitgliedstaaten**

In der Dissertation haben wir die *auch in der Welt als unter den Ersten* erschienene britische Corporate Governance sowie die Kennzeichen der Corporate Governance in der ostmitteleuropäischen Region analysiert. Die Gemeinsamkeit in den britischen und deutschen Systemen ist, dass die Prinzipien der Corporate Governance nach bestimmten *Zyklen (jedes Jahr, jedes zweite Jahr) umgearbeitet werden*. Ein wichtiger Unterschied ist aber bei der Erklärungsabgabe, dass diese Verpflichtung für die Gesellschaften im britischen System eine detaillierte Bekanntgabe durch *mehrere Kanäle* bedeutet, während es in Deutschland auch *mit einer kurzen Erklärung* erfüllt werden kann.

Im britischen System passen die Normen des Corporate-Governance-Kodex ursprünglich an das Rechtssystem an, die einerseits *Ergänzungsfunktion* außer der gesetzlichen Vorschriften haben, andererseits sie funktionieren wegen dem Charakter der Regelung und der Börsenkultur *nicht als soft law*, sondern sie sind wichtige Teile der Regelungen für die börsennotierten Gesellschaften. In Deutschland können auch die Mitwirkung und der Eingriff *des jeweiligen Gesetzgebers* indem beobachtet werden, welche Empfehlungen während der Überprüfung des Kodex und wie sie in die Regeln des Kodex aufgenommen werden. Es ist aber viel mehr beachtenswerter, *wie* der Gesetzgeber *die Gesetze revidiert*, wenn die Empfehlungen und Vorschläge nicht angewendet werden. Damit kann die Bekanntgabe der Regeln des Kodex im deutschen System als *Monitoringverfahren* charakterisiert werden, es bedeutet eine Art Vorphase der Verfassung, der Modifizierung der Rechtsvorschriften.

Außer dem britischen und deutschen System ist die Corporate Governance in Ostmittel-Europa ein bisschen anders zu charakterisieren. In der Mehrheit der untersuchten Länder hat *die wissenschaftliche, umfassende Bearbeitung* des Themas noch nicht begonnen. Die Ausarbeitung der Kodizes hat schon in den ersten Jahrzehnten der 2000er Jahre angefangen, die *mit fachlichen Verbänden* und in jedem Land mit einem geregelten Markt verbunden ist.

In dieser Region ist es nicht *zur stetigen Überprüfung der Empfehlungen* gekommen, es ist zu beobachten, dass die Vorschriften jedes dritte, jedes vierte Jahr übergearbeitet werden.

Bei Modifizierung ist es auch zu beobachten, dass ein Teil der Veränderungen nicht im Bereich der Empfehlungen, sondern *auf der Ebene der Rechtsregelung* verwirklicht werden (z. B. Rumänien, Slovenien und Ungarn). Wir müssen aber betonen, dass all dies *nicht in Form* verwirklicht wird wie *in Deutschland*, sondern bei der Regelung eines bestimmten Themenbereichs der Corporate Governance stellt der Gesetzgeber *ursprünglich* die Modifizierung der Rechtsvorschrift in den Vordergrund.

Die ersten Schritte der Corporate Governance sind auf der Ebene der Mitgliedstaaten schon gemacht worden. Die Auslösung der Veränderungen und die Entwicklung der Veränderungen können auf zweierlei Art und Weise verwirklicht werden. Auf nationaler Ebene kann ein Prozess beginnen: nach unserer Meinung ist aber bezüglich der inhaltsbezogenen Fragen keine Fortschritte zu erwarten. Die Entwicklung der Empfehlungen bleibt also auf der Ebene des jeweiligen Mitgliedstaates und die Grundfrage ist, wie sich dieser Prozess aus dem derzeitigen Zustand entwickeln kann. Im Gegensatz zu den britischen und deutschen Systemen funktionieren die Regeln der Corporate Governance in dieser Region lokal als Gesetz, so die Geltendmachung und die Platzierung der Forderungen der Corporate Governance im Gesellschaftsrecht noch nicht entschieden scheint.

### **3. Empfehlungen für Verantwortliche Geschäftsleitung (FTA) - de lege ferenda**

Wir machen Vorschläge Kapitel für Kapitel bezüglich der FTA dafür, nach welchen Aspekten im Weiteren die Bestimmungen begründet modifiziert werden sollen.

Bezüglich *der Rechtspraxis der Aktionäre* kann festgestellt werden, dass die Mehrheit der Empfehlungen gesetzlich ist, auf Bestimmungen der Rechtsregelung zurückzuführen ist. Es wäre berechtigt, wenn die internationale Betrachtungsweise auch unter den ungarischen Regelungen erscheinen würde. Die Dokumente der OECD und der Europäischen Union berücksichtigen auch die Rolle der Institutional Investoren und sie empfehlen die Geltendmachung von speziellen Forderungen ihnen gegenüber.

Bezüglich der richtungweisenden Empfehlungen für *die Organisationsforderungen* ist der Ausgangspunkt im Vergleich zur Rechtspraxis der Aktionäre unterschiedlich, da es kein Zusammenhang zwischen den Empfehlungen und dem Rechtsregelungshintergrund zu beobachten ist und daraus folgt, dass die Aufgabe der Mitglieder der Gesellschaft ist, welche Organisationsstruktur sie ausbauen. Die FTA hat in dieser Hinsicht eine orientierende Funktion. Bezüglich der Direktion/des Vorstandes sind die Empfehlungen außer den

Ergänzungsregeln und der Fragen der Geschäftsordnung von besonderer Bedeutung, die Vorschläge und Empfehlungen zur Kooperation und Kommunikation zwischen den einzelnen Körperschaften enthalten. Bezüglich der Ausschüsse steht den Gesellschaften ein völlig anwendbares System zur Verfügung und nach unserer Meinung ist dasselbe beim Risikomanagement zu beobachten. Die zwei Bereiche sind in der FTA so detailliert ausgearbeitet worden, dass diese Vorschriften geeignet sind, dass die Gesellschaften fast ausschließlich nach den Vorschlägen ihre speziellen Ausschüsse und ihre Vorschriften über Risikomanagement aufstellen. Bezüglich der Analyse des Berichtes kann zugleich festgestellt werden, dass die Gesellschaften die Empfehlungen wegen dem unterschiedlichen Organisationsrahmen nicht anwenden. Deshalb halten wir es für berechtigt, dass die Regeln modifiziert werden, wodurch die Empfehlungen auch für die Gesellschaften mit verschiedener Größe ein anwendbares Muster angeben.

Bezüglich der Forderungen *der Transparenz* verfügt die FTA sowohl über vorteilhafte als auch nachteilhafte Kennzeichen. Bezüglich der Richtlinien der Transparenz und der Veröffentlichung ist das auch von den Rechtsvorschriften verlangte Vorschreiben der Vorschriften zur Veröffentlichung unnötig. Der Vorteil der FTA, nämlich die Kanäle der Veröffentlichung sollen hervorgehoben werden. Sie unterscheidet sich von den in den Rechtsvorschriften aufgestellten Anforderungen und sie schreibt die Veröffentlichung von zahlreichen Daten im Jahresbericht vor. Nach unserer Meinung erhöht sich die Transparenz durch die Empfehlung der FTA, die Informationen sind nämlich außer dem Corporate-Governance-Bericht auch in anderen Dokumenten zugänglich. Den Bestimmungen des Gesetzes über Kapitalmarkt entsprechend, wenn sie eine von der Praxis abweichende Erklärung abgibt, tritt auch die Möglichkeit der Verwendung der Verantwortung des Prospektes auf. Bezüglich der zu veröffentlichenden Informationen ist der Praxis zu folgen, indem bei den Vorschriften, bei denen die FTA Mehranforderungen vorschreibt, die höhere Stufe der Veröffentlichungspflicht verwirklicht wird.

Die Praxis der börsennotierten Gesellschaften zeigt, dass ein Teil der Empfehlungen und Vorschläge nicht für jede Gesellschaft anzuwenden ist sowie wir können aus der Analyse des dreijährigen Intervalls folgern, dass es in der Praxis der Gesellschaften keine bedeutenden Veränderungen bezüglich der Praxis der Corporate Governance zu beobachten sind. Nach unserem Standpunkt, in Bezug darauf, dass auch die internationale Entwicklung die Erweiterung des Geltungsbereichs der Corporate Governance zeigt, könnte es vorausweisend sein, wenn die Rechtsvorschriften auch einen breiteren Kreis von den Emittenten verpflichten würden, einen Gesellschaftsleitungsbericht zu veröffentlichen. Nach unserer Meinung können

dessen Vorschreiben und dessen systematische Analyse einen Prozess anleiten, infolge dessen für die auf dem Markt notierten Gesellschaften unterschiedliche Anforderungen mit Berücksichtigung der Besonderheiten verwirklicht werden können.

#### **4. DOGMATISCHE KONSEQUENZEN**

##### **4.1. Folgerungen der Rechtsvorschriften**

Bezüglich der Empfehlungen und Vorschläge können wir eindeutig feststellen, dass die Bestimmungen als *soft law* beurteilt werden. Aus unseren Forschungen hat sich aber ergeben, dass nicht unbedingt nur der Rang der Rechtsvorschriften und die Rechtsbeurteilung dazu führen können, dass die Empfehlungen und Vorschläge der Corporate Governance gemacht werden.

Bei der Analyse der ungarischen Vorschriften wurde die Hypothese gestellt, dass es indirekt mehrere Möglichkeiten zur Geltendmachung auftreten können, weil die Gesellschaft eine Erklärung über die Empfehlungen der Gesellschaftsleitung abgeben soll. Das bedeutet aber nicht, dass die Abweichung von der gegebenen Norm nachteilige Rechtsfolgen mit sich zieht, sondern die Praxis der Gesellschaft, die in dem Corporate-Governance-Bericht festgelegt wird, führt zu einer Lage, die für die Gesellschaft, die von ihr gewählte Praxis für folgend macht.

Vor der Analyse der Rechtsvorschriften haben wir die deutsche Lösung für den Gesellschaftsleitungsbericht untersucht, nach dessen Standpunkt die Bestimmung über die Annahme des Berichtes anzufechten ist. Die Bestimmung aber, die den einzelnen Empfehlungen ausdrücklich nicht entspricht, kann nicht der Gegenstand der Prüfung werden, weil die Empfehlungen keine Rechtsvorschriften sind, deshalb fehlen die gesetzlichen Anforderungen zur Anfechtung.

In der ungarischen Gerichtspraxis wird auch der Standpunkt vertreten, dass die Bestimmung über die Annahme der Corporate-Governance-Erklärung Gegenstand der Gerichtsüberprüfung werden kann. Das Gericht hat aber Stellung genommen, indem die Bestimmung der Ausgeber formal schon, inhaltlich aber nicht zu überprüfen ist, aber es wird ermöglicht, die Rechtstaten, die die Grundlage der Daten in dem Corporate-Governance-Bericht bilden, zu überprüfen.

Wir haben nach der Analyse der Rechtsvorschriften festgestellt, dass die Empfehlungen und Vorschläge der Corporate Governance bei den auf dem geregelten Markt notierten

Gesellschaften Normen mit Rechtsfolgen sind, die durch Beschlüsse des Gerichtes bestätigt werden. Nach unserem Standpunkt können die in der deutschen Gerichtspraxis beobachtete Entwicklung, sowie die richtige dogmatische Einfügung der Empfehlungen und Vorschläge dazu führen, dass der Corporate-Governance-Bericht als Grundlage zur Geltendmachung funktionieren kann. Durch die Veröffentlichung macht nämlich die Gesellschaft eine Praxis bekannt, deren Rechtstaten an die Öffentlichkeit gebracht werden.

Mit Veröffentlichung sind weiterhin die Empfehlungen der FTA verbunden, die – wie wir vorhin festgestellt haben – im Jahresbericht bekannt gegeben werden sollen. So kann es von zwei Seiten ermöglicht werden, dass die Corporate-Governance-Vorschriften tatsächlich über Kennzeichen der Rechtsvorschriften verfügen.

#### **4.2. Die Verbindung der Corporate Governance mit Kriterien der juristischen Person**

Als Schlussfolgerung der dogmatischen Analyse haben wir festgestellt, dass die Corporate Governance die Kennzeichen der Rechtsperson mit anderen Anforderungen ergänzt: im Prinzip der Sonderung des Eigentums können die Förderung der Möglichkeit der Rechtspraxis und die Anforderungen der effektiven Rechtsgeltendmachung aufgenommen werden, deren *effektive Geltung* ermöglicht, dass die Mitglieder der Wirtschaftsgesellschaft immanente Teile der juristische Person werden. Im Rahmen der Kriterien der stetigen Organisation können durch die Festlegung des Interessenausgleichs und der Anforderungen der Prüfung die Disfunktionalität, die bei der Funktion der Rechtsperson als Organisation behoben werden können. Wir halten es für berechtigt, die Transparenz als Sonderanforderung im klassischen Kriteriensystem aufzunehmen, was *auch aus zwei Hinsichten Wirkung auf die Funktion der juristischen Person ausüben kann*: aus dem Aspekt der internen Verhältnisse der juristischen Person kann es die Geltendmachung der vorherigen Anforderungen fördern, aus externen Aspekten kann die Transparenz die wirtschaftlichen Krisen, die Entwicklung von Anomalien im Unternehmen vermindern. Zusammenfassend kann die Geltendmachung der Corporate Governance bei Erhöhung und beim Stabilisieren des Investoren-, Marktvertrauens auch eine Rolle spielen.

Nach unserer Meinung kann infolge der Aufnahme einiger Kennzeichen der Corporate Governance in der Theorie über juristische Person beobachtet werden, dass die Schwerpunkte bei der *Gruppierung der Theorie über juristischen Personen* verschoben worden sind. Die Rechtswissenschaft ist im Kriteriensystem über Rechtspersonen der Frage nachgegangen, welche Anforderungen erfüllt werden sollen, damit eine Organisation als juristische Person

beurteilt werden kann. Durch angemessenes Adaptieren der Corporate Governance ergibt sich aber eine weitere Gruppierung der Kriterien aus der Hinsicht, dass sich die Corporate Governance *auf die Dynamik der Gesellschaft konzentriert*, d. h. sie erfasst richtungsweisende Aspekte während der Funktion.

Nach unserem Standpunkt kann die Kriterien zur juristischen Person mit dieser ordnungsmäßigen Annäherung in zwei Gruppen geteilt werden: *in formale und inhaltliche Kennzeichen*. Die formalen Aspekte bedeuten, dass diese Anforderungen ausschließlich *aus dem Gesichtspunkt der Beurteilung zur Rechtsperson* eine Bedeutung haben und bei der Funktion der juristischen Person über keinen weiteren Inhalt verfügen. Im Gegensatz dazu sind *die inhaltlichen, dynamischen Kriterien* diejenigen, die sich während der Funktion der juristischen Person, in den Prozessen der Wirtschaftsgesellschaft, bei den internen Verhältnissen der Rechtsperson realisieren, und nicht unbedingt an einen gegebenen Zeitpunkt verbunden sind, dadurch beeinflussen und bestimmen die Funktion.

Bei der Aufnahme der *Corporate Governance* in der Theorie über juristischen Personen haben wir festgestellt, dass die Corporate Governance in der Kategorie der juristische Personen *einen internen (inhaltlichen) Kreis begrenzen kann, der während der Funktion der juristischen Person geltend gemacht werden soll und zugleich ist auch als Kennzeichen der juristischen Person zu beurteilen*.

### **4.3. Verfassungsmäßige Corporate Governance**

Während der Verfassungsrechtsforschung haben wir festgestellt, dass die Corporate Governance auch mit verschiedenen Grundrechten in Zusammenhang gebracht werden kann. Nach unserem Standpunkt kann aber die Wirkung der Corporate Governance ausdrücklich im Eigentumsrecht inhaltlich erscheinen. Einen interessanten Aspekt der Untersuchung bildet der Artikel XIII. des Grundgesetzes, der in der Eigentumsrechtsklausel ein Mehrelement aufgenommen hat, aufgrund dessen das Eigentum gesellschaftliche Verantwortung mit sich bringt. Die Kennzeichen der Corporate Governance können die Rechte und Interessen der Mitglieder der Gesellschaft beeinflussen. Bei Corporate Governance kommt außer dem Schutz der Interessen der Aktionäre den Aspekten von Stakeholders sowie der stetig sichernden Transparenz in der Gesellschaft und deren Anforderungen eine besondere Bedeutung zu. Nach unserer Meinung bedeuten diese Prinzipien Mehrelemente in der Eigentumsposition bezüglich des klassischen Gesellschaftanteils. Es fragt sich, ob es in diesem Kontext *die Verletzung des Rechtes zum Eigentum bedeutet*.

Während der Untersuchung haben wir die Praxis des Verfassungsgerichtes bezüglich der gesellschaftsrechtlichen Körperschaften analysiert. In der Bestimmung des Verfassungsgerichtes 935/B/1997. hat die Körperschaft die Rechtsstellung des Mitgliedes der Gesellschaft „als Gesamtheit der Rechtsverhältnisse von den Eigentum des Mitgliedes anpassenden Organisations-, Zusammenarbeits-, sowie obligatorischen Rechten und Verpflichtungen“ apostrophiert. Nach den Beschlüssen des Verfassungsgerichtes ist es festzustellen, dass bei der Entwicklung der Regelung des Gesellschaftsrechtes der Gläubigerschutz, die dritte Person mit Rechtsverhältnis mit der Gesellschaft, die Anforderung der Absatzsicherheit, die Sicherung der Transparenz der Aktiengesellschaft eine Rolle spielen können, sowie auch der Schutz der Mehrheitsbeschlusses ist verfassungsmäßig zu beweisen. Als Schlussfolgerung ist es festzustellen, dass der Aktionär verpflichtet ist, sämtliche Beschränkungen in Kauf zu nehmen, die verfassungsmäßig beurteilt sind. Außer dem Gesichtspunkt des Aktionärs sind die die Beschränkungen verursachender Vorschriften Bestimmungen, die die rechtsvorschriftsmäßige Geltendmachung der oben genannten Aspekte (Schutz der Gläubiger und anderer Interessierten) erzielen, so werden nach unserer Meinung mit Beschränkung des Eigentümerrechtes des Mitgliedes in gleichem Maße auch andere Interessen verfassungsmäßig geschützt. Infolge dessen genießen die durch Corporate Governance geschützten Interessen auch auf der höchsten Rechtsstufe Schutz.

Die Corporate Governance verbreitet sich immer mehr, aber nach unserer Meinung ist vor der Erfassung der Corporate Governance die dogmatische und ordnungsmäßige Platzierung notwendig. Mangels dessen können die Effektivität der Regelung und deren Verbreitung scheinbar werden.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die Corporate Governance im Gesellschaftsrecht als ein neues Mittel zur Regelung erschienen ist. Infolge der Untersuchung der Empfehlungen der internationalen Organisationen und infolge der Ergebnisse der Rechtsvergleiches ist die Überprüfung der aktuellen ungarischen Vorschriften notwendig, aber unsere *de lege ferenda* Vorschläge, die wir aufgrund der Analyse der Gesellschaftsleistungsberichte und der Empfehlungen erfasst haben, können dabei helfen, dass die Anforderungen der Corporate Governance in der Praxis der ungarischen börsennotierten Gesellschaften effektiver zur Geltung kommen.

Wir haben uns mit der Analyse des Privatrechtes danach gestrebt, Vergleichspunkte in Corporate Governance und in den Rechtsvorschriften sowie in Zusammenhang mit Theorie über Rechtspersonen aufzudecken, die dazu führen, dass die rechtlichen Anforderungen der



Corporate Governance in den traditionellen Körperschaften des Privatrechtes aufgenommen werden können. Es kann ohne Zweifel eine stabile Position sichern, die die weitere Entwicklung der Corporate Governance begründet.

**Az értekezés tárgykörében készült publikációk**  
**[Publikationen im Zusammenhang mit dem Forschungsgegenstand]**

1. „A felelős társaságirányítás hatása a jogi személyek elméletére” (*Jogtudományi Közlöny*; 4/2013.; 193-203. pp.)  
[Die Wirkung der Corporate Governance auf den Theorie über juristischen Personen]
2. „Corporate Governance mint jogalkalmazási eszköz” (In: P. Szabó Béla – Szemesi Sándor (szerk.): „Profectus in litteris IV. Előadások a 9. debreceni állam- és jogtudományi doktorandusz-konferencián 2012. június 1.”; Lícium-art Kft.; Debrecen; 2012.; 19-27. pp.)  
[Corporate Governance in der Rechtspraxis]
3. „A felelős társaságirányítás és a vállalatok szociális felelősségvállalásának fejleményei az Európai Unióban” (*Céghírnök*; 6-7-8/2012.; 9-12. pp.; 12-14. pp.; 5-6. pp.)  
[Die Fortschritte von Corporate Governance und Corporate Social Responsibility in der Europäischen Union]
4. „Die Corporate Governance und die soziale Verantwortung des Unternehmens (Corporate Social Responsibility)” (*Acta Iuridica Universitatis Sapientiae; Legal Studies*; 1/2012.; 5-13. pp.)
5. „Felelős társaságirányítás és vállalatok társadalmi felelősségvállalása” (*Scientia Iuris Román-Magyar Jogtudományi Közlöny*; 2/2011.; 69-78. pp.)  
[Corporate Governance und Corporate Social Responsibility]
6. „A felelős társaságirányítás” (In: *Papp Tekla (szerk.): „Társasági Jog”*; egyetemi tankönyv; Lectum Kiadó; Szeged; 2011.; 531-537. pp.)  
[Corporate Governance]
7. „A részvényesi joggyakorlással kapcsolatos „corporate governance” szabályok alkalmazása Németországban és Magyarországon” (In: Bóka János (szerk.): „Tudományos Diákköri Szemle”; SZTE ÁJTK; Szeged; 2012.; 9-44. pp.)  
[Die Praxis von Corporate Governance Normen über die Aktionäre in Deutschland und Ungarn]
8. „A felelős társaságirányítás hatása a jogi személyek elméletére” (MTA SZAB Pályamunka; I. díj; 2011.; 36. p.)  
[Die Wirkung der Corporate Governance auf den Theorie über juristischen Personen]
9. „Corporate Governance in der Europäischen Union” (Studii si Cercetari Juridice Europene – European Legal Studies and Research; Conferinta Internationala a Doctoranzilor in Drept – International Conference of PhD Students in Law; Third Edition; Universul Juridic; Timisoara 2011.; 36-39. pp.)
10. „A felelős társaságirányítás Magyarországon” (In: *Az állam és jog alapvető értékei, Széchenyi István Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola konferenciája*; I. kötet; Győr; 2010.; 233-245. pp.)  
[Corporate Governance in Ungarn]