

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

Doktori értekezés

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

dr. Auer Ádám

Témavezető:

Dr. habil. Papp Tekla

egyetemi docens

**Szeged  
2013**

*Készült a Magyar Állami Eötvös Ösztöndíj támogatásával  
Támogatta: Collegium Hungaricum Bécs  
TÁMOP-4.2.2.C-11/1/KONV-2012-0010. projekt*

**A kézirat lezárva: 2013. szeptember 15.**

*Külön köszönet Dr. habil. Papp Tekla Ph.D egyetemi docensnek és témavezetőmnek  
szakmai segítségéért és tanácsaiért.*

*Külön köszönet Univ.-Prof. Dr. Martin Winnernek segítő közreműködéséért és a  
szakmai konzultációkért.*

*Külön köszönet Mag. iur. Marc Vecseynek segítő közreműködéséért és a szakmai  
konzultációkért.*

*Külön köszönet Dr. Bakos-Kovács Kitti Ph.D egyetemi tanársegédnek  
segítő közreműködéséért.*

# Tartalomjegyzék

Tartalomjegyzék .....	3
Rövidítések jegyzéke .....	7
Ábrák jegyzéke .....	8
<b>I. BEVEZETŐ GONDOLATOK</b> .....	9
1. A felelős társaságirányítás fogalma .....	11
1.1. A szabályozott piacon jegyzett gazdasági társaságok .....	13
1.2. A szabályozott piacon nem jegyzett gazdálkodó szervezetek .....	13
1.3. Az állami-, önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetek köre....	15
2. A corporate governance és a corporate social responsibility kapcsolata .....	17
3. A dolgozat tárgya és a vizsgálatok módszerei: metodika.....	20
<b>II. A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁS JOGI DIMENZIÓJA NEMZETKÖZI SZINTEN</b> .....	24
1. Az OECD felelős társaságirányítással kapcsolatos tevékenysége .....	25
1.1. Az OECD felelős társaságirányítási alapelvei.....	26
1.1.1. A részvényesekhez kapcsolódó ajánlások .....	29
1.1.1.1. A részvényesi pozíció .....	29
1.1.1.2. Információs jogok, információáramlás .....	32
1.1.2. A társaság érintettjei (stakeholder).....	34
1.1.3. Az információk nyilvánosságra hozatala és a transzparencia követelménye .....	35
1.1.4. A felügyeleti szerv (board) kötelezettségei .....	35
1.1.5. Az OECD ajánlásainak értékelése .....	36
1.2. A multinacionális vállalatokra irányadó OECD-ajánlások .....	37
1.3. Az állami vagy önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetek .....	40
2. A Világbank-csoport felelős társaságirányítási politikája.....	42
3. International Corporate Governance Network (ICGN).....	44
<b>III. A CORPORATE GOVERNANCE REGIONÁLIS SZINTJE – AZ EURÓPAI UNIÓ</b> .....	47
1. A felelős társaságirányítás az Európai Unióban: Akciótervtől Akciótervig .....	48
1.1. A 2006/46/EK irányelv – a felelős vállalatirányítási jelentés közzététele .....	52
1.2. A részvényesi joggyakorlás elősegítése .....	53
1.3. A gazdasági társaság irányítási rendszere - a szupranacionális társasági formák. 55	
1.3.1. A dualista irányítási rendszer .....	56
1.3.2. A monista irányítási rendszer .....	58
1.3.3. Európai irányítási rendszer? .....	60
1.4. A szervezetrendszerre vonatkozó ajánlások .....	61
2. Az Európai Unió felelős társaságirányítási koncepciója 2010 után .....	63
2.1. A pénzügyi intézmények a felelős társaságirányítás tükrében .....	63
2.2. Zöld könyv a felelős vállalatirányítás uniós kereteiről .....	65
2.2.1. Az igazgatóság szerepe .....	66
2.2.2. A részvényesek helyzete .....	66
2.2.3. A felelős társaságirányítási nyilatkozat .....	67
2.3. Az Európai Bizottság 2012-es Akcióterve .....	68

3.	Összegzés .....	70
<b>IV.</b>	<b>A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁS TAGÁLLAMI SZINTJE .....</b>	<b>73</b>
1.	Az angol felelős társaságirányítás kialakulása .....	74
1.1.	A Cadbury-jelentés .....	74
1.2.	A felelős társaságirányítási kódexek fejlődése .....	75
1.3.	A felelős társaságirányítás jogszabályainak második hulláma.....	77
1.4.	A UK Corporate Governance Code rendszere .....	78
1.5.	A felelős társaságirányítással kapcsolatos közzétételi kötelezettségek.....	79
1.6.	A brit corporate governance rendszer jellemzői.....	81
2.	A corporate governance Németországban.....	84
2.1.	A Deutscher Corporate Governance Kodex előkészületei .....	84
2.2.	A Deutscher Corporate Governance Kodex fejlődése .....	86
2.3.	A német kódex szerkezete .....	87
2.4.	A felelős társaságirányítási jelentés közzététele .....	89
2.5.	A német kódex jogi minősítése .....	90
3.	A felelős társaságirányítás Közép-Kelet-Európa egyes államaiban.....	95
3.1.	Ausztria .....	97
3.2.	Szlovákia .....	100
3.3.	Románia.....	101
3.4.	Szerbia és Horvátország .....	102
3.5.	Szlovénia .....	104
3.6.	Lengyelország .....	105
3.7.	Magyarország .....	107
4.	A tagállami, nemzeti felelős társaságirányítás perspektívái.....	109
4.1.	A brit és a német rendszer hasonlóságai és különbségei.....	109
4.2.	Közép-Kelet-Európa corporate governance szempontból.....	110
<b>V.</b>	<b>A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁSI AJÁNLÁSOK RENDSZERE ÉS GYAKORLATA .....</b>	<b>113</b>
1.	Bevezetés.....	113
2.	A részvényesi joggyakorlásra irányadó ajánlások.....	115
2.1.	Általános elvek .....	115
2.2.	A közgyűlés összehívása .....	117
2.3.	A közgyűlés lebonyolítása.....	123
2.4.	Összegzés .....	126
3.	Az igazgatóság/igazgatótanács szerepe és feladatai.....	128
3.1.	Az ügyvezetés feladatai .....	129
3.2.	Ügyrendi rendelkezések .....	131
3.3.	Az igazgatóság és a felügyelőbizottság összetétele és tagjai .....	133
3.3.1.	Az ügyvezetés kialakítása .....	133
3.3.2.	A testület személyi összetétele .....	134
3.3.3.	A függetlenség kérdése .....	135
3.3.4.	Összeférhetetlenségi szabályok és bennfentes kereskedés .....	139
3.4.	A testületek munkájának értékelése és javadalmazása.....	140
3.4.1.	A javadalmazás kialakítása .....	141

3.4.2. A javadalmazás összetétele.....	141
3.5. A belső kontrollok rendszere és a kockázatkezelés.....	143
3.5.1. A belső kontroll felépítése .....	144
3.5.2. A kockázatkezelési tevékenység kidolgozása.....	145
3.5.3. A kockázatkezelés ellenőrzése.....	147
3.6. A könyvvizsgálóra vonatkozó rendelkezések .....	149
3.7. Összegzés .....	150
4. A társaság bizottságai .....	151
4.1. A bizottsági rendszer .....	153
4.2. A bizottságok tagjai.....	153
4.3. A bizottságok ügyrendjére irányadó követelmények .....	154
4.4. Az audit bizottság.....	155
4.4.1. Az audit bizottság összetétele, feladata és működése.....	156
4.5. A jelölőbizottság.....	158
4.5.1. A bizottság összetétele és feladatai.....	158
4.6. A javadalmazási bizottság .....	160
4.6.1. A bizottság összetétele és feladatai.....	160
4.7. Összegzés .....	163
5. Átláthatóság és nyilvánosságra hozatal.....	164
5.1. A transzparens működés szervezeti követelményei .....	165
5.2. A társaság által közzéteendő adatok.....	168
5.3. Speciális közzétételi szabályok .....	172
5.4. Összegzés .....	174
<b>VI. VISZONYÍTÁSI PONTOK A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁS DOGMATIKAI KÉRDÉSEI KÖRÉBŐL .....</b>	<b>176</b>
1. A felelős társaságirányítási szabályok jogi minősítése és megszegésük jogkövetkezménye.....	176
1.1. A corporate governance szabályok jogi jellege.....	177
1.2. A német felelős társaságirányítás a jogalkalmazásban.....	178
1.3. A megfelelési nyilatkozat a magyar jogszabályok szerint .....	184
1.3.1. Az FTA jogszabálytani szempontból .....	184
1.3.2. A felelős társaságirányítási jelentéssel kapcsolatos bírói gyakorlat.....	189
1.4. A felelős társaságirányítás mint jogalkalmazási eszköz?.....	192
2. A felelős társaságirányítás hatása a jogi személyek elméletére .....	194
2.1. A jogi személyek elméletéről és ismérveiről általában .....	195
2.2. A felelős társaságirányítás kapcsolódása a jogi személyek kritériumaihoz .....	199
2.2.1. A tulajdoni elkülönülés elvének többletkritériumai.....	200
2.2.2. Az állandó szervezet kritériuma felelős társaságirányítási szempontból.....	202
2.2.2.1. Az érdekek megfelelő kiegyenlítése .....	204
2.2.2.2. Ellenőrzés a társaságon belül .....	206
2.2.3. A jogi személyek és a transzparens működés kritériuma.....	207
2.3. A corporate governance jogi személyekbe építésének hatása.....	209
3. A corporate governance alkotmányjogi kapcsolódásai .....	213

3.1.	A felelős társaságirányítás az alapjogok keresztmetszetében .....	214
3.2.	A tulajdonhoz való jog a magyar Alkotmánybíróság gyakorlatában .....	216
3.3.	A tulajdonhoz való jog és a társasági törvény szabályai .....	219
3.4.	Az Alkotmánybíróság gyakorlata a társasági törvényekkel kapcsolatban .....	220
3.4.1.	A tagsági jogok minősítése és a tulajdonhoz való jog korlátozása .....	223
3.4.2.	A részvénykönyv nyilvánosságára vonatkozó szabályok alkotmányossága .....	225
3.4.3.	A részvény átalakításának speciális szabályai .....	226
3.5.	Alkotmányos-e a felelős társaságirányítás? .....	227
3.6.	Az Alaptörvény tulajdonjogi klauzulája .....	229
<b>VII.</b>	<b>BEFEJEZÉS</b> .....	<b>232</b>
1.	Az OECD és az Európai Unió .....	232
2.	A tagállami corporate governance tendenciái .....	234
3.	Felelős Társaságirányítási Ajánlások - de lege ferenda .....	236
4.	Jogszabálytani következtetések .....	238
5.	A felelős társaságirányítás kapcsolata a jogi személyek kritériumaival .....	240
6.	Alkotmányos corporate governance .....	241
7.	Végkövetkeztetések .....	243
<b>VIII.</b>	<b>IRODALOMJEGYZÉK</b> .....	<b>245</b>
1.	Felhasznált magyar jogszabályok .....	245
2.	Felhasznált uniós jogforrások .....	245
3.	Felhasznált alkotmánybírósági döntések .....	246
4.	Felhasznált bírói döntések .....	246
5.	Felhasznált felelős társaságirányítási jelentések .....	247
5.1.	Részvény A szekció .....	247
5.2.	Részvény B szekció .....	247
6.	Felhasznált szakirodalom .....	248

## Rövidítések jegyzéke

AB	A Magyar Köztársaság Alkotmánybírósága
Abs.	bekezdés
AG	Die Aktiengesellschaft ( <i>folióirat</i> )
Akcióterv 2003	Az Európai Unió Cselekvési terve: A társasági jog modernizációja és a corporate governance javítása az Európai Unióban. Brüsszel 2003.
Akcióterv 2012	Cselekvési terv: Európai társasági jog és vállalatirányítás – a részvényesek nagyobb szerepvállalását és a fenntartható vállalatokat szolgáló modern jogi keret. Strasbourg 2012.
BB	Betriebs-Berater ( <i>folióirat</i> )
BDT	Bírósági Döntések Tára
bek.	bekezdés
BH	Bírósági Határozatok
CG Zöld könyv	Zöld könyv - a felelős vállalatirányítás uniós keretei. Brüsszel, 2011. 04. 05.
Ctv.	2006. évi V. törvény a cégnyilvánosságról, a bírósági cégeljárásról és a végelszámolásról
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
Feedback	Feedback Statement Summary of responses to the Commission Green Paper on The EU Corporate Governance Framework Brussels, 15 november 2011
FTA	Felelős Társaságirányítási Ajánlások
FTA A	Felelős Társaságirányítási Ajánlások ( <i>ajánlás</i> )
FTA J	Felelős Társaságirányítási Ajánlások ( <i>javaslat</i> )
FTA M	Felelős Társaságirányítási Ajánlások ( <i>magyarázat</i> )
Gt.	2006. évi IV. törvény a gazdasági társaságokról
i.m.	idézett mű
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht ( <i>folióirat</i> )
p.	oldal
Ptk.	1959. évi IV. törvény a Polgári Törvénykönyvről
RdW	Österreichisches Recht der Wirtschaft ( <i>folióirat</i> )
Rn	bekezdésszám
rt.	részvénytársaság
SE	európai részvénytársaság
SE-rendelet	A Tanács 2157/2001/EK rendelete (2001. október 8.) az európai részvénytársaság (SE) státútumáról
SE-törvény	2004. évi XLV. törvény az európai részvénytársaságról
sz.	számú
Szt.	2000. évi C. törvény a számvitelről
Vö.	vesd össze
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht ( <i>folióirat</i> )
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht ( <i>folióirat</i> )
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht ( <i>folióirat</i> )

## **Ábrák jegyzéke**

1. sz. ábra Az FTA kockázatkezelési rendszere

2. sz. ábra A jogi személyek kritériumrendszerének változása



„Ha egy pár évet veszünk össze, akkor jobb ha minden mozdulatlanul áll meg, ha egy fertály vagy fél évszázadra tekintünk, akkor változás kell. A kérdés csak az: mi kívánatosb, rövid vagy hosszú időre való ész 's abbul származó pillantati vagy tartós jólét?”

*Széchenyi István*<sup>1</sup>

## I. BEVEZETŐ GONDOLATOK

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 1932-ben *Berle* és *Means* könyvében tudományos vizsgálat tárgyát képezte a társaságot irányító testület és a részvényesek érdekeinek az elkülönülése, a különböző érdekek artikulálása.<sup>2</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>3</sup> A társaságirányítás problémája az Amerikai Egyesült Államokból elindulva régóta tárgya a gazdasági társaságok, vállalatok elemzésének.<sup>4</sup>

Az 1990-es évek eleje óta azonban még inkább előtérbe került a corporate governance tematikája, amelynek okai a világ számos területén bekövetkezett vállalati

---

<sup>1</sup> *Gróf Széchenyi István: „Hitel”* (Petrózái Tratner J.M. és Károlyi István Könyvnyomtató-intézet (reprint); 1830.; 87. p.)

<sup>2</sup> *Berle, Adolf A. – Means, Gardiner. C.: „The Modern Corporation and Private Property”* (MacMillan; New York; 1932.)

<sup>3</sup> *Clarke, Andrew: „The Models of the Corporation and the Developement of Corporate Governance”* (Corporate Governance eJournal; elérhető: [www.epublications.bond.edu.au/cgej/2](http://www.epublications.bond.edu.au/cgej/2) oldalon.)

<sup>4</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.)

botrányokra, visszaélésekre vezethetőek vissza.<sup>5</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>6</sup> az OECD corporate governance ajánlásainak előzménye az ázsiai tőzsdeválság,<sup>7</sup> az Amerikai Egyesült Államokban hatályba léptetett Sarbanes-Oxley Act közvetlen előzménye pedig az Enron vállalat anomáliái voltak.<sup>8</sup>

A nemzetközi vállalati botrányok szele nem kerülte el hazánkat sem. A nyugati botrányokhoz hasonló visszasságok valósultak meg a *Postabanknál* is az 1990-es évek második felében. Az 1988-ban alapított Postabank és Takarékpénztár Rt. lakossági bankként indult, azonban már 1992-re kétes követelésállományt halmozott fel. Az 1990-es évek közepén elterjedt a hír, hogy a bank vezérigazgatója érdemi tulajdonosi ellenőrzés nélkül hoz döntéseket, a botrány kirobbanásáig a tagság befolyása szinte annulálódott.<sup>9</sup> A társasággal kapcsolatban felmerült a kreatív könyvelés esete is, ugyanis a rossz portfóliót látszólag semlegesnek helyezték el a bank könyveiben. A történetben az okozat az 1997-ben kitört betétes pánik volt, amelynek során pár nap leforgása alatt az ügyfelek kivették betétjeiket a bankból. A bank tökehiányát több, jelentős állami konszolidáció sem tudta pótolni, végül egyesült az Erste Bankkal, és ezzel önálló jogi személyisége megszűnt.

A botrányt követő büntetőeljárásban több visszaélésre is fény derült. A bank a hiányzó tőkéjét alárendelt kölcsöntőkével rendezte, amelynek eredményeképpen a bank lényegében saját magának nyújtott hitelt. A bank vezetői többek között a pénzügyi

---

<sup>5</sup> *Spindler Gerald*: „Scandlas, 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.). Az egyes vállalati botrányokhoz lásd *Kecskés András*: „Az Enron botrány és az üzleti jog rohadt almái” (*Magyar Jog*; 6/2009.; 429-440. pp., Uő: „Befektetővédelmi reformok az Egyesült Államokban és Európában” (*Magyar Jog*; 5/2009.; 298-307. pp.)

<sup>6</sup> *Mallin, Christine A.*: „Corporate Governance” (Oxford UP; Oxford; 2008.; 27. p.)

<sup>7</sup> *Clarke, Thomas*: „International Corporate Governance – a comparative approach” (Routledge; Abingdon, New York; 2007.; 244. p.)

<sup>8</sup> *Kecskés András*: „Felelős társaságirányítás (corporate governance)” (hvgorac; Budapest; 2011.; 119. p.)

<sup>9</sup> *Vajda Éva*: „Indul a Postabank-per: Princz, a derék katona” (*Magyar Narancs*, 2004/44.; [http://magyarnarancs.hu/belpol/indul\\_a\\_postabank-per\\_princz\\_a\\_derek\\_katona-53458](http://magyarnarancs.hu/belpol/indul_a_postabank-per_princz_a_derek_katona-53458)); *Ószabó Attila – Siposs Zoltán – Vajda Éva*: „Bank bán” (*Élet és Irodalom* 2003/11.; <http://www.es.hu/old/Evergrns/dox/princz.htm>); *Perczel Tamás*: „Posta(va)bank” (*Élet és Irodalom* 2003/11.)

tevékenységről, valamint a hitelintézetekről szóló törvényt szegték meg, azaz nem a megfelelő gondossággal és a szükséges szakértelemmel jártak el.<sup>10</sup> A vád alapján nem képezték céltartalékot, és a tőke-megfelelési mutató több éven keresztül nem felelt meg a jogszabályokban előírtaknak. Mindezekkel a cég vezetése megtevesztette a társaság tagjait, valamint a bankfelügyeletet. A több mint 10 évig húzódó büntetőeljárás végeredményeként a vezetőket pénzbüntetésre ítélték, ellenben az állam által a könyvvizsgálókkal szemben indított kártérítési keresetet a bíróság elutasította.<sup>11</sup>

A társaságokkal kapcsolatos botrányok kirobbanásának következményeként többféle jogi reakció is megfigyelhető. A *Sarbanes-Oxley Act* erőteljes törvényi szigorítást eredményezett,<sup>12</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.

A különféle jogi szabályozások célja nem más, mint a vállalati botrányok megelőzése, lehetőleg a rossz döntések kiküszöbölése. Ennek a feladatnak a jog általi kezelése eredendően korlátozott, a jog csak egy eszköz, nem önmagáért való, így a normatív szabályozás helyének és helyes arányának megtalálása jelentős kihívás. A dolgozat társasági jogi nézőpontból kiindulva vizsgálódik, hogy vajon képes-e, és ha igen milyen módon és mennyiben ezeket a feladatokat ellátni és célokat elérni?

## 1. A felelős társaságirányítás fogalma

A kifejezés magyar megfelelője (vállalati kormányzás) véleményünk szerint nem fedi le a fogalom tartalmát. Használatos továbbá a felelős vállalatirányítás megnevezés

---

<sup>10</sup> *Bogár Zsolt*: „A Postabank-per: Felszíni fejtés” (Magyar Narancs, 2005/2. [http://magyarnarancs.hu/belpol/a\\_postabank-per\\_felszini\\_fejtes-53281](http://magyarnarancs.hu/belpol/a_postabank-per_felszini_fejtes-53281))

<sup>11</sup> „Felborult a Postabank-maci, de olcsón megúsztá” ([http://www.mfor.hu/cikkek/A\\_Postabank\\_maci\\_elbukott\\_de\\_olcson\\_megusztta.html](http://www.mfor.hu/cikkek/A_Postabank_maci_elbukott_de_olcson_megusztta.html))

A magyar vállalati szférában a Postabank-botrány óta is megfigyelhető több negatív tapasztalat, példának okáért a BKV Zrt., MVM Zrt. körüli visszaélések; valamint a jelentős állami konszolidációt igénylő Dunaferri Zrt., Kométa Zrt. esetei.

<sup>12</sup> A törvényt részletesen elemzi *Kecskés*: i.m. 120-144. pp.

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 megfigyelhetők. 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 ellenőrzik.<sup>13</sup>

Az OECD által alkalmazott definíció alapján a felelős társaságirányítás hagyományosan a részvényesek, az ügyvezetés, az ellenőrzés és a stakeholderok közötti jogviszonyok összességét jelenti.<sup>14</sup> A tudományos fogalmakat tekintve megállapíthatjuk, hogy követik a szervezetek által közzétett definíciókat.<sup>15</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

---

<sup>13</sup> „which companies are controlled and directed” Cadbury Report 2.1.

<sup>14</sup> OECD 2004. (<http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>)

<sup>15</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.)

harmadik kategóriában, amelyet két irányban vizsgálhatunk: az egyik a non-profit szektor, a másik pedig a szabályozott piacon nem jegyzett gazdálkodó szervezetek.

### 1.1. *A szabályozott piacon jegyzett gazdasági társaságok*

A felelős társaságirányítás elsőként a tőzsdén jegyzett társaságokra irányadó követelményeket jelentette, azonban a felelős társaságirányítás alkalmazása a gazdasági szféra más területeire is kiterjedt. A dolgozatban a tőzsdei társaságokra vonatkozó corporate governance követelményeket elemezzük. Ennek oka, hogy a felelős társaságirányítás kialakulása ehhez a szférához köthető, ezért a téma dogmatikai elemzésének kiindulópontját is ez a szegmens képezi, valamint a gazdasági szféra más területein a corporate governance eltérő tartalommal, célokkal és eszközökkel került bevezetésre. Az alábbiakban azonban a vizsgált területen kívüli szegmensek főbb jellemzőit tekintjük át röviden, kitérve a hazai alkalmazás lehetőségeire is.

### 1.2. *A szabályozott piacon nem jegyzett gazdálkodó szervezetek*

A szakirodalom egységesen *non-listed company* névvel kezeli ezt a jelenséget.<sup>16</sup> Maga a governance itt három pilléren áll. Egyrészt a magja nyilvánvalóan a társasági jogi szabályozás. A második – amely ugyanilyen jelentős – azok a szerződéses mechanizmusok, amelyek meghatározzák a működést. A harmadik pillér az opcionális modellek jelenléte.<sup>17</sup> Ebben a kategóriában szerepel például a *joint venture* szisztéma, a családi vállalkozások, a kockázati tőkével finanszírozott vállalatoknak a köre is. A corporate governance lényegi eleme ebben a szegmensben az opcionálitás, az alkalmazás lehetősége, ugyanis nem lehet egységes követelményeket megfogalmazni, hiszen ezen társulási, együttműködési formák jogi megítélése is kérdéses.

Az ecoDa (Igazgatók Intézeteinek Európai Szövetsége) volt, amely első ízben kidolgozta ezen szektort érintő ajánlásait.<sup>18</sup> Ebben a dokumentumban lényegében véve a szervezet felépítésére vonatkozó ajánlások találhatóak; például az igazgatóság

<sup>16</sup> Például: *McCahery, Joseph A. – Vermeulen, Erik P.M.: „Corporate Governance of Non-listed Companies”* (Oxford UP; Oxford; 2010.)

<sup>17</sup> *McCahery – Vermeulen: i.m. 5. p.*

<sup>18</sup> *ecoDa Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe* [http://www.ecoda.org/docs/ECODA\\_WEB.pdf](http://www.ecoda.org/docs/ECODA_WEB.pdf)

összetételére és létszámára, egészen az alapítástól a stabil működésig, kitérve arra is, hogy mely esetekben kell a feladatokat delegálni.<sup>19</sup> Ez az ajánlásgyűjtemény elsősorban a korlátozott tagi felelősségű vállalatokra vonatkozik.<sup>20</sup> Ha szűkebben vizsgáljuk a problémát, akkor a gazdasági társaságok oldaláról a korlátozott felelősség sem feltétlenül alkalmazható, mert bár a kft. számszerűleg domináns a gazdasági életben, a közkereseti társaság és a betéti társaság tradicionális szerepe is hozzájárul ahhoz, hogy a gazdasági élet meghatározó társulási formái legyenek. Ezt a szektort nagymértékben a modellszabályozás és iránymutatás jellemzi. Véleményünk szerint ennek oka a tág társasági jogi szabályozás (például a bt. esetében), valamint a viszonylag egyszerűbb jogi konstrukció működtetése, ezért nem termelődhet ki professzionális menedzser ügyvezetés.

Figyelembe kell venni azonban, hogy például a *joint venture* vagy más kapcsolatok (például: konzorcium) nem társasági jogi, hanem kötelmi jogi alapokon nyugszanak, és a szervezettség szintjén is megmaradnak kötelemként. Az alcímben alkalmazott gazdálkodó szervezet fogalom igen tág, a használatát véleményünk szerint az indokolja, hogy a corporate governance ezen szegmensében a jogalanyi körre való korlátozás nem lehetséges.<sup>21</sup>

A *non-profit szektor* az előzőhöz képest egzaktabb kategóriát jelöl, habár a magyar jogszabályokban nem találunk egy egységes fogalmat erre a jelzőre, csupán tevékenységi szempontból tudjuk megragadni annak a tartalmát.<sup>22</sup> Ha kizárólag a corporate governance oldaláról próbálunk vizsgálni, akkor két tulajdonságot lehet kiemelni: nem osztja szét tagjai között a nyereséget, a másik pedig az, hogy rendelkezik valamilyen többé-kevésbé állandó szervezettel, szervezetrendszerrel. Véleményünk szerint ezek együttese teheti lehetővé azt, hogy egyáltalán érdemes felvetni a corporate governance alkalmazásának a lehetőségét ezen a területen. A non-profit szférában a corporate governance elvek alkalmazásának a célja, hogy a működést hatékonyabbá

---

<sup>19</sup> Uo. Principles 3

<sup>20</sup> *ecoDa* i.m. 7. p.

<sup>21</sup> *McCahery – Vermeulen*: i.m. 50. p.

<sup>22</sup> A 2006. évi IV. törvény a gazdasági társaságokról (Továbbiakban: Gt.) 4. § (1) bekezdése definiálja a non-profit tevékenységet: nem jövedelemszerzésre irányuló közös gazdasági tevékenység folytatása. Ennek ellenére ez ennél egy tágabb fogalmat jelent. Vö. *Csehi, Zoltán*: „Nonprofit organizations in Hungary” In: *Hopt, Klaus J. – von Hippel, Thomas*: „Comparative Corporate Governance of Non-profit Organization”; Cambridge UP; Cambridge; 2010.; 327. p.), *Barta Judit*: „A közhasznú nonprofit gazdasági társaságok természete és szabályozása társasági jogi szemmel” (*Miskolci Jogi Szemle*; 1/2009.; 136-160. pp.)

tegye, ebből kifolyólag a szervezetben tud segítséget nyújtani.<sup>23</sup> Ennek elérését szolgálja az ügyvezetés, vagy a felügyeleti szervek vonatkozásában speciális rendelkezések megállapítása, az átláthatóság és a nyilvánosságra hozatal szabályainak a megalkotása. A magyar jogszabályokban erre vonatkozóan a civil törvény<sup>24</sup> hozott új szabályokat. A non profit governance azonban rendelkezik olyan sajátosságokkal is, amelyek nehezítik a gyakorlati megvalósítást: tipikusan ilyen körülmény, hogy ezek a szervezetek igen erőteljes nemzeti hagyományokkal rendelkeznek. A másik nehézség, hogy nagymértékben megnőtt a pénzmosás elleni küzdelem, amely kiterjed a határon átnyúló tevékenységre is, amelynek egyik kiemelt területe a non-profit szektor vizsgálata.

A Civiltv. határozza meg többek között a közhasznúság követelményeit, amelyek továbbra is komoly előnyökkel járnak.<sup>25</sup> Ha a governance aspektusából nézzük ezeket, akkor itt már egyértelműen megjelennek ilyen követelmények: az 5 millió Ft feletti bevétel esetén a kötelező felügyelet szerv felállítása, amelynek működését részletesen szabályozza a törvény, és ilyenek tekinthetőek az összeférhetetlenségi szabályok is.<sup>26</sup> Emellett ugyanilyen fontosak az önszabályozó szervek mechanizmusai,<sup>27</sup> amelyek kódexeket tesznek közzé a *best practices* gyakorlatról például Németországban a *Bundesverband Deutscher Stiftungen* „*Grundsätze Guter Stiftungspraxis*” című dokumentuma, amely az alapítványok irányítására vonatkozóan tartalmaz ajánlásokat.<sup>28</sup>

### 1.3. Az állami-, önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetek köre

A második szféra az állam vagy önkormányzat részvételével működő gazdálkodó szervezetek köre. Véleményünk szerint a corporate governance itt két

---

<sup>23</sup> Csehi Zoltán: A civil társadalom szervezeteinek joga Magyarországon (Gondolat Kiadó; Budapest; 2007.; 137. p.)

<sup>24</sup> 2011. évi CLXXV. törvény az egyesülési jogról, a közhasznú jogállásról, valamint a civil szervezetek működéséről és támogatásáról (Továbbiakban: Civiltv.)

<sup>25</sup> Például civil szervezettel állami, közigazgatási, költségvetési szerv közszolgáltatási szerződést kizárólag akkor köthet, ha a civil szervezet közhasznú jogállású. Civiltv. 35. § (1) bek. Valamint külön jogszabály alapján adó- és illetékmentesség vagy adó- és illetékkedvezmény illetheti meg Civiltv. 36. § (2) bek.

<sup>26</sup> Civiltv. 62. § (2) bek., 40. § (1) bek.

<sup>27</sup> Christoph Mecking: „Good and not so good governance of nonprofit organizations: factual observations from foundations in Germany” (*Hopt –von Hippel*: i.m. 50-51. pp.)

<sup>28</sup> [http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/News\\_und\\_Wissen/Grundsaeetze\\_Guter\\_Stiftungspraxis/BvDS\\_Grundsaeetze\\_Guter\\_Stiftungspraxis\\_erw.\\_Neuaufilage\\_2010.pdf](http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/News_und_Wissen/Grundsaeetze_Guter_Stiftungspraxis/BvDS_Grundsaeetze_Guter_Stiftungspraxis_erw._Neuaufilage_2010.pdf)

irányban vizsgálható. Az egyik az *intern* viszonyok, azaz hogy az állam vagy az önkormányzat által létesített, működtetett gazdálkodó szervezetekben hogyan érvényesülnek a felelős társaságirányítás elvei. Erre vonatkozóan az OECD 2006-ban közzétett alapelvei adnak iránymutatást, amelyek szerint azokra a társaságokra, amelyekben az állam részesedéssel rendelkezik, különös rendelkezések vonatkoznak: a közpénz viszonylatában hatékony jogi szabályozást kell biztosítani az állami vállalatokra nézve, különösen a részvényesekkel való egyenlő bánásmód és a transzparencia, valamint a nyilvánosságra-hozatali szabályok tekintetében.<sup>29</sup> Magyarországon az ezekkel kapcsolatos feladatokat a MNV Zrt. látja el.<sup>30</sup>

A másik irány az *extern* folyamatok vizsgálata, amelyeknél az állam szerződő félként vesz részt. Az egyik kapcsolódási pont, hogy a nemzeti vagyronról szóló törvény bevezette az átláthatóság fogalmát, amely alapvetően adójogi szempontok vizsgálatát és a tagság megismerhetőségét jelenti.<sup>31</sup> A nemzeti vagyonnal való gazdálkodás alapelve, hogy csak olyan szervezettel köthető megállapodás, amely átlátható.<sup>32</sup> Véleményünk szerint az állam beszerzéseiben, a *közbeszerzésekben* is alkalmazhat ilyen elveket. A közbeszerzések keretében megvalósuló beruházások és beszerzések alkalmasak lehetnek arra, hogy a profit mellett más szempontokat is figyelembe vegyenek, ezért a corporate governance elvek alkalmazása és érvényesítése is felmerülhet ilyen követelményként. Az Európai Bíróság a C-368/10. sz. ügyében<sup>33</sup> a tényállás szerint az Észak-Holland tartomány kávéautomaták üzemeltetésére irányuló közbeszerzési eljárást folytatott le. Az ajánlattevő törekedett arra, hogy megnövelje a bio- és méltányos kereskedelemről származó termékek árusítását a kávéautomatákban.<sup>34</sup> Ilyen méltányos kereskedelemnek minősül, ha a beszerzés nem zsákmányolja ki az azt előállító termelőket, hanem méltányos „fair” árat fizetnek a termékeikért. Az ajánlatkérő ennek elérése érdekében a „Max Havelaar” és az „EKO” címkék alkalmazását írta elő követelményként, vagy legalább azokkal azonos vagy hasonló címkék feltüntetését. A Holland Királyság megpróbált amellet érvelni, hogy a címkéket nem előfeltételként írta

---

<sup>29</sup> OECD Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises 10-13. pp.

<http://www.oecd.org/corporate/corporateaffairs/corporategovernanceofstate-ownedenterprises/34803211.pdf>

<sup>30</sup> Az átláthatóságra vonatkozóan az MNV Zrt. naprakész nyilvántartást vezet a 2007. évi CVI. törvény alapján.

<sup>31</sup> 2011. évi CXCVI. törvény a nemzeti vagyronról 3. § (1) bek. 1. pont (Továbbiakban: Nemzetivtv.)

<sup>32</sup> Ez a szempont jelenik meg többek között a 2011. évi CXCVI. törvény a Nemzetivtv. 8. § (1) bek., 12. § (13) bek., 19. § (11) bek.

<sup>33</sup> C-368/10 Európai Bizottság-Holland Királyság

<sup>34</sup> C-368/10. sz. ügy rendelkező rész



elő, hanem csak iránymutatásként szolgált arra, hogy az ajánlattevők mely feltételeknek kellett, hogy megfeleljenek. Az Európai Bíróságnak végső soron abban kellett állást foglalnia, hogy lehet-e a közbeszerzésben érvényesíteni olyan szempontokat, amelyek szerint a társaság beszerzéseit méltányos kereskedelemről bonyolítja le, működése során pedig tekintettel van a szociális felelősségvállalásra.<sup>35</sup> Az Európai Bíróság ebben az ügyben kimondta, hogy ilyen követelményeket a szerződés teljesítésének előírásai között lehet érvényesíteni. Ezek alapján látható, hogy az ajánlatkérő alkalmazhat ilyen elveket, azonban az ügy egészét vizsgálva megállapítható, hogy az uniós jog alapján ilyen követelmények kizárólag a szerződés előírásai között kaphatnak helyet, de az ajánlati felhívásban, műszaki leírásban, alkalmassági követelményben nem lehet előírni ilyen feltételt.<sup>36</sup>

## **2. A corporate governance és a corporate social responsibility kapcsolata**

A felelős társaságirányítás több szempontból összefüggésbe hozható a vállalatok társadalmi, szociális felelősségvállalásával (*corporate social responsibility* - CSR). A dolgozatban több helyen felmerül a két terület alkalmazása, ezért a továbbiakban a társadalmi felelősségvállalást és a felelős társaságirányítást határoljuk el egymástól. A corporate governance véleményünk szerint a gazdasági társaság belső strukturális mechanizmusaira fókuszáló *intern* szisztéma; ezzel szemben a társadalmi (szociális) felelősségvállalás a társaság szempontjából elsősorban olyan *extern* folyamatokra irányuló terület, amelyben domináns elem a jogszabályokon kívüli – vagy felüli – etikai normák alkalmazása.<sup>37</sup> A két jelenség egymáshoz való viszonya vitatott, azonban a

---

<sup>35</sup> A szociális felelősségvállalás és corporate governance egymáshoz való viszonyához lásd: *Auer Ádám*: „A felelős társaságirányítás és a vállalatok szociális felelősségvállalásának fejleményei az Európai Unióban I-II.” (*Céghírnök* 2012/6,7. 9-12. pp., 12-14. pp.)

<sup>36</sup> C-368/10. sz. ügy 15., 75., 104. pont

<sup>37</sup> Ez a felosztás a társasági jogi szempontjából nézve koherens. Azonban vannak olyan nézetek, amelyek a felelős társaságirányítást a szociális felelősségvállalás vállalaton belüli szisztémájaként értékeli: *Kun Attila*: „A multinacionális vállalatok szociális felelőssége” (Ad Librum Kiadó; Budapest; 2009.; 70. p.), *Kolk, A. – Pinkse, J.*: „The Integration of Corporate Governance in Corporate Social Responsibility Disclosures” (*Corporate Social Responsibility and Environmental Management*; 1/2010.; 15-26. pp.) vagy a CSR beépítése a corporate governance szisztémába lenne kívánatos: *Kemp, Sharon*: „Corporate governance and corporate social responsibility: lessons from the land of OZ” (*Journal of Management and Governance*; 4/2011.; 539-556. pp.). Jelen munkánkban csak a társasági jogi szempontból releváns kapcsolódó részeket elemezzük. A CSR esetében azonban ki kell hangsúlyozni, hogy annak feldolgozása

céljaik egybekapcsolódnak, hiszen mindkét esetben elsődleges a vállalat olyan magatartása, amely a profitmaximalizáláson, nyereségen kívül többletkövetelményeket is kielégít. Ezek a többletkövetelmények nyilvánvalóan többértékűek lehetnek, nem lehet maradéktalanul meghatározni őket, de ezen kategória alkalmazása alá bármely irányzat (ilyen lehet a környezetvédelmi, emberi jogi, munkajogi etc. elvek) besorolható.

Társasági jogi szempontból hasonló problémákkal szembesülünk, mint a felelős társaságirányítás esetében, azonban a CSR vizsgálatánál a társasági jog egy szélesebb eszköztárát kell alkalmazni.<sup>38</sup> Ebben az összefüggésben ugyanis komplex, szövevényes jogviszonyokat kell elemezni, amelyek felépítésében konszernjogi, versenyjogi, valamint nemzetközi kollíziós jogi és a szerződéses kapcsolatok is szerepet játszanak, amelyek a jog alkalmazhatóságát nehezítik meg.

Az önkéntesség elve alapján működő felelősségvállalás megjelenése nem a vállalati botrányokhoz kötődik, hanem komplexebb problémákra vezethető vissza. Ide sorolhatóak például a környezeti, globális gazdasági és a jóléti állam modelljének XX-XXI. századi nehézségei, így a reakció is összetettebb.<sup>39</sup> A CSR további elemzéséhez a WBCSD (Fenntartható Fejlődés Üzleti Világtanácsa) által meghatározott fogalmat használjuk: a CSR a vállalkozásnak az a permanens elkötelezettsége, hogy etikusan viselkedjék, és hozzájáruljon a gazdasági fejlődéshez, miközben javítja a munkavállalói és családjuk, valamint a helyi közösség és az egész társadalom életminőségét.<sup>40</sup> A szakirodalom – Dahlsrud elméletének megfelelően – a CSR tartalmát öt dimenzióra különíti el: gazdasági (a vállalat profittermelő képességének megőrzése mellett elősegíti a gazdasági fejlődést), környezeti (környezetvédelmi előírások betartása), kapcsolati (a vállalat kapcsolatot tart fenn az érdekeltekkel),<sup>41</sup> társadalmi (a vállalat figyelemmel van a társadalmi igényekre), valamint az önkéntességi (a jogszabályokban előírtakon túl is végez ilyen tevékenységet.)<sup>42</sup> Ebből látszik, hogy a CSR több szegmensben

---

és jogilag releváns részeinek kutatása túlnyomórészt a munkajog területére esik. Ehhez lásd a hazai szakirodalomból: *Kun Attila*: i.m.

<sup>38</sup> A tág értelemben vett társasági jogon kívüli érdek- és szempontrendszer figyelembevétele és alkalmazása.

<sup>39</sup> *Angyal Ádám*: „Vállalatok társadalmi felelőssége, felelős társaságirányítás (corporate social responsibility)” (Kossuth Kiadó; Budapest; 2009.; 18-52. pp.), *Szlávik János (szerk.)*: „A vállalatok társadalmi felelősségvállalása” (Complex Kiadó; Budapest; 2009.; 15-73. pp.), *Bartus Gábor*: „Szükségünk van-e jóléti vállalatokra?” (*Közjó és kapitalizmus*; 5/2008.; 26-40. pp.)

<sup>40</sup> <http://www.wbcds.org>, a magyar fordítás a [http://www.uzletietika.hu/20080122/a\\_sokszinu\\_csr](http://www.uzletietika.hu/20080122/a_sokszinu_csr) oldalon érhető el, ahol több CSR fogalom is megtalálható.

<sup>41</sup> A stakeholder-elméletekhez lásd: *Szlávik János (szerk.)*: i.m. 79-101. pp.

<sup>42</sup> *Bartus*: i.m. 27. p., idézi: *Papp Tekla*: „Corporate governance, felelős társaságirányítás” (Acta Jur. et Pol. Tomus LXXIII. Fasc. 1-64.; 2008.; 639-653. pp., 641. p.)

gondolkozva reagál a kor problémáira. A vállalatokkal kapcsolatban felmerült botrányokra azonban nem mindegyikben találunk választ, valamint a társasági jog eszközei sem nyújtanak megoldást minden irányzatban. Az öt dimenzióból álláspontunk szerint elsődlegesen a társadalmi és kapcsolati, kiegészítésképp a gazdasági nézőpontban kereshetünk megoldást.

A vállalatok szociális felelősségvállalása nem lehet kizárólag a nemzetállamok ügye. A hatékony fellépés érdekében összetett nemzetközi jogi és regionális együttműködés szükséges, így külön vizsgálatot igényel az Európai Unió CSR eszméjének áttekintése. Az EU politikájában az 1990-es évek elején jelent meg a CSR. Az Európai Bizottság 2001 júliusában bocsátotta ki a szociális felelősségvállalásról szóló ún. Zöld könyvet, amelynek nyomán megindult eszmecsere 2011 őszén új állomásához érkezett. Az eddigi tapasztalatok és eredmények alapján az Európai Unió szervei állásfoglalást tettek közzé a vállalatok szociális felelősségének új EU-stratégiájáról.<sup>43</sup> A Közlemény egyik legnagyobb újítása, hogy újradefiniálja és meghatározza a szociális felelősségvállalás fogalmát és fő irányait. A CSR új uniós fogalma: *a vállalatok felelőssége a társadalomra gyakorolt hatásaikért.*<sup>44</sup> A vállalatok szociális felelősségén belül az EU a társadalmi, környezetvédelmi, etikai, emberi jogi és fogyasztóvédelmi aspektusokat tarja elsődlegesnek,<sup>45</sup> amellyel így általánosságban határozza meg a felelősségvállalás keretét, kijelölve azon belül néhány olyan sarokkövet, amelyek a szabályozás középpontjában állnak. Az EU továbbá kiemeli azokat a szempontokat, amelyeket a CSR szempontjából fókuszba állít.

A szociális, társadalmi felelősségvállalást ugyanakkor több kritika is érte, és ez beárnyékolja a hatékony szabályozás kialakítását. Egyrészt ez nem várható el a társaságoktól, mert a vállalat alapvető célja, hogy a profitot növelje; másrészt nem is lehetséges ez a fajta stratégia a versenyhelyzetben lévő társaságoknál.<sup>46</sup> A társadalmi felelősségvállalás így a corporate governance dilemmáit erősíti, de *extern* folyamatként reális alternatívát nyújthat az eddig felmerült problémák megoldására.

A corporate governance és *corporate social responsibility* további kapcsolódási pontja, ha a vállalaton belül szintről szintre haladunk. A CSR stratégia megfogalmazása

---

<sup>43</sup> Az Európai Bizottság, a Tanács, az Európai Parlament, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság és a Régiók Bizottsága

<sup>44</sup> KOM 7. p.

<sup>45</sup> Az EU ezekre az irányokra fókuszálva határozza meg 2020-ig tartó új akciótervét is.

<sup>46</sup> *Bartus Gábor*: i.m. 28-29. pp.

és végrehajtása eltérő szinteken valósulhat meg, így a CSR legelkötelezettebb hívei a legfőbb szerv tagjai, a stratégia kidolgozója az operatív szerv valamint végrehajtói lehetnek a vállalat munkavállalói és maga az operatív szerv is. Ha a különböző szinteken kialakulnak a megfelelő magatartási formák, akkor ezáltal a *corporate governance* hatékony érvényesülése valósulhat meg.<sup>47</sup>

### **3. A dolgozat tárgya és a vizsgálatok módszerei: metodika**

A jog feladata véleményünk szerint a szabályozási környezet kialakítása, míg a jogtudomány szerepe ebben a kontextusban, hogy törekedjen a legoptimálisabb rendszer kidolgozásának elősegítésére.

A fentiek alapján látható, hogy 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 tényerése mellett véleményünk szerint azonban háttérbe szorul a felelős társaságirányítás dogmatikai elemzése. A „corporate governance-vita” jelenlegi stádiumában elengedhetetlen – a hatékony 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.

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>48</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

---

<sup>47</sup> Gonda György: „Úton a CSR-tól a CR felé – A CSR helye a felelős vállalatirányításban” (CSR Hungary Guideline; 2009.; 22. p.)

<sup>48</sup> OECD 2004.

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 adalékkul szolgálhat.

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.

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.

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.

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.<sup>49</sup>

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.

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.

Az utolsó dogmatikai csomópontot egy interdiszciplináris jellegű kutatás képezi. Kiindulópontként megjelölhetjük, hogy a corporate governance szabályok terjedése

---

<sup>49</sup> Prof. Dr. Lenkovics Barnabás írásbeli véleménye szerint a dolgozat témája „jól illeszkedik az „önző” magánjog szocializálásának (Meszlényi) és etizálásának (Szládlits) több mint évszázados folyamatába.”

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>50</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.

---

<sup>50</sup> Alaptörvény XIII. cikk.

„Elég jól meg volt kötve, de most valahogy eloldódott, és erről mindössze annyit lehet tudni, hogy ugyanaz oldotta el, mint ami annak idején lekötözte, ennél többet nem”

*Krasznahorkai László*

## **II. A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁS JOGI DIMENZIÓJA NEMZETKÖZI SZINTEN**

A felelős társaságirányítás kialakulása a nemzeti minták mellett erőteljesen köthető nemzetközi szervezetek által megalkotott ajánlásokhoz, ezért ezeknek a forrásoknak a kutatása elengedhetetlen, azonban a mélyebb összefüggések feltárása során számos nehézséggel szembesülhetünk. Az első ezek közül, hogy több nemzetközi szervezet szakmai anyagaiban is felmerül a corporate governance, azonban az alkalmazandó társaságirányítási gyűjtemények forrásainak vizsgálata azt mutatja, hogy a mintaszabályok eredete lehatárolható egy adott körre. Ennek következtében számos intézmény corporate governance politikája azonos alapokon nyugszik, amelynek véleményünk szerint két oka van: egyrészt a szabályok olyan módon lettek kidolgozva, hogy alkalmasak arra, hogy a világon bárhol alkalmazhatóak legyenek, másrészt összefüggésben van azzal, hogy a corporate governance az utóbbi évtizedben trend lett, ezért az egyes országok nem egy saját kódexet dolgoztak ki, hanem már meglévő szabályokat adaptáltak. A tudományos kutatáshoz köthető másik probléma, hogy ezen instrumentumok tanulmányozása során a szekunder szakirodalom nem helyez hangsúlyt arra, hogy a fellelhető ajánlásokat belső összefüggésükben elemezze.<sup>51</sup>

A továbbiakban a különböző szervezetek által közzétett alapelveket és ajánlásokat egységes szempontok szerint vizsgáljuk. Az elemzés tárgyát képezi, hogy milyen nemzetközi szervezet bocsátott ki ilyen tárgyú dokumentumot, hogyan viszonyul ez a terület az alaptevékenységéhez, az ajánlások a felelős társaságirányítás milyen tárgykörében tartalmazznak szabályokat, valamint milyen jogi eszközök állnak

---

<sup>51</sup> A jogtudományi elemzés mellett azonban számos közgazdaságtani, és szociológiai tárgyú munka elérhető, amelyek a problémát a szélesebb értelemben vett társadalomtudományi összefüggésben vizsgálják. Vö. *Diane K. Denis, John J. McConell* „International Corporate Governance” (Working Paper; 05/2003; European Corporate Governance Institute), amely mű szakirodalmi áttekintést ad a corporate governance-t érintő publikációkról.



rendelkezésre a kikényszerítés terén, azaz a dolgozatban az ajánlások jogi jellegére és tartalmára helyezük a hangsúlyt.

Előzetes kutatómunka alapján a klasszikusnak tekintett nemzetközi szervezeti besorolástól eltérő módon vizsgáljuk a corporate governance forrásait, amelynek indokául maga az elfogadott jogi matéria szolgál.

## 1. Az OECD felelős társaságirányítással kapcsolatos tevékenysége

A nemzetközi felelős társaságirányítási dokumentumok közül az OECD által kibocsátott alapelveket világszerte alkalmazzák, és jelentőségük többrétű.<sup>52</sup> A párizsi székhelyű OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development* - Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet) 1961-ben alakult, a Marshall-terv kivitelezésére létrehozott OECC (Európai Gazdasági Együttműködési Szervezet) jogutódjaként, de a szervezet előzményének tekinthető az az amerikai törvény is, amely már felvetette ezen intézmény létrehozását.<sup>53</sup>

A globális szervezet célja, hogy elősegítse a tagállamok kormányait a lehető legjobb gazdasági és szociális politika kidolgozásában, amely végső soron a világgazdaság expanziójához és gazdasági növekedéséhez járul hozzá.<sup>54</sup> Ennek eléréséhez határozatot is hozhat, amely kötelező a tagállamok számára, a többi esetben *soft law*-ként funkcionáló eszközöket fogadhat el.<sup>55</sup> A szervezet alaptevékenysége így szoros összefüggésbe hozható a felelős társaságirányítással, amely a gazdasági versenyképesség erősítését, a vállalati kultúra kialakítását segíti elő.

---

<sup>52</sup> Az OECD dokumentumaiban nem különíthető el tartalmilag az ajánlás, javaslat vagy az alapelv kategóriája, ezért a fejezetben az előbbi fogalmakat szinonimaként használjuk.

<sup>53</sup> A törvény benyújtójának a neve alapján terjedt el a Marshall-terv kifejezés is. Nagy Károly „Nemzetközi jog” (Püski Kiadó; Budapest; 1999.; 504. p.)

<sup>54</sup> Malcolm N. Shaw „Nemzetközi jog” (szerk.: Nagy Boldizsár; Complex Kiadó; Budapest; 2008; 1054. p.); Blahó András – Pradler Árpád „Nemzetközi szervezetek és intézmények” (Aula Kiadó; Budapest; 2011.; 328. p.). Az OECD gazdasági kérdésekben számos eredményt produkált, többek között a széles gyakorlati alkalmazásuk miatt kiemelendők a kettős adóztatás elkerüléséről szóló modellegezmények. Simon István (szerk.) „Pénzügyi jog II.” (Osiris Kiadó; Budapest; 2012.; 504-505. pp.)

<sup>55</sup> Bruhács János „Nemzetközi jog”(Dialog-Campus Kiadó; Pécs-Budapest; 2001.; 142. p.)

A corporate governance fogalom megalkotása nem az OECD-től származik,<sup>56</sup> de a jelenleg uralkodó felelős társaságirányítási gondolkodás egyik mérföldköve és legfontosabb forrása a szervezet által kidolgozott ajánlásgyűjtemény.

Az OECD Miniszteri Tanácsa 1998. április 27-28-i ülésén határozta el – válaszul az ázsiai tőkepiaci válságra – a felelős társaságirányítás alapelveinek az összegyűjtését.<sup>57</sup> A szervezet egy eseti munkacsoportot állított fel, amelynek a feladata az volt, hogy kifejezetten *jogilag nem kötelező* szabályokat alkosson ebben a tárgyban. A szakértői munka folyamányaként 1999 májusában publikálták a corporate governance alapelveket. A dokumentum megjelenése után a felelős társaságirányítási ajánlások alkalmazását több szinten is monitorozták, így került sor 2002-ben az egyes eredmények összefoglalására, amelynek következtében 2004-ben átdolgozott formában adták közre a felelős társaságirányítást érintő alapelveket. Az OECD két ajánlásgyűjteményének összevetése után arra a megállapításra jutottunk, hogy tudományos kutatásunk során a 2004-ben kiadott dokumentumot tekintjük kiindulópontnak, mert a módosítások nem eredményeztek koncepcionális szemléletváltozást, valamint az ajánlásokkal kapcsolatban nem került sor újabb, átfogó terület kodifikálására.<sup>58</sup>

### *1.1. Az OECD felelős társaságirányítási alapelvei*

A felelős társaságirányítási elvek összefoglalásában szerepet játszottak az OECD-tagállamok képviselői, valamint az egyes bizottsági részmunkákban a Világbank-csoport (*Worldbank Group*), a Nemzetközi Fizetések Bankja (*Bank for International Settlements*) és a Nemzetközi Valutaalap (*International Monetary Found*) is közreműködött. Ezen kívül további résztvevője volt a munkáknak a Pénzügyi Stabilitási Fórum (*Financial Stability Forum*),<sup>59</sup> a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság (*Basel Committee for Banking Supervision*) és az Értékpapír Felügyeletnek Nemzetközi

---

<sup>56</sup> A dolgozat IV. 1.1. fejezetében majd látjuk, hogy például a Cadbury Report 1992-es keletkezése is megelőzte az OECD alapelveket.

<sup>57</sup> OECD Principles of Corporate Governance, 1999, 2. p.; Thomas Clarke „International Corporate Governance – a comparative approach” (Routledge; Abingdon, New York; 2007.; 244. p.)

<sup>58</sup> A fő fejezetek tekintetében, azonban egyes ajánlások más megfogalmazást nyertek, de ezek parciális jellegűek, amennyiben a továbbiakban ezekre hivatkozunk, külön jelezzük a korábbi, eltérő szöveget.

<sup>59</sup> 2009 óta a Pénzügyi Stabilitási Testület (*Financial Stability Board*) néven működik tovább.

Szervezete is (*International Organization of Securities Commissions*).<sup>60</sup> Az 1999-es ajánlások elfogadása után a monitorozásban és további adatok gyűjtésében számos más szakmai szervezet (például a vállalati szektor képviselői) is részt vett.<sup>61</sup>

Az OECD álláspontja alapján a corporate governance előnye a gazdasági hatékonyság és növekedés, valamint a befektetői bizalom növelésében mutatkozik meg.<sup>62</sup> A társaságok oldaláról a corporate governance a vállalati célok elérése érdekében egy központi eszköz: szerepet játszik a társaság szervezetrendszerének felépítésében, amely hatékonyan képviseli és egyenlíti ki a vállalat működése során fellépő, esetleg ütköző érdekeket. Emellett azonban megfogalmazódik az a tény is, hogy önmagában a corporate governance nem jelent kizárólagos megoldást a célok elérése érdekében, ugyanis a kulturális körülmények és a jogszabályi környezet is elengedhetetlen feltétel a hatékony működés során, így véleményünk szerint az alapelvek alkalmazásakor minden esetben figyelembe kell venni a nemzeti adottságokat és eltérő sajátosságokat.

Az OECD ajánlásainak *hatálya* alapvetően a tőzsdén jegyzett pénzügyi és nem pénzügyi társaságokra, vállalatokra terjed ki; azonban az ajánlások a tőzsdén nem jegyzett társaságok számára is hasznos eszközök lehetnek. A dokumentum itt két szektort emel ki: társasági formaként a korlátolt felelősségű társaságot említi, valamint a gazdasági szektor szereplői közül az állami vállalatokat.<sup>63</sup> A dokumentum eredendően az OECD tagállamok – és a nem tagállamok – kormányait segíti abban, hogy a tag értelemben vett jogintézményeiket javítsák. A másik oldalról címzettnek tekinthetőek a tőzsdék, a befektetők és azon társaságok is, amelyek vállalatirányítási stratégiájukat a dokumentum alapján hatékonyan tudják fejleszteni.<sup>64</sup>

Amennyiben jogi forma szerint tipizáljuk az ajánlások címzettjeit, akkor megállapíthatjuk, hogy a felelős társaságirányítási elvek alapvetően azokra a társaságokra irányadóak, amelyekben a tag vagyoni hozzájárulás teljesítésére köteles, egyebekben a társaság kötelezettségeiért nem felel.<sup>65</sup>

Az OECD a jogi forma tekintetében 1999-ben és 2004-ben is deklaráta, hogy a dokumentum jogilag nem kötelező, ugyanis az eltérő jogi, gazdasági és kulturális

---

<sup>60</sup> OECD Principles of Corporate Governance, 2004., 9. p. (Továbbiakban: OECD 2004.)

<sup>61</sup> OECD 2004. 9-10. pp.

<sup>62</sup> OECD 2004. 11. p.

<sup>63</sup> A korlátozott felelősség megjelenik a részvényeseket érintő ajánlásban is, mint a szabályozás alapjának tekintett mintatípus. OECD 2004. 36. p.

<sup>64</sup> OECD 2004. 11. p.

<sup>65</sup> OECD 2004. 36. p.

keretek okán nem lehet egységes, kikényszeríthető és kötelező dokumentumot alkotni.<sup>66</sup> A felelős társaságirányítási ajánlások ezáltal egy pénzügyi rendszerre irányadó, elsősorban politikai indíttatású, jogilag nem kötelező ajánlásgyűjteményt jelentenek.<sup>67</sup>

Az OECD *hat olyan alapelvet fogalmaz meg*, amelyek a corporate governance hatékony érvényesülésének keretét képezik, ezeken belül további ajánlásokat is tartalmaz, amelyek a fő elveket pontosítják. A felelős társaságirányítási elvek között találunk olyanokat, amelyek eltérő hangsúlyokkal, de a társasági jogi, kereskedelmi jogi szabályozásban is megtalálhatóak, továbbá olyanokat, amelyek absztrakció hiányában nem nyerhetnek jogszabályi megfogalmazást. Az egyes elvek ilyen *diverzifikatív jellege* ellenére véleményünk szerint kiemelt figyelmet érdemelnek az egyes elvek mögött meghúzódó koncepciók, háttérgondolatok, amelyek orientáló jellegűek és a további felelős társaságirányítási szabályrendszer fejlesztése során megfontolandóak lehetnek.

Az ajánlások által megfogalmazott főbb elvek:

- a) A corporate governance ajánlások a különböző felügyeleti, kormányzó és végrehajtó *szervek felelősségének szétválasztását* eredményezhetik; a jogállamiság elvével összhangban állva pedig ösztönözhetik a transzparens és működőképes piacot.<sup>68</sup>
- b) A corporate governance ajánlásain keresztül *védi a részvényesek jogait* és megkönnyítheti ezen jogok gyakorlását.<sup>69</sup>
- c) A corporate governance biztosíthatja a *részvényesekkel kapcsolatos egyenlő bánásmódot*, különösen a kisebbségi, és a külföldi részvényesek számára. A részvényesek részére hatékony jogorvoslati lehetőséget kell biztosítani arra az esetre, ha jogaikat megsértik.<sup>70</sup>
- d) A corporate governance ajánlások elfogadják *az érintettek (stakeholder-ek) törvényben rögzített vagy közösen megállapított jogait*, és garantálják a társaság

---

<sup>66</sup> OECD 2004. 10. p.

<sup>67</sup> OECD 2004. 10. p.

<sup>68</sup> OECD 2004. 19. p.

<sup>69</sup> OECD 2004. 20. p.

<sup>70</sup> OECD 2004. 23. p.

és az érintettek közötti közös munkát a vagyon és munkahelyek gyarapodása, valamint a társaság pénzügyi fenntarthatósága érdekében.<sup>71</sup>

- e) A corporate governance ajánlások biztosítják, hogy a társaságot érintő minden lényeges körülmény időben és pontosan kerüljön *nyilvánosságra* (ilyen körülménynek minősülnek különösen a vagyoni, jövedelmi, pénzügyi helyzetre, a tagsági jogviszonyokra és a társaság irányításának szisztémájára vonatkozó információk).<sup>72</sup>
- f) A corporate governance meghatározhatja a felügyelőbizottság vagy az igazgatótanácson belül ellátandó ellenőrzési funkciók tényleges követelményeit.<sup>73</sup>

A továbbiakban az alapelveket követő egyes ajánlások ismertetését mellőzve, azokat a mögöttes, a rendelkezések analízisén és koncepcionális vizsgálatán alapuló következtetéseinket ismertetjük, amelyek véleményünk szerint jellemzik az OECD gyűjteményt, valamint arra keressük a választ, hogy ez a szisztéma mennyiben van összhangban a társasági jog fogalomrendszerével és milyen új kategóriákat, szempontokat vesz figyelembe a corporate governance kialakításában.

### 1.1.1. A részvényesekhez kapcsolódó ajánlások

Az ajánlásgyűjtemény a részvényeseket illetően két fejezetben tartalmaz rendelkezéseket: a részvények jogállásának (II. fejezet), valamint a részvényesek egyenlőségének kimondása kapcsán (III. fejezet). Az egyes ajánlások véleményünk szerint azonban három főbb szempont szerint rendszerezhetőek.

#### 1.1.1.1. A részvényesi pozíció

Habár a dokumentum a „részvényes” kifejezést alkalmazza, az OECD – amely már fentebb is említésre került – a preambulumban célként deklarálta, hogy az ajánlások nem feltétlenül csak a részvénytársaságok tekintetében alkalmazandóak, hanem többek

---

<sup>71</sup> OECD 2004. 24. p.

<sup>72</sup> OECD 2004. 25. p.

<sup>73</sup> OECD 2004. 27. p.

között a korlátolt felelősségű társaság esetében is, ebből fakadóan véleményünk szerint érdemes megvizsgálni, hogy a jogok gyakorlása szempontjából kit tekint részvényesi pozícióban álló alannak az OECD.

A részvényes kifejezés több szempontból is *differenciáltan* kerül alkalmazásra, azonban ez csupán szigorú jogi szemmel jelent különbséget. Ennek oka vélhetően abban keresendő, hogy az ajánlások alapvetően a korlátozott tagi felelősségre lettek modellezve, és amennyiben csak és kizárólag részvényesi kategória szerepelne benne, a kft. tagja nem lehetne a corporate governance alanya.<sup>74</sup> Véleményünk szerint ez egy olyan többszintű kategóriát jelöl, amely tágabb alanyi kört tekint részvényesnek, mint amely a fogalom használatából definitív szempontból következne.

Az egyik ilyen differenciálás – amely több helyen is említésre kerül – a részvényes mellett az *intézményi befektető*, vagy befektető részvényes tekintetében tehető.<sup>75</sup> Az OECD ugyanis figyelembe veszi azt a tényt, hogy a részvényesek magánszemélyek és intézmények, intézményi befektetők is lehetnek, akiknek a társasági részesedés megszerzése során vagy részvényesként eltérhetnek az érdekeik és céljaik, valamint a tagsági jogviszony létesítésének oka döntően vagy kizárólag a folyamatos vagyoni gyarapodás elérése.

Az intézményi befektetőre az ajánlás nem tartalmaz definitív meghatározást, annyit azonban igen, hogy azokat tekinti ilyen személyeknek, akik harmadik személy megbízásából rendelkeznek a társaságban részvényekkel.<sup>76</sup> Ezen túl azonban nem határoz meg további követelményt, csupán rögzíti, hogy a társaság alapvető döntéseinek meghozatalában való részvétel a részvényesekhez köthető, azonban az intézményi befektetők esetében ez nem valósul meg, hiszen a befektető részvényes célja a megbízott személy vagyoni érdekeinek a képviselete, amely általában előre meghatározott technikák alkalmazásával történik.<sup>77</sup>

Az intézményi befektetőknek ajánlott, hogy tegyék közzé az általános corporate governance irányelveiket, valamint a szavazati jog gyakorlására vonatkozó politikájukat, azaz milyen szempontok szerint hozzák meg részvényesként a

---

<sup>74</sup> OECD 2004. 36. p.

<sup>75</sup> OECD 2004. II. G. alapelv. Az intézményi befektetőket itt a hivatalos angol szövegezés: *fiduciary*, a német *treuhändischen Auftrag* jelzővel említi. A magyarázat során csupán olyan intézményi befektetőkre tér ki, akik különböző befektetési célokat követnek, és további megszorítást már nem tartalmaz. Ebből fakadóan arra következtethetünk, hogy az OECD ebből a szempontból szektorsemlegesnek tekinthető. Vö. OECD 2004. 42-43. pp.

<sup>76</sup> OECD 2004. 44. p.

<sup>77</sup> OECD 2004. 25. p.

döntéseiket, amelyeket az egyes portfóliókban követnek.<sup>78</sup> Véleményünk szerint ez a felismerés az egyik legfontosabb előnye az ajánlásoknak.

Kétségtelen tény, hogy a részvény vásárlása, társasági részesedés szerzése gazdasági szempontból befektetésnek minősül, így az intézményi befektetők alkalmazása (olyan jogalanyok, amelyek harmadik személy megbízásából fektetnek be bizonyos társaságokba) magától értetődő, hiszen egy vállalatban történő részesedésszerzés természetesen magában hordozza a vagyoni előnyök kiaknázását (tagsági jogok közül az osztalékhoz való jog), ezzel egyidejűleg más jogok háttérbe szorulnak és szorulhatnak. Az előbbi alapulhat személyes elhatározáson is, ugyanis a tag diszkrecionális joga, hogy gyakorolja-e tagsági jogait. Ebből a szempontból lesz érdekletes az a jogi relevancia, hogy itt a tulajdonosi szemlélet háttérbe szorul, és a tag ebből az aspektusból nem játszik szerepet a társaság működése során. Az OECD észleli ezt a jelenséget, ezért ajánlja, hogy az intézményi befektetők tegyék közzé szavazási és egyéb iránymutatásait,<sup>79</sup> ugyanis vélhetően nem feltétlenül egyedi esetekben kerül kialakításra az intézményi befektető döntése. A közzétett szavazási politika ezáltal a társaság ügyvezetése számára kezelhetővé teszi az ebből eredő kockázatokat.

Álláspontunk szerint másik oldalról a joggyakorlás lehetőségének háttérbe szorítása nem kizárólag a részvényes döntésének eredménye, hanem fakadhat a társaság elhatározásából is, azaz hogy a társaság a hatásköri szabályok szempontjából mennyiben enged teret a közgyűlés általi döntéseknek, és a tagok milyen keretek között gyakorolhatják a jogaikat a legfőbb szerv ülésén, ugyanis ebben a tekintetben a társasági jogi szabályok rugalmasnak tekinthetőek.

Az OECD ajánlásai alapján az azonos részvénytörzsek részvényesei *egyenlő bánásmód* alá esnek.<sup>80</sup> Habár külön fejezetben kerültek összefoglalásra a részvényesek egyenlőségére vonatkozó előírások, ezeket az ajánlásokat a részvényesekre vonatkozó általános megállapítások között tartjuk indokoltnak elhelyezni, ugyanis ez részben a többszintű részvényesi fogalomhoz is kapcsolódik: az intézményi részvényesek a többi részvényesekkel azonos jogokkal rendelkeznek, továbbá nem lehet különbséget tenni a külföldi részvényesek és a kisebbségi részvényesek között sem.

---

<sup>78</sup> OECD 2004. II. F. ajánlás 1. pont

<sup>79</sup> OECD 2004. 43. p.

<sup>80</sup> OECD 2004. III. ajánlás

Az OECD az „*egy részvény egy szavazat*” elvével kapcsolatban nem foglal állást; deklarálja, hogy a részvénystruktúra és az egyéb tőkeszerkezeti felépítés kérdésében a társaságnak kell döntenie.<sup>81</sup> Ide tartozik a kisebbségi részvényesekhez köthető problémakör, amellyel kapcsolatban ajánlott, hogy a kisebbségi jogok megsértésére hathatós jogorvoslatok álljanak rendelkezésre. Ez később általános megfogalmazást nyer, így amennyiben a részvényesekkel való egyenlő bánásmód nem érvényesül, illetve sérül, akkor hatékony jogorvoslati eszközöket kell biztosítani.

#### 1.1.1.2. Információs jogok, információáramlás

A másik generális elv, amely a részvényesekkel kapcsolatosan kirajzolódik, véleményünk szerint az információáramlás és az információkhoz jutás lehetőségének a biztosítása.<sup>82</sup>

A részvényesi jogokat bár deklarálja az OECD,<sup>83</sup> ténylegesen azonban csak a szavazati jogra vonatkozóan tartalmaz részletes javaslatokat.<sup>84</sup> Az egyes jogokkal kapcsolatban az információ-ellátás követelménye, a hatékony információáramlás biztosítása került előtérbe. A részvényeseknek például megfelelő információt kell biztosítani a társaságot érintő változásokkal kapcsolatos döntések meghozatalához, ilyenek tekinthető az alapszabály, valamint a társaság szerveihez kapcsolódó szabályzatok megváltoztatásához, részvénykibocsátáshoz való hozzájáruláshoz,<sup>85</sup> a közgyűléssel kapcsolatos adatok közzétételéhez<sup>86</sup> szükséges információk elérése.

A részvényesi pozícióhoz tulajdonított klasszikus funkció az ellenőrzés ellátása vagy hozzájárulás az ellenőrzéshez.<sup>87</sup> Ehhez szükséges, hogy a részvényes megfelelő információkkal rendelkezzen a társasággal kapcsolatos részesedésekről, szabályokról.<sup>88</sup>

---

<sup>81</sup> OECD 2004. 49. p.

<sup>82</sup> Az információ megszerzése költséges, ezért a szabályozás kialakításában az információhoz-jutás biztosítása központi kérdés, valamint vizsgálata a közgazdaságtani oldalról is megkerülhetetlen. A joggazdasági irodalomból példának okáért: *William M. Landes – Richard A. Posner* „Products Liability and Industrial-Accident Law” (In: *Landes – Posner* „The Economic Structure of Tort Law”; Harvard University Press; 1987.; 273-311. pp.)

<sup>83</sup> OECD 2004. II. A. pont

<sup>84</sup> Uo.

<sup>85</sup> OECD 2004. II. B. pont

<sup>86</sup> OECD 2004. II. C pont

<sup>87</sup> OECD 2004. II. D. ajánlás

<sup>88</sup> OECD 2004. II. D. ajánlás



Következtetésként megállapítható, hogy az OECD *összetett részvényesi fogalmat* használ, amely alapján az intézményi befektetőket, befektető részvényeseket fogalmilag is elhatárolja a többi részvényestől, és előírja, hogy ezen részvényesek a szavazati joggyakorlásra vonatkozó iránymutatásaikat hozzák nyilvánosságra. Az összetett, differenciált részvényesi fogalom használata azonban nem eredményezi a részvényesek közötti indokolatlan, hátrányos megkülönböztetést.

Az egyes ajánlásokhoz közvetve vagy pedig közvetlenül információ közzétételi kötelezettségek tartoznak. A társaság számára ugyanis ajánlott, hogy a részvényesek részére a rendelkezésre álló, működést érintő információkat hozza nyilvánosságra.

Amennyiben a felelős társaságirányítás lényegi elgondolását és alapvető gondolatát vesszük figyelembe, akkor ezek a megoldások, és ajánlások külön-külön kétségtelenül helyes felismerésen alapulnak, és az érdemi problémák hatékony megoldását segítik elő. Álláspontunk szerint azonban az OECD ajánlások ezen két törekvésének összekapcsolása és együttértelmezése paradox helyzetet eredményezhet. Az intézményi befektetők, részvényesek célja a vagyoni befektetés, amelyhez nem kapcsolódik hozzá a társaság ellenőrzése, a döntések meghozatalában való közreműködés, azaz az aktív részvétel a társaság ügyeiben. Másik oldalról azonban a társaságnak ajánlott számos információt a részvényesek rendelkezésére bocsátania, amely szükséges a jogai gyakorlásához. Logikailag ez két ellenirányú folyamat szintézise: *információbiztosítás azok számára, akik nem érdekeltek a társaság irányításában.*

Álláspontunk szerint a paradoxon lehetséges feloldás az lehet, hogy az OECD kizárólag csak az információhoz jutás lehetőségét biztosítja, és nem írja elő, hogy a részvényesnek élnie kell ezekkel a jogokkal, azonban azt igen, hogy legyen lehetősége erre. Ebből következően az ajánlások egy magas szintű információközlést írnak elő a társaság számára, egyidejűleg annak a biztosításával, hogy a részvényesek élhessenek a jogaikkal. A kontroll funkció erősítését ebben a rendszerben vélhetően maga az információközlés jelenti, azaz önmagában az információ részvényesek felé történő közvetítése és korlátozott formában a nyilvánosságra bocsátása egyfajta biztosítékot jelent a társaság ügyvezetésének ellenőrzésében.

### 1.1.2. A társaság érintettjei (stakeholder)<sup>89</sup>

A felelős társaságirányítás egyik jellemzője, hogy a gazdasági társaságra, entitásra nem feltétlenül a társasági jogban, a társasággal kapcsolatban definiált jogalanyi körre tekint. A vállalatok a gyakorlatban ugyanis egy meghatározott alanyi körrel rendelkeznek, amelyek gazdasági szempontból kapcsolódnak hozzá, így a társaság működésében közvetlenül vagy akár közvetve is érintettek. A stakeholder-ek jelentőségét nem lehet alábecsülni, ugyanis egy társaság eredményes működéséhez, sikerességéhez az érintettek tevékenysége minden esetben hozzájárul, legyen szó akár beszállítókról, valamilyen formában együttműködő vállalkozásokról vagy vállalkozási szerződés révén közösen összekapcsolódó társaságról.<sup>90</sup>

A felelős társaságirányítás elvei tekintettel vannak ezekre a körökre, mégpedig azért, mert az érdekeltek szerepet játszanak a társaság sikereinek elérésében, ugyanilyen hatással van rájuk a társaság veszteséges, a stakeholder-ekre hátrányos működése is. Az OECD a corporate governance részeként figyelembe veszi az ezekre az érdekkörökre vonatkozó követelményeket.

Az OECD nem definiálja, hogy mit ért a társaság „érintettje” alatt, ennek meghatározása egyébként sem könnyű behatárolási kérdés.<sup>91</sup> A teoretikus, elvi elgondolásokon túlmenően az ajánlásokban kimutatható *négy olyan alanyi kör*, amelyet a dokumentum érintettnek tekint: a befektetők,<sup>92</sup> az alkalmazottak (munkavállalók és érdekképviselői szerveik), hitelezők és szállítók.<sup>93</sup> Az alapelvek alapján a stakeholder-ek jogait szerződéses vagy törvényi úton lehet és kell biztosítani, a felelős társaságirányítás követelményei a kettő között kell, hogy helyet kapjanak. Az OECD ezzel kapcsolatban a hatékony jogvédelem tekintetében tartalmaz ajánlásokat: amely megvalósul a társaság működése során és speciálisan a társaság fizetési képtelensége esetében a hitelezői igények kielégítésénél.<sup>94</sup>

---

<sup>89</sup> A *stakeholder* (vagy *verschiedene Unternehmensbeteiligte*), legátfogóbban érintettek köre az egyike azon kifejezéseknek, amelyet nem tudunk megnyugtató pontossággal magyar nyelvre lefordítani, ezért a továbbiakban vagy az érintett vagy az angol kifejezést használjuk.

<sup>90</sup> A stakeholder kifejezés használatának tartalmára külön nem térünk ki, ugyanis *Kecskés*: i.m. 43-59. pp. átfogó adalékot nyújt az egyes stakeholder-ek mibenlétére és csoportosítására vonatkozóan. A dolgozatban ezen fejezetre kiemelten támaszkodunk.

<sup>91</sup> Az egyes stakeholder-elméletekre lásd: *Kecskés*: i.m. 43-59. pp.

<sup>92</sup> A befektetők itt nem azonosak a részvényesekkel kapcsolatban tárgyalt intézményi befektetői körrel.

<sup>93</sup> OECD 2004. IV. C,E,F ajánlások

<sup>94</sup> OECD 2004. IV. F. ajánlás

### 1.1.3. Az információk nyilvánosságra hozatala és a transzparencia követelménye

Az alapelvek minden fejezetében találhatóak olyan rendelkezések, amelyek az információk áramlását szolgálják, azonban az OECD ajánlások külön fejezetet szentelnek a közzététel során felmerülő információknak. A nyilvánosságra hozatal tekintetében konkrét követelmények fogalmazódnak meg azzal kapcsolatban, hogy milyen adatokra kell kiterjednie az nyilvánosságra-hozatalnak. A társaságnak a magas szintű minőségkövetelményeknek megfelelő, lényeges információkra kiterjedően közzé kell tennie: a pénzügyi, üzemi eredményeit, a vállalati célokat, a szavazati jogra vonatkozó adatokat, a board-ra vonatkozó lényeges információkat, az előrelátható kockázatokat, a stakeholder-ek és alkalmazottak számára fontos körülményeket.<sup>95</sup>

Az információkat független, kvalifikált külső vizsgálat alá kell helyezni, azok hitelessége és helyessége érdekében. Ennek eredményeképpen biztosítható csak a közzétett információk objektivitása, azaz hogy valósághűen tükrözzék a vállalat vagyoni, jövedelmi és pénzügyi aspektusait. Az információ közzétételéhez megfelelő szakmai szervezet igénybevétele is szükséges lehet, valamint sajátos kommunikációs formák kidolgozása, azonban konkrét követelmények előírására nem kerül sor az ajánlások között.<sup>96</sup>

### 1.1.4. A felügyeleti szerv (board) kötelezettségei

Az OECD tagállamoknál tetten érhető két irányítási technika, az egyszintű és a kétszintű modell. Az alapelvek ebből a szempontból véleményünk szerint semlegesnek tekinthetőek, nem foglalnak állást abban, hogy melyik irányítási technika a megfelelőbb. Az alcím ellentmondónak is tűnhet, mert a felügyeleti szerv és board kötelezettségeiről rendelkezik, azonban az ajánlások nem értelmezhetőek külön a vezetés és a felügyelet viszonylatában, hanem olyan általános kötelezettségeket és követelményeket fogalmaznak meg, amelyekkel kapcsolatban majd a társaság autonóm döntése lesz, hogy ezeknek a feladatoknak az ellátását melyik szervhez telepíti.

---

<sup>95</sup> OECD 2004. V. A. ajánlás

<sup>96</sup> OECD 2004. V. E-F. ajánlások

A board-ra vonatkozóan az ajánlások két irányban tartalmaznak rendelkezéseket. Az első irány ezek közül, hogy a board tagjainak milyen követelményeknek kell megfelelniük, milyen képességekkel, tulajdonságokkal kell rendelkezniük. A vezetésnek jóhiszeműen, megfelelő gondossággal (*Sorgfalt, Treuepflicht*) és a társaság, valamint a részvényesek érdekében kell eljárnia. A részvényesek érdeke itt külön megjelenik az elvek között, amelynek magyarázata az idegen vagyon kezelésével kapcsolatos kötelezettségek ellátásában állhat. Az OECD elsődlegesnek tekinti a társaság érdekét, de tekintettel kell lenni a részvényesek, az alkalmazottak és végső soron a közérdek szempontjaira is.<sup>97</sup> Az ajánlás azonban nem nevesít olyan szituációkat, amikor az érdekek hangsúlyát meg kell változtatni és egyes érdekeket előtérbe kell helyezni. Véleményünk szerint ezek absztrakt előírása nem is lehetséges, de fontos követelmény, hogy a társaság működése során összetett érdekekre kell, hogy tekintettel legyen.

A board alkalmasságára irányadó szempontként fogalmazódik meg, hogy a társaság ügyeiben alkalmasnak kell lennie objektív, független döntések meghozatalára. Ennek biztosításához kapcsolódnak etikai előírások, továbbá függetlenségi kritériumok, a javadalmazási kérdések, belső szabályzatok kialakítása.<sup>98</sup>

Az *információ kérdése* a korábbi fejezetekhez hasonlóan ebben a fejezetben is megjelenik, az OECD ugyanis előírja, hogy a board-nak a feladatai megfelelő ellátásához naprakész, pontos és releváns információkkal kell rendelkeznie.<sup>99</sup>

#### 1.1.5. Az OECD ajánlásainak értékelése

Az OECD alapelvei széles spektrumban tekintenek a felelős társaságirányításra. Álláspontunk szerint **két tulajdonság** emelhető ki, amely az irányelvek előnyeként mutatkoznak. Az egyik, hogy a hagyományos társasági jogi és egyáltalán *jogi szemléletmódon kívül eső* gazdasági tényeket is látókörbe helyez. Ebből a szempontból értékelhetjük a többszintű részvényesi fogalmat, a stakeholder-kérdéskör nevesítését, valamint a kockázatkezelés, illetve az információminőségi követelmények meghatározását. Ezek helyenként nem kerülnek jogi pontossággal definiálásra, és

---

<sup>97</sup> OECD 2004. 73. p.

<sup>98</sup> Amely olyan témaköröket (például: kockázatkezelés, többszintű ellenőrzés) is tartalmaz, amely a társasági jogszabályokban nem szerepelnek.

<sup>99</sup> OECD 2004. VI. F. ajánlás

elhatárolásra. Azonban önmagában az a tény, hogy ezek a kérdések a jogi szabályozás vagy jogi gondolkodás látókörébe kerülnek, az azt előnyt hordozzák magukon, hogy erősítik és javítják a jogi szabályozás reflexivitását a gazdasági élettel kapcsolatban.

A további általunk kiemelendő kör, amely az egész alapelvi rendelkezésen végighúzódik, az a nyilvánosság, a kommunikáció és az információ kiemelten fontos kezelése. Az OECD ajánlások túlnyomó többsége ebből a szempontból az információ-asszimetria kérdésének megoldására, kiegyenlítésére fókuszál.

Az ajánlásokkal kapcsolatban azonban véleményünk szerint *problémaként* merül fel, hogy az egyes ajánlások címzettjét nem lehet kétséget kizáróan megállapítani, azaz az OECD által javasolt előírásokat az államnak vagy a társaságnak kell szabályozni. Ennek feloldása nézetünk szerint az univerzalitásban keresendő. Az OECD ugyanis *nem modellez le egy optimálisan működő társaságot*, hanem olyan gyakorlati praktikákat ír elő, amelyek a felelős társaságirányítás megvalósítását ösztönzik. A célországok és a társaságok köre is széles, ebből következően ezt teljesítheti a társaság ügyvezetése vagy, akár a jogalkotó is.<sup>100</sup> A tagállamoknak és a társaságoknak így saját maguknak kell eldönteniük, hogy melyik szinten lehet hatékonyan megvalósítani az ajánlásokat, illetve az általuk kitűzött célokat.

### 1.2. A multinacionális vállalatokra irányadó OECD-ajánlások

Az OECD az általános felelős társaságirányítási alapelvek mellett speciálisan a multinacionális vállalatokra irányadó követelményeket is kidolgozott, amely gyűjtemény legutóbbi, módosításokkal egybefoglalt változata 2011-ben készült el.

A gazdasági életben a nemzetközi szinten megvalósult befektetésekre, a multinacionális vállalatok ezekben játszott szerepére és a nemzetközi kooperációk pozitív hatásainak erősítésére az OECD megalkotott egy standard-listát, amelyet ezeknek a társaságoknak ajánlott figyelembe venni.<sup>101</sup> Az ajánlásgyűjtemény hasonlóan az előző alapelvekhez jogilag nem kötelező, csupán orientáló funkcióval rendelkezik a társaságok számára.

---

<sup>100</sup> du Plessis, Jean Jacques – Hargovan, Anil – Bagaric, Mirko: „Principles of Contemporary Corporate Governance” (Cambridge UP; New York; 2011.; 342. p.)

<sup>101</sup> OECD Guidelines for multinational enterprises (Továbbiakban: OECD 2011.) 9-10. pp.

Az corporate governance alapelvekhez viszonyítva ez az ajánlás tartalmilag összetettebb:

- a) A *bevezető rendelkezések* a fogalom meghatározások mellett általános információkat tartalmaznak, ennek a fejezetnek a 6. pontja írja elő a corporate governance követelmények érvényesítését a vállalat működése során.<sup>102</sup>
- b) Az *információk nyilvánosságra hozatalára* vonatkozó ajánlások – a tényleges szövegezési eltéréseken kívül – tartalmilag megfelelnek az OECD általános felelős társaságirányítási ajánlásokban foglaltaknak.<sup>103</sup>
- c) A multinacionális vállalatok számára irányadó az *emberi jogok védelmének* elősegítése, habár ez alapvetően az állami feladatok közé tartozik, a vállalatoknak ajánlott, hogy a társaság a működése során tartsa tiszteletben a nemzetközileg elismert alapjogokat.<sup>104</sup>
- d) A multinacionális vállalatok és szociális partnereik (munkavállalók, munkáltatók, érdekképviseltek) közötti *foglalkoztatás* és egyéb kapcsolatok során érvényesíteni kell a *nemzetközileg elismert alapvető szabályokat*.
- e) Az ajánlásgyűjteményben a *környezetvédelem* is megjelenik, ugyanis a vállalkozásoknak a törvények és helyi előírások mellett a nemzetközi alapelvek és megállapodások keretei között a környezet, a közegészségügy és közbiztonság védelmét is elő kell segíteniük, amely végső soron a fenntartható fejlődéshez járul hozzá.<sup>105</sup>
- f) A társaságnak törekednie kell arra, hogy tevékenysége során ne kerüljön sor közvetlenül vagy közvetve *korrupcióra*. Ehhez tevékenyen hozzá kell járulnia és a belső szervezeti felépítésnek alkalmasnak kell lennie arra, hogy elkerülje ezeket a praktikákat.<sup>106</sup>
- g) A társaságnak ajánlott tisztességes üzleti-, marketing- és reklámgyakorlatot követnie a *fogyasztókkal* szemben, és törekednie kell arra, hogy a lehetőségeihez képest megfelelő szintű minőségű és megbízható terméket, szolgáltatást nyújtson a fogyasztók számára.<sup>107</sup>

---

<sup>102</sup> OECD 2011. 22. p.

<sup>103</sup> OECD 2011. 31-32. pp.

<sup>104</sup> OECD 2011. 36. p.

<sup>105</sup> OECD 2011. 49. p.

<sup>106</sup> OECD 2011. 55. p.

<sup>107</sup> OECD 2011. 60. p.

- h) A társaság számára ajánlott, hogy működése során alkalmazza *a tudományos és technológiai újdonságokat* (például innováció vagy know-how), amelyek a vállalat eredményességének előrelendítésében játszanak szerepet, és az alkalmazás emellett makrogazdasági előnyökkel is jár.<sup>108</sup>
- i) A vállalatoknak a tevékenységük során tiszteletben kell tartaniuk a *versenyjogi előírásokat és szabályokat*, valamint tekintettel kell lenniük azon országok ilyen tárgyú szabályaira, amelyekben tevékenységüknek versenyjogi kihatása van.<sup>109</sup>
- j) A vállalatoknak a működésük során figyelembe kell venniük azon országok *adózási szabályait is*, amelyekben tevékenységüket kifejtik. Ezt a feladatot a társaságon belül a belső ellenőrzési és kockázatkezelési stratégiák körében kell ellátni.<sup>110</sup>

A multinacionális vállalatokkal szemben is alapvető követelmény a corporate governance érvényesítése, ugyanis az hozzájárul a multinacionális vállalatok eredményes működéséhez. A dokumentum tanulmányozásából azonban az következik, hogy az OECD *nem alkotott eltérő követelményeket* ezen szektorra, hanem az általános corporate governance előírásokat ismétli meg ezen a helyen is. Az azonosság az információs kötelezettségeknél és a stakeholder-ekkel való kapcsolatok között figyelhető meg, valamint abban, hogy az OECD a corporate governance alkalmazását a társaságokra irányadó közös szempontok között általában véve deklarálja.

A multinacionális vállalatokra az általános corporate governance rendelkezéseknél szerteágazóbb és összetettebb követelményrendszer vonatkozik; mindezek alapján megállapítható, hogy ezek a normák az általános vállalatirányítási ajánlásokkal a rész-egész viszonyban állnak.

Az OECD multinacionális vállalatokkal kapcsolatos ajánlásai a felelős társaságirányítási alapelvekhez képest véleményünk szerint további **két lényeges eltéréssel** rendelkeznek. A multinacionális vállalatokra irányadó ajánlásokhoz kapcsolódó *ellenőrzési és monitorozási* rendszer formalizáltabb és szisztematikusabb: az ellenőrzés a tagállamok szintjén is működik, amely jelentések az OECD honlapján is elérhetőek. Ez a fajta hatáselemzési rendszer az általános felelős társaságirányítási ajánlásokkal kapcsolatban nem valósul meg, az alapelvek sem tartalmazznak erre utaló rendelkezéseket.

---

<sup>108</sup> OECD 2011. 65. p.

<sup>109</sup> OECD 2011. 67. p.

<sup>110</sup> OECD 2011. 70. p.

A másik eltérésként fogalmazható meg, hogy a multinacionális vállalatokra irányadó *ajánlások címzettje elsősorban az az állam*, amelynek területén a társaság tevékenységet fejt ki. A felelős társaságirányítási alapelvekhez képest az ajánlás tematikája szerteágazóbb: azonban álláspontunk szerint ezek nem jelentik azt, hogy a corporate governance szempontjából a vállalatnak *többletkötelezettsége lenne* ezen ajánlások alapján. A dokumentum által átfogott szabályozási területek ugyanis eredendően az állami feladatok közé tartoznak: az adózási, versenyjogi, de akár a fogyasztóvédelmi szabályok kialakításában a jogalkotó, az állam rendelkezik megfelelő eszközökkel. A társaság számára a fentiekkel összefüggésben permanensen az írható elő, hogy tartsa tiszteletben annak az államnak a vonatkozó normaanyagát és gyakorlatát, amelynek a területén a tevékenysége kihatással jár. Ebből világosan kirajzolódik, hogy az ajánlások címzettje elsősorban nem a vállalat lesz, hanem a jogi szabályozás kialakítója, az állam.

### *1.3. Az állami vagy önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*

Az OECD másik, parciális területet érintő felelős társaságirányítási ajánlásai az állami tulajdonban lévő vállalatokra vonatkoznak.<sup>111</sup> Amennyiben az ajánlás címét magyar nyelvre kívánjuk fordítani, nehézségekbe ütközünk, ugyanis „az állami tulajdonban lévő vállalat” kategória a magyar jogi terminológiában a hatályos jogszabályok szerint álláspontunk szerint nehezen értelmezhető, ezért a bevezetésben alkalmazott állami vagy önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezet kifejezést tartjuk megfelelőnek.

Az ajánlásgyűjtemény olyan vállalatokra vonatkozik, amelyekben az állam meghatározó/uralkodó befolyással, vagy többségi részesedéssel rendelkezik; szintén alkalmazandó azokra az esetekre is, ahol az állam blokkoló kisebbségi részvényesi pozícióban van.<sup>112</sup> Véleményünk szerint itt a hangsúly arra helyeződik, hogy az államnak mint részvényesnek van-e érdemi befolyása a társaság döntéseinek a meghozatalára. Emellett az ajánlásgyűjtemény azokra a vállalatokra is irányadó,

---

<sup>111</sup> Németül: OECD-Leitsätze zu Corporate Governance in staatseigenen Unternehmen; angolul: Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Company. (Továbbiakban: OECD 2005.)

<sup>112</sup> OECD 2005. 11. p.



amelyekben az állam relatíve kis részesedéssel rendelkezik, azonban jól informált és felelősségteljes részvényesként kíván a vállalkozás működésében részt venni.

Az állami- vagy önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetekre irányadó ajánlások megalkotásának *indoka* az állam tulajdonosi funkciójának a szabályozása, ugyanis ez olyan speciális helyzetet eredményez, amely alapján a szabályozó és felügyeleti eszközökre közvetlen ráhatást gyakorló egyben a gazdasági élet aktív szereplője is. Az ajánlások célja, hogy az állam ebben a szituációban ne élhessen vissza jogköreivel. A corporate governance ezeknek a garanciáknak a kimunkálásában játszik fontos szerepet, tehát egy már működő piacgazdaságban vállalkozó állami féllel kapcsolatban; az ajánlás kiemeli, hogy a corporate governance gyakorlat alkalmazása fontos előfeltétele lehet egy pénzügyileg hatékony privatizációnak is. Ennek a célkitűzésnek különös jelentőséget kell tulajdonítani Magyarországon és Közép-Kelet-Európában, habár a lefolytatott privatizációk után a mai magyar helyzetre inkább már az államra, mint az aktív gazdasági élet szereplőjére irányadó ajánlások alkalmazása érhető tetten.

Az állami vállalatokra vonatkozó ajánlásokban rögzítésre kerül, hogy a dokumentum speciális rendelkezéseket, kiegészítő követelményeket tartalmaz az általános felelős társaságirányítási dokumentumhoz képest, így hatékony corporate governance rendszert véleményünk szerint a két gyűjtemény együttes alkalmazása során lehet kiépíteni.

Az ajánlások alapján az állam részvétele során különösen tekintettel kell lenni arra, hogy az állam a piaci szereplők számára hatékony jogi szabályozási keretet biztosítson, anélkül, hogy részvétele a versenyt torzítaná. Az államnak, mint tulajdonosnak ajánlott, hogy olyan eljárást fejlesszen ki, amely a transzparens és a számadási kötelezettséget torzításmentesen tudja teljesíteni. Ennek során tekintettel kell lenni a szavazati jog gyakorlására, az igazgatósági jelölés átláthatóságára. A döntéshozatalban részt vevőknek biztosítani kell a független és objektív döntéshozatalt.

Az állami részvétel corporate governance szempontból így a felügyeleti, ellenőrzési és piaci szabályok kialakításában kerülhet speciálisan előtérbe. Az ajánlások emellett a transzparencia, az egyenlő bánásmód követelményének érvényesítésében is közrehatnak, azonban álláspontunk szerint ezek az előírások nem tartalmazzak speciális rendelkezéseket az általános szabályokhoz képest.

## 2. A Világbank-csoport felelős társaságirányítási politikája

Az OECD mellett más nemzetközi szervezetek is rendelkeznek felelős társaságirányítási ajánlásokkal, ezek közül kiemelkedő jelentőségűnek tekinthető Világbank-csoport tevékenysége.

A Világbank-csoport (*Worldbank Group*) az ENSZ szakosított intézményeként működik és több nemzetközi szervezetet tömörít magában.<sup>113</sup> A Világbank-csoport létrehozása az 1944-es Bretton Woods-i tárgyalásokhoz, szélesebb kontextusban a pénzügyi politika expanziójához kötődik, ténylegesen 1947-ben kezdte meg a működését.<sup>114</sup> A Világbank-csoport öt intézményt foglal magában: a Nemzetközi és Újjáépítési és Fejlesztési Bankot (*International Bank for Reconstruction and Development - IBRD*), a Nemzetközi Fejlesztési Társulást (*International Development Association - IDA*), a Nemzetközi Pénzügyi Társaságot (*International Finance Corporation - IFC*), a Nemzetközi Beruházásvédelmi Ügynökséget (*Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA*), valamint a Nemzetközi Befektetések és Vitarendezések Központját (*International Centre for Settlement of Investment Disputes - ICSID*). Ezen intézmények közül az IBRD és a IFC az, amely a felelős társaságirányítás problematikájával kifejezetten foglalkozik.<sup>115</sup>

A szervezetek egyik alapvető feladata a nemzetközi tőkeáramlás fejlesztése, amelynek számos eszköze van. Az IBRD jellemzően hitelekkel támogatja ennek megvalósulását.<sup>116</sup> A tevékenysége nemcsak a már jól működő piacgazdaságokra terjed ki, hanem a fejlődő és feltörekvő gazdaságokat is segíti munkájával. A felelős társaságirányítás az IBRD és az IFC közös területeként jelentkezik. A két intézmény közötti együttműködés szorosnak tekinthető, ugyanis bár jogilag különálló szervezeteknek minősülnek, azonban IBRD vezetése egyben az IFC irányítását is ellátja.<sup>117</sup>

---

<sup>113</sup> Helytelen szóhasználat alapján kizárólag az egyik szervezetét, az IBRD-t tekintik Világbanknak.

<sup>114</sup> *Murádi János Kristóf*: „Nemzetközi intézmények és szervezetek” (Scientia Kiadó; Kolozsvár; 2011.; 185-186. pp.); *Láng Imre*: „Nemzetközi gazdasági és pénzügyi szervezetek kialakulása és tevékenysége a II. világháborút követően” (Akadémiai Kiadó; Budapest; 1970.); *Blahó – Pradler*: i.m. 211. p.

<sup>115</sup> Ehhez kapcsolható továbbá az IMF közreműködése ezen tevékenységekben.

<sup>116</sup> *Blahó – Pradler*: i.m. 226. p.

<sup>117</sup> Uo.

A Világbank-csoport a felelős társaságirányítást az OECD dokumentumnak megfelelően értelmezi, a fogalom nem tartalmaz többletelemet.<sup>118</sup> A corporate governance előnye a Világbank-csoport szerint a kiszámítható, hatékony és transzparens működésből eredő bizalom elősegítése a piaci szereplők között. A felelős társaságirányítás eredményeképpen alacsonyabb a pénzügyi és nem pénzügyi kockázat, magasabb a stakeholder-ek érdeklődése.<sup>119</sup>

A Világbank-csoport három területre fókuszál: az állami vállalatokra, a pénzügyi szektorra és a tőkepiacra. Az *állami szféra* domináns piaci szereplő, többnyire a fő közmű- és infrastruktúra ellátórendszerek működtetője. A privát szektorból alkalmazott governance praktikák többek között hatékonyabbá teszik az állami tulajdonosi minőséget, fokozzák a versenyképességet, növelik az átláthatóságot.<sup>120</sup> A pénzügyi válság megmutatta a corporate governance jelentőségét a *pénzügyi szektorban* is a bankok (magán vagy állami egyaránt), a biztosítók, a nyugdíjalapok és kisebb pénzügyi intézmények esetében.<sup>121</sup> Itt a corporate governance a belső ellenőrzés, a board funkcióinak helyes ellátásában játszik szerepet. A *tőkepiac* esetében a felelős társaságirányítás kulcseleme a gazdasági fejlődésnek: a helyes vállalatirányítási technika hatásaként csökkennek a tranzakciós költségek, átláthatóbb információk jelennek meg.

A Világbank-csoport *eltérő eszközöket alkalmaz az egyes területeken*. Az állami szféra vizsgálatánál főként célzott tanácsadás figyelhető meg (például Szerbiában, Törökországban és Romániában).<sup>122</sup> A pénzügyi szektor estében elsősorban a fennálló hiányosságokat vizsgáltak több mint 10 országban (többek között Brazíliában, Marokkóban, Sri Lankán).<sup>123</sup> A tőkepiaci szegmensben figyelhető meg a leghatékonyabb eszközök alkalmazása. A Világbank-csoport projektjei kiterjednek a fennálló szabályok fejlesztési lehetőségeinek a vizsgálatára, valamint ilyen eszköz a corporate governance-t is magában foglaló ROSC elemzés (*Reports on the Observance of Standards and Codes*), amely kiterjed a jogszabályi és gyakorlati rendszer

---

<sup>118</sup> Worldbank-IFC: Capital Market Practice elérhető: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTFINANCIALSECTOR/0,,contentMDK:22179089~menuPK:6122686~pagePK:210058~piPK:210062~theSitePK:282885,00.html>

<sup>119</sup> Worldbank – IFC: Capital Market Practice i.m.

<sup>120</sup> Worldbank – IFC: Capital Market Practice i.m.

<sup>121</sup> Uo.

<sup>122</sup> Uo.

<sup>123</sup> Uo.

feltérképezésére is. A ROSC elemzés során a Világbank-csoport a felelős társaságirányítást az OECD ajánlások alapján vizsgálja, és nem alkalmaz önálló módszert.

A Világbank-csoport véleményünk szerint a felelős társaságirányítás hatékony érvényesítésében játszik szerepet. Felvetődik a kérdés, hogy ennek ellátása során miért nem alkalmaz önálló módszert? Erre a szakirodalom nem ad választ, álláspontunk szerint ennek oka abban keresendő, hogy az OECD elvek kimunkálásában az IMF, illetve a Világbank-csoport is közreműködött, ezért vélhetően a saját szempontjait sikerrel érvényesítette ezen munkálatok során.

A *Global Corporate Governance Forum* működése is az IFC égisze alatt történik. A szervezet egy olyan összekötő kapocs, amely tágabb kontextusba helyezi a felelős társaságirányítást; – ezt jelképezi a jelszavuk is: „*Better companies, better societies*” (jobb vállalatok – jobb társadalom). A Global Corporate Governance Forum tevékenysége speciális: fejlődő és feltörekvő országokra helyezi a hangsúlyt, és folyamatos csatornát jelent a gyakorlati problémák felismerése és a nemzetközi szervezetek felé történő közvetítése során.<sup>124</sup> A szervezet tevékenysége ezek mellett szakértői, szakmai tanácsadásra terjed ki.<sup>125</sup>

### **3. International Corporate Governance Network (ICGN)**

Az ICGN nem államokhoz kötődő nemzetközi szervezet, hanem egy 1995-ben alapított sajátos nonprofit intézmény, amelynek világszerte tevékenykedő intézményi befektetők a tagjai. A szervezet dokumentumaiban megjelenik, hogy a több mint 38 ország, 500 vezetője, 10 trillió amerikai dollár fölött rendelkezik.<sup>126</sup> A szervezet elfogadja és elismeri az OECD által kimunkált elveket, azonban az intézményi befektetőkre speciális többlet kritériumokat is tartalmaz.

A szervezet 2007-ben fogadta el átdolgozott formában az intézményi befektetők felelős társaságirányításban betöltött szerepét érintő állásfoglalását. A specialitás abban rejlik, hogy az ilyen pénzügyi befektetések során a társaságban elválik egymástól a

---

<sup>124</sup> Elérhető: [www.gcgf.org](http://www.gcgf.org)

<sup>125</sup> Uo.

<sup>126</sup> ICGN Statement of Principles on Institutional Shareholder Responsibilities 2007. (Továbbiakban ICGN 2007.)

vagyoni érdekek kiaknázása és a jogok tényleges gyakorlása.<sup>127</sup> Ezáltal egy *speciális principal-agent* szituáció jön létre a kedvezményezett és az intézményi befektető között.<sup>128</sup> Az intézményi befektetések szervezetenként szerveágazó módon valósulhatnak meg, többek között ide sorolhatóak a nyugdíjalapok, a biztosítótársaságok és a befektetési alapok is.<sup>129</sup> Ebben az esetben a társaság működése során corporate governance szempontból mind a belső (az a céltársaság, amelyben a befektetés megvalósul), mind a külső (az intézményi befektető által folytatott befektetési irányelvek) viszonyban speciális elveket kell érvényesíteni.

A *belső működés* során a kedvezményezett érdekében a befektetőnek közreműködni kell a társaság ellenőrzésében (*oversight*).<sup>130</sup> A kedvezményezett rendelkezésére kell ugyanis bocsátani a megfelelő információkat a társaság működésével kapcsolatban a transzparencia és elszámoltathatóság jegyében. A társaság működése során az érdekkonfliktusokat folyamatosan figyelembe kell venni, és a kedvezményezettre tekintettel fel kell őket oldani.<sup>131</sup> A befektetések során megfelelő szakértelemmel kell eljárni.<sup>132</sup>

A belső governance ebben a szituációban a kedvezményezett – befektető társaság viszonyban is érvényesül, ugyanis álláspontunk szerint az ICGN javaslatok tekintettel vannak nemcsak a társaság és az intézményi befektető közötti viszonyra, hanem magára a befektetési szituációra is. Ezért ezek az ajánlások *mindkét körben érvényesülnek*.

A *külső governance-t* illetően alapvető követelmény, hogy a corporate governance-t magába a befektetés folyamatába is integrálni kell.<sup>133</sup> Az intézményi befektetőknek a tevékenységük során következetes politikát kell folytatniuk, valamint együtt kell működniük a céltársasággal, és mindvégig a kedvezményezett érdekeit kell figyelembe venniük. Az egyetlen olyan helyzet, amelyben a társaságot illetően is konkrét befolyással bírhat a befektető: az a szavazati jog gyakorlása, amelynek során körültekintően, és következetesen kell a befektetőknek eljárniuk, tekintettel a speciális helyzetre.<sup>134</sup>

---

<sup>127</sup> ICGN 2007. 5. p.

<sup>128</sup> Uo.

<sup>129</sup> Uo.

<sup>130</sup> ICGN 2007. 7. p.

<sup>131</sup> ICGN 2007. 9. p.

<sup>132</sup> ICGN 2007. 10. p.

<sup>133</sup> ICGN 2007. 10. p.

<sup>134</sup> ICGN 2007. 12. p.

Az ICGN által elfogadott corporate governance elvek a fentiek alapján kettős jelleggel bírnak. Egyrészt a befektető és a kedvezményezett viszonyára tartalmazznak megállapításokat, másrészt pedig arra is, hogy az intézményi befektetőknek milyen elvek mentén kell gyakorolniuk a jogaikat abban a társaságban, amelyben részesedést szereznek.

„Örült beszéd, örült beszéd:  
de van benne rendszer.”

*Shakespeare*

### III. A CORPORATE GOVERNANCE REGIONÁLIS SZINTJE – AZ EURÓPAI UNIÓ

A felelős társaságirányítás nemzetközi aspektusai között kiemelt figyelmet kell fordítani a regionális szinten megvalósuló összehangolási folyamatokra, amelyek a nemzetközi univerzális jogforrások mellett hatékonyabb, a kikényszerítés terén előremutatóbb rendelkezéseket is alkalmazhatnak.

A nemzetközi szintű felelős társaságirányítási ajánlásokhoz hasonlóan a regionális együttműködés terén is több forrás áll rendelkezésre. Általános felelős társaságirányítási ajánlásokat fogadott el a Nemzetközösség (*Commonwealth*),<sup>135</sup> amely 1999-ben hozta nyilvánosságra a „*Principles for Corporate Governance in the Commonwealth*” című ajánlásgyűjteményét. Az 1991-es Harare Nyilatkozat óta tartozik a Nemzetközösség feladatai közé a felelős társaságirányítási és az ehhez hasonló területek (például a jó kormányzás, emberi jogok) szabályozása.<sup>136</sup> Az ajánlások olyan magatartásokat foglalnak össze, amelyek a legjobb gyakorlatot jelentik (*best practices*) a vállalat működése során, és nem csupán a piaci szegmensre, hanem az állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek esetében is irányadóak lehetnek.<sup>137</sup>

Az általános corporate governance mellett speciális területeken is megjelenik a felelős társaságirányítás vizsgálata az Amerikai Egyesült Államokban az FDYC (*Federal Deposit Insurance Corporation*)<sup>138</sup> tevékenységében, és a Bázeli Bizottság (*Basel Committee on Banking Supervision*) bankokra irányadó gyakorlatában.<sup>139</sup>

Magyarország tekintetében a regionális együttműködések közül az Európai Unió dokumentumainak vizsgálatát szükséges előtérbe helyezni, ugyanis az uniós jog elsőbbségéből és közvetlen alkalmazhatóságából adódóan a magyar felelős

---

<sup>135</sup> Korábbi nevén Brit Nemzetközösség, amely a nevében 1949 óta nem használja hivatalosan a „brit” jelzöt. *Blahó - Prandler*: i.m. 428. p.

<sup>136</sup> *Blahó - Prandler*: i.m. 429. p.

<sup>137</sup> CACG Guidelines – Principles for Corporate Governance in the Commonwealth; *Clarke*: i.m. 251. p.

<sup>138</sup> A testület a szakértői munka során vizsgálja a corporate governance működését.

<sup>139</sup> A Bázeli Bizottság 2005-ben tette közzé a bankokra irányadó ajánlásait.

társaságirányítási gyakorlat kialakításában az EU corporate governance iránymutatásai bírnak meghatározó szereppel.

## **1. A felelős társaságirányítás az Európai Unióban: Akciótervtől Akciótervig**

Az Európai Unió tevékenysége a felelős társaságirányítási gondolkodást illetően 2003 óta egy meghatározott mezsgyén halad, amely pillanatnyilag még nem a végső, ám jelentős cezúraként is értékelhető ponton tart, ebből fakadóan az uniós corporate governance-el kapcsolatban jelenleg még nem vonhatunk le döntő, végleges konklúziókat.

A felelős társaságirányítás uniós politikájának sarokköveit a 2003-ban és 2012-ben elfogadott akciótervek jelentik. A fejlődési tendencia ezen jellemzőire már az alcím is utal, ugyanis az Európai Unió felelős társaságirányítási politikájának első állomása az a 2003-as akcióterv volt, amely „*A társasági jog modernizációja és a corporate governance javítása az Európai Unióban*” címet viselte.

Az Akcióterv lépéseinek elemzése előtt érdemes kitérnünk arra, hogy milyen előzmények után került sor a corporate governance uniós szintű lépéseinek a kidolgozására. Az Európai Unió vállalatirányítási szabályozásának véleményünk szerint három forrása volt. Az első a tagállami jogalkotás, amely létrejöttét tekintve megelőzte az uniós jogalkotást. A tagállamok közül elsőként Spanyolország, Németország, majd később Franciaország és Olaszország alkotott olyan jogszabályokat, amelyek bár az önkéntesség elve alapján, de érintették a felelős vállalatirányítás kérdését.<sup>140</sup>

A második forrás az Amerikai Egyesült Államok által elfogadott *Sarbanes-Oxley Act*, azaz a Részvénytársaságok Számviteli Reformjáról és a Befektetők Védelméről szóló 2002. évi törvény.<sup>141</sup> A SOX kiváltó okai legfőképpen az USA vállalati botrányai voltak: kiváltképp az *Enron*, valamint számos cég, többek között a *Xerox*, *AOL*, *Global Crossing*, *Worldcom* pénzügyi összeomlása.<sup>142</sup> A törvény a cégeken belüli hatékonyabb ellenőrzést és szigorúbb könyvviteli szabályokat írt elő,

<sup>140</sup> *Kecskés András*: „Befektetővédelmi reformok az Egyesült Államokban és Európában” (*Magyar Jog*; 5/2009.; 304. p.)

<sup>141</sup> Továbbiakban: SOX, Uo. 298. p.

<sup>142</sup> Uo.



amely a cégek részére nagyobb terhet, nem utolsó sorban költséget jelent, jelentett. A harmadik kiváltó okot pedig az Európai Unión belül is kirobbant vállalati botrányok (Franciaországban a *Vivendi Universal*, Nagy-Britanniában a *Marconi*, német *Deutsche Telekom* tartozási botránya) képezték.<sup>143</sup>

A három ok együttesen járult hozzá ahhoz, hogy az Unió elgondolkodjon azon, milyen eszközökkel, milyen formában reagál a társaságirányítási anomáliák következtében felmerült problémákra:<sup>144</sup> ennek érdekében 2001-ben szakértői testületet állított fel *High Level Group of Company Law* néven.

A *High Level Group of Company Law* 2002-ben nyújtotta be a zárójelentését, amelyben a szakértői csoport amellet foglalt állást, hogy a corporate governance-t illető főbb szabályozási impulzusoknak elsősorban a piaci szereplőktől kell jönnie, és az általuk alkotott normák megsértésének következményeit is a piacnak kell levonnia. Az Európai Unió szerepe az egyes tagállami szabályok, és főbb célkitűzések közötti koordináció elősegítése, amely hozzájárul a corporate governance fejlesztéséhez a tagállamokban. A tagállam feladatai közé tartozik, hogy a joghatósága alatt álló társaságok számára előírja valamely magatartási kódex alkalmazását.<sup>145</sup>

A szakértők a felelős társaságirányítással kapcsolatban számos kérdést érintettek, azonban a munkájukban elsősorban a társaságok belső viszonyaira koncentráltak.<sup>146</sup> Javasolták a tőzsdén jegyzett gazdasági társaságok felelős társaságirányítási jelentéseinek elkészítését és közzétételét, az erre vonatkozó szabályok irányelvi rögzítését. Ebben a jelentésben a társaságnak a saját szervezeti működéséről kell nyilatkoznia. Kiemelten vizsgálták a honlap mint eszköz alkalmazásának a lehetőségét azzal kapcsolatban, hogy a részvényesek számára a társasággal kapcsolatos információk elérhetőek legyenek,<sup>147</sup> valamint a részvényesek levélszavazásának és a konferencia-közgyűlés megvalósításának megengedhetősége is előtérbe került.<sup>148</sup> Ez utóbbinál kifejezetten megjelenik, hogy a jogi lehetőségét és nem kötelezettségét kell

---

<sup>143</sup> *Kecskés*: i.m. 304. p.

<sup>144</sup> Klaus J. Hopt álláspontja szerint ennek oka, hogy a nemzetközi verseny, és a globalizáció következtében a nemzetállamok szuverenitására a piac nincs tekintettel, ezzel a jogalkotási tevékenységük is előrevetíti az EU fellépésének szükségességét. *Hopt, Klaus J.*: „Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa?” (*ZGR*; 4-5.; 2000.; 779-818. pp., 818. p.)

<sup>145</sup> *High Level Group of Company Law*: Moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa. 2002. 86. p. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_de.htm#background](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_de.htm#background)

<sup>146</sup> *High Level Group of Company Law*: i.m. 76. p.

<sup>147</sup> *High Level Group of Company Law*: i.m. 79. p.

<sup>148</sup> *High Level Group of Company Law*: i.m. 79. p.

előírni a konferencia-közgyűlés tartásának. Vizsgálták az intézményi befektetők helyzetét, amellyel kapcsolatban a tagállami szabályok átvizsgálása után arra az álláspontra jutottak, hogy az intézményi befektetők tevékenysége és a szavazás során követendő politikáját, és az ezzel kapcsolatos információk közzétételét elő kell segíteni.<sup>149</sup> A társaságok szervezetrendszerét illetően a javadalmazás, jelölés és a függetlenség kérdését helyezték középpontba.

A szakértők arra tettek javaslatot, hogy az Unió alapelvek és nem kötelező erejű szabályok alkotásával ösztönözze arra a tagállamokat, hogy egymás jogalkotási technikáit közelítsék.<sup>150</sup>

A szakértői bizottság jelentése alapján az Európai Unió 2003-ban hirdette meg a társasági jog modernizációját érintő Akciótervet.<sup>151</sup>

Az Akcióterv célja a felelős társaságirányítással kapcsolatos uniós politika közös nevezőre hozása volt, amely jogalkotási szempontból az irányelveken és az ajánlásokon keresztüli szabályozást tartotta alkalmasnak.<sup>152</sup> Az Akcióterv deklarálta, hogy mind a versenyképesség növelése, mind a gazdasági növekedés és a társaságok eredményes működésének eléréséhez hozzájárul a corporate governance. Ezen akcióterv prioritásai közül csupán az egyik volt a felelős társaságirányítás.<sup>153</sup>

A corporate governance-t illetően az Akcióterv a Cadbury-bizottság által alkalmazott definíciót<sup>154</sup> használta, és megállapította – a szakértői anyagra támaszkodva –, hogy *önálló uniós felelős társaságirányítási kódex megalkotása szükségtelen*.<sup>155</sup> Az Európai Unió előtt két út létezett a társaságirányítási problémák kezelésére: a nem kötelező szabályok alkalmazásán alapuló brit rendszer, valamint a szigorú törvényi szabályokat hatályba léptető Amerikai Egyesült Államok által választott lehetőség.<sup>156</sup>

---

<sup>149</sup> *High Level Group*: „Moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa” 2002. 21. p. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_de.htm#background](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_de.htm#background)

<sup>150</sup> *Kecskés*: i.m. 304. p.

<sup>151</sup> Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union – *Aktionsplan* Kommission der Europäischen Gemeinschaften. Brüssel, 2003. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2003:0284:FIN:DE:PDF> Továbbiakban:

*Akcióterv*

<sup>152</sup> *Akcióterv* 9. p.

<sup>153</sup> Ilyen további téma volt: tőkevédelem, vállalatcsoportok, további társasági formák alkalmazásának lehetősége.

<sup>154</sup> Lásd IV. rész 1.1. pontban

<sup>155</sup> *Akcióterv* 13. p. Ezzel szemben az addig elérhető nemzetközi eredményeket összegezték. Vö. *Dekain, Simon*: „Reflexive Governance and European Company Law” (*European Law Journal*; March 2009; 224-245. pp.; 232., 244. pp.).

<sup>156</sup> Az EU-n belül eltérő szabályozás indokaként határozható meg továbbá, hogy az amerikai rendszerrel összevetve a tagsági összetétel nem szétaprózott, hanem a meghatározó, ellenőrző részvényesek szerepe

Az EU egy köztes megoldást alkalmazott: egyes területeken irányelvi, más témakörökben ajánlásokon keresztüli szabályok megalkotását helyezte kilátásba. Az Akcióterv által meghatározott jogalkotási prioritások között jelent meg, hogy a tőzsdei kibocsátók éves beszámolója tartalmazzon corporate governance jelentést; a társaságokon belül a részvényesi jogok gyakorlásának az elősegítése; a független és a társasággal munkaviszonyban nem álló igazgatósági és felügyelőbizottsági tagok szerepének növelésére, jelölési, javadalmazási, audit bizottság létrehozására irányuló ajánlása; az igazgatósági tagok javadalmazására vonatkozó ajánlások megfogalmazása.<sup>157</sup> Mindezeket a célokat az Unió rövid és középtávon kívánta elérni, és meghatározta az egyes jogalkotási irányokat is ezekkel kapcsolatban: a felelős társaságirányítási jelentés közzétételét és a részvényesi joggyakorlás elősegítését irányelvi szinten,<sup>158</sup> az igazgatósági tagok javadalmazására vonatkozó szabályokat ajánlásban, a bizottsági rendszert, és a független tagokat érintő minimum standard szabályokat szintén ajánlási szinten kívánta meghatározni.<sup>159</sup>

Az Akcióterv alapján egy intenzív jogalkotási hullám indult meg,<sup>160</sup> amelynek eredményeképpen a felelős társaságirányítással kapcsolatban az Európai Unió számos jogszabályt és több nem kötelező iránymutatás bocsátott ki.

A felelős társaságirányítással foglalkozó normákat többféleképpen is csoportosíthatjuk: az első szempont, amennyiben az elfogadás idejét tekintjük irányadónak, és időszámban, retrospektív módon tekintjük át, hogy milyen jogalkotási termékek jelentek meg. További támpontként jelentkezik az a csoportképző ismérv, ha a egyes szabályozási tárgyköröket vizsgáljuk, ezzel kapcsolatban azonban megállapítható, hogy a felelős társaságirányításra vonatkozó normák nem sporadikusan, azaz több helyen, eltérően kerülnek szabályozásra, hanem többé-kevésbé egységes jogszabályok rögzítik egy adott témakör rendelkezéseit. Véleményünk szerint a felelős társaságirányításra irányadó szabályokat jogforrási szempontból szükséges

---

erős; valamint az önszabályozási mechanizmusok gyengébbek. *Enriques, Luca – Vulpin, Paolo*: „Corporate Governance Reforms in Continental Europe” (*Journal of Economic Perspectives*; 1/2007.; 117-140. pp., 137. p.)

<sup>157</sup> *Akcióterv* Uo. 4-11. pp. *Kort, Michael*: „Standardization of Company Law” (*European Company and Financial Law Review*; 4/2008.; 379-421. pp., 401. p.)

<sup>158</sup> *Akcióterv* 28. p.

<sup>159</sup> *Akcióterv* 29-30. pp.

<sup>160</sup> Amely Zumbansen szerint az európai társasági jogi jogalkotást hozta újfent mozgásba. *Zumbansen, Peter*: „'New Governance' in European Corporate Law Regulation as Transnational Legal Pluralism” (*European Law Journal*; 2/2009.; 246-276. pp., 259. p.)

csoportosítani, hiszen ezáltal domborodik ki leginkább az egyes szabályozási tárgykörök jogi jellege.

Az uniós jog a társasági joggal kapcsolatban egyrészt bizonyos kérdésekben hasonló szabályozás bevezetésére törekedett az egyes nemzeti jogok közelítésével, másrészt elsősorban az uniós jogban gyökerező társasági formák létrehozását szorgalmazta.<sup>161</sup> Az előbbi kategória részének tekinthetők a *corporate governance* tárgykörébe tartozó jogszabályok, amely több alpontra bontható aszerint, hogy az EU milyen jogforrásban szabályozta az adott területet. A felelős társaságirányítás uniós társasági formákat érintő normái véleményünk szerint beleilleszkednek az első kategóriába, ezért nem kezeljük elkülönülten, önállóan ezt a területet.

### *1.1. A 2006/46/EK irányelv – a felelős vállalatirányítási jelentés közzététele*

A Közösség a Bizottság 1725/2003/EK rendeletével fogadta el az egyes számviteli elvek nemzetközi alkalmazását, amelynek indoka az volt, hogy a nagyméretű vállalati botrányok számviteli visszaélésekre is visszavezethetőek voltak.<sup>162</sup>

Az Akcióterv nyomán a 2006/46/EK irányelv módosította a korábbi, beszámolókról rendelkező uniós jogforrásokat.<sup>163</sup> Az új irányelv alapján a tagállamoknak szabályozni kellett, hogy azok a társaságok,<sup>164</sup> amelyeknek az értékpapírjait szabályozott piacra bevezették<sup>165</sup> tegyenek közzé az éves üzleti jelentés részeként vállalatirányítási nyilatkozatot is.<sup>166</sup> A társaság által kiadott nyilatkozatnak ki kell terjednie: egyrészt valamely felelős társaságirányítási kódexnek való megfelelésre,

<sup>161</sup> *Miskolczi Bodnár Péter (szerk.): „Európai Társasági jog”* (KJK; Budapest; 2004.; 32. p.), *Józon Mónika:* „A jogharmonizáció jövője a bővített belső piacon az Alkotmányos Szerződés tükrében” (*Iustum Aequum Salutare*; 3-4/2006.; 53-65. pp.)

<sup>162</sup> Összhangban az 1606/2002/EK európai parlamenti és tanácsi rendelettel. Ezzel összefüggésben: az éves és összevont (konszolidált) éves beszámoló jog szerinti könyvvizsgálatáról rendelkezik az Európai Parlament és a Tanács 2006/43/EK irányelve.

<sup>163</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2006. június 14-i 2006/46/EK irányelve a meghatározott jogi formájú társaságok éves beszámolójáról szóló 78/660/EGK, az összevont (konszolidált) éves beszámolóról szóló 83/349/EGK, a bankok és más pénzügyi intézmények éves beszámolójáról és konszolidált éves beszámolójáról szóló 86/635/EGK, valamint a biztosítóintézetek éves és összevont (konszolidált) éves beszámolójáról szóló 91/674/EGK tanácsi irányelv módosításáról

<sup>164</sup> A konszernre vonatkozóan ugyanezen irányelv 83/349/EK irányelv 36a cikkébe iktatta be utaló norma alkalmazásával ezt a kötelezettséget.

<sup>165</sup> 2004/39/EK irányelv 4. cikk 14. pontja szerint. Ugyanilyen tekintet alá esik, amennyiben ugyanezen a helyen a 15. pont szerinti (ez lesz a másodlagos piac). Amennyiben részvényeken kívül más értékpapírt vezettek be szabályozott piacra, a tagállamok mentesíthetik a társaságokat a nyilatkozat közzététele alól, kivéve a takeover és a társaság belső ellenőrzési és kockázatkezelési rendszerének főbb jellemzői vonatkozásában. Vö. 78/660/EGK irányelv 46a (1) és (3) bekezdés.

<sup>166</sup> 2006/46/EK irányelvvel beiktatott 78/660/EGK irányelv 46a cikk

másrészt egy olyan szöveges összefoglalóra, amely az adott társaság vezetésének gyakorlatát mutatja be.<sup>167</sup>

A kódex tekintetében az irányelv széles döntési jogosultságot biztosít a tagállamoknak, ugyanis nem írja elő egyetlen egy kódex igénybevétele sem, hanem a tagállami jogalkotó, vagy a társaság választására bízza, hogy megköveteli-e valamely felelős társaságirányítási ajánlásgyűjtemény kötelező alkalmazását.<sup>168</sup>

Az irányítási gyakorlat tekintetében a nyilatkozatnak ki kell terjednie:<sup>169</sup> a pénzügyi beszámolási folyamattal összefüggésben a belső ellenőrzési és kockázatkezelési rendszerek főbb jellemzőire, a közgyűlés működésére és hatáskörére, valamint a részvényesek jogaira és ezek gyakorlására (kivéve, ha ezen információról a nemzeti jogszabályok vagy rendelkezések teljes mértékben gondoskodnak); az ügyviteli, ügyvezető és felügyelő testületek és ezek bizottságainak összetételére valamint működésére. A társaság által kibocsátott nyilatkozat elkészítését könyvvizsgáló ellenőrzi.<sup>170</sup>

Az irányelv a fentieknek megfelelően kettős nyilatkozattételi szisztémát vezetett be. Az uniós előírás véleményünk szerint egy deklaratív jellegű közzétételt követel meg a társaságoktól. Ennek oka legfőképpen abban rejlik, hogy a közzétett információk tartalmát illetően nem tartalmaz előírásokat, hanem vagy a tagállami kódexet, vagy a nemzeti jogot jelöli meg a rendelkezés tartalmának kitöltéséül. A nyilatkozattétel kötelező jellege mellett nem jelenik meg a tartalmi vizsgálat követelménye, az esetleges tartalmi hibákért való következmények levonását az irányelv a piacra bízza.

### *1.2. A részvényesi joggyakorlás elősegítése<sup>171</sup>*

Az Európai Parlament és Tanács 2007/36/EK irányelve rendelkezik az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról a tőzsdén jegyzett társaságokban.<sup>172</sup> Az irányelv a

---

<sup>167</sup> 2006/46/EK irányelvvel beiktatott 78/660/EGK irányelv 46a cikk

<sup>168</sup> 2006/46/EK irányelv 1. cikk 7. a), b) pontok

<sup>169</sup> A takeover szabályokat nem tekintjük elsődlegesen corporate governance jogforrásoknak, azonban a 2004/25/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (takeover) 10. cikke (1) bekezdésének c), d), f), h) és i) pontjában előírt információkat közzé kell tenni a felelős társaságirányítási jelentésben, ha a társaság az irányelv hatálya alá tartozik.

<sup>170</sup> 2006/46/EK irányelvvel beiktatott 78/660/EGK irányelv 46a cikk (2) bek.

<sup>171</sup> Ehelyütt csak a főbb rendelkezéseket érintjük, a részletesebb elemzésre a magyar Felelős Társaságirányítási Ajánlásokat érintő fejezetben kerül sor.

<sup>172</sup> Ide tartozik tágabb értelemben a 2001/34/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetéséről és az ilyen értékpapírokról közzéteendő információkról,

*corporate governance* tárgykörén belül a részvényesi joggyakorlás egyes aspektusaival, különösen a határon átnyúló szavazás problémájával foglalkozik. Az irányelv legfontosabb cikkei a közgyűlésen való elektronikus részvétellel, valamint a képviselő útján történő szavazással kapcsolatban állapítanak meg szabályokat. Az elektronikus részvétel akadályainak lebontására az irányelv három eszköz alkalmazását teszi lehetővé: a közgyűlés valós idejű közvetítését, a valós idejű kétirányú kapcsolattartást, illetve a közgyűlés előtt vagy annak során a szavazatok leadására alkalmazott olyan mechanizmust, amelynek révén nincs szükség a közgyűlésen személyesen jelen lévő képviselő kijelölésére.<sup>173</sup> A képviselő útján történő szavazásnál alapvető követelmény, hogy a tagállamoknak hatályon kívül kellett helyezniük azon jogszabályaikat, amelyek korlátozzák (vagy a társaság számára lehetővé tették, hogy ilyen rendelkezést hozzanak) valamely személy képviselőként történő kijelölését illetően.<sup>174</sup>

Az Európai Bizottság 2004. október 15-i 2004/706/EK határozata az európai vállalatirányítási fórum létrehozását, a nemzeti jogalkotás közelítését tűzte ki célul. Vállalatirányítási fórum néven szakértői csoport létesült, amely egyrészt a nemzeti szabályok közelítésére és ezek főbb irányaira tesz javaslatot, másrészt a Bizottság részére stratégiai tanácsokat ad szakpolitikai kérdésekben.<sup>175</sup> A fórum legfeljebb tizennyolc tagú, amely tagok vállalatirányítási tapasztalata és szakértelme uniós szinten széles körű elismerést élvez. A fórum tagjait a bizottság nevezi ki három évre.<sup>176</sup> A fórumnak évente jelentést kell benyújtania a Bizottságnak.<sup>177</sup>

---

a 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv, amely a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelményekről szól. Utóbbi irányelv minimumszabályok megalkotását teszi indokolttá, a részvényesi jogok zavartalan és hatékony gyakorlásának céljából.

<sup>173</sup>2007/36/EK Európai Parlamenti és Tanácsi Irányelve (2007. július 11.) az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról a tőzsdén jegyzett társaságokban. 8. cikk (1) bek.

<sup>174</sup> 2007/36/EK Irányelv 10. cikk (1) bek. kivéve a jogképességre vonatkozó előírásokat.

<sup>175</sup> Az Európai Bizottság 2004/706/EK (2004. október 15.) határozata az európai vállalatirányítási fórum létrehozásáról. 1-2. cikk. *Deakin, Simon*: „Reflexive Corporate Governance and European Company Law” (*European Law Journal*; March 2009; 224-245. pp.; 244. p.)

<sup>176</sup> Uo. 3. cikk

<sup>177</sup> Uo. 7. cikk

### 1.3. A gazdasági társaság irányítási rendszere - a szupranacionális társasági formák

A szervezeti felépítésre irányadó rendelkezések egységesítési törekvése a felelős társaságirányításon kívül viszonylag korán, már 1972-ben felmerült, ugyanis ekkor került a Tanács elé a részvénytársaságok szervezetének és irányításának harmonizálásáról szóló, ún. struktúra-irányelv tervezete.<sup>178</sup> A tervezettel összefüggésben nézeteltérés alakult ki az irányítási modellekkel kapcsolatban.<sup>179</sup> Az Európai Unió tagállamainak társasági jogában két irányítási modell alakult ki: a dualista – azaz kétszintű –, valamint a monista – egységes – irányítás. Az előbbi rendszer Németországban, Ausztriában és Hollandiában dominál, az utóbbi pedig Angliában, Franciaországban és Olaszországban.<sup>180</sup>

A *Societas Europaea*, az Európai Részvénytársaság (SE) részvénytársasági formában létesített *sui generis*, szupranacionális társasági forma, amelynek alaptőkéje a tőzsdén forgalmazható részvényekből áll.<sup>181</sup> Az SE jogi személy, szabályozása többszintű: elsődlegesen az Európai Részvénytársaság alapszabályáról szóló 2157/2001/EK tanácsi rendeletet kell alkalmazni, kiegészítve a munkavállalói részvételtől szóló 2001/86/EK irányelvvel; másodsorban az uniós joganyag szerint elfogadott nemzeti jogszabály irányadó: Magyarországon a 2004. évi XLV. tv.; harmadsorban pedig a székhely szerinti nemzeti jog részvénytársaságokra vonatkozó előírásai és a törvényi szabályozás létesítő okirattal kapcsolatos rendelkezései, valamint az SE alapszabálya.<sup>182</sup> Az SE-t a rendelet értelmében valamennyi tagállamban úgy kell

---

<sup>178</sup> Papp Tekla: i.m. 2005. 11. p. Az irányelv ezen alpont alatti tárgyalása azért fontos, mert bár nem került elfogadásra, de tekintettel arra, hogy 1972 óta több ízben átdolgozták, jelzi azt, hogy a kérdés eldöntése napirenden van.

<sup>179</sup> Uo.

<sup>180</sup> Papp Tekla: i.m. 2009. 186-187. pp.

<sup>181</sup> Továbbiakban: SE. Papp Tekla (szerk.): i.m. 525. p.; Habersack, Michael: „Europäisches Gesellschaftsrecht” (Verlag C.H. Beck; München, 2006., 393. p.)

<sup>182</sup> Papp(szerk.): 525. p. A tagállami jogszabályok alkalmazása a rendelet preambuluma alapján azért is indokolt, mert az európai részvénytársaság státútumáról szóló rendelet 1970-ben benyújtott első javaslata óta, a tagállami jogszabályok közelítése már oly mértékben megvalósult, hogy az SE működéséhez nincs szükség egységes uniós jogszabályokra, hanem elegendő utalni a társaság székhelye szerinti tagállam részvénytársaságokra vonatkozó jogszabályára. A Tanács 2157/2001/EK rendelete az európai részvénytársaság státútumáról. Preambulum (9) pont. A dolgozói participáció kérdését a fent említett irányelv alapján létrejött szabályok alkotják, amelyek a szervezeti felépítést kis részben befolyásolják, de a *corporate governance* tárgykörén részben kívül esik.

tekinteni, mintha a székhelye szerinti tagállam jogával összhangban alapított részvénytársaság lenne.<sup>183</sup>

Az SE szervezeti felépítésénél az alapítók eldönthetik, hogy a monista vagy a dualista irányítási rendszert választják.<sup>184</sup> A SE-rendelet preambulumban megjelenik annak deklarálása, hogy az SE-t eredményesen kell igazgatni és megfelelően kell felügyelni. A rendelet rögzíti, hogy az Unióban jelenleg két irányítási rendszer működik, és az SE ezek közül választhat. Mindösszesen egyetlen követelményt fogalmaz meg a jogszabály ezzel kapcsolatban: egyértelműen meg kell határozni az irányításért és a felügyeletért felelős személyek elkülönült felelősségi körét.<sup>185</sup>

A rendelet a III. cím alatt szabályozza az SE szervezeti felépítését. Az SE szervei a részvényesek közgyűlése, valamint a monista rendszerben egy ügyviteli szerv, a dualista rendszerben egy felügyeleti szerv és egy irányító szerv.<sup>186</sup> Mindkét rendszerben közös rendelkezés, hogy a szervek tagjait az alapszabályban meghatározott időtartamra, de legfeljebb hat évre lehet kinevezni, valamint egy vagy több alkalommal újraválaszthatóak.<sup>187</sup> Az SE székhelye szerinti tagállam területén működő részvénytársaságokra vonatkozó rendelkezésekkel összhangban az SE irányító, felügyeleti és ügyviteli szervének tagjai felelősséggel tartoznak minden olyan magatartásért, amelynek következtében a tisztségük gyakorlásával összefüggő jogszabályi, az alapszabályban megállapított vagy egyéb kötelességük megszegése miatt az SE-nek vesztesége vagy kára keletkezett.<sup>188</sup> Az SE esetén a rendelet meghatározza az egyes irányítási rendszerek alapkövetelményeit, lehetőséget biztosítva arra, hogy a tagállamok bizonyos pontokon a nemzeti hagyományoknak megfelelő eltérő szabályokat alkossanak.

### 1.3.1. A dualista irányítási rendszer

A nem egységes szisztémára szinonim kifejezés a dualista vagy kétszintű rendszer, ennek eltérő használata nem takar tartalmi különbséget: az elvi alap, hogy az

---

<sup>183</sup> 2157/2001/EK rendelet 10. cikk

<sup>184</sup> *van Gerven, Dirk*: „Provisions of Community law applicable to the Societas Europea” (*van Gerven, Dirk Storm, Paul*: „The European Company”; Cambridge UP; New York; 2006; Volume I.; 25-77. pp., 59. p.)

<sup>185</sup> 2157/2001/EK rendelet Preambulum (14) pont.

<sup>186</sup> 2157/2001/EK rendelet 38. cikk

<sup>187</sup> 2157/2001/EK rendelet 46. cikk

<sup>188</sup> 2157/2001/EK rendelet 51. cikk



irányító/operatív/ügyvezető szerv (*Leitungsorgan*; igazgatóság) és a felügyeleti/ellenőrző szerv (*Aufsichtsorgan*; felügyelőbizottság) elválík egymástól.<sup>189</sup>

Az SE ügyvezetéséért az irányító szerv felelős. A rendelet 39. cikk (1) bekezdése alapján a tagállamok rendelkezhetnek úgy, hogy egy vagy több ügyvezető igazgató felelős a folyamatos cégvezetésért, a rendelet alapján olyan feltételekkel, mint amelyek az adott tagállam területén székhellyel rendelkező részvénytársaságokra vonatkoznak.

A magyar SE-törvény 11. §-a szerint az ügyvezetést az igazgatóság látja el, amely legalább három és legfeljebb tizenegy természetes személy tagból állhat.<sup>190</sup>

A duális szisztémában az irányító szerv tagját vagy tagjait a felügyeleti szerv nevezi ki és hívja vissza. A rendelet lehetőséget biztosít arra, hogy a tagállami jogszabály rendelkezése alapján az alapszabály úgy rendelkezzen, hogy ez a közgyűlés hatáskörébe tartozzon.<sup>191</sup>

A rendelet összeférhetlenségi szabályként állapítja meg, hogy senki nem lehet egy időben ugyanazon SE irányító és felügyeleti szervének is tagja.<sup>192</sup> Kivétel a szabály alól, amikor üresedés esetében a felügyeleti szerv kijelölheti egyik tagját, hogy ideiglenesen az irányító szerv tagjaként járjon el.<sup>193</sup> A rendelet alapján a tagállamok a helyettesítés minimális és/vagy maximális hosszát is meghatározhatják,<sup>194</sup> a magyar végrehajtó jogszabály szerint a felügyeleti szerv tagja ezt a tisztséget az új igazgatósági tag megválasztásáig, de legfeljebb hatvan napig töltheti be.<sup>195</sup>

Az irányító szerv munkáját a dualista szisztéma alapelveinek megfelelően a felügyeleti szerv felügyeli, amely azonban nem jogosult önállóan az SE-t irányítani.<sup>196</sup> A felügyeleti szerv tagjait a közgyűlés nevezi ki, az első felügyeleti szerv esetében azonban az alapszabály is kijelölheti őket. Az SE alapszabályában kell meghatározni a felügyeleti szerv tagjainak számát, a tagállamok azonban jogosultak megállapítani a

---

<sup>189</sup> Administrative board-supervisory board *Papp*: i.m. 2009. 187-188. pp.

<sup>190</sup> 2004. évi XLV. tv. 11. § Az SE rendelet értelmében az európai rt.-nél működő szervek tagjaként természetes személyek és jogi személyek is eljárhatnak azzal, hogy a jogi személyiséggel rendelkező tag köteles kinevezni természetes személyt a feladatok ellátása érdekében; a jogi személy tag mindkét modellben felelősséggel tartozik a teljesítési segédért. *Papp (szerk.)*: i.m. 527. p.

<sup>191</sup> 2157/2001/EK rendelet 39. cikk (2) bek., az SE-törvény rögzíti is ezt a lehetőséget: 2004. évi XLV. tv. 12. § (2) bek.

<sup>192</sup> 2157/2001/EK rendelet 39. cikk (3) bek.

<sup>193</sup> A felügyeleti szervben betöltött tisztségének felfüggesztése mellett. Uo.

<sup>194</sup> 2157/2001/EK rendelet 39. cikk (3) bek.

<sup>195</sup> 2004. évi XLV. tv. 12. § (3) bek.

<sup>196</sup> 2157/2001/EK rendelet 40. cikk (1) bek.

területükön bejegyzett SE-re vonatkozóan a felügyeleti szerv létszámát vagy annak minimális és/vagy maximális határát.<sup>197</sup>

A magyar törvény az SE számára nagyobb szabadságot biztosít: a felügyelőbizottság legalább három, legfeljebb tizenöt természetes személy tagból állhat.<sup>198</sup>

Az irányító szerv köteles legalább háromhavonta tájékoztatni a felügyeleti szervet az SE üzleti tevékenységének addigi és várható alakulásáról. A rendszeres tájékoztatás mellett haladéktalanul továbbítania kell minden olyan információt, amely érezhető hatással lehet a társaságra. Eseti tájékoztatást is köteles adni az irányító szerv, ha a felügyeleti szerv tevékenységének ellátása érdekében felhívja erre.<sup>199</sup> A tagállamok rendelkezhetnek azonban úgy is, hogy eseti tájékoztatás kérésére a felügyeleti szerv minden tagja jogosult legyen, a magyar SE-törvény azonban nem tartalmaz normát erre nézve, így ezt csak a felügyelőbizottság kérheti.

### 1.3.2. A monista irányítási rendszer

A monista rendszer az ügyvezetést és ellenőrzést egy szerven belül (*board*, *Verwaltungsorgan*, igazgatótanács) valósítja meg, amely szervnek ügyvezetést ellátó és ellenőrzést végző, egymástól független tagjai is vannak.<sup>200</sup>

Az SE ügyvezetését az ügyviteli szerv látja el. A tagállamok rendelkezhetnek úgy, hogy egy vagy több ügyvezető igazgató felelős a folyó ügyek irányításáért.<sup>201</sup> Az SE alapszabálya határozza meg az ügyviteli szerv tagjainak számát vagy az azt megállapító szabályokat, a tagállamok azonban rögzíthetik a minimális vagy szükség esetén a maximális taglétszámot.<sup>202</sup>

---

<sup>197</sup> 2157/2001/EK rendelet 40. cikk (3) bek.

<sup>198</sup> 2004.évi XLV. tv. 12. § (1) bek., ha e törvény a munkavállalói részvétel érvényesítése érdekében eltérően nem rendelkezik.

<sup>199</sup> 2157/2001/EK rendelet 41. cikk (3) bek.

<sup>200</sup> Management board *Papp*: i.m. 188. p., *Gerven*: i.m. 64. p.

<sup>201</sup> 2157/2001/EK rendelet 43.cikk (1) bek. Ugyanolyan feltételekkel, mint a tagállamokban székhellyel rendelkező részvénytársaságokra vonatkozik.

<sup>202</sup> 2157/2001/EK rendelet 43. cikk (2) bek. Ha viszont a munkavállalói részvételt a 2001/86/EK irányelv szerint szabályozzák, akkor az ügyviteli szervnek legalább háromtagúnak kell lennie.

A magyar szabályozás itt is keretszámot ad meg, ennek alapján az SE ügyvezetését az igazgatótanács látja el, amely legalább öt és legfeljebb tizenegy természetes személy tagból áll.<sup>203</sup>

Az egységes irányítási rendszer ügyviteli szerve legalább háromhavonta vagy az alapszabályban megállapított időközönként ülésezik, hogy megvitassa az SE tevékenységének addigi és várható alakulását.<sup>204</sup>

Az SE-törvény is tartalmaz további előírásokat az egységes irányítás esetében.<sup>205</sup> Az igazgatótanáccsal kapcsolatban a törvény előírja: ha a társaság tevékenységének jellege vagy más ésszerű ok indokolja, az SE alapszabálya további bizottságok létrehozását is meghatározhatja. A törvény alapján az egységes irányítási rendszer esetén az audit bizottság létrehozása kötelező, amely legalább három tagból áll és a tagokat az igazgatótanács a független tagjai közül választja.<sup>206</sup> Az audit bizottság feladata az egységes irányítású SE belső számviteli rendjének ellenőrzése.<sup>207</sup> Ugyanilyen fakultatív szerv a vezérigazgatói tisztség betöltése is.<sup>208</sup>

Közös rendelkezés, hogy az SE alapszabályában fel kell sorolni azon ügyleteket, amelyek esetében a nem egységes irányítási rendszerben az irányító szervnek a felügyeleti szerv hozzájárulására van szüksége, az egységes irányítási rendszerben pedig az ügyviteli szervnek kifejezett határozatot kell hoznia.<sup>209</sup> A tagállamok hozhatnak olyan rendelkezést, hogy a nem egységes irányítási rendszerben a felügyeleti szerv önállóan is hozzájárulásától teheti függővé az egyes tranzakciókat. A tagállamok meghatározhatják azon ügyleteket, amelyeket a területükön bejegyzett SE-k alapszabályában kötelező felsorolni.<sup>210</sup>

---

<sup>203</sup> 2004. évi XLV. tv. 9.§ (1)-(2) bek. Ha e törvény a munkavállalói részvétel érvényesítése érdekében eltérően nem rendelkezik.

<sup>204</sup> 2157/2001/EK rendelet 44. cikk

<sup>205</sup> Ezt nem írja elő a rendelet, valamint összehasonlításképp megemlítendő, hogy a német jogszabály sem tartalmaz erre vonatkozó rendelkezést.

<sup>206</sup> 2004. évi XLV. tv. 10.§ (2) bek., az igazgatótanács tagja független, ha az SE-vel az igazgatótanácsi tagságán kívül más jogviszonyban nem áll. 2004.évi XLV. tv. 9.§ (4) bek., ugyanezen szakasz (5) bekezdése pedig exemplifikatív felsorolást ad arról, mikor nem minősül a tag függetlennek.

<sup>207</sup> 2004. évi XLV. tv. 10.§ A (3) bekezdés alapján hatáskörébe tartozik: a számviteli törvény szerinti éves beszámoló véleményezése; javaslattétel a könyvvizsgáló személyére, díjazására; a könyvvizsgálóval megkötendő szerződés előkészítése, valamint az alapszabály felhatalmazása alapján a társaság képviselőjében a szerződés aláírása; a pénzügyi beszámolási rendszer működésének értékelése és javaslattétel a szükséges intézkedések megtételére; az igazgatótanács munkájának segítése a pénzügyi beszámolási rendszer megfelelő ellenőrzése érdekében. A 10.§ (4) bekezdés szerint pedig az SE alapszabálya további feladatokat utalhat az audit bizottság hatáskörébe.

<sup>208</sup> 2004. évi XLV. tv. 9.§ (6) *Papp (szerk.): i.m. 528. p.*

<sup>209</sup> 2157/2001/EK rendelet 48. cikk

<sup>210</sup> 2157/2001/EK rendelet 48. cikk

### 1.3.3. Európai irányítási rendszer?

A szupranacionális európai részvénytársaság struktúráját elemezve megállapítható, hogy a koncepció alkalmas arra, hogy bár formailag egységes társaságok létrejövetelével könnyebben valósuljon meg az EU-n belül a határon átnyúló társaságok alapítása, a tagállami hatáskörbe tartozó kérdések szabályozási lehetőségével azonban megmaradnak a tagállamok társasági jogi sajátosságai. Az uniós jog a szervezeti felépítést illetően azonos szabályokat ír elő, azonban az adott társaság alapszabálya dönt, hogy a társaság melyik irányítási rendszert alkalmazza. A rendelet véleményünk szerint hatékony lehetőséget biztosított arra, hogy a tagállamok megfelelően alakítsák ki az SE irányítási rendszerét. Ennek keretei között például a német társasági jogban alternatívaként szabályozásra került az egységes irányítási rendszer,<sup>211</sup> a magyar jogalkotás pedig a rendelet által tágran hagyott kereteket szűkítette le.

Az Európai Unión belül egzisztáló két irányítási rendszer kibékíthetetlenségét az SE nem oldotta meg.<sup>212</sup> Az Európai Unió társasági formát érintő egységesítési törekvésénél véleményünk szerint a rendeletből két momentum tűnik ki, amely ezen európai társasági forma jogi szabályozásának esendőségét jellemzi.<sup>213</sup> A 39. cikk (5) bekezdése valamint a 43. cikk (4) bekezdése alapján, amennyiben az egységes vagy nem egységes irányítási rendszerre vonatkozóan a tagállam területén székhellyel rendelkező részvénytársaságokkal kapcsolatban nincs rendelkezés, a tagállam megfelelő intézkedéseket fogadhat el az európai részvénytársaságra nézve.<sup>214</sup> Az Unió tehát amellett, hogy tiszteletben tartja az egyes tagállamok hagyományait, az egységesítés céljával itt is lehetőséget biztosít új irányítási rendszer bevezetésére.

A másik ilyen momentum a 39. cikk (2) bekezdésében, valamint a 43. cikk (1) bekezdésében található, melyek szerint az irányító szerv tagjait a nem egységes irányítási rendszerben a közgyűlés is kinevezheti, valamint az egységes irányítási

<sup>211</sup> Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SEEG) vom 22. Dezember 2004

<sup>212</sup> Papp: i.m. 2009. 188. p., Zipperling, Manuela: „Das deutsche Modell der Corporate Governance im Vergleich zum monistischen System und zur SE” (In: Grundeis, Jens – Zaumseil, Peter: „Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance”; Gaber Verlag - Springer; Wiesbaden; 2012.; 29-55. pp., 47. p.)

<sup>213</sup> Tágabb értelemben magára az uniós jogalkotásra is jellemző lehet.

<sup>214</sup> A német részvénytársaságok egységes irányítási rendszerére vonatkozóan nincs rendelkezés, ezért a rendelet alapján lehetőség van arra, hogy ezt az SE-vel kapcsolatban a német jogalkotó az SEEG §§ 20-49 szabályozza.

rendszerben a tagállamok rendelkezhetnek úgy, hogy egy vagy több ügyvezető igazgató felelős a folyó ügyek irányításáért. Ezekben az esetekben ugyanolyan feltételek szerint van erre lehetőség, mint amelyek az adott tagállam területén székhellyel rendelkező részvénytársaságokra vonatkoznak.

A monista és dualista irányítási rendszer háttérében eltérő stratégiák húzódnak meg: a monista rendszert szétszórt részvényesi struktúra jellemzi, ahol a tulajdonosi minőség kerül előtérbe, azaz a részvényes érdeke kizárólag a vagyoni gyarapodás, így ellenpólusként erős igazgatók irányítják a társaságot. A dualista rendszerben koncentráltabb a részvényesi struktúra és gyengébb az igazgatók szerepe, a feladat- és jogkörök megosztásával, ahol a részvényesek közvetlenül is érdekeltek a társaság eredményes irányításában.<sup>215</sup>

Az SE-rendelet a fentiek alapján nem állapít meg szigorúbb szabályokat a tagállami társasági szabályozásnál. Ebből következően megállapítható, hogy az SE kétségkívül közös, az európai részvénytársaságra irányadó uniós szabályok alapján jön létre, a tagállami szabályozás ilyen mértékű hatásával ugyanakkor megállapítható, hogy bár azonos társasági formában működnek olyan társaságok: amelyek Societas Europaea név „alatt” az uniós jog és a tagállami jog sajátos alkalmazásával nem csupán uniós, hanem jelentős mértékben tagállami jellemzőkkel bírnak.

#### *1.4. A szervezetrendszerre vonatkozó ajánlások*

Az Akcióterv alapján elfogadott ajánlások szintje is a társaság szervezeti felépítéséhez kapcsolódik. Ezen nem kötelező jogi aktusok elsősorban a társaság irányításában, vezetésében részt vállaló szereplők tevékenységének szabályozásához kapcsolódnak.<sup>216</sup>

Az Európai Bizottság Ajánlása (2004. december 14.) *egy megfelelő rendszer előmozdításáról a jegyzett társaságok igazgatóinak díjazásához (2004/913/EK)*, a javadalmak közzétételével kapcsolatos követelményeket fogalmazta meg. A

---

<sup>215</sup> *Angyal Ádám*: „Vállalati kormányzás, corporate governance” (Aula Kiadó; Budapest; 2001.; 207. p., 216. p.) *Vö. Papp*: i.m. 2009. 190. p.

<sup>216</sup> Az alábbiakban csupán az ajánlások központi elemeit rögzítjük, amelynek oka, hogy a magyar Felelős Társaságirányítási Ajánlások vonatkozó joganyaga nagymértékben támaszkodik ezekre a forrásokra, ezért a részvényesi joggyakorlásra vonatkozó irányelvhez hasonlóan, részletesen a dolgozat azon részében kerülnek elemzésre.

közzététellel kapcsolatban világosan és érthető módon kell a részletes információkat a részvényesek számára rendelkezésre bocsátani. Az egyes díjazási elemek közül több is nevesítésre kerül, azonban az ajánlás nem ezek tartalmát szabályozza, hanem meghatározza azokat az információkat, amelyeket a társaságnak nyilvánosságra kell hoznia.<sup>217</sup> A díjazás elemeit illetően a részvényalapú díjazásra vonatkoznak részletszabályok,<sup>218</sup> mégpedig annak a közgyűlést általi jóváhagyásához.

Az Európai Bizottság Ajánlása (2005. február 15.) *a jegyzett társaságok nem ügyvezető igazgatói, illetve felügyelőbizottsági tagjai szerepéről és az igazgatóság (felügyelőbizottság) által létrehozott bizottságokról (2005/162/EK)*, az ajánlás címével ellentétben véleményünk szerint egy átfogóbb problémát érint, mégpedig azt, hogy az igazgatóság függetlenségét, és végső soron az ellensúlyt, ellenőrzést biztosító szervezeti keretek megoldása miképpen valósítható meg. Az ajánlás kitér a független tagok funkciójára valamint létszámára is.<sup>219</sup>

Az ajánlás három feladatra specializálódott bizottságot nevesít: a jelölési, a javadalmazási és az audit bizottságot.<sup>220</sup> Az ajánlás részletesen rendelkezik társaság által működtethető bizottságokról, amelyek alkalmazása teljes egészében fakultatív, hiszen nem az eltérő szervezeti keret, hanem az adott feladat pártatlan ellátásán van a hangsúly.<sup>221</sup> A bizottságok egyfajta egyensúlyi szerepet töltenek be az igazgatóság mellett, az egyes feladatok szakszerű előkészítése érdekében. A döntésekért minden esetben az igazgatóság lesz a felelős, amennyiben a tagállami jog nem engedi meg a döntéshozatali jogkör átadását a bizottság számára,<sup>222</sup> abban az esetben, ha erre sor kerül, ennek tényét nyilvánosságra kell hozni.<sup>223</sup>

---

<sup>217</sup> 2004/913/EK ajánlás II. szakasz

<sup>218</sup> 2004/913/EK ajánlás IV. szakasz

<sup>219</sup> 2005/162/EK ajánlás II. szakasz

<sup>220</sup> Ebben a tekintetben a magyar terminológiát (audit bizottság) tekintjük irányadónak, és nem az EK ajánlás hivatalos magyar fordításában szereplőt (könnyvizsgálati bizottság).

<sup>221</sup> 2005/162/EK ajánlás II. szakasz 7. pont

<sup>222</sup> 2005/162/EK ajánlás II. szakasz 6. pont

<sup>223</sup> 2005/162/EK ajánlás II. szakasz 6.2. pont

## 2. Az Európai Unió felelős társaságirányítási koncepciója 2010 után

A 2003-as Akcióterv alapján megalkotott szabályokat követően az uniós intézmények folyamatosan nyomon követték az egyes rendelkezések alkalmazását. A pénzügyi válság és a gazdasági krízishelyzetek, valamint az Akcióterv óta eltelt időszak erőteljesen hozzájárult ahhoz, hogy az Európai Unió felelős társaságirányítási álláspontját felülvizsgálja.<sup>224</sup> A 2003 utáni jogalkotási hullám lezárásaként 2010-ben már más eszközök és prioritások álltak az Európai Unió előtt: egyrészt a 2008-ban kirobbant pénzügyi válság és az azt követő recesszió folyamán újfent előtérbe került a felelős társaságirányítás kérdésköre, az eddig alkalmazott eszközök hatékonysága; másrészt pedig a Lisszaboni szerződés hatályba lépése után maga az Európai Unió is erőteljesebben tudott fellépni ezen a téren.

### 2.1. A pénzügyi intézmények a felelős társaságirányítás tükrében

A megváltozott helyzetre reagálva első lépéseként az Európai Bizottság két zöld könyvet alkotott meg, amelyekben a pénzügyi szektor vállalatirányítási gyakorlatát, valamint a könyvvizsgálatot helyezte a középpontba.

Az Európai Bizottság 2010. június 2-án bocsátotta ki a pénzügyi szférára vonatkozó zöld könyvét.<sup>225</sup> Erre a szektorra részben speciális rendelkezések irányadók, amelynek oka az, hogy a felelős társaságirányítással kapcsolatos alapkonfliktusok az általánostól eltérő szituációban érvényesülnek. A pénzügyi szektorra vonatkozóan megindult konzultáció kiterjedt sajátos érdekellentétekre is: a hitelezők és a részvényesek végső soron eltérő érdekekkel rendelkeznek, ugyanis az árfolyam rövid távú növekedésében a részvényesek érdekei kerülnek előtérbe a nagyobb hozam reményében, amely fokozott kockázatvállalást eredményez, és amely a hitelezők érdekeit csorbítja.<sup>226</sup> A zöld könyv megállapításai a felügyeleti szervek eljárásának a hiányosságaira, az igazgatóság összetételére és a díjazásának a problémáira, a

---

<sup>224</sup> Grünager, Manfred: „Anhaltende Diskussion zur Corporate Governance von börsennotierten Unternehmen – aktuelle europäische Entwicklungen im Überblick (RWZ; 63/2011.; 249-254. pp., 249. p.)

<sup>225</sup> Zöld könyv a pénzügyi intézmények vállalatirányításáról és a javadalmazási politikákról Brüsszel, 2010. 06. 02. (Továbbiakban: Zöld könyv)

<sup>226</sup> Zöld könyv 2. p.

könyvvizsgálatra és a részvényesekre is kiterjedtek. Ennek keretében a Bizottság a gyakorlatban felmerült problémákat szintetizálta és foglalta össze. A zöld könyv központi kérdése véleményünk szerint az eltérő érdekek érvényesítéséhez kapcsolódó kockázatok vállalása, kezelése és felügyelete; amelyhez a zöld könyv három irányból közelít: bizonyos szabályok közzétételével,<sup>227</sup> külső ellenőrzés a könyvvizsgáló által, valamint a külső felügyelet kérdésköre. A pénzügyi intézményekkel kapcsolatban utóbbi okozza a fő problémát, amely azonban a felelős társaságirányításon kívül eső terület.

A felügyelet kapcsán azonban felmerültek a felelős társaságirányítás hatékony érvényesülésének a problémái is,<sup>228</sup> amelyek véleményünk szerint általánosságban véve is jellemzőek lehetnek: a felelős társaságirányítással kapcsolatos elvek olyan széles spektrumot fognak át, amelyek pontatlanok és „túlzott értelmezési szabadságot” adnak a pénzügyi intézményeknek.<sup>229</sup> További hiányosság a társaság corporate governance-re vonatkozó feladatainak és felelősségének egzakt elhatárolása és telepítése, végül az irányítási elvek jogi természete, amelyek eredendően jogilag nem kikényszeríthetőek, ennek következtében az ellenőrzése is problémákat okoz a felügyeleti szerveknek.<sup>230</sup> A pénzügyi intézményekkel összefüggésben észlelt problémák álláspontunk szerint nem kizárólag ehelyütt jelentkeznek, azonban érdemesnek tartjuk kiemelni, hogy a corporate governance ilyen tömör és lényegre törő kritikája más helyen nem kerül megfogalmazásra.

A pénzügyi vállalatok irányítása mellett további zöld könyvet bocsátott ki az Európai Bizottság 2010-ben, amely a „Könyvvizsgálati politika: a válság tanulságai” címmel jelent meg. A zöld könyvnek nem része a felelős társaságirányítás, ugyanis az azzal kapcsolatos kérdések már a pénzügyi vállalatokra irányadó anyagba közzétételre kerültek, ezért a könyvvizsgálatot érintő zöld könyvben nem található corporate governance tematikájú megállapítás.<sup>231</sup>

---

<sup>227</sup> Például a kockázatkezelési stratégia.

<sup>228</sup> A zöld könyv ezt eltérő módon közelíti meg, és a felelős társaságirányítást önálló problémaként kezeli. Zöld könyv 6. p.

<sup>229</sup> Zöld könyv 6. p.

<sup>230</sup> Zöld könyv 6. p.

<sup>231</sup> Erre külön utal a dokumentum: Zöld könyv 5. p.



## 2.2. Zöld könyv a felelős vállalatirányítás uniós kereteiről

A speciális területek után a 2011. április 5-én kibocsátott zöld könyv általában véve a felelős társaságirányítás koncepcióját vizsgálta.<sup>232</sup> A zöld könyvben felvetett kérdések mellett indokoltnak tartjuk az arra érkezett válaszokat értékelő dokumentum<sup>233</sup> együttes elemzését, amely megmutathatja, hogy az uniós politika változása mennyiben esik egybe a piac<sup>234</sup> igényeivel.

Az EU a corporate governance-t illetően továbbra is az OECD fogalmát alkalmazza,<sup>235</sup> azonban a CG Zöld könyvben megállapításra kerül, hogy az egyes ajánlások nem használhatóak egységesen minden tőzsdén jegyzett társaság esetében. A felelős társaságirányítási praktikák alkalmazása viszont előnyös lehet más, a szabályozott piacon nem jegyzett társaságok vonatkozásában is: ezáltal indokolt lehet a különböző szektorokra eltérő szabályozási modellek kidolgozása.<sup>236</sup> A válaszadók többsége elutasító volt ezzel kapcsolatban, ugyanis maga a comply or explain-elv is alkalmas ezen problémák kiküszöbölésére, mert egyéniesített formában alkalmazhatóak az ajánlások. A válaszadók megjegyezték azt is, hogy befektetői szempontból nem lenne célszerű megváltoztatni az egységes szabályokat,<sup>237</sup> mert nehezítené az adott szegmensre irányadó aktuális corporate governance ajánlások feltérképezését. A további, szektoronkénti differenciálás terén szintén elutasító válasz született, mert a válaszadók véleménye szerint a nemzeti jogalkotó hatáskörébe kell utalni ezt a területet.<sup>238</sup> A reakciók alapján levonható az a következtetés, hogy a piac nem támogatja az egységes corporate governance ajánlások szétbontását, és speciális javaslatok megfogalmazását, a megoldásra a comply or explain-elve alkalmasnak találja, így a társaság az eltérések keretében ismertetheti az általánostól eltérő sajátos gyakorlatát.

---

<sup>232</sup> Zöld könyv a felelős vállalatirányítás uniós keretei Brüsszel, 2011. 04. 05. (Továbbiakban: CG Zöld könyv), amely nem egységes, hanem továbbra is csak parciális jelleggel vizsgálta a corporate governance kérdésköreit. *Jung, Stefanie*: „Das Grünbuch der Kommission zu einem europäischen Corporate Governance-Rahmen und die Weiterentwicklung des Europäischen Gesellschaftsrecht” (*BB*; 2011.; 1987-1993. pp., 1987. p.)

<sup>233</sup> Feedback Statement Summary of responses to the Commission Green Paper on The EU Corporate Governance Framework Brussels, 15 november 2011 (Továbbiakban: Feedback)

<sup>234</sup> A válaszadók köre kiterjedt gazdasági társaságokra, biztosítókra, egyéb pénzügyi intézményekre tőzsdékre etc., amely összesen 409 válaszadót jelentett. Feedback 3. p.

<sup>235</sup> CG Zöld könyv 2. p.

<sup>236</sup> CG Zöld könyv 4. p.

<sup>237</sup> Feedback 5. p.

<sup>238</sup> Feedback 6. p.

A koncepcionális kérdések mellett egyes speciális területekre is kiterjedt a vizsgálat, amelynek során a zöld könyv három főbb csomópontához kapcsolódóan tartalmazott kérdéseket: az igazgatóságra, a részvényesekre és a felelős társaságirányítási nyilatkozatokra.

### 2.2.1. Az igazgatóság szerepe

A zöld könyv az igazgatóság szerepével összefüggésben a hatékonyság növelését tűzte ki célul. Álláspontunk szerint két irányba rendezhetők ezek a szempontok: egyrészt az igazgatósági tagokra irányadó követelmények, és egyéb előírások érvényesítésében (nemek közötti egyenlő megosztás, képességek előírása, és konkrét követelmények megfogalmazása például: nem ügyvezető igazgató egy időben mennyi társaságnál lehet alkalmazott),<sup>239</sup> a másik elv az igazgatóság tevékenységének szigorúbb keretek közé szorítása (javaldalmazási politika közzététele, beszámoló a kockázat kezelésről).<sup>240</sup>

Ezzel kapcsolatban a válaszadók többsége elutasította a további speciális követelmények érvényesítését, ugyanakkor a beszámoltatás és a közzétételi szabályok hatályának szélesítése terén kedvező eredmény született.<sup>241</sup>

### 2.2.2. A részvényesek helyzete

A részvényesekkel kapcsolatban véleményünk szerint az egyik szignifikáns kérdéskör az intézményi befektetők köre, hiszen ezek a részvényesek a gyakorlati tapasztalatok alapján nem vesznek részt a társaság irányításában.<sup>242</sup>

A felelős társaságirányítás ezzel összefüggésben – nemzetközi szinten – akként foglal állást, hogy ezek a befektetők hozzák nyilvánosságra az üzleti politikájukat, azaz tegyék közzé azokat a befektetési elveket, amelyeket követnek, beleértve a szavazások tekintetében folytatott üzleti gyakorlatukat és mérlegelési szempontjaikat is.<sup>243</sup> Az uniós jog a zöld könyv kapcsán felvetette annak a lehetőségét, hogy az ilyen befektetési

---

<sup>239</sup> CG Zöld könyv 6-7. pp.

<sup>240</sup> CG Zöld könyv 8-10. pp.

<sup>241</sup> Feedback 9-10. pp.; 7. p.

<sup>242</sup> Vö. a dolgozat I. 1-3. fejezetében kifejtett álláspontokat.

<sup>243</sup> CG Zöld könyv 11-13. pp.

eszközkezelők hatékonyabb felügyeletére és további kötelező információ közzétételére kerüljön sor, valamint szigorítani kell a működésükre és függetlenségükre irányadó követelményeket is.<sup>244</sup>

A zöld könyvre válaszolók többsége támogatta, hogy a felügyeleti szabályok, és a közzétételi normák szigorítására kerüljön sor, azonban az intézményi befektetőkre irányadó rendelkezések közzétételét a válaszadók nem tartották indokoltnak.<sup>245</sup>

A részvényesekkel kapcsolatban kérdésként fogalmazódott meg a kisebbségi részvényesek további speciális jogokkal való felruházása, amelyet a válaszadók egyértelműen elutasítottak.<sup>246</sup> Sajátosan a dolgozói részvényekkel összefüggésben is felmerült, hogy az Unió ösztönözze az ilyen részvények kibocsátását, amely elképzelést támogattak a válaszadók, de a szükséges intézkedések előírását nem uniós szinten tartották a legalkalmasabbnak.<sup>247</sup>

### 2.2.3. A felelős társaságirányítási nyilatkozat

A zöld könyv külön elemezte a társaságirányítási nyilatkozatokra irányadó szabályokat. Az Európai Bizottság előzetesen megvizsgálta a tagállamok gyakorlatát a közzétett felelős vállalatirányítási jelentésekkel kapcsolatban, és ennek eredményeképpen amellelt foglalt állást, hogy a társaságok a felelős társaságirányítási jelentésben részletesebb indokolást adjanak az eltérésekre, amely célkitűzést a válaszadók támogatták.<sup>248</sup> A Zöld könyv felvetette annak lehetőségét, hogy a felelős társaságirányítási jelentések tartalmát valamely szerv vizsgálhassa, így nem csak piaci következményei lennének, hanem más eszközök is rendelkezésre állnának a nem megfelelő eltérések szankcionálására. A Bizottság ezen javaslata viszont már nem kapott támogatást.<sup>249</sup>

A corporate governance-t érintő konzultációt elemezve megállapíthatjuk, hogy az Európai Bizottság törekedett arra, hogy a jelenleg uralkodó felelős társaságirányítási szabályrendszer hatálya szélesedjen, ezáltal nemcsak a szabályozott piacon jegyzett

---

<sup>244</sup> CG Zöld könyv 14-15. pp.

<sup>245</sup> Feedback 12-13. pp.

<sup>246</sup> Feedback 16. p.

<sup>247</sup> Feedback 17. p.

<sup>248</sup> CG Zöld könyv 21. p.; Feedback 17. p.

<sup>249</sup> CG Zöld könyv 22. p.; Feedback 18. p.

társaságok számára legyen követelmény a felelős társaságirányítási elvek érvényesítése. A Bizottság álláspontja szerint a közzétett nyilatkozatokkal kapcsolatban a felülvizsgálat kérdése és a tartalmi megfelelés követelménye is erőteljesebb jogi szabályozást igényelne.

A zöld könyvek alapján a corporate governance egyes részterületein (a részvényesi joggyakorlás, szervezetrendszer) az eddig hatályba léptetett jogszabályok további módosítása nem abba az irányba mutat, hogy a tartalmi bővítés, azaz új szabályozási területek kijelölése lenne a jogalkotás iránya. Kutatásaink során megállapíthatjuk, hogy a zöld könyvben világosan kirajzolódó ilyen célt a konzultáció nagyobbrészt elutasította. Az uniós felelős társaságirányítás érdemi kérdéseiben: a nyilatkozatok tartalmi vizsgálata és az eltérések jogi szankcionálása, vagy a társaságirányítás szabályozásának szigorítása terén a piaci szereplők általi egyértelmű elutasítás azt eredményezheti, hogy a 2003 óta kialakult rendszer fenntartása lenne kívánatos. A zöld könyvben véleményünk szerint egyetlen eszközt támogat a piac: a meglévő szabályok alkalmazásának a nyilvánosságra hozatalát.

A zöld könyvek megjelenése a Bizottság jogalkotási tevékenységének előjeleit mutatja.<sup>250</sup> A kérdés ezzel kapcsolatban arra szorítkozik, hogy az Európai Unió a 2003-as Akcióterv eredményei és a zöld könyvek értékelése után elindul-e a felelős társaságirányítás szabályinak szigorítása felé, vagy megáll ezen ponton és a status quo megtartását segíti elő.

### *2.3. Az Európai Bizottság 2012-es Akcióterve*

Az előbbieken lefolytatott konzultációk és szakmai együttműködések eredményeképpen az Európai Bizottság 2012. 12. 12-én cselekvési tervet fogadott el az európai társasági jog modern jogi kereteit illetően, amelynek lényeges része a felelős társaságirányítási szabályok javítása is.<sup>251</sup>

---

<sup>250</sup> Jung: i.m. 1993. p.

<sup>251</sup> Cselekvési terv: Európai társasági jog és vállalatirányítás – a részvényesek nagyobb szerepvállalását és a fenntartható vállalatokat szolgáló modern jogi keret. Strasbourg 2012. 12. 12. (Továbbiakban: Akcióterv 2012.) Az Akcióterv egyik része a határon átnyúló együttműködések problematikáját érinti, ez véleményünk szerint nem része a felelős társaságirányításnak ezért a továbbiakban a cselekvési terv corporate governance-hez kapcsolódó részeit vizsgáljuk.

Az Európai Bizottság a felelős társaságirányítást a versenyképesség és a vállalatok fenntarthatóságának kulcsfontosságú eszközének tekinti.<sup>252</sup> Az előzetes vélemények felmérése alapján az EU ezen a területen véleményünk szerint egy közbenső álláspontot foglalt el, ugyanis az akcióterv jelenlegi formátumban az átláthatóság növelésére helyezi a hangsúlyt, de más korábban vizsgált kérdésben nem mutat előrelépést.<sup>253</sup>

Ez a törekvés megvalósul az igazgatóság összetételében és a kockázatkezelési gyakorlat nyilvánosságra hozatalában. Ehelyütt a Bizottság nem foglalt állást a monista-dualista szisztéma között, hanem az ügyvezetésben részt vevő tagokra vonatkozó információk nyilvánosságra hozatalával segíti elő azok ellenőrzését és a hatékony működés növelését. A Bizottság ezért 2013-ban a számviteli irányelv módosítása nyomán a közzétételi szabályokat kívánja szélesíteni.<sup>254</sup>

Az Európai Bizottság továbbra is a részvényesek szerepvállalását segíti elő. Ennek érdekében a közzéteendő információk köre nő a társaság részéről és a részvényesek felől is.

A társaság működése során a részvényesek által gyakorolt ellenőrzés érdekében a társaságnak közzé kell tenni a javadalmazási politikához és az egyes ügyvezetésben részt vevő tagok javadalmazásához kötődő információkat. A részvényesekhez kapcsolódóan az intézményi befektetőkre vonatkozó adatok (szavazási és szerepvállalási politika) közzétételére és a részvényesi tanácsadókra irányadó adatok nyilvánosságra hozatalát tervezi a Bizottság.<sup>255</sup> Ezeket a szabályokat a Bizottság előreláthatólag a részvényesi joggyakorlásról szóló irányelv módosítása útján valósítja meg.<sup>256</sup>

A felelős társaságirányítási nyilatkozattal kapcsolatban a Bizottság az eltérés indokául szolgáló magyarázatok egységesítését és hatékonyságát, valamint valódiságát törekszik javítani.<sup>257</sup> A zöld könyv vizsgálata során megállapítottuk, hogy ebben a kérdésben a piaci szegmens az eltérések minőségi javítását támogatta, de a jelentések

---

<sup>252</sup> Akcióterv 2012. 3. p.

<sup>253</sup> Verse, Dirck A.: „Die Entwicklung des europäischen Gesellschaftsrecht im Jahr 2012” (*Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*; 9/2013., 321-360. pp., 343. p.)

<sup>254</sup> Akcióterv 2012. 6. p.

<sup>255</sup> Akcióterv 2012. 9-11. pp.

<sup>256</sup> Akcióterv 2012. 18. p.

<sup>257</sup> Ez tagállami szinten is megindult már: egyes ajánlások eltéréseinek indokolását vizsgálja pl.: Hans-Joachim Böcking – Jana Böhme – Marius Gros: „Wissenschaftliche Studien zum DCGK und die Notwendigkeit der qualitativen Analyse von Abweichungsbegründen” (AG; 17/2012; 615-625. pp.)

esetleges tartalmi vizsgálatát nem. Az Európai Bizottság így egy ajánlást tervez kibocsátani, annak érdekében, hogy a közzétett jelentések érdemi információval szolgáljanak a piac számára és javítsák a társaságirányítási jelentésekben közölt eltérések minőségét.<sup>258</sup>

Álláspontunk szerint jelen Akcióterv nem tartalmaz érdemi megoldást a felmerül problémákra. A korábbiakban felvetett kérdéseket illetően nem tartalmaz reakciót sem a tartalmi kérdésekre, sem a koncepcionális problémákra nézve. Az Európai Bizottság vélhetően egy visszafogott álláspontot fogadott el, de csupán átmeneti jelleggel, amelyet alátámaszt az a tény, hogy az akciótervben szereplő felelős társaságirányítási jogalkotási feladatokat a meglévő jogszabályok módosításával 2013-ban teljesíti az Európai Unió.<sup>259</sup>

Önmagában az átláthatósági szabályok növelése nem eredményez effektívebb részvényesi szerepvállalást, és más információk közzététele sem segíti elő a felelős társaságirányítás hatékonyabb érvényesülését. A rövid távú jogalkotási folyamat után az Európai Uniónak álláspontunk szerint érdemben kell lépéseket tennie jogalkotási téren ezekben a témakörökben, ennek hiányában a felelős társaságirányítási koncepciója ajánlási szinten marad, és nem jelent érdemi megoldást egyetlen kérdésben sem.

### 3. Összegzés

A felelős társaságirányítás nemzetközi dimenziói véleményünk szerint megvalósították az általuk kitűzött és jellegükből adódóan elérhető célokat. Az OECD által kimunkált ajánlások és iránymutatások több szegmensben tartalmaznak olyan alapvető megállapításokat és javaslatokat, amelyek alkalmassá tették arra, hogy a corporate governance alapelvek kidolgozása során világszerte mintaértékű legyenek. Az OECD alapelvekben megfogalmazott a sajátos részvényesi fogalom, amely kiterjeszti a szabályozást az intézményi befektetőkre is, valamint a nyilvánosságra hozatali és transzparencia követelmények modellezése minden tagállami társasági jogi szabályozás kidolgozásakor forrásként szolgálhatnak.

---

<sup>258</sup> Akcióterv 2012. 7. p.

<sup>259</sup> Akcióterv 2012. 18. p.

Az OECD-t – a Világbank-csoporttal kiegészítve – nemcsak az ajánlások kidolgozásában, hanem azok követésében és monitorozásában elért eredményei alapján alkalmasnak tartjuk arra, hogy a corporate governance fő szempontjainak és alapvető kérdéseinek absztrakt megfogalmazásában továbbra is meghatározó szerepet játsszon. A speciális együttműködések során – mint ami megfigyelhető az intézményi befektetők terén – ez az iránymutatás elérhet egy olyan szintet, hogy a corporate governance terén nemzetközileg is elismert szakmai standardok kidolgozására és alkalmazására kerüljön sor.

A nemzetközi szervezetek véleményünk szerint – szintén ezen intézményeket jellemző ismérv alapján – nem lehetnek a corporate governance szabályok érvényesítésében meghatározó szereplők. A felelős társaságirányítással kapcsolatban ugyanis nem alkalmazhatnak hátrányos jogkövetkezményeket, ezért az általuk optimálisnak vélt gyakorlat elérése érdekében konkrét eszközökkel nem léphetnek fel. Álláspontunk szerint a nemzetközi szabályok kidolgozása elért egy olyan szintet, amelyen tovább nem a nemzetközi szervezetek tevékenységét, hanem a társaságok corporate governance gyakorlatának problémáira érdemes fókuszálni.

A regionális együttműködések közül az Európai Unió tevékenységének elemzése alapján kiindulópontként leszögezhető, hogy más szervezetekkel összevetve az EU hatékony eszközökkel is képes lehet fellépni a corporate governance fejlesztése érdekében.

Amennyiben a 2003-as Akcióterv által elért eredményeket vizsgáljuk, akkor megállapíthatjuk, hogy parciális szabályozások terén az Európai Unió jelentős előrelépést tett a felelős társaságirányítás terén. A cezúra álláspontunk szerint 2010-ben jelölhető meg, amely évtől kezdve az Európai Unió koncepcionálisan is kísérletet tett arra, hogy a corporate governance terén egységes jogpolitikai irányt jelöljön ki, amelynek a szakaszait rövid és hosszú távon, hasonlóan a 2003-ban meghirdetett célokhoz, eredményesen teljesítse.

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

Amennyiben nem történik meg a részvényesi joggyakorláshoz vagy a szervezetrendszerhez köthető tényleges szektorális eltérések feltérképezése (például a szabályozott piacon nem jegyzett társaságokban milyen joggyakorlási nehézségek merülnek fel, felmerülnek-e többek között a részvénytársaságoknál észlelt javadalmazási problémák egy kft. esetében etc.), addig egy ilyen irányú kiterjesztése a corporate governance szabályozásának mindenképpen csak névleges és látszólagos lenne.

A társaságirányítási jelentések minőségének javítása területén az Európai Unió csak közvetetten alkalmazhat eszközöket (például: a jelentések tartalmi elemeit illetően jogforrásokat fogadhat el).

A zöld könyvre adott válaszok azt mutatják, hogy a piaci szereplők nem támogatnának, és a 2012-es új Akcióterv alapján az Európai Unió nem is tervez további érdemi előrelépést a corporate governance területén.



#### IV. A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁS TAGÁLLAMI SZINTJE

A különböző nemzetközi szervezetek és regionális együttműködések szabályozásának elemzése mellett véleményünk szerint kiemelt figyelmet érdemel a felelős társaságirányítás más országok modelljeivel való összehasonlítása, az alapvető jellemzők feltérképezése. Amennyiben ezeket az országokat tekintjük át, ezek közül alapvetőnek tekinthető az angol felelős társaságirányítás,<sup>260</sup> mert a corporate governance angolszász gondolkodásnak Nagy-Britannia volt a szülőhazája, véleményünk szerint ezen modell hatott leginkább a nemzetközi és nemzeti fejlődésére; különös tekintettel a szabályozásra, amely ma is minta értékűnek tekinthető.

A brit rendszer mellett hazánk szempontjából orientáló jelleggel bír a német társasági jog, amely kimutatható egyrészt gazdasági szabályozásunkban, valamint a német vállalati kultúra felé irányuló exportorientáció hatásában. Mindemellett véleményünk szerint az Európai Unión belül kialakult tagállami felelős társaságirányítási modellek tekintetében a német példa szembeállítható az angol rendszerrel: e két szisztéma közötti különbségek megjelennek a tagállamok corporate governance gyakorlatában is. Az angol és a német felelős társaságirányítással kapcsolatos fejlődés számos esetben párhuzamba állítható, ugyanakkor számos eltérés is megfigyelhető. A két megoldás illusztrációja annak, hogy ugyanazon elnevezés alatt, zömében már megvalósult nemzetközi szabályozási minták követése mellett milyen eltérések figyelhetők meg a tagállami gyakorlat során.

A hazai felelős társaságirányítási szabályok megértéséhez és kontextusba helyezéséhez érdemes kiterjeszteni a vizsgálódást a közép-kelet-európai államok corporate governance szabályai felé is, amely arra adhat választ, hogy Magyarország a régiós versenytársai között milyen helyet foglal el, mennyiben felel meg a gyakorlat a körülöttünk létrejött társaságirányítási modellek között, vagy mennyiben látható fejlődési minta ezen a területen.

A továbbiakban elemzett részek tekintetében megállapítható, hogy az egyes államok felelős társaságirányítási gyakorlatának és szabályozásának paralel összehasonlítása számos nehézséggel jár, és a rendszerek lényege nem feltétlenül az egyes konkrét ajánlásokban rejlik, hanem a mögöttes jogszabályi és vállalati kultúra

---

<sup>260</sup> Nagy Britannia a corporate governance viták „hazája”. *Grünager, Manfred*: „Corporate Governance Regeln zur Unabhängigkeit und Vergütung – ein aktueller rechtsvergleichender Überblick Österreich und Vereinigtes Königreich” (*Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen*; 3/2010.; 4-12. pp.; 4. p.)

egészében. A fejezetnek nem célja az egyes kódexek részletes ismertetése, hanem azokat a szempontokat vizsgáljuk, amelyek alapján az egyes nemzeti felelős társaságirányítási rendszerek jellemzői összefoglalhatók. Ennek keretében ugyanis kiküthathatók a corporate governance jelen szisztémájának az alapjai, így a lehetséges fejlődési tendenciák, valamint a várható elmozdulások irányai is megfogalmazhatóak.

## **1. Az angol felelős társaságirányítás kialakulása**

### *1.1. A Cadbury-jelentés*

A szakirodalom szinte kivétel nélkül nemcsak a brit rendszer, hanem a felelős társaságirányítás első forrásaként említi az 1992-ben készült, Sir Adrian Cadbury nevéhez fűződő jelentést, amely komplex módon nemcsak definiálta a corporate governance-t, hanem konkrét ajánlásokat valamint egy új szabályozási technikát is megfogalmazott.<sup>261</sup>

A jelentés alapján terjedt el a felelős társaságirányítás fogalma is, amely szerint a corporate governance az a rendszer „by which the companies are directed and controlled”.<sup>262</sup> A Cadbury-bizottság összehívásának okai az Angliában bekövetkezett vállalati botrányok voltak (Coloroll tapétaüzem, Polly Peck textilgyár), amelyek következtében meggyengült a bizalom a pénzügyi beszámolókkal szemben,<sup>263</sup> és általában véve a társaságok magatartása iránt. Ennek folyományaként a Financial Reporting Council, a London Stock Exchange és a könyvvizsgálói szakma megalakított egy bizottságot (amelynek az elnökének Sir Adrian Cadbury-t jelölték), amely a vállalati botrányok pénzügyi oldalának elemzésével foglalkozott.<sup>264</sup>

A bizottsági munka lezárásaként elkészült dokumentum azonban nem csupán a vállalati botrányokkal kapcsolatos pénzügyi szabályokat elemezte, hanem a társaság irányításának alapvető kérdéseivel is behatóan foglalkozott. A jelentés ajánlásokat fogalmazott meg a board működésével kapcsolatban: milyen összetételű legyen,

---

<sup>261</sup> Hopt, Klaus J.: Corporate Governance – Zur nationalen und internationalen Diskuss (In: Hopt - Wohlmannstette: Handbuch Corporate Governance von Banken; C.H. Beck; München; 2011.; 5. p.); Mallin, Christine A.: „Corporate Governance” (Oxford UP; Oxford; 2009.; 26. p.)

<sup>262</sup> Cadbury Report 2.1.

<sup>263</sup> Mallin: i.m. 27. p.

<sup>264</sup> Hannigan, Brenda: „Company Law” (Oxford UP; Oxford; 2012.; 107-108. pp.)

mekkora létszámmal és milyen bizottságok segítségével működjön, valamint tárgyalta a „non-executive director” tevékenységét és funkcióját is.

A bizottság azt az álláspontot képviselte, hogy minden olyan társaság, amelynek az értékpapírjaival a Londoni Tőzsdén kereskednek, tegyen egy nyilatkozatot arról, hogy hogyan alkalmazta a Cadbury-jelentésben szereplő ajánlásokat. A felelős társaságirányításról szóló közzététellel kapcsolatban került kidolgozásra a comply or explain-elv, amely nem követeli meg, hogy a társaság minden ajánlást alkalmazzon, azt azonban igen, hogy magyarázatot adjon arról, hogy milyen okból nem alkalmazta az adott rendelkezést.<sup>265</sup> Ennek funkciója – részben – a tájékoztatás, amely megmutatja a részvényesnek, hogy a társaság milyen irányítási gyakorlatot követ, ezért a magyarázat megadása nem abban rejlik, hogy magát az eltérést magyarázza, hanem abban, hogy a részvényest tájékoztassa arról, hogy milyen okokból tért el az adott rendelkezéstől, és mit alkalmaz a társaság az ajánlás helyett.

A Cadbury-jelentés ajánlásai ma is alkalmazásra kerülnek a brit társasági jogban,<sup>266</sup> és ez alapján terjedt el a felelős társaságirányítás fogalma és a comply or explain-elv alkalmazása is. 1992 óta a corporate governance ajánlások többszöri módosítására került sor, amelyek kiterjedt szakértői munkákon alapultak.

## 1.2. *A felelős társaságirányítási kódexek fejlődése*

A Cadbury-jelentés után megindult egy élénk folyamat, amely a corporate governance javaslatok kidolgozását segítette elő:

Az első kódex a **Combined Code 1998**-ban készült el, amely két részre tagolódott, az egyik a társaságra irányadó ajánlásokat tartalmazta, a másik pedig az intézményi befektetőkre vonatkozó elveket. A kódex alapját – a *Cadbury-jelentés* mellett – az 1995-ben életre hívott Greenbury-bizottság munkája képezte. A *Greenbury-jelentés* dolgozta ki a board összetételére vonatkozó, és a részvénytársaság igazgatóságának díjazására irányadó ajánlásokat, amelyek ma is az alapjait képezik a javadalmazás szabályainak az angol társasági jogban.<sup>267</sup> A jelentés már nemcsak a

---

<sup>265</sup> Cadbury Report 1.3.

<sup>266</sup> Részletesen lásd: *Weir, Charlie – Lang, David*: „The Performance-Governance Relationship: The Effects of Cadbury Compliance on UK Quoted Companies” (*Journal of Management and Governance*; 4/2001.; 265-281. pp.; 279. p.)

<sup>267</sup> *Mallin*: i.m. 197. p., *Mayson French Ryan on: „Company Law”* (Oxford UP; Oxford; 2012.; 457. p.)

tőzsdei társaságokra, hanem a kisebb cégek számára is irányadó ajánlásokat fogalmazott meg. Az 1998-as *Hampel Report* a korábbi két jelentés követését vizsgálta, továbbá az intézményi befektetők szerepével, valamint az igazgatóság működése során figyelembe veendő értékekkel is foglalkozott. Az igazgatóságnak ebből a szempontból a különböző stakeholderek, ezek közül a munkavállalók, a fogyasztók, a beszállítók, a hitelezők, a helyi társadalom és a közösségek (local community) érdekeit is szem előtt tartva, együttműködve kell tevékenykednie.<sup>268</sup> A *Hampel-jelentésben* megállapításra került, hogy a board felelős a stakeholderek-el való kapcsolattartásért, azonban a részvényesek felé tartozik elszámolással.<sup>269</sup>

A **Combined Code** szintén szakértői munkákon alapuló jelentős módosítására került sor **2003**-ban. A *Turnbull-bizottság* (1999) részletesen foglalkozott a belső kontroll felépítésével és működésével, valamint azzal a kérdéskörrel, hogy egy ilyen rendszer a társaság működése során felmerülő új kockázatokat hogyan tudja kezelni.<sup>270</sup> Ezt követően az intézményi befektetők szerepvállalását vizsgálta a *Myners-jelentés* (2001), majd a *Higgs bizottság* 2003-ban a társaság szervezeteinek – különösen a „non-executive director” – működésére vonatkozóan fogalmazott meg javaslatokat.<sup>271</sup> Ezzel párhuzamosan a *Smith-jelentés* az audit bizottság funkcióját vizsgálta. Ezen szakértői munka eredményeként a *Combined Code* előírta, hogy minden bizottságnak legyen non-executive director tagja is, valamint a nagyobb társaságokban a board legalább felének független, non-executive director-ból kell állnia.

A felelős társaságirányítás **2006**-os revízióját megelőzte a *Turnbull-jelentés* felülvizsgálata, a dokumentum központi kérdése a belső kontroll elméleti és gyakorlati vizsgálata volt, amelynek következtében a 2006-os módosítások révén bekerültek a kódexbe a szavazat visszatartással kapcsolatos („*vote withheld*”), valamint a részvényesi meghatalmazott intézményével és a javadalmazási bizottság összetételével összefüggő ajánlások.

---

<sup>268</sup> Loughrey, John – Keay, Andrew – Cerioni, Luca: „Legal Practitioners, Enlightened Shareholder Value and the Shaping of Corporate Governance” (*Journal of Corporate Law Studies*; April 2008.; 79-111. pp.; 84. p.), *Mallin: i.m.* 28. p.

<sup>269</sup> *Mallin: i.m.* 29. p.

<sup>270</sup> Davies, Paul: „Unternehmensführung in Grossbritannien und Deutschland” (*ZGR*; 2/2001.; 268-293. pp.; 290. p.) *Mallin: i.m.* 30. p.

<sup>271</sup> *Mallin: i.m.* 31. p.

A felelős társaságirányítási kódex **2008**-as módosítását az Európai Unió szabályok változása, a felelős társaságirányítási jelentés és az audit bizottság implementálása generálta.

### 1.3. *A felelős társaságirányítás jogszabályainak második hulláma*

2010-ben újabb átfogó reform érintette a kódexet. Ezekkel a változásokkal véleményünk szerint a brit corporate governance gondolkodás új időszaka kezdődött el: a szabályok módosítását jelentősen befolyásolták a gazdasági és pénzügyi válságra reagáló javaslatok, valamint parciális jelleggel megjelentek speciális kódexek is. Ennek a változásnak az előzménye a *Walker-jelentés* volt, amely elsősorban a pénzügyi szektorra tartalmazott ajánlásokat, és a globális pénzügyi válság hatására kialakult következményeket nevesítette.<sup>272</sup> A *Walker-jelentés* és az Intézményi Befektetők Bizottságának<sup>273</sup> közleménye után a Financial Reporting Council (FRC) olyan módosítási tervet jelentetett meg, amely a *Walker bizottság* javaslatait a tőzsdén jegyzett társaságokra vonatkozóan alkalmazta.<sup>274</sup> Az egységes kódex új címmel *UK Corporate Governance Code* jelent meg, amely a ma is alkalmazandó ajánlásokat tartalmazza.

A társaságirányítási kódex mellett került kibocsátásra a *UK Stewardship Code*, 2010 júliusában. A felelős társaságirányítás nézőpontjából kiemelten kezelt területen, az intézményi befektetőkre vonatkozóan tartalmaz javaslatokat a best practices és a comply or explain elv alkalmazása mentén.<sup>275</sup> Az ajánlásgyűjteményben a szavazati jog gyakorlására vonatkozó elvek és ezek nyilvánosságra hozatala, a társaság működése során a befektetési jelleg mellett az ellenőrzési jogok gyakorlásának a kívánalma jelenik meg.<sup>276</sup> E speciális kódex alkalmazása a corporate governance hatékonyságának javítását célozza abból a szempontból, hogy az intézményi befektetők szerepét illetően elősegítse a társaságon belüli szerepvállalásukat.<sup>277</sup>

---

<sup>272</sup> Moore, Marc T.: „The Evolving Contours of the Board’s Risk Management Function in UK Corporate Governance” (*Journal of Corporate Law Studies*; October 2010; 279-308. pp.; 290. p.)

<sup>273</sup> Institutional Shareholder’s Committee (ISC)

<sup>274</sup> Smith, Herbert: „Corporate governance: a change landscape on the horizon for financial institutions and listed companies” (*Law and Financial Market Review*; November 2009; 556-564. pp.; 563. p.)

<sup>275</sup> UK Stewardship Code Wilsing, Hans-Ulrich: „Corporate Governance in Deutschland und Europa” (*ZGR*; 2-3/2012.; 291-308. pp.; 293. p.)

<sup>276</sup> UK Stewardship Code 1-2. Principles

<sup>277</sup> Wilsing: i.m. 294. p.

A brit kódex legutóbbi felülvizsgálatára 2012 őszén került sor, amelyet a 2010-ben bevezetett ajánlások alkalmazásának az elemzése indokolt. A 2012-es módosítások nem eredményeztek átfogó változást, hanem a részvényesek és a board közötti kommunikáció és a részvényesek által gyakorolt ellenőrzés hatékonyságának növelésére törekedtek, ennek érdekében került bele a kódexbe az audit bizottság összetételét érintő és a munkájáról készült részletesebb jelentés előírása, valamint a board által a pénzügyi jelentések készítésének metodikáját és elkészítését érintő követelményeket érintő ajánlások.<sup>278</sup>

#### *1.4. A UK Corporate Governance Code rendszere*

A legutóbbi módosítások alapján egybefoglalt kódexet a 2012. október 1. után kezdődő üzleti évtől kell alkalmazni. A kódex három típusú szabályt nevesít: főelveket (Main Principal), kiegészítő elveket (Supporting Principal) és ajánlásokat (Code Provision).<sup>279</sup> Az eltérő szabályok egyrészt mindhárom szinten különböző absztraktsági fokkal rendelkeznek, másrészt a gyakorlatban a társaságnak nem kell az összes ajánlásra kiterjedő nyilatkozatot készítenie.

##### A Kódex szabályai kiterjednek:

- az **irányításra** (*leadership*), amely szerint az igazgatóság kollektíven felelős a társaság hosszú távú sikeréért. Az igazgatóságon belül világosan el kell különíteni az egyes részterületekért felelő személyek körét. Az ajánlások kiterjednek a chairman és a non-executive director szerepére és kötelezettségeire;<sup>280</sup>
- a **hatékonyságra** (*effectiveness*), amely a board összetételére, a bizottsági rendszer felépítésére vonatkozóan tartalmaz javaslatokat, valamint a társaság szervezetrendszerében szerepet vállaló személyekkel szemben elvárt követelményeket és a tevékenységük során figyelembe veendő szempontokat határozza meg;<sup>281</sup>

---

<sup>278</sup> FRC proposes changes to corporate governance and stewardship codes (*Company Law Newsletter*; 316.; 1-4. pp.; 2. p.)

<sup>279</sup> UK Corporate Governance Code

<sup>280</sup> UK Corporate Governance Code Section A

<sup>281</sup> UK Corporate Governance Code Section B

- az **elszámoltathatóság** (*accountability*) témakörébe tartozó normák a társaság ügyvezetésének beszámolási és közzétételi kötelezettségeivel kapcsolatos ajánlásokat tartalmazzák, valamint a kockázatok kezelésének szempontjait írják elő;<sup>282</sup>
- a **javadalmazási** (*remuneration*) javaslatok azokat az ajánlásokat foglalják magukban, amelyek az igazgatóság díjazásának elemei és az ellátott feladat közötti helyes hangsúly megtalálásához vezetnek az igazgatóság kellő ösztönzése mellett;<sup>283</sup>
- a **részvényesekkel kialakított kapcsolatok** (*relations with shareholders*) önmagában a tények kölcsönös ismeretén alapulnak, a tényleges kapcsolat kialakítása a board felelőssége, különösen az éves közgyűlésen (AGM) való részvétel során.<sup>284</sup>

### *1.5. A felelős társaságirányítással kapcsolatos közzétételi kötelezettségek*

A kódex alapján többszintű közzétételi kötelezettség terheli a társaságot. A felelős társaságirányítással kapcsolatba hozható nyilvánosságra kerülő információk körében három területen is található előírás: a Pénzügyi Szolgáltatások Hatósága (Financial Service Authority - FSA) által előírt közzétételi szabályokban (Disclosure and Transparency Rules), a Londoni Tőzsde szabályzatában (Listing Rules), valamint kiegészítésként a kódex is tartalmaz további előírásokat, amelyeket az éves beszámolóban kell közzétenni. Megállapítható, hogy ezen nyilvánosságra hozatali szabályok között átfedések is találhatóak.<sup>285</sup>

1. A közzétételi szabályokhoz<sup>286</sup> kapcsolódóan a társaságnál működő audit bizottságra, amennyiben ilyen nem működik, akkor arra a szervezetre vonatkozó adatokat kell közzétenni, amely ezen feladatokat ténylegesen ellátja: így az összetételre, az egyes tagokkal kapcsolatos információkat,

<sup>282</sup> UK Corporate Governance Code Section C

<sup>283</sup> UK Corporate Governance Code Section D

<sup>284</sup> UK Corporate Governance Code Section E

<sup>285</sup> UK Corporate Governance Code Schedule B 27. p.

<sup>286</sup> Disclosure and Transparency Rules 7.1., 7.2.

valamint a nyilatkozatnak ki kell terjednie a bizottság eljárására és a corporate governance jelentéssel kapcsolatos egyéb adatokra.<sup>287</sup>

2. A tőzsdei szabályok (Listing Rules) alapján<sup>288</sup> azoknak a társaságoknak, amelyeknek bizonyos részvényei (*equity share*) a Premium kategóriában szerepelnek, a felelős társaságirányításra vonatkozó elvekkel kiegészítve kell elkészíteniük pénzügyi jelentést és beszámolót.<sup>289</sup>

- A társaságnak nyilatkoznia kell arról, hogyan érvényesülnek a kódex fő elvei (Main Principles) a társaságnál, és ezt úgy kell elkészíteni, hogy a részvényesek számára is értékelhető módon mutassák be az elvek alkalmazásának a gyakorlatát.<sup>290</sup>

- A jelentésben ezen kívül nyilatkozni kell:

- az üzleti évben a kódex előírásainak alkalmazásáról, vagy
- amennyiben a társaság eltér a kódextől:
  - azokról az ajánlásokról (CP), amelyeket nem alkalmazott;
  - azoknak az ajánlásoknak az esetében (CP), amelyek nem kerülnek alkalmazásra, meg kell határozni, hogy milyen időtartamon belül és miért nem kerültek alkalmazásra.<sup>291</sup>

3. A fenti szabályok mellett a kódex is tartalmaz iránymutatást arra nézve, hogy hogyan kell elkészíteni, mire kell kiterjednie a felelős társaságirányítási jelentésnek, ebben az esetben a kódex előírja, hogy mely ajánlásokra kell vonatkozzon a jelentés.<sup>292</sup> A *UK Corporate Governance Code* azonban ezen túlmenően előírja azt is, hogy mely információkat célszerű a társaságnak a honlapján elérhetővé tenni (a non-executive director-okra és a bizottságokra vonatkozó adatokat), valamint mely információkat ajánlott a részvényesek számára megküldeni az igazgatók választásával, valamint a külső könyvvizsgálóval kapcsolatban.<sup>293</sup>

---

<sup>287</sup> UK Corporate Governance Code 28-29. pp.

<sup>288</sup> A brit társaságokra (incorporated company) a Listing Rules 9.8.6. R, a külföldi társaságokra a 9.8.7. R írja elő ugyanezt a kötelezettséget.

<sup>289</sup> UK Corporate Governance Code 29. p., *Hannigan*: i.m. 109. p.

<sup>290</sup> FSA Listing Rules 9.8.6. (5)

<sup>291</sup> *Davies, Paul*: „Introduction to Company Law” (Oxford; 2010.; 201. p.)

<sup>292</sup> Ez a későbbiekben a check list néven alkalmazott kategória speciális fajtája

<sup>293</sup> UK Corporate Governance Code 31-32. pp.



A felelős társaságirányításról ezek alapján több irányban (a piac számára, a tagok felé) is nyilatkozni kell. Ezek közül véleményünk szerint kiemelt jelentőségű az a törekvés, hogy nem kizárólag a pénzügyi beszámolóban kell szerepeltetni ezeket az adatokat, hanem közvetlenül a részvényesek felé is közvetíteni kell az információkat.

### *1.6. A brit corporate governance rendszer jellemzői*

A corporate governance megjelenése óta a soft law kifejezés használatos a szabályok jellemzésére. Amennyiben a soft law meghatározás abban az értelemben kerül alkalmazásra, hogy nincs állami kényszer a szabályok megszegése esetén, akkor a kifejezés kétségkívül helytálló. Azonban a felelős társaságirányítás brit gondolata mögött nem a jogszabályi funkció, a normakövetés áll, hanem a társaság irányításának optimális kialakítása, amely nem kizárólag törvényi szabályozás útján érhető el. Az önszabályozás alapvető indoka a vállalat és a részvényesek azon közös felelősségvállalása, hogy az ajánlások alapján egy olyan rendszert alakítsanak ki,<sup>294</sup> amely megfelel a társaság egyedi igényeinek, és hatékony alternatíváját jelenti a törvényi modelleknek, ennek azonban központi eleme, és lényege, hogy a társaság elkötelezett legyen a saját maga által kialakított rendszer betartása iránt.

A „*comply- or explain*” elv elnevezése félreértésre adhat okot, hiszen azt is jelentheti, hogy arról kell nyilatkozni, hogy a társaság mely szabályt nem alkalmazza és, hogy miért, így közvetve a jogszabályokkal kapcsolatos követési mintát írta elő, de ebben az esetben nem erről van szó. Az angol rendszer ugyanis a „*one size does not fit all*”<sup>295</sup> rendszer alapján áll. Az elképzelést azon felismerés adja, hogy az egyes társaságokra nem lehet kizárólag kötelező szabályok útján normákat előírni. Ennek bizonyítékául és tudományos alapjául szolgál számos gazdaságtörténeti kutatás, amely a tagsági koncentrációt, az ügyvezetést és az ellenőrzést vizsgálta, ennek eredményeképpen állapította meg *J. Harold Mulherin*, hogy a corporate governance lényegében a vállalat szervezeti válasza a gazdasági környezetére; és ahány iparág, annyi felelős társaságirányítás képzelhető el: azaz nincs egy eszményi megoldás (*one size does not fit all*).<sup>296</sup> Ez azt jelenti, hogy nem létezik egyetlen optimális szervezeti

---

<sup>294</sup> *Grünager*: i.m. 4. p.

<sup>295</sup> *Munsen, J. Harold*: „Corporations, collective action and corporate governance: one size does not fit all” (Public Choice; 3/2005.; 179-204. pp.; 199. p.)

<sup>296</sup> Uo.

megoldás, amely minden társaság számára kötelezően alkalmazandó lenne. A normáknak olyan sarokköveket kell kijelölniük, amelyek orientáló jelleggel bírnak. Ebből a szempontból az eltérés nem normaszegést jelent, hanem csupán egy másik praktika alkalmazását. Az indokolás pedig nem pusztán az eltérést magyarázza, hanem azt, hogy miért tér el, miért alkalmasabb a saját, ajánlástól eltérő rendszer a társaság működtetésére.

Amennyiben a kódex jelleget vizsgáljuk, akkor megállapítható, hogy a brit felelős társaságirányítás önszabályozó modellje az angolszász területen megfigyelhető kísérletekkel<sup>297</sup> szemben egy másik utat képvisel.<sup>298</sup> Az angol társasági jogban a kódex-jellegű önkéntes alkalmazás nem idegen: példaként említhető a Takeover Code, amely az 1960-as évek óta önszabályozó technikát alkalmaz, valamint az elsőbbségi jogok kizárásával kapcsolatos elvek kialakítását tartalmazó Pre-emption Group alapelveivel.<sup>299</sup> Az önszabályozás és az önkéntes normakövetés alkalmasságának alátámasztása egyrészt abban keresendő, hogy a londoni tőzsde tradicionálisan zártan működik, ezáltal a közzététel is egy hatékony szankciót jelent; a tőzsde erős piacorientáló szereppel rendelkezik.<sup>300</sup> A másik szempont, hogy a kódexek kialakításában jelentősen közreműködtek az intézményi befektetők, amelynek következtében az ajánlások természetesen elfogadhatóak a részvényesek számára.<sup>301</sup>

A felelős társaságirányítási elvek ugyanakkor nem kizárólag önszabályozó ajánlásgyűjteményt jelentenek, hanem ki kell emelni a társasági törvénnyel (Companies Act 2006) való viszonyát is. A kódex a törvénnyel szemben kiegészítő funkcióval bír. A CA 2006 nem tartalmaz rendelkezéseket a non-executive director vagy független igazgatókra nézve: az ilyen tisztségek létszámára, függetlenségére, valamint követelményeire a corporate governance kódex nyújt támpontokat.<sup>302</sup> A board összetételére és szervezetére valamint a megválasztására vonatkozó törvényi szabályok

---

<sup>297</sup> Lásd a bevezető részben az Amerikai Egyesült Államok által kibocsátott Sarbanes-Oxley Act-et.

<sup>298</sup> Janet Dine kiemeli, hogy mögötte egy szélesebb kontextusban is összefüggés található, amely az állami szabályozás és a piaci szabályozás közötti arányt keresi. *Dine, Janet*: „A new look at corporate governance” (*Company Lawyer*; 5/2003.; 130-131. pp.; 130. p.); A politológiai szakirodalom más oldalról alapvetően politikai összefüggéseket lát abban, miért nem törvényi szabályozásra került sor. *Howard, Alistair*: „UK Corporate Governance: To What End a New Regulatory State?” (*West European Politics*; 3/2006.; 410-432. pp.)

<sup>299</sup> *Winner, Martin*: „Der UK Corporate Governance Code” (*ZGR*; 2-3/2012.; 246-272. pp.; 251. p.)

<sup>300</sup> *Winner*: i.m. 252. p.

<sup>301</sup> *Mallin*: i.m. 46. p., *Winner*: i.m. 252. p., *Howard*: i.m. 418. p.

<sup>302</sup> *Grünager*: i.m. 6. p.

hiányát is a kódex pótolja.<sup>303</sup> Azonban ez a tulajdonság háttérbe szorul és a legtöbb helyen pontosító jellegű a kódex, hiszen a törvénybe foglalt szabályok gyakorlati kivitelezésére vonatkozó javaslatok találhatóak benne.

Az ajánlások és javaslatok koncepciója, az optimális rendszer elvének hiánya a gyakorlati követésben is megnyilvánulnak. 2012-ben, a Grant Thornton<sup>304</sup> által közzétett adatok alapján a vizsgált 144 tőzsdei társaság 51 %-a felelt meg teljesen a kódexnek, és az összes társaság 73 %-a adott részletes választ arra, hogy miért nem alkalmazza az egyes ajánlásokat.<sup>305</sup> Az angol társaságoknál nem az ajánlásoknak való tökéletes megfelelés a cél, hanem az, hogy egy optimális rendszer alakuljon ki a felelős társaságirányítással kapcsolatban. A nem megfelelés nem azt jelenti, hogy a társaság megszegte a szabályokat, hanem azt, hogy az adott ajánlás helyett mást alkalmazott, amelyet a társaság jelentős többsége kellően megindokolt.

A brit corporate governance dinamikus fejlődésen ment és megy keresztül, a Financial Reporting Council két éves ütemben folyamatosan látja el a kódex ajánlásainak revízióját.<sup>306</sup> Az ajánlások így nyomon követik a gazdasági élet változásait, emellett azonban az eltérések indokolásainak minőségi javítására is törekvések indultak, az Európai Bizottság zöld könyvében foglaltaknak<sup>307</sup> megfelelően.

---

<sup>303</sup> *Winner*: i.m. 259. p.

<sup>304</sup> Ez a szervezet rendszerint közzéteszi a corporate governance ajánlások követésének vizsgálatáról szóló eredményeit. Elérhető: <http://www.grant-thornton.co.uk/corporategovernancereview> oldalon.

<sup>305</sup> *Grant Thornton*: „Corporate Governance Review 2012 The chemistry of governance – a catalyst for change. 2. p.” <http://www.grant-thornton.co.uk/corporategovernancereview>

<sup>306</sup> A Grant Thornton vizsgálja ezen új szabályok követését is külön-külön is. Például az igazgatósági tagok éves újraválasztásáról szóló ajánlást a társaságok 91 %-a alkalmazta.

<sup>307</sup> Lásd III. 2.2. fejezetet

## 2. A corporate governance Németországban

A tagállami corporate governance irányokat vizsgálva a brit rendszer mellett különös figyelmet érdemel a felelős társaságirányítás német megoldása. A német rendszer vizsgálatának oka, hogy a német társasági jogi előzmények egyrészt a magyar társasági jog forrásának is tekinthetők, valamint a gazdasági-kulturális befolyásoltság okán érdemes kiterjeszteni a vizsgálatot a német jogi gondolkodás legújabb eredményeire, végül pedig meg kell említeni azt is, hogy a felelős társaságirányítás szabályozási koncepciói közül a német megoldás sajátos helyet foglal el.<sup>308</sup>

### 2.1. A Deutscher Corporate Governance Kodex előkészületei

A német corporate governance kódex a többi felelős társaságirányítási szabályhoz viszonyítva mind tagállami, mind nemzetközi szinten későinek tekinthető.<sup>309</sup> Németországban eleinte szakmai szervezetek dolgoztak ki kódex javaslatokat; ezen magánkezdeményezések közül két gyűjtemény tekinthető kiemelkedőnek, az egyik a „Frankfurti-javaslat” (Corporate Governance-Grundsätze für börsennotierte Gesellschaften), valamint a „Berlini Kezdeményezések Köre” (German Code of Corporate Governance) által közzétett ajánlások.<sup>310</sup>

A két, párhuzamosan hatályban lévő kódex szabályai nemzetközi szinten is elismertek voltak, azonban a 2000-es évek elején elindult egy olyan folyamat, amelynek célja az volt, hogy a két kódexet egy egységes ajánlásgyűjtemény váltsa fel, éppen abból az okból, hogy a párhuzamos szabályozást megszüntessék.

A magántervezeteket követően a Szövetségi Igazságügyi Minisztérium (BMJ) 2000-ben adott megbízást egy Kormánybizottságnak (*Regierungskommission*), amelyet Theodor Baums jogtudós vezetett, hogy vizsgálják meg a lehetőségét, és amennyiben kivitelezhető dolgozzanak ki egy egységes, német felelős társaságirányítási kódextervezetet.<sup>311</sup> A Baums-bizottság tanulmánya alapján 2001-ben került

<sup>308</sup> A jogi megoldás sajátosságait részben lásd: VI. 1.2. fejezetben

<sup>309</sup> Ringleb, Henrik-Michael – Kremer, Thomas – Lutter, Marcus – von Werder, Axel: „Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex” (Beck Verlag; München; 2010.; 15. p.)

<sup>310</sup> Ringleb – Kremer – Lutter – v. Werder: i.m. 16. p., Semler, Johannes: „§ 161Erklärung zum Corporate Governance Kodex” (In: Kropff, Bruno – Semler, Johannes: „Münchener Kommentar zum Aktiengesetz”; Band 5/1.; Verlag C.H. Beck/Verlag Franz Vahlen; München; 2003.; 16-113. pp., 22. p.)

<sup>311</sup> Ringleb – Kremer – Lutter – v. Werder: i.m. 16. p.

összehívásra egy újabb bizottság, amelyben a tudomány, a gazdasági szereplők és csupán tanácskozási joggal a kormány képviselői kaptak helyet.<sup>312</sup> A bizottság előnyeként emelhető ki, annak sokszínűsége: a nagyvállalatok mellett a kisebb vállalkozások is képviselték magukat, valamint a tudományos élet szakemberei is. Ki kell azonban hangsúlyozni, hogy maga a bizottság nem a kormányt képviselte, nem tekinthető közjogi képviselőnek (*öffentliche Hand*).

Kétségtelen tény, hogy a bizottság tekintettel volt az egyes jogalkotási hullámokra, szabályozási koncepciókra, ezt jelzi *Ringleb*: mégpedig azzal magyarázva a helyzetet, hogy ez egyértelműen így kellett legyen, hogy a bizottság ne „egy légüres térben mozogjon”.<sup>313</sup> Azaz a szabályok kidolgozása során, habár a szakmát képviselték és az önszabályozást erősítették, a hatályos jogszabályi keretek között kellett, hogy mozogjanak. Így az a nézőpont, hogy a bizottság a politika része, mert ténylegesen – annak befolyása alatt áll – nyilvánvalóan hibás álláspont. Amennyiben az összetételt vizsgáljuk, akkor elfogadható az a megállapítás, hogy a bizottság által végzett munka ténylegesen is az önszabályozás érvényesülését segíti elő.

2001-ben a bizottság összehívásakor a feladat egyértelmű volt: elsősorban a hatályos jogszabályokon alapuló kódexet, legjobb gyakorlatokat összegezzék. A bizottságnak kerülnie kellett azt, hogy akár a hatályos szabályokon túlmutató ajánlásokat, valamint a szabályok módosítására irányuló javaslatokat fogalmazzanak meg, a feladatuk csupán a jogszabályok által nyújtott keretek közötti (*Handlungsspielräume*) megoldások és azok legjobb gyakorlatainak összegyűjtése volt.<sup>314</sup> Ennek következtében a 2002-re elkészült a Deutscher Corporate Governance Kodex, amelyet először 2002. február 26-án tettek közzé.

A Kódex átnyújtásával és a munka befejeztével azonban felmerült az igény, hogy ne egy egyszeri mandátumot nyerjen a bizottság, hanem állandó tevékenységet fejtsen ki, azaz időről-időre tegyen javaslatot a kódex fejlesztésére, és a javaslatok

---

<sup>312</sup> *Borges, Georg*: „Selbstregulierung im Gesellschaftsrecht” (*ZGR*, 4/2003.; 508-540. pp., 512. p.), *Ringleb – Kremer – Lutter – v. Werder*: i.m. 16. p.

<sup>313</sup> „nicht im luftleeren Raum schwebt” *Ringleb – Kremer – Lutter – v. Werder*: i.m. 19. p.

<sup>314</sup> *Ringleb – Kremer – Lutter – v. Werder*: i.m. 19-20. pp., *Bernhardt, Wolfgang*: „Der Deutsche Corporate Governance Kodex: Zuwahl (comply) oder Abwahl (explain)” (*Der Betrieb*; 36/2002.; 1841-1846. pp., 1842. p.)

átdolgozására. A bizottság munkája így nem zárult le 2002-ben, hanem a testület azóta is folyamatosan is működik, és évről-évre aktualizálja a kódexet.<sup>315</sup>

## 2.2. A Deutscher Corporate Governance Kodex fejlődése

A 2002-es közzététel óta a kódexet évről-évre áttekinti a Bizottság és felülvizsgálja az ajánlásokat és javaslatokat és új szabályokat fogalmaz meg:

- 2003-ban a kódex kibocsátása utáni első módosítások a vagyoni javadalmazásokat érintették: meghatározva a javadalmazások egyénekenkénti közzétételét, és a részvényopciókra, valamint azonos hatású javadalmazási praktikákra irányadó gyakorlatokat.<sup>316</sup>
- 2005-ben előírásra került az audit bizottság alkalmazása, valamint a felügyelőbizottság tagjaira irányadó alkalmassági szempontok érvényesítése.<sup>317</sup>
- 2006-ban az igazgatóság tagjainak javadalmazásával kapcsolatban jelentek meg új ajánlások. A díjazás meghatározásánál figyelembe kellett venni az összes díjazási elemet, tekintet nélkül azokra, amelyek nem kifejezetten így vannak megfogalmazva, de ténylegesen vagyoni előnnyel járnak az igazgatók számára.
- 2007-ben került be a kódexbe a „*compliance*” követelménye mint az igazgatóság és a felügyelőbizottság által ellátott kötelezettség.<sup>318</sup>
- 2008-ban az egyes javadalmazási elemek változtatására, és az ezekre vonatkozó szabályok módosítására került sor.
- 2009-ben a felügyelőbizottsági és igazgatósági tagokra vonatkozó összeférhetlenségi és versenytilalmi szabályok változtak, valamint a javadalmazást érintették a módosítások.
- 2010-ben a felügyelőbizottságra vonatkozó ajánlások köre kiegészült azzal, hogy a testület tagjaira vonatkozóan ajánlott megállapítani egy felső korhatárt,

---

<sup>315</sup> Ringleb – Kremer – Lutter – v. Werder: i.m. 31. p. Amely a folyamatos fejlesztést generálja Ihrig, Hans-Christoph – Wagner, Jens: „Reaktion börsennotierter Unternehmen auf die Änderung des 'Deutschen Corporate Governance Kodex'” (BB; 2003; 1625-1629.; 1625. p.)

<sup>316</sup> Ihrig-Wagner: i.m. 1625. p.

<sup>317</sup> Vetter, Eberhard: „Update des Deutschen Corporate Governance Kodex” (BB; 2005; 1689-1695. pp., 1691. p.)

<sup>318</sup> Bürkle, Jürgen: „Corporate Compliance als Standard guter Unternehmensführung des Deutschen Corporate Governance Kodex” (BB; 2007; 1797-1801. pp., 1800. p.)

valamint biztosítani kell az összetétel sokszínűségét, amelynek egyik eszköze a női kvóta bevezetése.<sup>319</sup>

- 2012-ben is sor került egy kisebb revízióra. Alapvetően uniós jogi hatásra, valamint a német megfelelési nyilatkozatok vizsgálata alapján a Bizottság előírta, az eltérés megindokolásának kötelezettségét kifejezetten az igazgatóság számára írta elő, elősegítve ezzel azt, hogy az ajánlásokkal kapcsolatos eltérések megalapozottabbak legyenek. A könnyebb megfelelés érdekében a javaslatok korábbi szóhasználatát („*sollte*”, és „*kann*”) felváltotta a „*sollte*” kifejezés, amellyel a Bizottság azt kívánta elérni, hogy egyértelmű legyen a társaság számára, hogy mi az amiről nyilatkoznia kell a megfelelés során és mi az, amiről nem. Ezen kívül a felügyelőbizottság tagjainak függetlenségével és a javadalmazásával kapcsolatban tartalmazott új szempontokat.<sup>320</sup>
- 2013 májusában jelent meg a legújabb módosítása a Kódexnek. Ebben a módosításban szintén nem történt koncepcionális változás. Az ajánlások részben kiegészültek, a középpontban újfent az igazgatóság javadalmazásának megállapítása és az ezzel kapcsolatos információk közzététele volt. Így a társaság számára javasolt, hogy állapítsák meg a vezetői javadalmazások felső határát,<sup>321</sup> valamint a felügyelőbizottság ezzel kapcsolatos feladati kiegészültek (többek között) azzal, hogy a releváns információkat tegyék közzé, a kódexben függeléként található táblázat segítségével, amelyet csak a 2014-ben kezdődő üzleti évtől kell alkalmazni.<sup>322</sup>

### 2.3. A német kódex szerkezete

A felelős társaságirányítási kódex a klasszikus felosztást követi, azonban az egyes fejezetek szerkesztése és egymás utáni szabályozása értékítéletet is képvisel a bizottság részéről, a részvényesi joggyakorlás elősegítését tekintve a legfontosabb feladatnak. A bizottság feladata a legjobb gyakorlat összefoglalása volt, azonban véleményünk szerint

---

<sup>319</sup> Hecker, Andreas –Peters, Marc: „Die Änderungen des DCGK im Jahr 2010” (BB; 2010; 2251-2257. pp.; 2255. p.) Schulz, Stephan: „Die Zielbenennung zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats nach dem DCGK 2010” (BB; 2010.; 2390-2392. pp., 2390. p.)

<sup>320</sup> Ringleb – Kremer – Lutter - v. Werder: „Die Kodex-änderungen vom Mai 2012” (NZG; 28/2012.; 1081-1089. pp., 1082-1083. pp.)

<sup>321</sup> Ziffer 4.2.3 Abs. 2

<sup>322</sup> Ziffer 4.2.5. Ezzel kapcsolatban meg kell jegyezni, hogy ez a közzétételi kötelezettség csak 2014 után alkalmazható.

a kódexben nem feltétlenül gyakorlati ajánlások és javaslatok<sup>323</sup> összegyűjtésére került sor. Kétségtelen, hogy megtalálhatóak a kódexben konkrét ajánlások például az információk közzétételére,<sup>324</sup> azonban túlnyomórészt elvi megállapításokat találunk, példának okáért a konferencia-közgyűlés esetében deklarálásra kerül, hogy a társaságnak ajánlott, hogy a részvényesek számára biztosítsa a közgyűlés modern kommunikációs eszközökkel (pl.: interneten) történő nyomon követését.<sup>325</sup> A kódex így leginkább alapelveket tartalmaz, amelyek a felelős társaságirányítási gyakorlat hatékony kialakítását segítik elő.

A kódex 6 fejezetet tartalmaz:

- **Részvényesek és a közgyűlés**<sup>326</sup> (*Aktionäre und Hauptversammlung*) cím alatt kerültek szabályozásra a részvényesek jogai, valamint a közgyűléssel kapcsolatos ajánlások, a meghívóra, a levélszavazásra és a részvényesi képviseletre irányadó javaslatok.
- **Az igazgatóság és felügyelőbizottság együttműködésére**<sup>327</sup> (*Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat*) irányadó ajánlások rögzítik, hogy mindkét szervnek együtt kell működnie a társaság eredményessége érdekében; ennek keretei között az igazgatóságnak minden releváns információt a felügyelőbizottság rendelkezésére kell bocsátania. A javaslatok kitérnek az ezen szerveket terhelő felelősség speciális eseteire (*business judgement rule*), valamint a felelős társaságirányítási jelentés elkészítésére vonatkozó kötelezettségére.
- **Az igazgatóságra**<sup>328</sup> (*Vorstand*) és a **felügyelőbizottságra**<sup>329</sup> (*Aufsichtsrat*) külön-külön is tartalmaz egy-egy fejezetet a kódex, amelyben a szervek összetételére, tagjaira és a tagok javadalmazására, valamint az egyes érdekkonfliktusokra vonatkozóan tartalmaz ajánlásokat és javaslatokat.

---

<sup>323</sup> Vö. a brit szabályok javaslatait (C és P szabályok)

<sup>324</sup> DCGK Ziffer 6.3.

<sup>325</sup> DCGK 2.3.3.

<sup>326</sup> DCGK 2, Ziffer 2.1-2.3.

<sup>327</sup> DCGK 3, Ziffer 3.1-3.10.

<sup>328</sup> DCGK 4, Ziffer 4.1-4.3.5

<sup>329</sup> DCGK 5, Ziffer 5.1-5.6



- **A transzparencia**<sup>330</sup> (*Transparenz*) követelményét biztosító ajánlások igen szűk körűen tartalmazzak javaslatokat arra, hogy a részvényeseket az információk rendelkezésre bocsátása tekintetében egyenlően kell kezelni, valamint azokat az információkat, amelyeket külföldön nyilvánosságra hoz a társaság, belföldön is elérhetővé kell tenni. Ezen kívül a közzeendő információk körét határozza meg (azokat a társaság és szervei által lebonyolított ügyletek információit, amelyek értéke nagyobb, mint a társaság által kibocsátott részvény 1%-a), valamint azt, hogy elegendő ideig kell közzétenni a társaság által kibocsátott adatokat.
- **Az audit és könyvvizsgálat**<sup>331</sup> (*Rechnungslegung und Abschlussprüfung*) fejezetre vonatkozó ajánlások kiterjednek a konszern helyzetben lévő társaságok által kibocsátott információkra és a számviteli, könyvviteli, valamint könyvvizsgálati kötelezettségek konkretizálására.

#### 2.4. *A felelős társaságirányítási jelentés közzététele*

A felelős társaságirányítási kódexek jellemzője, hogy a megfelelésről a társaság nyilatkozatot ad ki. A kódex megjelenése után rövid időn belül lépett hatályba a közzétételi és transzparencia szabályokat módosító és kiegészítő jogszabály,<sup>332</sup> amely beiktatta a részvénytársaságokra vonatkozó törvény<sup>333</sup> 161. §-át, amely alapján a tőzsdei társaságok igazgatósága és felügyelőbizottsága évente köteles nyilatkozni arról, hogy a Szövetségi Igazságügyi Minisztérium által közzétett felelős társaságirányítási kódex ajánlásai közül melyiket alkalmazta, és melyiket nem.<sup>334</sup> Az erről szóló nyilatkozatot (*Entsprechenserklärung*) a részvényesek számára folyamatosan elérhetővé kell tenni.<sup>335</sup> A német tőzsdei társaságoknak először 2002-ben kellett nyilatkozniuk.

A törvény azonban nem a Cadbury-jelenetésben kidolgozott *comply or explain*-elvet alkalmazta. A német jogszabály ugyanis csupán azt követelte meg a társaságtól, hogy tegye közzé, hogy mely ajánlást alkalmazza, és melyiket nem, azt azonban nem

<sup>330</sup> DCGK 6, Ziffer 6.1-6.4

<sup>331</sup> DCGK 7, Ziffer 7.1-7.2.4

<sup>332</sup> Das Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz- und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19.07.2002.

<sup>333</sup> Aktiengesetz, továbbiakban: AktG

<sup>334</sup> AktG § 161 S. 1

<sup>335</sup> AktG § 161 S. 2

követelte meg, hogy az eltérésre, vagyis arra, hogy miért nem alkalmazza az egyes javaslatot, magyarázatot adjon. Így ez a szabály a *comply or disclosure-elvet* követte, az egyes ajánlások nem követésének okát nem, de a tényét nyilvánosságra kellett hozni, közzé kellett tenni.

A klasszikusnak mondható *comply or explain-elvet* az AktG-t is kiegészítő, de alapvetően a számviteli, könyvviteli reformokat tartalmazó törvény<sup>336</sup> iktatta be, 2009-ben. Így a tőzsdei társaságoknak közzé kell tenniük egy nyilatkozatot, amelyben a kódex alkalmazását mutatják be, és ki kell térniük arra, hogy milyen okból nem alkalmazzák az egyes ajánlásokat.<sup>337</sup> Az indokolás nem vonatkozik a javaslatokra, amelyeket a kódex „sollte” segédigével fogalmazott meg.

Az AktG mellett a Kereskedelmi Törvénykönyv<sup>338</sup> is tartalmazza a vállalatirányítási nyilatkozat közzétételét azokra a társaságokra vonatkozóan, amelyek tőzsdén jegyzettek, vagy részvényeikkel multilaterális kereskedési rendszerben kereskednek, vagy olyan társaság, amelynek részvényeit kivéve más értékpapírjaival szabályozott piacon kereskednek.<sup>339</sup> Ez a szabály implementációs kötelezettség teljesítés miatt került be a HGB szabályai közé, ezért tartalma megfelel a 2004/39/EK irányelv 4. cikk 14. pontjában foglalt kritériumoknak.<sup>340</sup>

## 2.5. A német kódex jogi minősítése

A német felelős társaságirányítási kódex jogi minősítését a megjelenése óta folyamatos vita övezi. A gyűjtemény kettős célt követ: egyrészt megfigyelhető egy szabályozói (*Ordnungsfunktion*) és egy kommunikációs (*Kommunikationsfunktion*) funkció: az előbbi azt jelenti, hogy a nemzetközi és nemzeti szinten elérhető legjobb gyakorlatokat összegzi a kódex, utóbbi pedig ehhez kapcsolódóan széles körű transzparenciát biztosít, nyilatkozat formájában.<sup>341</sup> A központi kérdés akként fogalmazható meg, hogy egy szakmai szervezet által kibocsátott ajánlásgyűjteménynek

---

<sup>336</sup> Das Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, BilMoG) in Kraft seit 29. 5. 2009

<sup>337</sup> Joachim Freiherr von Falkenhausen – Dirk Kocher: „Die Begründungspflicht für Abweichungen vom Deutschen Corporate Governance Kodex nach dem BilMoG” (*ZIP*; 24/2009.; 1149-1150. pp., 1151. p.)

<sup>338</sup> Handelsgesetzbuch (Továbbiakban: HGB)

<sup>339</sup> § 289a HGB

<sup>340</sup> Vö. III. 1.1. fejezet

<sup>341</sup> Kirschbaum, Tom – Wittmann, Martin: „Selbstregulierung im Gesellschaftsrecht: Der Deutsche Corporate Governance Kodex” (*JuS*; 12/2005; 1062-1070. pp.; 1063. p.), Henssler – Strohn: „Gesellschaftsrecht” (2011.; Rn 4-5.)

való megfelelés előírható-e törvényi szinten? A kérdés megválaszolása korántsem egyértelmű. A jogi jelleg, és besorolás önmagában is érdekes, azonban ennek a végiggondolása odavezethet, hogy felvetődik még egy kérdés, amely szerint a kódexet csupán egy szakmai szervezet által kidolgozott szempontrendszernek, vagy pusztán a jogalkotás egy speciális formájának tekintjük.

A kiindulópontot az jelenti, hogy a corporate governance bizottságot a szövetségi kormány hívta életre, valamint a testület folyamatos működésének elhatározása is kormányzati döntés eredménye volt. A bizottság által, többnyire évente kiadásra kerülő aktualizált kódex azonban nem akkor lép hatályba, nem akkortól kell alkalmazni, amikor az a grémium honlapján megjelenik és elérhető, hanem attól az időponttól kezdve, amikor a Szövetségi Igazságügyi Minisztérium hivatalos lapjában (*Bundesanzeiger*) közzétételre kerül. Ebből fakadóan vetődik fel a kérdés, hogy a folyamatos felülvizsgálat mennyiben köthető a kormányhoz, a minisztériumhoz?

Amennyiben a kódex jogi minősítését elemezzük, akkor megállapítható, hogy nem minősül jogszabálynak (sem törvénynek, sem rendeletnek). Nem tekinti a bírói gyakorlat kereskedelmi szokásnak (*Handelsbrauch*), és szokásjognak sem (*Gewohnheitsrecht*),<sup>342</sup> valamint nincsen az alapszabállyal megegyező joghatása sem.<sup>343</sup> Egységesnek tekinthető így az a nézet, hogy az előző csoportokba történő besorolás sikertelensége következtében a kódex a soft law kategóriába kerüljön.

Megjelenik azonban egy olyan álláspont a szakirodalomban, amely felveti annak a kérdését, hogy mégis van-e érdemi befolyása a minisztériumnak az aktuális felülvizsgálat során arra, hogy a bizottság milyen új ajánlásokat vegyen fel a gyűjteménybe. Ez az álláspont akkor került előtérbe, amikor a Szövetségi Igazságügyi Minisztérium 2003-ban meghirdetett egy 10 pontból álló programot, amelynek harmadik pontja előírta, hogy a kormány továbbfejleszti a német felelős társaságirányítási ajánlásokat, különösen abból a célból, hogy a részvényopciókon alapuló igazgatósági javadalmazások átláthatóak legyenek.<sup>344</sup> A kódex-bizottság ugyanebben az évben, 3 hónappal később tartott konferenciáján megállapodás született arról, hogy előírásra kerül öt ajánlás a kódexben, ezek között pedig az is, hogy az

---

<sup>342</sup> OLG Schleswig 26. 4. 2004. NZG 2004, 669.

<sup>343</sup> OLG München 6. 8. 2008. NZG 2009, 508.

<sup>344</sup> *Seidel, Wolfgang*: „Der Deutsche Corporate Governance Kodex – eine private oder doch eine staatliche Regelung” (*ZIP* 7/2004.; 285-294. pp., 287. p.)

igazgatósági és felügyelőbizottsági javadalmazások egyénekenként nyilvánosak legyenek.<sup>345</sup> A kormány ezek után üdvözölte a bizottság döntését.

Más oldalról is felmerül ugyanezen vita, amikor a gyakorlat összevetette a bizottság által a kódex módosításairól közzétett egységes szerkezeteket a hivatalos lapban megjelent változatokkal. A 2012-es revízió során került be azon ajánlás a kódexbe, amely szerint a felügyelőbizottsági tagok javadalmazását a társaság által közzétett dokumentumok közé fel kell venni. A bizottsági javaslat ezen a helyen nem tartalmazta az ajánlott kifejezést, így mintegy normaszöveggé került megfogalmazásra, azonban a hivatalos lapban megjelent verzió már a szokásos formában tartalmazta a szöveget.<sup>346</sup> Felmerül tehát a kérdés, hogy a minisztériumnak ténylegesen milyen mértékű ráhatása van a kódex tartalmára. A fentiekben láttuk, hogy egyrészt a jogalkotó megjelenhet iránymutató jelleggel, valamint a szöveg végleges verziójának megalkotása során is. Azonban megállapítható, hogy ez a fajta nézőpont bár időről időre előtérbe kerül, azonban a *soft law* minősítés és az önszabályozó jelleg uralkodó véleménynek tekinthető a gyakorlatban és az elméletben egyaránt.

A probléma – másik oldalról – az AktG § 161 alkotmányosságával kapcsolatban merül fel. Egyes vélemények szerint ugyanis éppen abból az okból, hogy a törvény előírja a tőzsdei társaságok számára a kódex alkalmazását és azt, hogy az ajánlásoktól való eltérést meg kell indokolnia, a demokrácia elvébe ütközik, mert ezeket a szabályokat olyan testület írja elő, amely nem rendelkezik szabályalkotási jogkörrel (*Ermächtigungsgrundlage*).<sup>347</sup> Ebből az okból a törvényhely alkotmányellenesnek minősül. Alkotmányjogi szempontból nézve a kódex közjogi *soft law*-nak minősülhet, azonban ezen vizsgálat alapja a tényleges kibocsátási és megalkotási mechanizmus, és az elemzés nem terjed ki arra, hogy a kódex milyen szabályokat tartalmaz. Ebből az aspektusból a minisztériumi behatás kimutatható a bizottság összehívásában és működtetésében, a hivatalos lapban történő közzététel során, mindezek azt eredményezik, hogy a megalkotását tekintve közjogi tulajdonságokkal rendelkezik, ám

---

<sup>345</sup> Seidel: i.m. 288. p.

<sup>346</sup> P.H. Wandt, Andre: „Zur Neufassung von Ziff. 5.4.6. Abs. 3. S. 1 DCGK oder: Das BMJ als heimlicher Kodexgeber?” (ZIP; 30/2012.; 1443-1445. pp., 1445. p. 6-7. lábjegyzet)

<sup>347</sup> Krieger, Gerd: „Corporate Governance und Corporate Governance Kodex in Deutschland” (ZGR; 2-3/2012.; 202-227. pp., 217. p.); Seidel: i.m. 291. p.

nem illeszkedik a jogforrási hierarchiába.<sup>348</sup> Ez a nézőpont szintén időről időre felmerül, de nem tudott érvényt szerezni, így szintén kisebbségi véleményként van jelen.<sup>349</sup>

Ha a német jelentések megfelelőségét, vagy megfelelőségi hajlamát tekintjük át, akkor arra megállapításra juthatunk, hogy a német társaságok igyekeznek megfelelni az egyes ajánlásoknak. 2012-ben a megfelelések aránya a Berlin Corporate Governance Központ (*Berlin Center of Corporate Governance*) adatai szerint az ajánlások tekintetében 81,9 %, a javaslatok tekintetében 64,1 % volt.<sup>350</sup> Azonban például a DAX indexen mértek szerint ez az arány 95,8% - 76,7%, és a további indexeken kissé csökkenő tendenciát mutatott.<sup>351</sup> Ennek hátterében pedig egy sajátosan német nézőpont áll. Az ajánlások egy része és a törvényi szabályozás változása között ugyanis párhuzam húzódik meg. *Krieger* hatásosan érvel amellett, hogy ez az elv hogyan érvényesül. A javadalmazási politika nyilvánosságra hozatala a 2002-es kódexben még javaslat,<sup>352</sup> a kódex egy évvel későbbi változatában már ajánlás,<sup>353</sup> végül törvényi előírás lett.<sup>354</sup> Ugyanez megfigyelhető a D&O biztosítás lehetőségéről amely ajánlás volt, valamint ezután törvényi előírás lett.<sup>355</sup> Valamint megfigyelhető volt továbbá a felügyelőbizottsági tagokkal kapcsolatos *cooling off period* beiktatásánál, amely azt jelenti, hogy a társaság számára ajánlott, hogy a felügyelőbizottsági tisztség után egy bizonyos időnek el kell telnie, amíg ugyanezen személy igazgatósági tag lehet.<sup>356</sup>

Amennyiben a fenti három érven végigtekintünk, akkor megállapítható, hogy miért olyan magas a megfelelések száma a német társaságok körében. A jogalkotó és a

---

<sup>348</sup> *Heintzen, Markus*: „Der Deutsche Corporate Governance Kodex aus Sicht des deutschen Verfassungsrechts” (*ZIP*; 41/2004.; 1933-1938. pp., 1938. p.)

<sup>349</sup> *Seidel, Wolfgang*: „Kodex ohne Rechtsgrundlage” (*NZG*; 23/2004.; 1095-1096. pp.), *Hoffmann-Becking, Michael*: „Deutscher Corporate Governance Kodex – Anmerkungen zu Zulässigkeit, Inhalt und Verfahren” (In: *Kindler – Koch – Ulmer – Winter*: „FS Hüffer”; Verlag C.H. Beck; München; 2010.; 337-353. pp.)

<sup>350</sup> *v. Werder, Axel – Baritz, Jenny*: „Corporate Governance Report 2013: Abweichungskultur und Unabhängigkeit im Lichte der Akzeptanz und Anwendung des aktuellen DCGK” (*Der Betrieb*; 17/2013.; 885-895. pp., 896. p.)

<sup>351</sup> Uo. Ez megfelel az előző évek tendenciáinak is. *Böcking, Hans-Joachim – Böhm, Jana –Gros, Marius*: „Wissenschaftliche Studien zum DCGK und die Notwendigkeit der qualitative Analyse von Abweichungsbegründen” (*AG*; 17/2012.; 615-627. pp., 617. p.) *Vö. Oser, Peter –Orth, Christian –Wader, Dominic*: „Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex – Erste Ergebnisse einer empirischen Folgeuntersuchung der Entsprechenserklärungen börsennotierter Unternehmen” (*BB*; 2004; 1121-1126. pp.)

<sup>352</sup> Ziffer 4.2.4 Satz 2. *Krieger*: i.m. 218. p.

<sup>353</sup> Ziffer 4.2.4. Satz 2.

<sup>354</sup> §§ 285 Nr. 9, 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB

<sup>355</sup> Ziffer 3.8., majd § 93 Abs. 2 S. 2 AktG

<sup>356</sup> Ziffer 5.4.4., majd § 100 Abs 2 Nr. 4 AktG

szakmai bizottság között ezek alapján szoros együttműködés figyelhető meg, amelynek kihatása van a tényleges gyakorlatra is.<sup>357</sup>

---

<sup>357</sup> Szimbolikusan fejezi ki ezt a fajta gyakorlatot Wolff cikkének címe is: *Wolff, Lutz Christian*: „Self-Governance German Style: Comply or Explain..., But If You Explain We Will Make You Comply” (*Corporate Governance Law Review*; 3/2005.; 371-383. pp.)

„A gyakran hangoztatott gazdasági, közlekedési és más hasonló szempontok „okos” „gyakorlati” volta merő látszat. Mai méretek mellett ezek az országok így is, úgy is kicsinyek ahhoz, hogy önmagukban megálló földrajzi, gazdasági, stratégiai, közlekedési egységet alkossanak.”<sup>358</sup>

*Bibó István*

### **3. A felelős társaságirányítás Közép-Kelet-Európa egyes államaiban**

Az összehasonlító jogi módszer eredményei számos tényezővel árnyalandóak.<sup>359</sup> Nyilvánvalóan a magyar tőkepiaci forgalmat és kultúrát nem lehet és nem is célravezető sem Nagy-Britannia, sem Németország helyzetével összevetni. A fő orientáció mellett az optimális jogi megoldást ugyanis – ahogy a mottóban is megfogalmazódik – számos kulturális, földrajzi, geopolitikai tényező befolyásolhatja. Véleményünk szerint a magyar szabályok részletes elemzése előtt érdemes egy összehasonlítást végezni a régió országaival kapcsolatban.

A dolgozat ennek tárgyaként a közép-kelet-európai régiót jelölte ki, amely fogalom nyilvánvalóan történelmi, geológiai és gazdasági értelemben is alkalmazható, ehelyütt azonban hazánk helyzetének körülhatárolására használjuk, valamint arra, hogy a jellemzően magyar problémákat megfelelő kontextusba helyezve tárgyalhassuk.

A választás oka részben egyértelműnek és kézenfekvőnek tűnik, de másik oldalról magyarázatra szorul. Az összehasonlítást indokolhatják az egymással szorosan összefüggő történelmi folyamatok, amelyek ezt a régiót összekötötték, összességében azonban aligha beszélhetünk egy „homogén térségről”.<sup>360</sup> Közép-Kelet-Európa az I. világháború előtt jellemzően egy nagybirodalom keretei között alá-fölérendelten szervezett rendszer volt, amely a politikai értelemben vett egységes hatalmi központ gondolatán túl, erőteljes gazdasági összefonódást is involvált.<sup>361</sup>

---

<sup>358</sup> *Bibó István*: „A kelet-európai kisállamok nyomorúsága” (In: *Bibó István*: Válogatott tanulmányok II.; Magvető Kiadó; Budapest; 1990; 246-247. pp.)

<sup>359</sup> Nem terjedhet ki pusztán jogi (törvény-) szövegek egymás mellé illesztésére, hanem törekedni kell egy gazdaság-, társadalomtudományi kontextusba illesztésre, ezáltal véleményünk szerint „összehasonlítható” országok jogainak vizsgálatát kell előtérbe helyezni. Vö. *Cankar, Nina K. – Deakin, Simon – Simonetti, Marko*: „The Reflexive Properties of Corporate Governance Codes: The Reception of the ‘Comply-or-explain’ Approach in Slovenia” (*Journal of Law and Society*; 2010/3.; 501-525. pp., 502. p.)

<sup>360</sup> *Terényi János*: „Közép-Európa a magyar külpolitika optikájában” (*Külgügyi Szemle*; 2010. tavasz; 3-17. pp., 7. p.)

<sup>361</sup> *Berend T. Iván*: „A közép- és kelet-európai gazdasági integráció kérdéséhez (Történelmi előzmények)” (*Közgazdasági Szemle*; 1968/5.; 308-326. pp.)

Az I. világháború után ez a lét felbomlott, és a helyén nemzetállamok jöttek létre – nyilvánvalóan egyes szektoronként eltérő gazdasági helyzettel –, amelyek lényegében véve azonos problémákkal álltak szemben (például: a külföldi tőkének kitett helyzet, az elmaradott módszerek alkalmazása, valamint döntően mezőgazdasági termelésre berendezkedett gazdaság, és a viszonylag csekély egymás közötti kereskedelem).<sup>362</sup> A II. világháború utáni szovjet befolyás és hidegháborús helyzet sem segítette tartósan a felmerült nehézségek és különbségek feloldását, valamint az 1988-90-es rendszerváltozások után jelentkező problémák főbb vonalaikban is azonosan artikulálódtak a térségben.<sup>363</sup> A közép-kelet-európai régió gazdaságai közel azonos időben és időtartam alatt hajtották végre a rendszerváltozás folyamatát, azonban szoros együttműködést nem alakítottak ki egymással.<sup>364</sup>

Jelenleg ezen térség országainak egy része az Európai Unió tagja, így kereskedelme az immáron egységes belső piac keretében bonyolódik le akként, hogy ezzel párhuzamosan az egyes tagállami, nemzetállami tradíciók továbbra is fennmaradtak.<sup>365</sup>

A továbbiakban azoknak az országoknak a corporate governance szabályait tekintjük át, amelyek Magyarországgal határosak. Két megjegyzést kell azonban ehhez tennünk, egyrészt Ausztria helyzete némiképp torzítja a vizsgálat eredményét, mert gazdasági fejlettsége jelentősen magasabb a vizsgált térség többi országához viszonyítva, valamint jogi szabályozására és gazdasági kapcsolataira is jellemző az erőteljes német befolyás, ezért módszertanilag indokolt lehetne a Németországról szóló fejezet részeként tárgyalni, de ebben a térségben hangsúlyos szerepet tölt be, ezért ez mégis azt indokolja, hogy itt kerüljön tárgyalásra. A másik kiegészítés, hogy ebben a régióban a vizsgálódást ki kell, hogy terjesszük Lengyelországra is, amely forgalmát tekintve jelentős szabályozott piaccal rendelkezik. Ezzel a két korrekcióval azonban

---

<sup>362</sup> Uo. Érdekes adat, hogy a két világháború között az összes kereskedelem 10-15 %-át tette ki az egymással szomszédos országok között lebonyolított forgalom. *Berend T.*: i.m. 316. p.; *Kiss J. László*: „Közép-Európa: „elképzelt tervek” és a 21. század kihívásai” (*Külügyi Szemle*; 2010. tavasz; 39-61. pp., 49. p.)

<sup>363</sup> *Réti Tamás*: „A kelet-közép-európai kereskedelem” (*Közgazdasági Szemle*; 2000/1.; 64-80.pp.; 64-65. pp.)

<sup>364</sup> Kornai János az átalakulást egy egyedülálló világtörténelmi jelentőségű ténynek tekinti. *Kornai János*: „Közép-Kelet-Európa nagy átalakulása – siker és csalódás” (*Közgazdasági Szemle*; 2005/12.; 907-936., 915.p.) A problémákhoz lásd: *Kőrösi István*: „Közép-Európa helye a nemzetközi (európai) gazdasági, pénzügyi és innovációs folyamatokban” (*Külügyi Szemle*; 2010. tavasz; 63-91.pp.)

<sup>365</sup> *Kőrösi István*: i.m. 65. p.



véleményünk szerint a magyar felelős társaságirányítás helyzete megfelelően értékelhető kontextusba helyezhető.

A vizsgált országok forrásai közül az Ukrajnával kapcsolatos szakanyagok korlátozottan érhetőek el, ezért nem elemezzük külön alfejezetben. Az ukrán társasági jogban egy felelős társaságirányítási kódex tervezete lelhető fel, amely még nem lépett hatályba, valamint a tőzsdei társaságoknak kötelező közzétenni egy felelős társaságirányítási jelentés.<sup>366</sup>

A továbbiakban arra keressük a választ, hogy a környező országokban megjelenik-e és mióta a corporate governance a szabályozott piacokon, mire terjednek ki a felelős társaságirányítás ajánlásai, valamint milyen jogi környezetben működik az adott felelős társaságirányítási rendszer?<sup>367</sup>

### 3.1. *Ausztria*

Az osztrák jogban a felelős társaságirányítás gondolata a 2000-es évek elején jelent meg, amely időpont összevetve a brit előzményekkel kétségtelenül nem tekinthető korainak.<sup>368</sup> A szakirodalom alapján Ausztriában a corporate governance kódex kettős funkcióval rendelkezik:<sup>369</sup> egyrészt társasági jogi szempontból szabályozó funkciót lát el (*Ordnungsfunktion*), amely ebben az értelemben azt jelenti, hogy a gazdasági társaság a jogszabályokat felelősségteljesebben tudatosabban használja és alkalmazza a működése során (a javaslatok itt pontosító, hézagpótló szerepet látnak el); másrészt tőkepiaci jogi oldalról kommunikációs funkcióval rendelkezik.<sup>370</sup>

Az osztrák kódex megalkotása szakmai szervezetekhez köthető, ugyanis 2001-ben az Osztrák Könyvvizsgálók Intézete (*Institut österreichischer Wirtschaftsprüfer - iwv*) és a Pénzügyi Elemzők és Vagyongazdálkodók Egyesülete (*Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management - ÖVFA*) is párhuzamosan készített felelős

---

<sup>366</sup> *Lysenko, Denis Y. – Babych, Anna V.*: „Ukraine The International Comparative Legal Guide to: Corporate Governance 2011.” (Global Legal Group 2011.; 171-175. pp.)

<sup>367</sup> A dolgozatban használt források angol és német nyelven érhetőek el, ezért az adott fordítás által használt nyelvi meghatározást használjuk. A fejezetben használt corporate governance kódexek elérhetőek: a [www.ecgi.org](http://www.ecgi.org) honlapon.

<sup>368</sup> *Grünager*: i.m. 4. p.

<sup>369</sup> Amely természetesen elfogadható jellemző általában véve a felelős társaságirányítási ajánlásgyűjteményekre. *Kalss, Susanne*: „§ 161 Erklärung zum Corporate Governance Kodex J. Zur Lage Österreich” (In: *Kropff, Bruno – Semler, Johannes*: „Münchener Kommentar zum Aktiengesetz” Band 5/1.; 2. Auflage; Verlag C. H. Beck/ Verlag Franz Vahlen; München; 2003.; 107-113. pp., 108. p.)

<sup>370</sup> *Kalss*: i.m. 108-109. pp.

társaságirányítási javaslatokat.<sup>371</sup> Ezután egy külön munkacsoport alakult (*Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance*), amely összefogta a kapcsolódó munkákat és 2002-ben közzétett egy corporate governance kódex tervezetet.<sup>372</sup> A közzétételt nyilvános vita követte, amelynek eredményeképpen az egységes szerkezetbe foglalt és módosított kódexet 2002. október 1-én hozták nyilvánosságra, amely normaanyag jelenleg is hatályban van.

A kódex háromfajta szabályozást tartalmaz: első helyen megismétli a releváns törvényi rendelkezéseket (ezeket L betűvel jelöli – *Legal Requirement*), másodikként ajánlásokat (C - *Comply or explain*), valamint javaslatokat (R - *Recommendation*) fogalmaz meg.<sup>373</sup>

Az ajánlásgyűjtemény tartalmilag az alábbi területeket fogja át: 1) Részvényesek és közgyűlés, 2) A felügyelőbizottság és igazgatóság együttműködése, 3) Az igazgatóság (hatáskör és felelősség, az érdekkonfliktusok és saját ügyletek szabályai, javadalmazás), 4) Felügyelőbizottság (hatáskör és felelősség, az igazgatósággal szembeni kötelezettségek, az érdekkonfliktusok és saját ügyletek szabályai, a javadalmazás, kinevezés, összehívás és függetlenségre vonatkozó rendelkezések, dolgozói participáció), 5) Transzparencia és Ellenőrzés (corporate governance-re vonatkozó nyilvánossági és átláthatósági szabályok, beszámoló és publicitás, befektetői kapcsolattartás, éves beszámoló).<sup>374</sup>

A kódex hatálya alapvetően az osztrák tőzsdén jegyzett társaságokra és az Ausztriában bejegyzett tőzsdei Európai Részvénytársaságokra vonatkozik; ezen kívül a tőzsdén nem jegyzett gazdasági társaságokra is irányadóak azok az ajánlások, amelyek jellegüknél fogva alkalmazhatóak rájuk.<sup>375</sup>

Az ajánlásgyűjtemény alkalmazása önkéntes, az osztrák jogszabályok egészen 2008-ig nem rendelkeztek arról, hogy szükséges-e a gazdasági társaságoknak felelős társaságirányítási jelentést közzétenniük. 2008-ban az osztrák társasági törvény<sup>376</sup> módosítása nyomán beiktatásra került, hogy azoknak a részvénytársaságoknak,

---

<sup>371</sup> Prändl, Felix – Geppert, Stefan – Göth, Philip: „Corporate Governance Kodex Praxishandbuch” (Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung; Wien; 2003.; 2-3. pp.)

<sup>372</sup> Kals: i.m. 109. p.

<sup>373</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex; Birkner, Albert – Ineas, Hasan: „Verpflichtender Corporate Governance Bericht” (*Österreichisches Recht der Wirtschaft*; 9/2008.; 563-565. pp., 564. p.)

<sup>374</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex

<sup>375</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex 11-12. pp.

<sup>376</sup> Unternehmensgesetzbuch, UGB. A törvény újításaihoz lásd: Szikora Veronika: „Társasági jogi reform Ausztriában – vállalkozásu törvény” (*Gazdaság és Jog*; 12/2008.; 3-7.pp.)

amelyeknek a részvényei szabályozott piacon bevezetésre kerültek, valamint azoknak a részvénytársaságoknak, amelyek értékpapírjait (részvények kivételével) szabályozott piacon bocsátották ki, és a társaság tudtával, annak részvényeivel egy multilaterális kereskedelmi rendszerben kereskednek (MTF), kötelesek corporate governance jelentést közzétenni.<sup>377</sup> A törvény előírja a minimális tartalmi elemeit ennek a nyilatkozatnak: a) meg kell határozni azt a kódexet, amelyet alkalmazzák, b) ennek elérhetőségét, c) meg kell jelölniük azt az ajánlást, amelytől eltérnek, valamint annak az indokát, d) amennyiben nem alkalmazzák kódexet, annak az okát.<sup>378</sup> Ennek az utóbbi pontnak a lényege, hogy nem feltétlenül kötelező a kódexet alkalmazni, ugyanis a társaság kötelezettsége csupán annyi, hogy egy nyilatkozatot tegyen közzé; azonban a jogalkotó előírja, hogy indokolja meg a társaság, amennyiben nem alkalmaz egy meghatározott kódexet.<sup>379</sup> A nyilatkozatnak tartalmaznia kell: az igazgatóság, a felügyelőbizottság és a bizottság összetételét és ügyrendjét; milyen eszközökkel támogatja a társaság a nők részvételét az igazgatóságban, a felügyelőbizottságban és más vezető állásokban; az egyes igazgatósági tagokra vonatkozó adatokat, valamint a javadalmazási politika alapelveit.<sup>380</sup>

A törvény kizárólag felelős társaságirányítási nyilatkozat létét írja elő, Ausztriában az osztrák corporate governance kódex alkalmazása a Bécsi Értéktőzsde *Prime Market*-ben bevezetési követelmény.<sup>381</sup> Az osztrák felelős társaságirányítási nyilatkozatok empirikus vizsgálata bemutatta, hogy ez a szektor az, amely a legkevesebb eltéréssel alkalmazza a kódex ajánlásait.<sup>382</sup> A kódexen alapuló nyilatkozatban kizárólag a C típusú szabályoktól történő eltérést kell indokolni.<sup>383</sup> További garanciális szabály, hogy a corporate governance nyilatkozatot a cégbíróságon (*Firmenbuchgericht*) is kötelezően be kell nyújtani.<sup>384</sup>

---

<sup>377</sup> § 243b UGB

<sup>378</sup> § 243b UGB Abs 1

<sup>379</sup> Gillhofer, Klara – Rebhan, Elisabeth: „Der Corporate Governance-Bericht nach § 243b UGB – eine empirische Untersuchung” (*Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen*; 62/2011.; 243-249. pp., 244. p.)

<sup>380</sup> § 243b UGB Abs 2

<sup>381</sup> ÖCGK 12. p. Gillhofer – Rebhan: i.m. 248. p. Az osztrák felelős társaságirányítási nyilatkozatok empirikus vizsgálata bemutatta, hogy ez a szektor az, amelyek a legkisebb eltéréssel alkalmazza a kódex ajánlásait. Steckel, Rudolf – Steller, Marcel: „Angaben österreichischer börsennotierter Unternehmen zur Einhaltung der Regeln des ÖCGK – eine empirische Studie” (*Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen*; 40/2008.; 129-136. pp., 131. p.)

<sup>382</sup> Steckel – Steller: i.m. 131. p.

<sup>383</sup> Birkner – Inetas: i.m. 564. p.

<sup>384</sup> § 277 Abs 1 UGB

Az osztrák kódex folyamatos felülvizsgálat tárgya, a tartalmát évente a nemzeti és nemzetközi fejleményekhez kapcsolódóan egészítik ki, vagy módosítják (a legutóbbi módosítás 2012 júliusában került sor).

### 3.2. Szlovákia

A felelős társaságirányítás Szlovákiában szintén a tőzsdei társaságokhoz kötődik. Az első corporate governance kódex 2003-ban lépett hatályba, amely kódexet egy hosszabb munkafolyamat előzött meg, amelynek során a Szlovák Értéktőzsde (Bratislava Stock Exchange) és más szakmai szervezetek által kidolgozott javaslatok készültek el.<sup>385</sup> 2003 óta a tőzsdei szabályzat előírja azoknak a társaságoknak, amelyeknek részvényei a tőzsdén bevezetésre kerültek, hogy felelős társaságirányítási jelentést tegyenek közzé.<sup>386</sup>

Az ajánlásgyűjtemény átfogó reformjára 2007-ben került sor, amelynek eredményeképpen a kódexet 2008. január 1. óta kell alkalmazni.<sup>387</sup> A comply or explain-elvnek megfelelő nyilatkozattétel pedig a tőzsdei szabályok mellett a számviteli törvény rendelkezései között is megtalálható.<sup>388</sup>

A kódex szerkezetileg és tartalmilag is érdekes megoldásokat tartalmaz. A nemzetközi ajánlások szem előtt tartása végett, a szlovák kódex az OECD 2004-ben kibocsátott ajánlásait vette át teljes mértékben, így nem találunk további, speciális rendelkezéseket. Annak érdekében, hogy a szlovák szabályozott piacon jegyzett társaságok megfeleljenek az ajánlásoknak, minden egyes szabály mellett található egy magyarázat, amely kiterjed egyrészt az ajánlás részletes ismertetésére, valamint arra, hogy a szlovák jogszabályi keretek között mely normatív rendelkezések kapcsolódnak az adott ajánláshoz.

A kódex preambuluma kimondja, hogy nem cél, hogy a társaságok teljes mértékben megfeleljenek az egyes ajánlásoknak, hanem az egyes eltérések esetében kell részletesen számot adniuk arról, hogy milyen gyakorlatot követnek.<sup>389</sup> A szabályozás

---

<sup>385</sup> Corporate Governance Code for Slovakia 3. p.

<sup>386</sup> Uo.

<sup>387</sup> Masurova, Angelika: „Schutz der Minderheitsaktionäre in der Slowakei” (In: *Bachner – Doralt – Winner*: i.m. 586. p.)

<sup>388</sup> Bratislava Stock Exchange Listing Rules Article 3, 3.3., i) pontja, valamint a számviteli törvény 20. § (6) bekezdése. Masurova: i.m. 587. p.

<sup>389</sup> Corporate Governance Code for Slovakia 4. p.

technikája lehetővé teszi azt, hogy a társaságok egyedi módon alkalmazzák az ajánlásokat, azonban véleményünk szerint ezen módszer követése vitatható, ugyanis az OECD ajánlások nemzetközi jellegükből adódóan, eredendően olyan univerzális szabályokat tartalmaznak, amelyek nyilvánvalóan a közös minimumot követelik meg abból a szempontból, hogy a felelős társaságirányítás ideája megvalósuljon. Önmagában az OECD ajánlások véleményünk szerint orientáló jellegűek, azaz kijelölnek egy irányt, amely a nemzeti keretek között tölthető fel megfelelő tartalommal. A *comply or explain* elvi jelleggel megengedi azt, hogy valamely társaság saját gyakorlatát eltérésként fogalmazza meg, azonban ez igen nagyfokú, tudatos magatartást követel meg a nyilatkozni köteles részvénytársaságoktól.

### 3.3. Románia

A román tőkepiaci és gazdasági jogban a felelős társaságirányítás az ezredforduló után jelent meg. A 2000-es évek elején több kezdeményezés is megfigyelhető volt ebben a tárgykörben: a *Strategic Alliance Business Association* és a bukaresti tőzsde által kidolgozott javaslat, utóbbi az OECD által kimunkált elveken alapult.<sup>390</sup> Az első corporate governance kódex 2001-ben lépett hatályba, és a betartásáról a *comply or explain*-elvnek megfelelően kellett nyilatkozatot tenni azoknak a részvénytársaságoknak, amelyek részvényei a „Plus” kategóriában szerepeltek.<sup>391</sup>

2003-ban újból elindult egy konzultáció arról, hogy a felelős társaságirányítási ajánlások korszerűek legyenek, időközben a Bukaresti Értéktőzsde is előírta szabályzatában a tőzsdei társaságokra nézve a *comply or explain*-elvnek megfelelő nyilatkozat közzétételét.<sup>392</sup>

A hatályos felelős társaságirányítási kódexet egy szakmai szervezet dolgozta ki, és a tőzsde 2008 áprilisában bocsátotta nyilvános vitára, amely végül 2009-ben lépett hatályba. A kódex ajánlásokat, valamint az ezeket kiegészítő javaslatokat tartalmaz. A kódex főbb részei: 1) A részvényesek és egyéb befektetők jogai, 2) A board szerepe és kötelezettségei, 3) A board összetétele, 4) A board kinevezése, 5) A board javadalmazása, 6) A board tagjainak díjazása, 7) Transzparencia, pénzügyi beszámoló,

---

<sup>390</sup> *Rădulețu, Ionuț*: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Rumänien” (*Bachner – Doralt – Winner*: i.m. 406-513. pp., 420. p.)

<sup>391</sup> Uo.

<sup>392</sup> Uo.

belső ellenőrzés és kockázatkezelés 8) Az érdekkonfliktusok kezelése és közel álló személyekkel kapcsolatos ügyletek, 9) Társadalmi felelősségvállalás (CSR), 10) A menedzsment és ellenőrzési rendszerek.<sup>393</sup>

Az ajánlások alkalmazásáról szóló nyilatkozatot közzé kell tenni a bukaresti tőzsdén jegyzett társaságoknak, ugyanez azonban a RASDAQ-társaságok számára csupán lehetőség.<sup>394</sup>

A felelős társaságirányítás szerepe és alkalmazása Romániában még nem tekinthető elfogadottnak, még nem ismerték fel a corporate governance-ben rejlő lehetőségeket, amelynek oka részben az ismerethiányra vezethető vissza.<sup>395</sup> A felelős társaságirányítás tárgyköréhez tartozó normák egy része jogszabályi szinten került rögzítésre, az utóbbi években ilyen irányú módosítás volt a belső kontrollmechanizmusokra vonatkozó rendelkezések kodifikálása.<sup>396</sup>

### 3.4. Szerbia és Horvátország

Szerbiában a felelős társaságirányítási nyilatkozat közzététele kötelező minden olyan gazdasági társaságnak, amelynek a részvényeit a szabályozott piacra bevezették.<sup>397</sup> A jelenleg is alkalmazandó corporate governance kódex 2008-ban lépett hatályba, a Belgrádi Értéktőzsde közreműködésével; és ebben két fajta norma található: ajánlás és javaslat. A szerb társaságoknak kétféle módon kell nyilatkozniuk: egyrészt a társaság honlapján kell közzétenni a felelős társaságirányítási jelentésüket, másrészt meg kell jelentetni a Belgrádi Tőzsde hivatalos lapjában is.<sup>398</sup> A nyilatkozatot szintén a comply or explain – elvnek megfelelően kell elkészíteni. Az ajánlásgyűjtemény az alábbi témakörökre terjed ki: 1) Részvényesek és a közgyűlés, 2) A menedzsment board, 3) A menedzsment board tagjainak jogai és kötelezettségei, 4) A menedzsment board elnöke, 5) A menedzsment board tagjainak jelölése, 6) Bizottságok, 7) A társaság ügyvezető igazgatói, 8) Felügyeleti és ellenőrzési tevékenység, 9) A társaság független

---

<sup>393</sup> Bucharest Stock Exchange Corporate Governance Code

<sup>394</sup> *Rădulețu*: i.m. 421. p.

<sup>395</sup> *Manolescu, Maria – Roman, Aureliana Geta – Roman Constantin*: „Corporate Governance of Romanian Public Interest Entities” (*DAAAM International* 1/2010.; 1127-1128. pp., 1127. p.) Ez részben megnyilvánul abban is, hogy 2008-ban összességében több publikáció jelent meg a román szakirodalomban, mint 2006-2007-ben együttesen. *Fulop, Melinda Timea – Tudor, Adriana*: „Corporate Governance, Literature Review for Romania” (*DAAAM International*; 1/2009.; 1109-1110. pp., 1109. p.)

<sup>396</sup> *Manolescu – Roman – Roman*: i.m. 1128. p.

<sup>397</sup> Corporate Governance Code of the Belgrade Stock Exchange 2. p.

<sup>398</sup> Uo.

ellenőrzése (könyvvizsgálat), 10) A gazdasági társaság gazdasági, pénzügyi, jogi felelőse, és a company secretary, 11) A társaság szabályzatai, 12) Rendkívüli jogviták rendezése, 13) Az érdekkonfliktusok megsértése és versenysértési tilalom, 14) Társasági konfliktusok megelőzése és megoldása, 15) Jelentéstételi irányelvek, 16) Időszaki jelentések szerkezete és főbb elemei, 17) Beszámolók és főbb események, 18) Információk megosztása.

*Horvátországban* 2003 óta törvényi kötelezettség a tőzsdén jegyzett részvénytársaságoknak évente nyilatkozatot közzétenni a felelős társaságirányítási gyakorlatukról.<sup>399</sup> 2007 óta ennek a jelentésnek ki kell terjednie a transzparens üzletvezetés, befektető-védelem és a hatékony belső kontroll bemutatására is.<sup>400</sup>

A Zágrábi Értéktőzsde 2007-ben bocsátotta ki a felelős társaságirányítási ajánlásait, amelyet más szakmai szervezetek közreműködésével hozott létre.<sup>401</sup> A kódexről készülő nyilatkozatot a comply or explain elvnek megfelelően kell elkészíteni.

A kódex az alábbi területekhez kapcsolódóan tartalmaz előírásokat: 1) A részvényesek és a közgyűlés, 2) Menedzsment és felügyeleti szervek, 3) Audit és belső ellenőrzési mechanizmusok, 4) Transzparencia és nyilvánosság, 5) Kapcsolat a befektetőkkel.<sup>402</sup>

A horvát kódex immanens része a nyilatkozattételi kötelezettség. Ennek a társaság azzal tehet eleget, hogy a kódex végén található kérdéssorra adott válaszait közzéteszi.<sup>403</sup> A listát végigelve arra a megállapításra juthatunk, hogy ezek a nyilatkozatok árnyalt képet adnak a társaság corporate governance gyakorlatáról. Külön kérdésekként jelennek meg az eltérések, így csoportosítva kérdez rá arra, hogy a társaság milyen gyakorlatot folytat az adott tárgykörben. Erre példa a részvényesekkel kapcsolatos információkra vonatkozó ajánlás. Itt bár megjelenik minden elem az ajánláson belül<sup>404</sup> a kérdéssor ezekre az elemekre külön is rákérdez:

Elérhető-e a részvényesek számára a társaság féléves, éves, negyedéves jelentése  
- a társaság székhelyén, postai címén (amennyiben nem, miért);

<sup>399</sup> Obradović, Vedran: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Kroatien” (In: *Bachner – Doralt – Winner: i.m.*; 195. p.)

<sup>400</sup> Obradović: i.m. 196. p.

<sup>401</sup> Croatian Financial Services Supervisory Agency. Corporate Governance Code

<sup>402</sup> Corporate Governance Code

<sup>403</sup> Annual Questionnaire

<sup>404</sup> Corporate Governance Code Transparency and Disclosures Chapter 5

- A társaság honlapján (amennyiben nem, miért);
- Angol nyelven (amennyiben nem, miért)?<sup>405</sup>

Ennek a nyilatkozatnak a kitöltésével a társaság gyakorlatáról átfogóbb képet kaphat minden befektető, ugyanis a kódex és a jogszabály nem elégszik meg azzal, hogy egyes ajánlásokra a társaságokra bízva a válasz megadását, hanem részletes nyilatkozatot követel meg.

### 3.5. Szlovénia

Szlovéniában a 2000-es évek elején több szakmai szervezet is kísérletet tett arra, hogy megalkosson egy corporate governance kódexet, ám ezek közül egyik sem lépett hatályba.<sup>406</sup> 2004-ben fogadták el az első corporate governance ajánlásgyűjteményt, amelyet a ljubljanai tőzsde bocsátott ki együttműködésben a Szlovén Igazgatók Egyesületével és a Szlovén Menedzserek Egyesületével. A legutóbbi, hatályos kódex 2009. december 8-án került elfogadásra, és 2010. január 1-je óta kell alkalmazni.<sup>407</sup>

Azok a nyilvánosan működő részvénytársaságok, amelyeknek részvényei a szabályozott piacon bevezetésre kerültek, évente kötelesek egy olyan nyilatkozatot kiadni, amelyben a comply or explain- elvnek<sup>408</sup> megfelelően számot adnak vállalatirányítási gyakorlatukról.<sup>409</sup> A beszámoló részeként kell elfogadni a jelentést, amelyet külön dokumentumként kell kiadni,<sup>410</sup> ebben nyilatkozni kell a kódex alkalmazásáról, a belső kontroll és kockázatkezelési rendszer alapvető jellemzőiről, valamint a részvényekre vonatkozó információkról: rendelkeznek-e a részvényesek speciális ellenőrzési jogosítványokkal, a szavazatok számáról; valamint az ügyvezetés, a társaság ellenőrzése és bizottságok összetételéről és együttműködéséről.<sup>411</sup>

<sup>405</sup> Annual Questionnaire 2.

<sup>406</sup> *Dezman, Aljosa - Babuder Hummel, Kristan:* „Schutz der Minderheitsaktionäre in Slowenien” (In: *Winner – Bachner – Doralt:* i.m. 686. p.)

<sup>407</sup> The Slovene Corporate Governance Code

<sup>408</sup> Empirikus kutatások támasztják alá, hogy ezen szabályozási technika 2004 és 2006 üzleti jelentéseit vizsgálva kevesebb az eltérés, azaz orientálják a társaságokat a kódex ajánlásai. Nina K. Cancar – Simon Deakin – Marko Simonetti: i.m. 520. p.

<sup>409</sup> *Djokic, Danila:* „The Corporate Governance Statement and Audit Committee in the European Union and Republic of Slovenia” (Croatian Yearbook of European Law & Policy; 5/2009.; 283-289. pp., 284. p.)

<sup>410</sup> Corporate Governance Code of Slovenia

<sup>411</sup> Article 70 (5) of the Slovene Companies Act; *Djokic:* i.m. 287. p.



A felügyelőbizottságnak gondoskodnia kell arról, hogy a nyilatkozat a jogszabályoknak megfelelően folyamatosan elérhető legyen.<sup>412</sup> *Danila Djokic* szerint a szlovén jogalkotó így nem pusztán egy „adminisztratív” nyilatkozatot, hanem egy érdemi dokumentumot követel meg a társaságoktól, amely nyilvános adatokat tartalmaz a határozathozatalról és a társaság ellenőrzéséről.<sup>413</sup>

A szlovén corporate governance kódex kétféle szabályt tartalmaz: ajánlásokat és javaslatokat. A kódex az alábbi részekből áll: 1) A corporate governance szabályok 2) Kapcsolat a részvényesekkel 3) A felügyelőbizottság 4) Menedzsment 5) Függetlenség és lojalitás 6) Audit és a belső kontrollok rendszere 7) Nyilvánosságra-hozatal.

A szabályok túlnyomórésze a szervezeti rendszerre vonatkozik, ezek közül a legtöbb a felügyelőbizottságra; ennek oka a szlovén társasági jogi szabályok változásának irányában keresendő. A szlovén felelős társaságirányítás középpontjában az utóbbi időben a szervezeti kérdések megvitatása állt. Szlovéniában a részvénytársaságok alapvetően dualista szisztémában épülnek fel, és ez a követendő gyakorlat, ezért a corporate governance kódex rendelkezéseit is ebbe az irányba módosították 2007-2009 között.<sup>414</sup> Ki kell emelni, hogy ezek a változtatások csak részben valósultak meg a corporate governance kódex átvezetésében, hanem jogszabályi változásokat is involváltak. Ezek között a kölcsönhatások között említhető, hogy a törvényen alapuló nyilatkozattétel immáron a vezetői és felügyelőbizottsági tiszteletdíjak és javadalmak közzétételére is kiterjed.<sup>415</sup>

### 3.6. Lengyelország

A felelős társaságirányítás gondolata Lengyelországban a 2000-es évek elejéhez kapcsolódik. Habár Lengyelországot alapvetően elkerülték a jelentősebb corporate governance vállalati botrányok, e terület jelentőségét felismerve, megtette a megfelelő

---

<sup>412</sup> *Djokic*: i.m. 287. p.

<sup>413</sup> *Djokic*: i.m. 289. p.

<sup>414</sup> Ennek fő indikátora természetesen az Európai Unió által kibocsátott, a vezetői javadalmazásra vonatkozó ajánlások voltak, de a szlovén rendelkezések megalkotásához a szlovén vezetőknek jutott javak túlzott mértékből származó problémák is hozzájárultak. *Samec, Natasa*: „Corporate Governance: Neuerungen im slowenischen Gesellschaftsrecht – ein Schritt in die richtige Richtung?” (*Wirtschafts und Recht in Osteuropa*; 10/2009.; 289-293. pp., 290. p.)

<sup>415</sup> Uo.

lépéseket annak érdekében, hogy a lengyel vállalatok is megfeleljenek a nemzetközi standard szabályoknak.<sup>416</sup>

A corporate governance-hez kapcsolódóan 2002 óta érhető el egy gyűjtemény. A lengyel vonulatot jellemzi már a dokumentum „*Best Practices*” elnevezés is, utalva arra, hogy alapvetően a gyakorlati minták adaptálható típusai kerültek összefoglalásra. Ezeknek a gyakorlati ajánlásoknak a rendszerezését szakmai szervezetek koordinálták. Az ajánlásokat rendszerint felülvizsgálták (2005-ben, 2009-ben, 2011-ben), és a legutóbbi módosításokkal egybefoglalt szöveg 2013. január 1-én lépett hatályba.<sup>417</sup>

A kódex 3 fő fejezetben tartalmaz corporate governance rendelkezéseket.<sup>418</sup> A preambulum, és a javaslatok után az 1. fejezetben a menedzsment board-al, a 2.-ban a felügyeletet ellátó testülettel és a 3.-ban részvényesekkel kapcsolatos legjobb gyakorlatok kaptak helyet.<sup>419</sup> A felelős társaságirányítás ebben a kódexben és az ehhez kapcsolódó jogalkotás során is elsősorban a belső – intern – viszonyokra koncentrálódik, és a súlyponti kérdés a társaság szervezetén belül felmerülő információ-kiegyenlítés problémája.<sup>420</sup>

Lengyelországban a Varsói Értéktőzsdén jegyzett részvénytársaságoknak kötelező a corporate governance kódex alkalmazásáról nyilatkozatot közzétenniük, a *comply or explain* – elvnek megfelelően.<sup>421</sup> A lengyel társaságok nyilatkozattételére vonatkozó szabályok sajátosan nem törvényben kaptak helyet, hanem a Varsói Értéktőzsde szabályzatában.<sup>422</sup> A kezdetekben felmerült annak lehetősége, hogy

---

<sup>416</sup> *Liebscherr, Marc – Oplustil, Krzysztof*: „Regelungen und Praxis der internen Corporate Governance in polnischen Aktiengesellschaften” (*Wirtschaft und Recht in Osteuropa*; 4/2008.; 97-103. pp., 103. p.)

<sup>417</sup> <http://www.corp-gov.gpw.pl/>

<sup>418</sup> A lengyel kódex első fejezete nem ajánlásokat tartalmaz, hanem általában véve a felelős társaságirányításra jellemző keretjavaslatokat (Pl.: I.9. javasolja a férfiak-nők arányát a vezetőségben, amely emeli a társaság kreativitását és innovációját a gazdasági üzleteivel kapcsolatban). Ezek javaslatként történő elhelyezése véleményünk szerint érdekes kérdést vet fel, mert erre nem terjed ki a felelős társaságirányítási nyilatkozat hatálya (Vö. Kódex Preambulum), így nem került nyilvánosságra az ezekkel kapcsolatos információ, amely nem zárja ki, hogy a társaság úgy döntsön, hogy erről is nyilatkozik. Ezzel az az álláspont érezhető ki a kódexből, amely a társaság döntésére és a piaci befektetők döntésére bízta, hogy ezen információk hiány (amely eredhet természetesen abból, hogy nem merül fel a társaságnál az adott probléma) milyen következményekkel jár.

<sup>419</sup> Code of Best Practice of WSE Listing Companies

<sup>420</sup> Vö. *Liebscherr – Oplustil*: i.m. 98-99. pp.

<sup>421</sup> The Warsaw Stock Exchange Rules § 29 IV. *Cierpial, Romana – Horwath, Olga*: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Polen” (In: *Bachner – Doralt – Winner*: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Mittel- und Osteuropa”; Wien; Nomos; 2010.; 312-399. pp., 317. p.)

<sup>422</sup> The Warsaw Stock Exchange Rules elérhető:

[http://www.gpw.pl/pub/files/PDF/regulacje/rules\\_\\_wse.pdf](http://www.gpw.pl/pub/files/PDF/regulacje/rules__wse.pdf)

kizárólag a felelős társaságirányítással kapcsolatos jogvitákban egy erre felállítandó külön fórum rendelkezzen döntési jogosítvánnyal, azonban ez csak tervezet maradt.<sup>423</sup>

### 3.7. Magyarország

Magyarországon 2004-ben bocsátotta ki a Budapesti Értéktőzsde a Felelős Társaságirányítási Ajánlásokat. Az FTA négy témakört érint: (1) a részvényesek jogait és a részvényesekkel kapcsolatos eljárásokat, (2) az igazgatóság/igazgatótanács és a felügyelőbizottság hatásköreit, (3) a bizottságokat, (4) az átláthatóságot és a nyilvánosságra hozatalt, és ezekre vonatkozóan tartalmaz ajánlásokat, valamint javaslatokat. Az ajánlás bevezetője kimondja, hogy a dokumentumban foglaltakhoz való igazodás ajánlott, de nem kötelező.

Az FTA alapján a társaságoknak kétféle módon kell nyilatkozniuk irányítási gyakorlatukról. A jelentés első részében átfogóan kell beszámolniuk az adott üzleti évben alkalmazott vállalatirányításukról, kitérve az esetleges különleges körülmények ismertetésére. Ezt követően az FTA egyes pontjainak való megfelelésről, a nemzetközi gyakorlatnak megfelelően: a comply or explain elv alapján kell közleményt kiadni. Ez azt jelenti, hogy az FTA adott ajánlásának való megfelelést nem, de az attól való eltérést indokolni kell, ellenben a javaslatoknál indokolási kötelezettség nincs. A kódexet 2008-ban jelentősen átdolgozták, amely módosítások 2008. május 16-án léptek hatályba. 2012 novemberében újból felülvizsgálatra kerül a kódex, azonban érdemi, átfogó változtatásokra nem került sor.

A magyar jogszabályok két helyen rendelkeznek a vállalatirányítási nyilatkozat közzétételéről, a 2007. évi LII. törvény iktatta be a társasági törvénybe a felelős társaságirányítási jelentés elkészítésének kötelezettségét, amely szerint ha a részvénytársaság részvényei a Budapesti Értéktőzsdén bevezetésre kerültek, az igazgatóság az éves rendes közgyűlésén a számviteli törvény szerinti beszámolóval együtt terjeszti a közgyűlés elé a felelős társaságirányítási jelentést. Ebben a jelentésben az igazgatóság/igazgatótanács összefoglalja a részvénytársaság előző üzleti évében követett felelős vállalatirányítási gyakorlatát, és nyilatkozik arról, hogy milyen

---

<sup>423</sup> Cierpiał – Horwath: i.m. 316. p.

eltérésekkel alkalmazta a Budapesti Értéktőzsde Felelős Társaságirányítási Ajánlásait. Ezt a jelentést a részvénytársaság honlapján közzé kell tenni.<sup>424</sup>

Ezt követően a számviteli törvénybe is beiktatásra került – az Európai Unió jogharmonizálási kötelezettségnek megfelelően<sup>425</sup> – a vállalatirányítási nyilatkozat közzététele azon vállalkozók számára, amelyeknek átruházható értékpapírjaikat az Európai Gazdasági Térség valamely államának szabályozott piacán kereskedésre befogadták.<sup>426</sup>

A társaságirányításhoz kapcsolódóan a javadalmazásra vonatkozóan 2009-ben a társasági törvény közzétételi szabályai kiegészültek, ugyanis a szabályozott piacra bevezetett, nyilvánosan működő részvénytársaságoknak a részvénytársaság honlapján évente, az éves rendes közgyűlés összehívásával egyidejűleg közzé kell tenniük az igazgatóság vagy igazgatótanács, valamint ahol felügyelőbizottság működik, a felügyelőbizottság tagjainak nevét, valamint a tagoknak e minőségükben nyújtott valamennyi pénzbeli és nem pénzbeli juttatásokat tagonként és a juttatás jogcíme szerint részletezve. A részvénytársaságoknak biztosítaniuk kell az adatoknak a honlapjukon való folyamatos elérését is.<sup>427</sup>

---

<sup>424</sup> 2006. évi IV. törvény a gazdasági társaságokról (Továbbiakban Gt.) 312. § (1)-(2) bek. Gyakorlati példákval elemzi: *Vecsey, Marc*: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Ungarn” (In: Bachner – Doralt – Winner: i.m. 751-883. pp.)

<sup>425</sup> 2007. évi CXXVI. törvény, a 2006/46/EK irányelvnek való megfelelést szolgálta.

<sup>426</sup> Szt. 95/B. §(1)-(3) bek.

<sup>427</sup> Gt. 312/A. §

## 4. A tagállami, nemzeti felelős társaságirányítás perspektívái

A fentiekben a dolgozat tárgyának megfelelően a brit és a német felelős társaságirányítási fejlődést, és az alapvető jellemzőiket elemeztük, valamint a magyar szabályok megfelelő vizsgálatához kitértünk arra, hogy közép-kelet-európai perspektívában milyen felelős társaságirányítási szabályozások figyelhetőek meg. A továbbiakban arra keressük a választ, hogy az angolszász és a germán típusú corporate governance-nek milyen kapcsolódási pontjai és eltérései mutathatóak ki, valamint arra, hogy ezen a skálán a magyar és a környező országok kódex fejlődése hol helyezhető el. Kísérletet teszünk arra is, hogy a további fejlődési tendenciákra milyen kilátások nyílhatnak a régiókban.

### 4.1. A brit és a német rendszer hasonlóságai és különbségei

Amennyiben összehasonlítjuk a brit és a német szisztémát akkor megállapítható, hogy a brit kódex megjelenését tekintve *világviszonylatban is az elsők között* volt, míg Németországban a 2000-es évek elején bocsátották ki az első egységes kódexet. A brit rendszer az alapelvek mellett konkrét javaslatokat is tartalmaz, ezért absztrakció szintjén egy széles kört ölel fel, amelynek következtében a kódex alkalmas arra, *hogy közvetlenül alkalmazzák az egyes javaslatokat*, ne pedig csupán egy elv mentén kelljen konkrét szabályokat kialakítani. A német szabályok ezzel szemben *túlnyomórészt deklarációkra* és elvi megállapításokra szorítkoznak, amelyek kisebb mértékben alkalmasak arra, hogy a társaságok konkrét megoldásokat átvegyenek a kódexből. Közös a két rendszerben azonban az, hogy a felelős társaságirányítási elvek *ciklusonként (évente, két évente) átdolgozásra kerülnek*, így az ajánlások leképezik a gazdasági élet változásait, kielégítik az újonnan felmerülő igényeket.

A felelős társaságirányítási *jelentés közzététele* mindkét országban *kötelező volt*, még mielőtt uniós tagállamként elő kellett volna ezt a szabályt írni. A nyilatkozattétellel kapcsolatban fontos különbség, hogy a brit rendszerben a társaság számára ez a kötelezettség *egy több csatornán keresztül megvalósuló részletes közzétételt jelent*, Németországban mindez *egy rövid nyilatkozattal* is teljesíthető, amely csak azt tartalmazza, hogy a társaság a német kódex ajánlásait kivétel nélkül alkalmazza.

Habár mindkét kódex alapvetően szakértői munka eredménye, a brit rendszerben eredendően egy elfogadott kategória 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* funkcionálnak, hanem szerves részei a tőzsdei társaságokra irányadó szabályoknak. Németország esetében a *mindenkori hatalom* közrejátszása és beavatkozása megfigyelhető egyrészt abban, hogy a kódexek felülvizsgálata során milyen ajánlások és milyen módon kerüljenek 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 írható le. Így *nem önszabályozó* funkciót töltenek be és nem is orientáló jellegűek, hanem a jogszabályok előkészítésének, a törvények módosításának egyfajta előzetes szakaszát jelentik.

Mindezek alapján, ha a két ország corporate governance gyakorlatát vizsgáljuk meg akkor megállapítható, hogy a kódex-jellegű szabályozás alkalmas lehet hatékony normakövetést biztosítani bizonyos feltételek mellett, tekintettel arra, hogy a brit gyakorlat azt mutatja, hogy a társaságok többsége a kódex ajánlásainak közel a felének felel meg, azonban Németországban ez a szám mindig is kiugróan magas. A brit corporate governance gondolkodás központi eleme a „*one size does not fit all*”, azonban ez a jellemző a német fejlődésben és gyakorlatban kevésbé mutatható ki. A jogszabályi és kódex megfelelési hajlam az „egy optimális rendszer” princípiuma felé mutat.

#### 4.2. *Közép-Kelet-Európa corporate governance szempontból*

A fejlődő országoknak és azoknak az államoknak, amelyek a felelős társaságirányítás terén nem rendelkeznek ilyen hagyományokkal, két példaként a brit és a német rendszer is alkalmazható. Az előbbi funkcionálhat egy önszabályozó rendszerben, ahol a mintaadás a cél, és másodsorban a normakövetés ezen az úton is kikényszeríthető. Az utóbbi azonban erőteljesen a törvényi jogalkotás irányába tolja el a mércét. A brit és német rendszer mellett Közép-Kelet-Európában a felelős társaságirányítás kissé más képet mutat.

Az általunk vizsgált országokban nem kezdődött még meg a témakör *tudományos igényű, átfogó feldolgozása* (kivéve: Ausztria, Lengyelország). A felelős

társaságirányítási ajánlások kidolgozása elindult a 2000-es évek első évtizedében: Románia (2001), Ausztria (2002), Lengyelország (2002), Szlovákia (2003), Horvátország (2003), Szlovénia (2004), Magyarország (2004), Szerbia (2008). Így megállapítható, hogy az évtized közepére szinte mindenhol elérhető volt a 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 német módosításokkal, ebben a régióban *nem került sor a folyamatos felülvizsgálatra*. Mindazonáltal időszakos jelleggel, három-négyévente itt is megfigyelhető a szabályok átdolgozása (például: Ausztria,<sup>428</sup> Lengyelország,<sup>429</sup> Szlovénia<sup>430</sup>) és összességében megállapítható, hogy nincs olyan kódex, amelyet a kibocsátása óta ne módosítottak volna valamilyen formában.

A felelős társaságirányítás szabályok kodifikálásának 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 *nem abban a formában*, ahogy *Németországban*, hanem egy adott corporate governance tárgykör szabályozásakor a jogalkotó *eredendően* a jogszabályi változást helyezi előtérbe (például: Szlovéniában<sup>431</sup> és Romániában<sup>432</sup> a szervezeti szabályok tekintetében).

A felelős társaságirányítási jelentések *közzétételét* egységesen jogszabály írja elő. 2007 óta azon államokban, amelyek az Európai Unió tagjai ez az előírás jogharmonizációs kötelezettség is,<sup>433</sup> Horvátország és Szerbia esetében ez feltételezhetően a csatlakozási tárgyalások állomásaként is tekinthető.

A közép-kelet-európai régióban a társaságirányítási kódex alkotás nem feltétlenül abban az ütemben halad mint a német és brit rendszer, azonban kiemelendő, hogy többéves távlatban mégis sor került korrekciókra. Ebből a szempontból Magyarországon nem módosulnak ilyen mértékben a felelős társaságirányítási ajánlások.

---

<sup>428</sup> Ausztria: 2002, 2005-2010-ig évente, 2011, 2012.

<sup>429</sup> Lengyelország: 2005, 2009, 2011.

<sup>430</sup> Szlovénia: 2004, 2005, 2007, 2009.

<sup>431</sup> *Djokic*: i.m. 283-289. pp.

<sup>432</sup> *Manolescu – Roman – Roman*: i.m. 1127. p.

<sup>433</sup> 2006/46/EK Irányelv

A felelős társaságirányítás tagállami szintű kezdeti lépései megtörténtek. A változásokat, és az elmozdulást a továbbiakban *két forrás idézheti elő*. Nemzetközi szinten elindulhat egy folyamat, azonban támaszkodva az előző fejezetben írtakra véleményünk szerint *tartalmi kérdésben*, azaz milyen konkrét ajánlások vagy javaslatok kerüljenek megfogalmazásra, *nem várható előrelépés*. Az Európai Unió részéről jelenleg csak abban az értelemben kerülhet sor további intézkedések megtételére, ha a társaságirányítási *nyilatkozatok minőségét* illetően történik előremozdulás. Azonban ennek a célnak a deklarációján túl érdemi kérdésben nem született konszenzus; az ajánlások tartalmi oldalával kapcsolatban a Zöld könyv eredményei azt mutatják, hogy ilyen irányú igény nem mutatkozik. Álláspontunk szerint egyetlen lehetőségként vehető fel az, ha az Unió valamilyen kérdésben jogharmonizációs szándékkal lép fel – mint ahogy megtörtént a részvényesi joggyakorlással kapcsolatban –, de kifejezetten, egységes felelős társaságirányítási *jogalkotásnak* jelen helyzetben nem mutatkozik még meg *a lehetősége*. A fentiek alapján megállapítható, hogy a kódexek 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 kódex szabályok alkalmazásának helye még nem látszik eldöntöttnek a társasági jogon belül.



„A szabadságát abban találta meg, hogy látszólag szabad akaratából fogadta el mindazokat a korlátokat, melyeket a nehéz idők húztak fel köré.”

*Dunajcsik Mátyás*

## **V. A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁSI AJÁNLÁSOK RENDSZERE ÉS GYAKORLATA**

### **1. Bevezetés**

Magyarországon a Budapesti Értéktőzsde 2004-ben bocsátotta ki a Felelős Társaságirányítási Ajánlásait. A BÉT szakértői bizottságot kért fel arra, hogy a magyar corporate governance követelményeit meghatározza. Az FTA 4 témakört érint: a részvényesi joggyakorlást, az igazgatóság/igazgatótanács hatáskörét és személyi összetételét, a társaság bizottságait valamint az átláthatósági, nyilvánosságra hozatali követelményeket. Az FTA deklarálja, hogy az ajánlások és javaslatok nem lehetnek ellentétesek a törvényi szabályokkal, hanem a jogi szabályozás kiegészítésének tekinthetők.

Az FTA alapján a társaságoknak kétféle módon kell nyilatkozniuk irányítási gyakorlatukról. A jelentés első részében átfogóan kell beszámolniuk az adott üzleti évben alkalmazott vállalatirányításukról, kitérve az esetleges különleges körülmények ismertetésére. Ezt követően az FTA egyes pontjainak való megfelelésről, a nemzetközi gyakorlatnak megfelelően: a comply or explain elv alapján kell közleményt kiadni. Ez azt jelenti, hogy az FTA adott ajánlásának való megfelelést nem, de az attól való eltérést indokolni kell, ellenben a javaslatoknál indokolási kötelezettség nincs. A kódexet 2008-ban jelentősen átdolgozták, amely átfogó módosítás 2008. május 16-án lépett hatályba. 2012 novemberében újból felülvizsgálták a kódexet, azonban érdemi, átfogó változtatásokra nem került sor. A társaságirányítási jelentés közzétételét a Gt.<sup>434</sup> és a Szt.<sup>435</sup> is előírja.

A felelős társaságirányítás ajánlásaival kapcsolatban kérdésként merülhet fel, hogy milyen viszonyban állnak a társaságokra irányadó jogszabályokkal. A társaságoknak milyen kötelezettséget, követelményeket állapítanak meg a corporate

---

<sup>434</sup> Gt. 312. § (1)-(2) bek.

<sup>435</sup> Szt. 95/B. §

governance követelmények? A dolgozat korábbi fejezeteiben feltérképeztük a felelős társaságirányítás nemzetközi szinteken kialakult tendenciáit, ehhez kapcsolódóan további vizsgálati szempontként fogalmazható meg, hogy mennyiben felelnek meg a magyar ajánlások ezeknek a nemzetközi elvárásoknak.

Az FTA ajánlásainak elemzése során véleményünk szerint nem törekedhetünk csupán a jogszabályi háttér kimutatására, hanem a vizsgálatot érdemes kiterjeszteni a társaságirányítási jelentések elemzésére is.

A cégeknek kétféle módon kell nyilatkozniuk a corporate governance gyakorlatukról. A jelentés első részében a szöveges nyilatkozatokat nem tartottuk indokoltnak elemezni, véleményünk szerint a felelős társaságirányítási ajánlások alkalmazásának szempontjából nem találhatóak olyan közös vizsgálati szempontok, amelyek következetes használata alapján a társaságok gyakorlatával kapcsolatban megfelelő tudományos eredmények érhetőek el. Ebből fakadóan a jelentés második részét képező nyilatkozatokat vizsgáltuk, amely szerint a társaságoknak a comply or explain-elvnek megfelelően kell számot adniuk az FTA rendelkezéseinek alkalmazásáról.

A vizsgált mintát a BÉT Részvény A és Részvény B szekciójában szereplő társaságok gyakorlata képezi. A corporate governance ajánlások alkalmazása szempontjából kérdésként merülhet fel, hogy az egyes követelmények mennyiben orientálják a társaságok belső szabályozásának, gyakorlatának a kialakítását. Ennek vizsgálatához a két szekcióban szereplő társaság mintáját szűkítettük azokra a társaságokra, amelyeknél rendelkezésre áll hosszabb időintervallumban a corporate governance jelentés. Az időtartam kezdőidőpontjának a 2009-es üzleti évet jelöltük meg, amelynek oka, hogy az FTA korábbi módosítása 2008. év végén lépett hatályba. A dolgozatban használt társaságirányítási jelentéseket, visszamenőlegesek és deklaratív funkcióval bírnak, ezért a 2009, 2010 és 2011-es üzleti évre irányadó nyilatkozatokat vizsgáltuk. A Részvény A és B szekcióban szereplő társaságok közül összesen 39 társaság esetében érhető el 3 évre visszamenőleg a felelős társaságirányítási jelentés (összesen 117 nyilatkozat), amely mintában 10 társaság a Részvény A, 29 cég pedig a Részvény B kategóriában szerepel.<sup>436</sup>

---

<sup>436</sup> A vizsgált mintában szereplő társaságok részletes listáját az VIII. 4. pont tartalmazza

## 2. A részvényesi joggyakorlásra irányadó ajánlások

Az FTA első fejezete tartalmazza a részvényes joggyakorlásra vonatkozó ajánlásokat, amely négy részből áll: általános elvek, a közgyűlés összehívása, a közgyűlés lebonyolítása és egyébek.<sup>437</sup> Az FTA normáinak elemzésével kapcsolatban a bevezetésben megfogalmazott módszer kiegészítéseként a jogszabályi háttér mellett a 2007/36/EK Irányelv<sup>438</sup> egyes rendelkezéseinek a feltüntetését is indokoltnak tartjuk;<sup>439</sup> ugyanis az irányelv alapján sor került a Gt. harmonizálására, a módosított szakaszokon túl azonban az irányelv tartalmaz olyan szabályokat is, amelyekről a Gt. a módosítás ellenére sem rendelkezik, ezért indokolt az FTA ajánlásait és javaslatait az irányelv és a jogszabály skáláján elhelyezni.

### 2.1. Általános elvek

Az FTA általános elveinek első ajánlása: az igazgatóságnak/igazgatótanácsnak gondoskodnia kell arról, hogy a részvényesek a megfelelő időben hozzájussanak azokhoz az információkhoz, amelyek a jogaik gyakorlásához szükségesek.<sup>440</sup> A részvényesi joggyakorlással kapcsolatos szabályokat a Gt. elsősorban a közgyűlésre vonatkozóan tartalmazza.<sup>441</sup> A részvényesi jogok azonban tágabban értelmezendők, ezért a Gt. mellett a tagok az alapszabályban, valamint az operatív szerv ügyrendjében is meghatározhatják a joggyakorlás konkrét feltételeit.<sup>442</sup> A vizsgált társaságok ennek maximálisan eleget tesznek, kivétel nélkül megfelelnek ennek az ajánlásnak; az FTA e rendelkezése azonban átfogóbb jellegű generális szabálynak tekinthető, mert a második ajánlás már a szavazati jogra fókuszál.

Az FTA második ajánlása alapján javasolt, hogy a társaság részvénystruktúrájában az „egy részvény - egy szavazat” elvet alkalmazza.<sup>443</sup> A Gt.

---

<sup>437</sup> A részvényesek jogai és a részvényesekkel kapcsolatos eljárások címmel.

<sup>438</sup> Amely az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról a tőzsdén jegyzett társaságokban rendelkezik.

<sup>439</sup> A 2009. évi CXXI. tv. módosította a Gt.-t, amellyel implementálta az irányelv rendelkezéseit.

<sup>440</sup> FTA A 1.1.1. Az igazgatóság ezirányú kötelezettségét a Gt. 215. §-a rögzíti.

<sup>441</sup> Ehhez a ponthoz tartozik véleményem szerint a 27. § (2)-(3) bekezdésben rögzített szabály is, amely szerint a vezető tisztségviselők - ha e törvény másként nem rendelkezik - kötelesek a tagok (részvényesek) kérésére a társaság ügyeiről felvilágosítást adni.

<sup>442</sup> A Gt. 215. § (1)-(2) bekezdése konkrét határidőket tartalmaz a kérdéskörre. Kógens rendelkezés 298. § (1)-(2) bekezdések, 303. § Az alapszabály a 216. §, 298. § (3) bekezdés, 304. §-nál térhet el. Az alapszabály eltérő rendelkezésének hiányában a Gt. tartalmaz normákat a 304. § (2) bekezdés esetében.

<sup>443</sup> FTA A 1.1.2.

rendelkezései a tagoknak ebben a kérdésben önálló döntési jogosítványt biztosítanak. A társasági törvény 182. §-a szerint a részvény a névértékétől függő mértékű szavazati jogot testesít meg; azonban a törvény vagy a Gt. felhatalmazása alapján a részvénytársaság alapszabálya a szavazati jogot a részvények meghatározott csoportjára nézve kizárhatja vagy korlátozhatja.<sup>444</sup> A tagok ennek keretében a Gt. 186. §-nak megfelelően alakíthatják ki a társaság részvénystruktúráját.<sup>445</sup>

Az FTA meghatározza az ajánlástól eltérő eseteket is:

- ha egy társaságnál több részvényosztály van;
- ha vannak többszörös szavazati joggal rendelkező részvények;
- ha léteznek nem szavazó, de elsőbbségi joggal nem rendelkező részvények;
- ha vannak szavazati hányad korlátok;
- ha vannak tulajdonosi korlátozások;
- ha léteznek elsőbbségi részvények, aranyrészvények.<sup>446</sup>

A fentiek alapján tehát megállapítható, hogy minden részvénytársaság, amely nem kizárólag törzsrészvényi struktúrán alapul, az FTA ajánlásától eltérően működik. A mintában szereplő társaságok közül 9 nem alkalmazza ezt az elvet. Az eltérés oka, hogy a társaságok osztalékelsőbbségi részvényeket,<sup>447</sup> szavazatelsőbbségi részvényt,<sup>448</sup> vagy szavazati jogot nem biztosítható visszaváltható likvidációs elsőbbségi jogot biztosító részvényt<sup>449</sup> bocsátottak ki. Az eltérés oka állhat továbbá a szavazati jog maximalizálásában is.<sup>450</sup>

Véleményünk szerint ebben az esetben a *comply or explain*-elv alkalmazásának széles spektruma mutatható ki: meg kell magyarázni az eltérés okát, erre azonban olyan válasz is adható, amelyben a társaság üzleti érdekei titokban maradnak, és érdemi információ nem áll a rendelkezésre a jelentésben, ellenben elképzelhető olyan

---

<sup>444</sup> Azonos névértékű részvények azonban azonos szavazati jogot biztosítanak. Gt. 182. §

<sup>445</sup> A részvénystruktúra kialakításában a Gt.-től az alapszabály eltérhet az elsőbbségi jog vonatkozásában 186. § (3)-(5) bek., 187. § (2) bek., 191. § (1), (3)-(4) bek. Továbbá egyes kérdéseket az alapszabályban kell kimunkálni. 187. § (3) bek., 188. §, 189. § (1)-(2) bek., 192. § (1) bek., 193. § (1)-(2) bek. – itt a Ptk. vételi jogra vonatkozó szabályaitól is el lehet térni – 193. § (5) bek. A Gt. a részvényrendszerrel kapcsolatban eljárási, szervezeti szabályokat is meghatároz: 194., 195., 197., 201., 202., 204., 205. §§; valamint nyrt. esetében a 299. §, amely alapján az alapszabály meghatározhatja az egy részvényes által gyakorolt szavazati jog legmagasabb értékét.

<sup>446</sup> FTA A 1.1.2. M

<sup>447</sup> FHB Bank Zrt. 2010-2011., szavazati jogot nem biztosító osztalékelsőbbségi részvény a Forrás Nyrt. esetében.

<sup>448</sup> MOL Nyrt., Nutex Nyrt., EHEP Nyrt.

<sup>449</sup> Zwack Únicum Nyrt.

<sup>450</sup> MOL Nyrt., Richter Gedeon Nyrt., Est Media Nyrt.

megfelelési nyilatkozat is, amely indokolásként a társaság részvényeinek teljes összetételét tartalmazza.

A részvényesekre vonatkozó fejezet további javaslata szerint: a társaságnak célszerű működtetnie egy befektetői kapcsolattartással foglalkozó szervezeti egységet, amely biztosítja a folyamatos kommunikációt a részvényesekkel az átláthatóság, és a társaság nyilvánosságra hozatali elveinek és előírásainak megfelelően.<sup>451</sup> A javaslattal kapcsolatban a Gt. nem tartalmaz rendelkezést, azonban a 206. § (2) bekezdés és 208. § (2) bekezdésének i) pontja szerint az alapítók az alapszabályban rendelkezhetnek a társaság szervezetéről, amely alapján a társaság elhatározhatja egy ilyen testület felállítását. A dolgozatban elemzett cégek közül 13 nem alkalmazza a javaslatot. Amennyiben a társaságok eltérnek a javaslatoktól, a választ nem kötelesek indokolni, azonban a jelentésekből ennek ellenére több esetben megállapítható, hogy az eltérés oka, hogy nem külön szervezet végzi ezt a feladatot, hanem a gazdasági igazgató,<sup>452</sup> vagy az igazgatóság elnöke,<sup>453</sup> esetleg egy külön szervezet szerződéses jogviszony keretében; azaz a cégek egy már meglévő, más tevékenységet is ellátó szervezethez telepítik ennek a feladatnak az ellátását.<sup>454</sup>

## *2.2. A közgyűlés összehívása*

A részvényesi joggyakorlás másik területét képezik a közgyűlés összehívásával kapcsolatos ajánlások és javaslatok. Ezek a rendelkezések garanciális funkcióval rendelkeznek, mert a részvényes számára ez az egyetlen fórum, ahol közvetlen kapcsolatot létesíthet a társaság ügyvezetésével. Ennek következtében az FTA előírja, hogy a társaság a közgyűlésen való részvétellel kapcsolatban nem támaszthat olyan feltételeket, amelyek bizonyos tulajdonosok részvételének akadályozását célozzák.<sup>455</sup> A közgyűlésen való részvétel a Gt. 214. §-ba foglalt joga a részvényesnek, azonban jogait képviselő útján is gyakorolhatja, amely intézmény kimunkálásában a tagok korlátozott

---

<sup>451</sup> FTA J 1.1.3.

<sup>452</sup> Shopline Nyrt., Kartonpack Nyrt., Graphisoft Park SE. Utóbbi társaság esetében ugyanezen indokok alapján a 2011 és 2010-ben kiadott jelentésben megfelelt a javaslatnak.

<sup>453</sup> Pannon-flax Nyrt.

<sup>454</sup> 2010-2011 között a TVK Nyrt.

<sup>455</sup> Azaz a társaság biztosítja, hogy a tulajdonosok azonos feltételek teljesítésével vehetnek részt a társaság közgyűlésén. FTA A 1.2.8. A 2007/36/EK Irányelv 4. cikke ezt a jogot cizelláltan deklarálja: a társaság egyenlő bánásmódot biztosít minden olyan részvényesnek, akik a közgyűlésen való részvétel és a szavazati jogok gyakorlása tekintetében azonos helyzetben vannak.

autonómiával rendelkeznek.<sup>456</sup> A közgyűlés helyét és a meghívót illetően a tagok rendelkezése irányadó, itt a Gt. mögöttes szabályokat nyújt.<sup>457</sup> Az ajánlást minden magyar székhellyel rendelkező társaság alkalmazza.<sup>458</sup>

Az azonos feltételekkel való részvétel kérdésköréhez tartoznak a legfőbb szerv ülésének speciális esetei: a konferencia-közgyűlések és a levélszavazások intézményei. Az előbbi esetében az FTA alapján annak megtartása során nem alkalmazható olyan elektronikus hírközlő eszköz, illetve a közgyűlés nem tartható meg olyan feltételekkel, amelyek nem teszik lehetővé a konferencia-közgyűlésen részt vevők személyének megállapítását, továbbá nem alkalmazhatók olyan feltételek sem, amelyek valamely részvényes vagy a részvényesek meghatározott csoportja tekintetében hátrányos különbségtételt eredményeznek.<sup>459</sup> Ezen ajánlásokhoz kapcsolódóan a Gt. tartalmaz szabályokat.<sup>460</sup> A 2007/36/EK Irányelv 8. cikke három lehetőséget ajánl az elektronikus részvételre: a közgyűlés valós idejű közvetítését, a valós idejű kétirányú kapcsolattartást, a közgyűlés előtt vagy annak során alkalmazott olyan mechanizmust, amelynek révén nincs szükség a közgyűlésen személyesen jelen lévő képviselő kijelölésére.<sup>461</sup> A Gt. ezen alternatívákat nem tartalmazza, azonban a tagoknak fontos iránymutatás lehet az alapszabály kimunkálása során.

A levélszavazás igénybevétele szintén opcionális a társaság számára, a Gt. a határidők mögöttes rögzítésén kívül a feltételek részletes meghatározását a tagokra bízta.<sup>462</sup>

Ehhez az ajánláshoz kell tartalmilag kapcsolni az FTA 1.2.5. pontját: javasolt, hogy a társaság olyan helyszínen, olyan napon és olyan időpontban tartsa meg

---

<sup>456</sup> A Gt. a képviseletet illetően kógens rendelkezéseket tartalmaz: a képviselő által képviselt részvényeseket és a meghatalmazás formáját illetően Gt. 213. § (1) és (4) bek. Valamint mögöttes szabályokat tartalmaz arra az esetre, ha az alapszabály nem rendelkezik eltérően: Gt. 213. § (1) és (3) bek. Az nyrt. a Gt. 298. § (5) bekezdése alapján a meghatalmazást illetően eltérő formákat is alkalmazhat; azonban amely kérdésre a zrt.-nél még mögöttes szabályanyag, az nyrt. esetében már kógens rendelkezések vonatkoznak Gt. 298. § (4) és (6) bek.

<sup>457</sup> Gt. 232. § (3) és (5) bek. A 2007/36/EK Irányelv 5. cikk 3. bekezdésének követelményeivel összhangban ezek törvényerőre emelése véleményem szerint indokolt.

<sup>458</sup> A külföldi székhelyű AAA Auto Group N.V. eltért az ajánlástól, a holland jog eltérő megoldására hivatkozva.

<sup>459</sup> Gt. 239. § (1) bek.

<sup>460</sup> Gt. 239. § (2)-(3) bek., 240. §; az nyrt. vonatkozásában ezek a szabályok kógens rendelkezésekkel egészülnek ki: például konferencia-közgyűlés helye csak az nyrt. székhelye vagy fióktelepe lehet. Gt. 304. § (5) bek. Vö. 304. § (4)-(6) bek.

<sup>461</sup> 2007/36/EK Irányelv 8. cikk (1) bek.

<sup>462</sup> Gt. 242. §; nyrt. esetében Gt. 304. § (6) bekezdése összhangban a 2006/36/EK Irányelv 11. cikkével.

közgyűlést, hogy azzal lehetővé váljon, hogy a részvényesek minél nagyobb számban és minél szélesebb körben megjelenhessenek; a részvényesek által kezdeményezett közgyűlést tanácsos a kezdeményező részvényesek kérésének figyelembevételével megtartani. Itt a fentebb leírtak irányadóak, ez a javaslat kizárólag technikai jellegű szabály a részvényesek védelme érdekében; de a hatékony működésnek elengedhetetlen eleme, amelyet a társaságok kivétel nélkül alkalmaznak.

Az FTA alapján a napirendi pontok meghatározását és azok előterjesztéseit világosan és egyértelműen kell megfogalmazni, hogy ne legyen lehetőség az eltérő értelmezésekre. Az igazgatóság/igazgatótanács nem tűzheti a közgyűlés napirendjére olyan kérdések megtárgyalását, amelyek a meghívóban nem azonosíthatóak. A napirendi pontokhoz készített előterjesztések az igazgatóság/igazgatótanács határozati javaslata mellett ki kell, hogy térjenek a döntések hatásának magyarázatára és a felügyelőbizottság véleményére is.<sup>463</sup> A társaság határozatainak előkészítéséről, a közgyűlés lebonyolításáról a Gt. a közös szabályokban is rendelkezik: a meghívóban (hirdetményben) nem szereplő kérdéseket a legfőbb szerv csak abban az esetben tárgyalhatja meg, ha az ülésen valamennyi tag (részvényes) jelen van, és egyhangúlag hozzájárul a kérdés megtárgyalásához; ezzel kapcsolatos közzétett eseti döntés szerint nem fogadható el, hogy a kft. tagjai a taggyűlésen „egyebek” címszó alatt olyan kérdésekről döntsenek, amelyekben taggyűlési határozatot kell hozni. Ezeket csak akkor lehet érvényesen megtárgyalni, ha ezt a tagok egyhangúlag elfogadták. Véleményünk szerint ez az eseti döntés jól illusztrálja az FTA által felvetett problémát, de az ajánlás a társasági törvénynél pontosabb és magasabb követelményt állít a legfőbb szervi ülés elé.<sup>464</sup>

Ezen túlmenően az alapszabályban kell rendelkezni arról, hogyan tárgyalják meg a tagok az egyes napirendi pontokat.<sup>465</sup> Az ajánlást elsősorban azok a társaságok nem alkalmazzák, amelyeknél nem működik felügyelőbizottság,<sup>466</sup> valamint a kivételek közé

---

<sup>463</sup> FTA A 1.2.9.

<sup>464</sup> Gt. 20. § (4) bek., BDT 2003. 122.

<sup>465</sup> Ide tartozik: Gt. 214. §-ban deklarált felvilágosításhoz való jog, ennek közgyűlésen gyakorolt formája (Gt. 215. §) és a napirendi pontok kisebbség általi kiegészítése (Gt. 217. §, 300. §, 298. §); ezek kógens rendelkezések és a legalapvetőbb követelményeket tartalmazzák.

<sup>466</sup> Phylaxia 1912. Holding Nyrt., TC Befektetési Nyrt., Nutex Nyrt., Nordtelekom Nyrt., KEG Nyrt., Genesis Hunmining Nyrt., Graphisoft SE, PannEnergy Nyrt.

kell sorolnunk azokat a cégeket is, amelyeknél a felügyelőbizottság nem készít minden határozati javaslatához külön véleményt.<sup>467</sup>

A napirendi pontokhoz kapcsolódó javaslat, hogyha a törvényben előírt határidőn belül és előírt módon a részvényesek kérelmezik a napirendi pontok kiegészítését, úgy javasolt, hogy a társaság igazgatósága/igazgatótanácsa gondoskodjon a napirendi pontok kiegészítésének az eredeti közgyűlési meghívó közzétételével megegyező módon történő, a kérés kézhezvételét követő öt napon belül megvalósuló közzétételéről.<sup>468</sup> A Gt. kógens szabályt tartalmaz arra nézve, hogy a részvényesek ezt a jogot a közgyűlési meghívó kézhezvételétől, illetve a közgyűlés összehívásáról szóló hirdetmény megjelenésétől számított 8 napon belül gyakorolhatják.<sup>469</sup> Ezt a szabályt az FTA tovább pontosítja az eljárási teendők megalkotásával. A mintában 16 társaság gyakorlatában nem merült fel ilyen eset, a többi alkalmazta az ajánlást.<sup>470</sup>

A közgyűlés lebonyolításával kapcsolatos következő ajánlás szerint, amennyiben a meghirdetett napirendi pontokhoz kapcsolódóan közzétett előterjesztésekhez a közgyűlést megelőzően részvényesi észrevételek, kiegészítő javaslatok érkeznek, úgy azokat a társaságnak a beérkezésüket követő 2 napon belül (de legkésőbb a közgyűlést 2 nappal megelőzően) az előterjesztéshez hasonló módon közzé kell tennie, ezzel biztosítva a részvényesek, valamint a piaci szereplők számára az észrevételek és a javaslatok megismerésének lehetőségét.<sup>471</sup> A Gt. a szavazatok legalább 5 százalékaival rendelkező részvényesek számára biztosítja a jogot a napirend kiegészítésére, ezt a jogot azonban az alapszabály a szavazatok kisebb hányadát képviselő részvényeseknek is megadhatja.<sup>472</sup> Nyrt. esetében azonban ha az előterjesztés a napirendi pontok módosításával járt, akkor a módosított napirend, illetve a részvényesek által előterjesztett határozati javaslatok közzétételének módjára a számviteli törvény szerinti beszámolóknak a részvénytársaság hirdetményeinek közzétételére vonatkozó alapszabályi rendelkezései szerint kell publikálni, legalább a közgyűlést 21 nappal megelőzően; logikus, hogy a törvény a beszámolóhoz kapcsolódóan írja ezt elő, ugyanis a Gt. alapján az üzleti évben legalább egyszer kell a közgyűlést összehívni.<sup>473</sup> Adódik

---

<sup>467</sup> MOL Nyrt., TVK Nyrt.

<sup>468</sup> FTA J 1.2.6.

<sup>469</sup> Gt. 217. § (2) bek.

<sup>470</sup> Összesen 40 %-os eltérést jelent.

<sup>471</sup> FTA A 1.2.10.

<sup>472</sup> Gt. 217. § (1) bek.; Vö. nyrt. esetében ez a szavazatok legalább egy százaléka Gt. 300. § (1) bek.

<sup>473</sup> Gt. 232. §



azonban a kérdés: lehet-e ezt kiterjesztően értelmezni az összes közgyűlésre? Véleményünk szerint igen, ez a társaság érdekében állhat, ezzel ellentétben a törvényből ennek lehetősége közvetlenül nem olvasható ki.<sup>474</sup> Az ajánlásban foglalt intézkedés megtétele az igazgatóság/igazgatótanács feladata.<sup>475</sup> Ha azonban a közgyűlésen olyan napirendi pont tárgyalására kerül sor, amelyhez kapcsolódóan a részvényeseknek nem állt módjában a közgyűlés előtt megismerni a napirendi ponthoz kapcsolódó előterjesztésekhez érkezett észrevételeket és kiegészítő javaslatokat, úgy az igazgatóság/igazgatótanács a közgyűlés helyszínén a részvényesek rendelkezésére bocsátja a vonatkozó dokumentumokat, legalább a közgyűlés megnyitása előtt 2 órával, de legkésőbb a regisztrációval egyidejűleg.<sup>476</sup> Erre vonatkozóan a Gt. nem tartalmaz iránymutatást. A vizsgált minta többségében ilyen részvényesi észrevételek nem érkeztek, azonban a társaság nyilatkozatai alapján, amennyiben érkezne ilyen, akkor a társaság alkalmazná az ajánlást.

Az FTA javasolja, hogy a társaság alapszabályában rendelkezzen arról, hogy azon részvényesei számára, akik azt igénylik, a közgyűléshez kapcsolódó információkat (meghívó, előterjesztés, észrevételek, határozatok, jegyzőkönyv) elektronikusan küldi meg.<sup>477</sup> A Gt. alapján a meghívó elektronikus elküldéséről az alapszabály rendelkezhet.<sup>478</sup> Az FTA ehhez képest további javaslatokat tartalmaz, és szélesebb körben írja elő az elektronikus kapcsolattartás szabályait.<sup>479</sup> Az elemzett jelentések alapján 5 társaság nemleges választ adott,<sup>480</sup> további 7 cég esetében ez az igény fel sem merült.<sup>481</sup>

Az elektronikus elérhetőséget az FTA több javaslatot illetően tárgyalja. A javaslatok egy része a honlapon való közzétételt követelményeit fogalmazzák meg: a

---

<sup>474</sup> Gt. 304. §

<sup>475</sup> FTA A 1.3.8.

<sup>476</sup> FTA A 1.3.8. Ehhez kapcsolódik az FTA következő J 1.3.9. pontja, amely ebben az esetben ajánlja, hogy a közgyűlés elnöke a javaslat, indítvány ismertetését követően, még a döntéshozatal előtt szünetet rendeljen el, hogy a részvényeseknek megfelelő idő álljon rendelkezésre véleményük kialakítására. A szünet tartása azonban nem vezethet a közgyűlés működésének akadályozásához. Ugyanezen okból kerülhet sor a közgyűlés felfüggesztésére is, amelyre a Gt. 234. § (3) bekezdése alapján az alapszabály adhat módot; ha azonban módot ad, akkor a Gt. kógens szabályokat ad rá: Gt. 234. § (3) bekezdésének 2. és 3. mondata.

<sup>477</sup> FTA J 1.2.11.

<sup>478</sup> Gt. 232. § (3) bek.

<sup>479</sup> Gt. 303. § (1) bek.

<sup>480</sup> TvNetWork Nyrt., Pannon-váltó Nyrt., Nutex Nyrt. (2012-ben), Externet Nyrt., Est Media Nyrt.

<sup>481</sup> FHB Bank Nyrt., Questor Befektetési Nyrt., Phylaxia 1912. Holding Nyrt., Konzum Nyrt., KEG Nyrt., Genesis Nyrt., Graphisoft SE.

társaság egy összefoglaló dokumentumban tegye hozzáférhetővé a közgyűlések lebonyolítására és részvényesei szavazati jogának gyakorlására vonatkozó szabályokat (és az esetlegesen ehhez tartozó formanyomtatványokat),<sup>482</sup> a hatályos alapszabályát,<sup>483</sup> egységes dokumentumban, hogy mely napra vonatkozóan állapítják meg az adott társasági eseményen (közgyűlés, osztalékfizetés, részvényfelosztás, bónuszrészvény kibocsátás etc.) való részvételre jogosultak körét (fordulónap),<sup>484</sup> az egyes közgyűlések esetében a közgyűlési meghívót, az adott közgyűlés napirendi pontjaihoz készített előterjesztéseket és határozati javaslatokat.<sup>485</sup> A honlapon való közzététel kérdéséről a Gt. kizárólag a nyilvánosan működő részvénytársaságoknál rendelkezik.<sup>486</sup> Az elektronikus platform, valamint a honlapnak mint publicitási csatornának a kiterjesztése a tagok joga, amelyről az alapszabályban rendelkezhetnek. Az FTA így ennek a szabályozásához nyújt mintát.<sup>487</sup> A vizsgálat alapján a társaságok ezeket a javaslatokat összességében követik, azonban megfigyelhető, hogy bizonyos ajánlások esetén egyes cégek eltérő gyakorlatot folytatnak.<sup>488</sup>

A legfőbb szerv összehívásával kapcsolatos technikai javaslat, hogy a közgyűlés gyors és zavartalan lebonyolítása érdekében a társaság gondoskodjon a szavazás megfelelő technikai előkészítéséről, amely garantálja, hogy a tagok döntésének meghatározása egyértelmű, világos és gyors legyen. Ha az igazgatóság / igazgatótanács várakozásai szerint a közgyűlésen résztvevő és szavazásra jogosult tagok száma meghaladja a 25-öt, javasolt, hogy a társaság alkalmazza a szavazatszámolás elektronikus módját, melynek hitelességéért, megbízhatóságáért az igazgatóság/igazgatótanács felelős.<sup>489</sup> Ez abszolút technikai kérdés, véleményünk szerint az FTA absztrakciós szintjét el sem éri; a társaságok ezt a rendelkezést kivétel nélkül alkalmazzák.

---

<sup>482</sup> FTA J 1.2.1.

<sup>483</sup> FTA J 1.2.2.

<sup>484</sup> FTA J 1.2.3.

<sup>485</sup> Az FTA itt további dokumentumok közzétételét is javasolja. Vö. FTA J 1.2.4., amely javaslatot a társaságok kivétel nélkül alkalmaznak.

<sup>486</sup> Gt. 296. §, 303. §, 304. §, 312. §, 312/A. §

<sup>487</sup> A társaság honlapjára vonatkozó rendelkezéseket tartalmaz a tőkepiaci törvény (2001.évi CXX. tv.) valamint a BÉT kibocsátói honlappal kapcsolatos javaslatai is. Ezek elemzése nem tárgya a dolgozatnak.

<sup>488</sup> FTA J 1.2.1. Kartonpack Nyrt., Externet Nyrt., Est Media Nyrt.; az FTA J 1.2.2. esetében a Questor Nyrt., az FTA J 1.2.3. vonatkozásában a TvNetWork Nyrt., Questor Nyrt., Kartonpack Nyrt.

<sup>489</sup> FTA J 1.2.7.

### 2.3. A közgyűlés lebonyolítása

Az FTA 3. alpontján belül az utolsó részben a közgyűlés lebonyolítása irányadó követelmények találhatóak, amellyel kapcsolatban az FTA gyakorlati, technikai javaslatokat tartalmaz. A Gt. a legfőbb szerv ülésének lebonyolítását illetően a közgyűlés helyéről,<sup>490</sup> a jelenléti ív<sup>491</sup> és jegyzőkönyv<sup>492</sup> készítéséről rendelkezik (utóbbi kettő vonatkozásában kógens rendelkezéseket tartalmaz.) Az FTA ehhez kapcsolódóan kiegészítésként nyújt alternatívákat:

a) javasolt, hogy a közgyűlés elnökének személyét a közgyűlés még a napirendi pontok érdemi tárgyalása előtt fogadja el.<sup>493</sup> A vizsgált jelentések közül 4 társaság folytat eltérő gyakorlatot, így állandó jelleggel az igazgatóság/igazgatótanács elnöke látja el a közgyűlés elnökének feladatait,<sup>494</sup> vagy az igazgatóság jelöli ki a közgyűlés elnökét.<sup>495</sup>

b) A közgyűlésen résztvevők köre külön vizsgálandó szempont, mert a legfőbb szerv ülése főszabály szerint nem nyilvános, azon a társaság tagjai, valamint – szavazati jog nélkül – a jogszabály vagy a társasági szerződés alapján meghívottak vehetnek csak részt.<sup>496</sup> A felügyelőbizottság tagjai tanácskozási joggal lehetnek jelen,<sup>497</sup> a könyvvizsgálót pedig a társaság köteles meghívni és köteles részt venni a számviteli törvény szerinti beszámoló tárgyalásán.<sup>498</sup>

Az FTA az igazgatóság és a felügyelőbizottság vagy az igazgatótanács jelenlétét javasolja a közgyűlésen, az esetlegesen felmerülő kérdések megválaszolása érdekében.<sup>499</sup> Ezt a javaslatot a mintában szereplő társaságok maradéktalanul alkalmazzák.

---

<sup>490</sup> Gt. 232. § (5) bek., amelytől az alapszabály és az igazgatóság is eltérően rendelkezhet.

<sup>491</sup> Gt. 233. §

<sup>492</sup> Gt. 238. § Ehhez kapcsolódóan nyújt további szabályozási javaslatot az FTA a közgyűlési jegyzőkönyvnek a közgyűlést követő 30 napon belüli közzétételéről. FTA J 1.3.12.

<sup>493</sup> FTA J 1.3.1.

<sup>494</sup> Phylaxia 1912. Holding Nyrt., Magyar Telekom Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt. 2012-es jelentése.

<sup>495</sup> Forrás Nyrt.

<sup>496</sup> Gt. 19. § (2) bek.

<sup>497</sup> Gt. 34. § (3) bek.

<sup>498</sup> Gt. 44. §

<sup>499</sup> Ha ez nem történik meg, a közgyűlés elnöke még a napirendi pontok érdemi tárgyalása előtt tájékoztatja erről a közgyűlést, tájékoztatást adva a távolmaradás indokairól is. FTA J 1.3.2. A Gt. 243. § (4) bekezdése alapján az igazgatóság tagjai a részvénytársaság közgyűlésén tanácskozási joggal vesznek részt.

c) Javasolt, hogy a társaság alapszabálya tegye lehetővé, hogy az igazgatóság/igazgatótanács elnöke bármely személyt meghívhasson a társaság közgyűlésére, és számára véleményezési, hozzászólási jogot biztosíthasson, ha vélelmezi, hogy e személy jelenléte és véleménye szükséges, illetve elősegíti a részvényesek tájékoztatását és a közgyűlési döntések meghozatalát.<sup>500</sup>

d) Javasolt az is, hogy a társaság alapszabálya tegye lehetővé, hogy ha a közgyűlési napirendi pontok kiegészítését kérő részvényes(ek) az általuk javasolt napirendi pont tárgyalásához harmadik személy részvételére tartanak igényt, az igazgatóság/igazgatótanács elnöke a részvényesek írásos kérésére e harmadik személyt is meghívhassa, s számára az adott napirendi pont tárgyalásakor véleményezési, valamint hozzászólási jogot biztosíthasson.<sup>501</sup> Ezek a javaslatok az alapszabály idevonatkozó esetleges rendelkezéseire irányadóak. Az általunk vizsgált társaságok közül 20 (50%) nem teszi lehetővé az alapszabályban ennek a lehetőségét, 3 társaság úgy nyilatkozott, hogy az alapszabály kizáró rendelkezésének hiányában lehetőség nyílna a javaslat alkalmazására.

A norma célja, hogy a tagok a felmerült kérdéseikre szakszerű választ kapjanak. Ehhez kapcsolódik még további két javaslat:

a) ha a közgyűlésen felmerült kérdésekre a tag nem kap választ, akkor a társaság elnöke járjon el annak érdekében – amennyiben a társaság érdekei másképp nem indokolják –, hogy a kérdésekre adott válaszokat a közgyűlést követő 3 napon belül a társaság közvélemény honlapján (ha a társaság tartózkodik a válaszadástól, akkor az erre vonatkozó tájékoztatását – és a részletes indokolását is – meg kell jelentetni a közgyűlést követő 3 napon belül.)<sup>502</sup>

b) A közgyűlés elnöke és a társaság biztosítja, hogy a közgyűlésen felmerülő kérdésekre történő válaszadással a törvényi, valamint a tőzsdei előírásokban megfogalmazott tájékoztatási, nyilvánosságra hozatali elvek nem sérülnek, illetve azok betartásra kerülnek.<sup>503</sup> Ilyen előírás lehet véleményünk szerint a Gt. 27. § (3)-ban megfogalmazott üzleti titok védelme. Ezt a javaslatot minden társaság alkalmazza, amelynek oka, hogy az előbbi jogszabályhely ennél szigorúbb követelményt fogalmaz meg.

---

<sup>500</sup> FTA J 1.3.3.

<sup>501</sup> FTA J 1.3.3.

<sup>502</sup> FTA J 1.3.5. a társaságok 70 %-ában ilyen eset fel sem merült ezért nem alkalmazzák.

<sup>503</sup> FTA J 1.3.6.

A társaságnak javasolt, hogy a közgyűlésen résztvevő tagok számára biztosítson azonos tagsági jogokat. Ez az FTA szerint azt jelenti, hogy a társaság nem korlátozza a közgyűlésen résztvevő tagok felvilágosítást kérő, észrevétel-tételi és indítványozási jogának gyakorlását, és ahhoz semmilyen előfeltételt nem támaszthat, feltéve, hogy a joggyakorlás nem vezet a közgyűlés helyes működésének akadályozásához.<sup>504</sup>

Az FTA 1.3.10. alapján célszerű a vezető tisztségviselők és felügyelőbizottsági tagok megválasztásával és visszahívásával kapcsolatos szavazások lebonyolításánál minden jelölt esetében külön határozattal dönteni. Az egyes személyeket és az őket támogató részvényeseket is külön be kell mutatni. Az ajánlás véleményünk szerint indokolatlan, mert a Gt. egyébként sem ismeri a listás jelölés, listás szavazás intézményét: a jelölteteket egyenként kell jelölni és külön-külön kell megválasztani.<sup>505</sup> A jelentések alapján azonban 3 társaság részben eltérő gyakorlatot követ: személyenként külön szavaznak, de egy határozatba foglalják a döntésüket.<sup>506</sup> További 2 társaság gyakorlatában nem merült fel ilyen kérdés.<sup>507</sup>

Speciálisan technikai jellegű szabály a Gt. 231. § (2) bekezdésének b) pontjába foglalt rendelkezés, amely az alapszabály módosításáról történő társasági határozathozatal módját rendezi. Az FTA javasolja, hogy az alapszabály-módosításokat megelőzően a közgyűlés külön határozattal döntsön arról, hogy a legfőbb szerv működésének zavartalan és hatékony lebonyolítása érdekében az egyes alapszabály módosításokról külön-külön, vagy összevont, illetve bizonyos szempontok szerint összevont határozatokkal kíván-e dönteni.<sup>508</sup> Ennél a javaslatnál 10 társaság indokolás nélkül eltérő gyakorlatot követ, további 3 egy határozattal döntött a kérdésben.<sup>509</sup>

A társasági határozatokat illetően javasolt, hogy a közgyűléseken meghozott, a társaság életét jelentősen befolyásoló döntésekről a cég jelentessen meg sajtóközleményt, valamint a piaci szereplők tájékoztatásának érdekében az ilyen döntésekkel kapcsolatban a közgyűlés lebonyolítását követő 1 órán belül tartson sajtótájékoztatót.<sup>510</sup> A sajtótájékoztató lehetőségéről a Gt. még utalásszerűen sem

---

<sup>504</sup> FTA J 1.3.4. A társaságok kivétel nélkül alkalmazták a rendelkezést.

<sup>505</sup> Papp (szerk.): i.m. 151-152. pp, valamint LB Cgf. VII. 31.934/1998/2. sz. döntés

<sup>506</sup> Pannonflax Nyrt., Konzum Nyrt. 2010-es jelentése, TvNetWork Nyrt.

<sup>507</sup> Phylaxia 1912. Holding Nyrt., FHB Bank Zrt.

<sup>508</sup> FTA J 1.3.11.

<sup>509</sup> ÉMÁSZ Nyrt., ELMŰ Nyrt., Danubius Hotels Nyrt.

<sup>510</sup> FTA J 1.3.7.

rendelkezik. A minta eredménye azt mutatja, hogy 23 társaság (57,5 %) nem alkalmazza ezt a gyakorlatot.

Az „egyebek” rovatban az osztalékfizetésre, valamint a takeover-re vonatkozó javaslatokat fogalmaz meg az FTA. Az előbbi szerint amennyiben egy részvényes az osztalék kifizetéséhez minden szükséges információt, illetve dokumentumot megadott, javasolt, hogy a társaság az osztalékot lehetőleg 10 munkanapon belül fizesse ki.<sup>511</sup> Az osztalékfizetésről a közgyűlés a számviteli törvény szerinti beszámoló elfogadásával egyidejűleg, az igazgatóság javaslatára határozhat.<sup>512</sup> Osztalékra az a részvényes jogosult, aki az osztalékfizetésről döntő közgyűlés időpontjában a részvénykönyvben szerepel, kivéve, ha az alapszabály ettől eltérő időpontot határoz meg.<sup>513</sup> A Gt. ezen és az osztalékfelőleg fizetésén túlmenően nem tartalmaz előírást. Az FTA nyilvánvalóan a tag osztalékhoz való hozzájutásának megkönnyítését célozza, azonban a gyakorlat azt mutatta, hogy 22 társaság adott nemleges választ, ebből 15 társaság esetében nem került sor osztalékfizetésre.

A takeover esetében javasolt, hogy a társaság hozza nyilvánosságra az ellene irányuló felvásárlást megakadályozó megoldásokkal (*anti-takeover devices*) kapcsolatos irányelveit annak érdekében, hogy a részvényeseket biztosítsák afelől, hogy ezek az eszközök a társaság összeolvadását és felvásárlását nem akadályozzák meg, ha ez a társaság stratégiai érdekét szolgálja.<sup>514</sup> A társaságok közül csupán 3 nyilatkozott úgy, hogy közlésezi ezeket az irányelveket.<sup>515</sup>

#### 2.4. Összegzés

A részvényesi joggyakorlásra irányadó ajánlások a közgyűlésre vonatkozóan tartalmaznak ajánlásokat és javaslatokat. Az elemzések alapján megállapítható, hogy az egyes corporate governance rendelkezések a jogszabályi rendelkezésekhez kapcsolódóan tartalmaznak többletrendeleteket, követelményeket. A dolgozat elején vizsgált nemzetközi tendenciák körében megállapítottuk, hogy az OECD és az Európai Unió szabályai is olyan részvényesi fogalmat használnak, amelyek figyelembe veszik az

---

<sup>511</sup> FTA J 1.4.1.

<sup>512</sup> Ha a részvénytársaságnál felügyelőbizottság működik, az igazgatóság javaslatát a felügyelőbizottságnak előzetesen jóvá kell hagynia. Gt. 220. § (3) bek.

<sup>513</sup> Gt. 220. § (1) bek.

<sup>514</sup> FTA J 1.4.2.

<sup>515</sup> Synergion Nyrt., Állami Nyomda Nyrt., Rába Holding Nyrt.

intézményi befektetők eltérő szerepét és funkcióját. Álláspontunk szerint az FTA ajánlásai között érdemesnek tartjuk beiktatni az intézményi befektetők fogalmát, amely a hatályos jogszabályokban, többek között a tőkepiaci törvényben<sup>516</sup> már megtalálható. Az intézményi befektetők szabályozásának következtében a részvényesi joggyakorlásra irányadó szabályok is eltérést mutathatnak, ugyanis a befektetések során az üzleti döntések kialakítása a hagyományos részvényesi pozíciótól eltérően történik, ezért az egyes joggyakorlási követelmények kiegészülhetnek a befektetők által követett szavazási politika nyilvánosságra hozatalának követelményeivel.

---

<sup>516</sup> Tpt. 5. § 60. pont

### 3. Az igazgatóság/igazgatótanács szerepe és feladatai

Az FTA alapján az igazgatóság/igazgatótanács működése során minden lehetséges körülményre tekintettel a társaság érdekeit, a részvényesek és az egyéb érdekelt jogait és lehetőség szerint az egyéb érdekelt érdekeit is szem előtt tartva kellő szorgalommal és gondossággal jár el.<sup>517</sup> Álláspontunk szerint a szervezetre irányadó rendelkezések közül ezt az első megállapításként kell kiemelni, hogy az FTA a társaság szervezetét illetően több érdek figyelembevételét írja elő, azonban az érdekek összehangolásáról nem kell nyilatkoznia a társaságnak, mert ez sem ajánlásként, sem javaslatként nem szerepel a kódexben. Az FTA ezt a nézőpontot az igazgatóság hatásköreinek magyarázatában helyezi el, ezért arra következtethetünk, hogy az FTA szempontjából optimális rendszer alapelemét jelenti, és nem egy követendőnek vélt gyakorlatot, amitől el lehet térni.

A felelős társaságirányítás alap gondolatának tekinthető ez az érdekösszesség, a Gt. azonban ezek közül az ügyvezetés számára – amennyiben a Gt. kivételt nem tesz – a társaság érdekeinek elsődlegességét írja elő törvényi szinten.<sup>518</sup> A törvény alapján speciális helyzetben kell eltérnie a társaságnak ettől a főszabálytól, kifejezetten ilyennek tekinthető a *wrongful trading* intézménye,<sup>519</sup> a hitelezők érdekeinek figyelembevételével kapcsolatban, azonban a többi, FTA-ban nevesített érdek nem ölt ilyen törvényi klauzulát. Álláspontunk szerint az egyéb szempontok kimutathatóak bizonyos törvényi rendelkezések háttérében (a felügyelőbizottság kötelező létrehozatala meghatározott munkavállalói létszám elérése felett, a munkavállalói érdek szempontjából,<sup>520</sup> vagy a közérdek szabályozása<sup>521</sup>), ellenben olyan elvi jellegű megfogalmazás nem található, amely az FTA-ban központi elemként kezelt generálklauzulát teljes mértékben lefedné.

Az összetett érdekek alkalmazása véleményünk szerint további pontosításra szorul, mert a társaság számára ez alkalmazhatatlan követelményt jelent. Az FTA kritériumának érvényre juttatása kétféle módon valósulhat meg: vagy egzakt

---

<sup>517</sup> FTA M 2.1.1.

<sup>518</sup> Gt. 30. § (2) bek.

<sup>519</sup> Gt. 30. § (3) bek.

<sup>520</sup> Gt. 33. § (2) bek. d) pont

<sup>521</sup> Többek között: Gt. 40. § (2) bek.



meghatározásra kerülnek az érdekeltek ebben a generálklauzulában, vagy egyes ajánlások és javaslatok tekintetében jelöli meg az FTA az adott norma érdekeltjét.

Az FTA-ban kifejezésre juttatott „kellő gondosság és szorgalom” nem tekinthető jogi kategóriának, hiszen amennyiben a kellő gondosságot a felelősség általános szabályának, zsinórmértékének tekintjük, akkor nem egyezik meg a Gt. által megkövetelt „az ilyen tisztséget betöltő személytől elvárható gondosság kategóriájával”.<sup>522</sup>

### 3.1. Az ügyvezetés feladatai

Az FTA az ügyvezetés tekintetében differenciált megközelítést alkalmaz, ugyanis elkülöníti egymástól az ügyvezetési és a menedzsment feladatok ellátását. Ezt a lehetőséget impliciten a Gt. is tartalmazza, azonban ez a normaszövegből nem tűnik ki egyértelműen.<sup>523</sup> Az FTA a hatáskörök elválasztását az ajánláshoz kapcsolódó magyarázatban deklarálja: a társaság átfogó irányítása, a közgyűlés által elfogadott stratégia végrehajtásának biztosítása az ügyvezetés feladata, és nem kerülhet át a menedzsment hatáskörébe.<sup>524</sup> Az elvi elválasztáson túl további támpontot nyújt akképpen, hogy hatáskör-listát ad közre, amely a társaság ügyvezetésének, menedzsmentjének a feladatait tartalmazza.<sup>525</sup> A magyarázat értelmezése alapján így a menedzsment végzi a mindennapi ügyviteli feladatokat, míg a társaság átfogó stratégiájának végrehajtása az igazgatóság/igazgatótanács hatáskörébe tartoznak.

A hatáskörök és feladatok exemplifikatív felsorolása segítséget adhat a társaságoknak abban, hogy milyen konkrét feladatokat kell ellátnia az ügyvezetésnek, ugyanis a Gt. keretjellel megfogalmazása alapján az ügyvezetés jogosult eljárni mindabban, amiben a társaság más szervei nem rendelkeznek hatáskörrel.<sup>526</sup>

---

<sup>522</sup> Gt. 30. § (2) bek.

<sup>523</sup> *Kisfaludi András - Szabó Marianna (szerk.): „A gazdasági társaságok nagy kézikönyve”* (Complex Kiadó; Budapest; 2008.; 334-335. pp.) Továbbiakban *Kézikönyv*; *Sárközy Tamás (szerk.): „Társasági törvény 2006-2009”* (hvgorac; Budapest; 2009.; 45. p.) Továbbiakban: *Kommentár*.

<sup>524</sup> FTA M 2.1.1.

<sup>525</sup> FTA M 2.1.1.

<sup>526</sup> A társaság irányításával összefüggésben szükséges mindazon döntések meghozatala, amelyek törvény vagy a társasági szerződés alapján nem tartoznak a társaság legfőbb szervének vagy más társasági szervnek a hatáskörébe. Gt. 21. § (1) bek.

- a.) részvétel a stratégiai irányelvek meghatározásában és az ezeknek megfelelő stratégia kialakításában, az üzleti és pénzügyi tervek, a nagyobb tőkebefektetések, tulajdonszerzés és tőke kivonás végrehajtásának ellenőrzése,
- b.) a felügyelőbizottsággal egyeztetve a társasági célkitűzések megfogalmazása és ezek folyamatos teljesítésének felügyelete, tájékoztatás a megvalósításról a felügyelőbizottság felé,
- c.) a pénzügyi és számviteli jelentések tisztaságának biztosítása,
- d.) a menedzsment javadalmazási elveinek meghatározása, tevékenységének felügyelete és szükség esetén a megfelelő lépések megtétele,
- e.) az összeférhetetlenség eseteinek kezelése, a társasági etikai kódex elfogadása,
- f.) a kockázatkezelési irányelvek meghatározása, amelyek biztosítják a kockázati tényezők feltérképezését, a belső kontroll mechanizmusok, szabályozási- és felügyeleti rendszer alkalmasságát ezek kezelésére, valamint a jogi megfelelést,
- g.) az igazgatóság / igazgatótanács tagjainak jelölésére vonatkozó mechanizmus meghatározása,
- h.) javaslattétel a tagok díjazására,
- i.) a vezetői utódlás alapelveinek és alapvető szabályainak meghatározása,
- j.) a társasági működés átláthatóságával és a fontos társasági információk nyilvánosságra hozatalával kapcsolatos irányelvek megfogalmazása és betartásuk felügyelete,
- k.) a társaságirányítási gyakorlat hatékonyságának és eredményességének folyamatos felügyelete,
- l.) gondoskodik a részvényesekkel való megfelelő szintű és megfelelő gyakoriságú kapcsolattartásról.<sup>527</sup>

A hatáskörök meghatározásánál véleményünk szerint kifejezetten a d) pont tartalmaz iránymutatást arra nézve, hogy az ügyvezetés és a menedzsment feladatok elkülönüljenek egymástól. Az FTA-ban szereplő hatásköröket 4 kivétellel alkalmazzák a társaságok, a nyilatkozatokban az eltérés indokául a társaságok azt jelölték meg, hogy az ügyvezetés feladatai nem teljes mértékben fedik le az FTA által ajánlottakat.<sup>528</sup>

---

<sup>527</sup> FTA A 2.1.1.

<sup>528</sup> EGIS Gyógyszergyár Nyrt., Pannon-váltó Nyrt., Pannon-flax Nyrt., AAA Auto N.V.

Az FTA nem ezen a helyen tartalmazza, de véleményünk szerint a vizsgált ajánláshoz köthető a következő szabály, mert szintén hatáskört állapít meg. Az ajánlás alapján az igazgatóságnak / igazgatótanácsnak kell kialakítania a társaságon belüli információáramlásra, a bennfentes információk kezelésére, valamint a bennfentes személyek értékpapír-kereskedésére vonatkozó irányelveit, és gondoskodnia kell ezek betartásának a felügyeletéről. Az igazgatóság / igazgatótanács felelőssége a bennfentes információkhoz hozzáférő személyekre vonatkozó nyilvántartás jogszabályi előírásoknak megfelelő vezetése.<sup>529</sup> A társaságok ezt 7 kivétellel alkalmazzák. Az eltérés indokaként jelenik meg, hogy más szervezeti megoldást követ a társaság: vagy más belső szabályzat rendelkezik erről,<sup>530</sup> vagy a társaság mérete nem indokolja a kialakítását,<sup>531</sup> vagy irányelveket nem dolgozott ki a társaság, de felügyelte az ajánlásban foglalt szempontok érvényesítését.<sup>532</sup>

Az FTA által meghatározott feladatkörök lényegében a további rendelkezésekben szereplő hatáskörökkel kapcsolatos differenciálást képezik le, figyelemreméltó a hatáskörök tartalmát tekintve, hogy az ügyvezetési teendők mellett az ellenőrzési kötelezettség is megjelenik az ajánlások között.

### *3.2. Ügyrendi rendelkezések*

A társasági törvény nem rendelkezik az igazgatóság/igazgatótanács olyan jellegű feladatairól és kötelezettségeiről, amelyek a mindennapi ügyellátás körébe tartoznak. Az FTA viszont az ügyrendre irányadó ajánlásokat és javaslatokat is közzétesz, amelyek eljárási, technikai jellegűek.

Az ügyrendre vonatkozóan technikai javaslatok is rendelkezésre állnak, amelyek alapján az ügyrendnek tartalmaznia kell az adott szervezet felépítését, az ülések előkészítésével, lebonyolításával és a határozatok megfogalmazásával kapcsolatos teendőket,<sup>533</sup> valamint azon személyek rendszeres, illetve eseti részvételét az üléseken, akik nem tagjai az igazgatóságnak, igazgatótanácsnak vagy a

---

<sup>529</sup> FTA A 2.6.4.

<sup>530</sup> Magyar Telekom Nyrt., Graphisoft Park SE, HUN MINING Nyrt. 2011-ben.

<sup>531</sup> Pannon-váltó Nyrt., Kartonpack Nyrt.

<sup>532</sup> Shopline Nyrt., EHEP Nyrt.

<sup>533</sup> FTA J 2.1.2. A nem egységes irányítású társaságokra az FTA J 2.2.1. tartalmazza ugyanezt.

felügyelőbizottságnak (pl. egyéb érdekeltek, menedzserek, stb.).<sup>534</sup> A társaságok 10 esetben folytatnak eltérő gyakorlatot, az eltérések indokát azonban nem kell megjelölniük.<sup>535</sup>

A feladatok hiánytalan ellátása érdekében társaságok igazgatótanácsa/igazgatósága és felügyelőbizottsága számára ajánlott, hogy a munkarendben meghatározott rendszerességgel ülésezzenek.<sup>536</sup> A testületeknek ajánlott, hogy éves, illetve féléves ütemezésben előre meghatározzák az ülések időpontját és a tervezhető napirendeket.<sup>537</sup> A rendszeres értekezletek mellett – speciálisan – biztosítani kell, hogy bármilyen rendkívüli esemény vagy ügy késedelem nélkül megvitatásra kerüljön, a megfelelő döntések meghozatala érdekében.<sup>538</sup> Ehhez kapcsolódóan az ügyrendben ajánlott rendelkezni arról, hogy az előre nem tervezhető és/vagy sürgősséggel összehívandó megbeszélések hogyan kerülnek lebonyolításra, s kitérnek az elektronikus hírközlő eszközök útján történő, illetve lebonyolítandó döntéshozatalra is.<sup>539</sup> A társaságok nyilatkozatainak vizsgálata alapján megállapítható,<sup>540</sup> hogy a rendkívüli ülés összehívásának lehetőségét tartalmazza az ügyrend, azonban 5 társaság esetében nincs lehetőség a döntések elektronikus hírközlő eszköz útján történő lebonyolítására,<sup>541</sup> 2 esetben csak írásban lehet a döntéseket rendkívüli esemény esetében meghozni.<sup>542</sup>

A konkrét ügyrendi feladatok közül az FTA szerint az igazgatóság / igazgatótanács, illetve a felügyelőbizottság elnökének felelőssége, hogy a napirendet és az előterjesztéseket a pontos és hatékony döntéshozatal érdekében legalább öt nappal az ülést megelőzően hozzáférhetővé tegye a tagok számára.<sup>543</sup> Az FTA véleményünk szerint<sup>544</sup> szintén az elnök feladatai közé sorolja, hogy biztosítania kell az ülések szabályszerű lefolyását és az ülésekről jegyzőkönyv készítését, az igazgatóság /

---

<sup>534</sup> FTA J 2.3.3.

<sup>535</sup> PannErgy Nyrt., TC Befektetési Nyrt. (2011-2010 között), Shoptline Nyrt., Phylaxia 1912. Holding Nyrt., Pannon-váltó Nyrt., KEG Nyrt., Externet Nyrt., Est Media Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt., ELMŰ Nyrt.

<sup>536</sup> FTA A 2.3.1.

<sup>537</sup> FTA A 2.3.1.

<sup>538</sup> FTA A 2.3.1.

<sup>539</sup> FTA A 2.3.1.

<sup>540</sup> A nyilatkozatok elemzése során megállapítható, hogy a társaságok több esetben eltérő gyakorlatot jelöltek meg, amelynek indoka, hogy a társaság nem működtet felügyelőbizottságot, azonban ténylegesen arra nem tartalmaz információt, hogy a rendkívüli körülmények esetében a döntéshozatali eljárás az ajánlás mely követelményeinek felel meg.

<sup>541</sup> Externet Nyrt., Est Media Nyrt., Richter Gedeon Nyrt., Zwack Unicum Nyrt., Questor Értékpapír Nyrt.

<sup>542</sup> ELMŰ Nyrt., Danubius Hotels Nyrt.

<sup>543</sup> FTA J 2.3.2.

<sup>544</sup> Ez a szóhasználatból nem feltétlenül következik egyértelműen.

igazgatótanács és a felügyelőbizottság dokumentációjának, határozatainak kezelését.<sup>545</sup>  
A társaságok 4 kivétellel alkalmazzák a javaslatot.<sup>546</sup>

### *3.3. Az igazgatóság és a felügyelőbizottság összetétele és tagjai*

Az FTA az igazgatóság/igazgatótanács és a felügyelőbizottság tekintetében több szempontból is differenciált normákat tartalmaz. A testületek összetételét illetően alapvető követelmény, hogy a társaság úgy határozza meg a testületek létszámát, hogy a társaságirányítási és ellenőrzési funkciót a lehető legeredményesebben tudják ellátni, ennek megállapítása során a megfelelő szakmai kompetenciákat, a független tagok arányát és a költségek szintjének optimalizálását kell összhangba hoznia a társaságnak.<sup>547</sup> Az igazgatóságnak / igazgatótanácsnak és a felügyelőbizottságnak megfelelő méretűnek kell lennie ahhoz, hogy a tagok eltérő szakmai tapasztalat alapján megfogalmazott véleményüket képviselhesék, viszont a hatékony döntéshozatal érdekében ésszerű módon korlátozni kell a tagság létszámát.<sup>548</sup> Az FTA ezen követelménye az általános szervezeti felépítés szempontjait határozza meg, amelyeket a társaságok 2 kivétellel figyelembe vesznek.<sup>549</sup>

#### *3.3.1. Az ügyvezetés kialakítása*

Az elnöki és vezérigazgatói feladatok elkülönítése érdekében a hatáskörök megosztását a társaság alapdokumentumaiban (alapszabályban, testületi szerv ügyrendjében) javasolt rögzíteni.<sup>550</sup> A társaságok közül 15 nem alkalmazza a javaslatot, indokolás hiányában arra következtethetünk, hogy a szervezetrendszer felépítése során vezérigazgatót nem neveztek ki. Ha a társaságnál az elnöki és vezérigazgatói tisztséget egy személy tölti be, akkor javasolt, hogy a társaság adjon tájékoztatást azokról az eszközökről, amelyek biztosítják, hogy az igazgatóság vagy igazgatótanács objektíven

---

<sup>545</sup> FTA J 2.3.2.

<sup>546</sup> Az FHB Zrt. nem 5 nappal, hanem 3 munkanappal teszi elérhetővé a napirendet és az előterjesztéseket. A Pannon-váltó Nyrt., Genesis-Hunmining Nyrt., EHEP Nyrt. nem alkalmazza a javaslatot.

<sup>547</sup> FTA J 2.4.2.

<sup>548</sup> FTA J 2.4.2. M

<sup>549</sup> Phylaxia 1912. Holding Nyrt. (2012-es jelentése), Forrás Nyrt.

<sup>550</sup> FTA J 2.5.2.

értékeli a menedzsment tevékenységét.<sup>551</sup> A vizsgált mintában kizárólag 2 társaság alkalmazza ezt a javaslatot.<sup>552</sup> Az FTA ezen normatípusának következtében a társaságnak nem kell megindokolnia a választát.

Az FTA nem ajánlásként és javaslatként, hanem magyarázatként rögzíti, hogy az igazgatóság vagy igazgatótanács operatív és nem-operatív (külső) tagokból áll. Az FTA alapján operatív tagnak minősül az a személy, aki a társasággal, vagy a társaság leányvállalatának minősülő társasággal munkaviszonyban áll. Az igazgatóság összetételénél a nem operatív tagok számát úgy kell megállapítani, hogy biztosítva legyen, hogy véleményük, döntésük lényegesen befolyásolhassa az igazgatóság / igazgatótanács testületként meghozott döntését.<sup>553</sup>

A jelöltek felelőssége, hogy elvállalják-e a tagságot, s hogy megismerjék a tisztséggel járó kötelezettséget és feladatokat. Az igazgatóság / igazgatótanács és felügyelőbizottság tagjai megfelelő időt és energiát kell, hogy fordítsanak a tisztségükből adódó feladataik ellátására. A testületi tag felelőssége, hogy a további funkciók, jelölések elvállalásánál felmérje, eleget tud-e tenni a már betöltött testületi tagként jelentkező feladatainak. Az FTA ezen kritériumát a társaságok 2 kivétellel figyelembe veszik.<sup>554</sup>

### 3.3.2. A testület személyi összetétele

Az FTA alapvető követelményként rögzíti, hogy az igazgatótanács vagy igazgatóság, felügyelőbizottság tagjainak megválasztása átlátható módon történjen.<sup>555</sup> Az átláthatóság biztosítéka, hogy a közgyűlési döntés előtt legalább 5 nappal a jelöltek személyére és szakmai alkalmasságára vonatkozó információk rendelkezésre állnak. A tájékoztatásnak ki kell térnie a jelöltek szakmai tapasztalatára vonatkozó információkra, milyen releváns ismerettel rendelkeznek, amely alkalmassá teszi őket az adott testületi tagságra.<sup>556</sup>

A személyek kiválasztása előtt a tájékoztatásban javasolt arra is kitérni, hogy milyen egyéb fontos szakmai kötelezettségvállalásai (egyéb társaságokban betöltött

<sup>551</sup> FTA J 2.5.3. 2005/162/EK 3.2.

<sup>552</sup> RÁBA Nyrt. és Csepel Holding Nyrt.

<sup>553</sup> FTA J 2.4.2. M

<sup>554</sup> Phylaxia 1912. Holding Nyrt. (2012-es jelentése), Forrás Nyrt.

<sup>555</sup> FTA J 2.4.1.

<sup>556</sup> 2005/162/EK 11.4. alapján FTA J 2.4.1.

tisztségei) vannak a jelölteknek,<sup>557</sup> és hogy a társaság megítélése szerint függetlennek tekinthetőek-e.<sup>558</sup> Az FTA magyarázata szerint a jelöltek felelőssége, hogy elvállalják-e a tagságot, s hogy megismerjék a tisztséggel járó kötelezettséget és feladatokat. Az igazgatóság / igazgatótanács és felügyelőbizottság tagjai megfelelő időt és energiát kell, hogy fordítsanak a tisztségükből adódó feladataik ellátására. A testületi tag felelőssége, hogy a további funkciók, jelölések elvállalásánál felmérje, eleget tud-e tenni a már betöltött testületi tagként jelentkező feladatainak.

A dolgozatban elemzett jelentések alapján megállapítható, hogy 15 társaság nem felel meg a javaslatnak. Azon társaságok, amelyek annak ellenére, hogy nem kötelező indokolniuk az eltérést, mégis közzétették az indokolást, a közgyűlésen ismertették a javaslatban szereplő információkat, de ennél szélesebb körben nem hozták nyilvánosságra az adatokat.<sup>559</sup>

### 3.3.3. A függetlenség kérdése

Az FTA a szervezeti ajánlások között rendelkezik a függetlenség követelményének érvényesítéséről. Az igazgatótanács vagy felügyelőbizottság pártatlanságának biztosításához elegendő számú, a társasággal, annak menedzsmentjével és meghatározó tulajdonosaival semmiféle kapcsolatban nem álló, független tagokat is javasolt megválasztani.<sup>560</sup> Az FTA nem tartalmaz részletes szempontokat a függetlenséget illetően, mindösszesen a magyarázatok között határozza meg, hogy függetlenség elbírálásánál figyelembe kell venni a meglévő munkaviszonyt, üzleti kapcsolatokat, a családi és személyes kapcsolatokat és minden egyéb olyan területet, amely összeférhetlenséghez vezethet.<sup>561</sup> A függetlenséggel összefüggésben az FTA definitív módon csupán annyit tartalmaz, hogy függetlenségnek a lényeges érdekütközés, összeférhetlenség hiánya tekintendő. Az igazgatótanács vagy felügyelőbizottság tagja abban az esetben tekinthető függetlennek, ha esetében nem áll fenn olyan üzleti, családi vagy más jellegű kapcsolat, mely összeférhetlenséget okoz, s

---

<sup>557</sup> 2005/162/EK 12.2. alapján FTA J 2.4.1.

<sup>558</sup> 2005/162/EK 13.3.1. alapján FTA J 2.4.1.

<sup>559</sup> TVK Nyrt., Pannon-flax Nyrt., KEG Nyrt.

<sup>560</sup> 2005/162/EK 4. alapján FTA A 2.5.1.

<sup>561</sup> FTA A 2.5.1. M

veszélyezteti a döntéshozatalt.<sup>562</sup> A függetlenség követelménye biztosítja, hogy a vezető testület a társaság stratégiai érdekeinek megfelelően, az összes részvényes érdekeit is figyelembe véve, eredményesebben lássa el feladatát, és hogy a szervezet objektíven hozza meg döntéseit, törekedve arra, hogy a döntéshozatal folyamata a menedzsment, illetve az egyes részvényesek, valamint az igazgatótanács vagy felügyelőbizottság egyes tagjainak befolyásától független legyen.<sup>563</sup> A függetlenség elvei véleményünk szerint azonosak a társasági jogban<sup>564</sup> betöltött funkcióival. A vizsgált minta elemzésének eredményeképpen megállapítható, hogy 9 társaság nem az ajánlásban foglalt feltételekkel alkalmazza az ajánlást: 3 társaság nem tartotta indokoltnak függetlenségi kritérium alkalmazását,<sup>565</sup> 2 cég esetében a vizsgált három évben változott az ügyvezetés összetételének módosulása következtében,<sup>566</sup> 4 társaság pedig a felügyelőbizottság tagjaival szemben írja elő a szempontok alkalmazását.<sup>567</sup>

Az FTA 2012. december 1-én hatályba lépett módosítása az általános meghatározáson túl egyetlen függetlenségi kritériumot fogalmaz meg. A társaság számára javasolt, hogy ne válasszon olyan személyt a társaság felügyelőbizottságába, aki korábban (felügyelőbizottsági tagságra való jelölését megelőző három évben) a társaság igazgatóságában, illetve menedzsmentjében tisztséget töltött be.<sup>568</sup>

Az FTA a fenti kritériumon kívül, az ajánlások magyarázatában megtalálható definíció alapján a társaság döntésére bizza, hogy milyen függetlenségi szempontokat vesz figyelembe. Az FTA-val ellenben a Gt. több függetlenségi szempontot szabályoz. A társasági törvény az igazgatótanáccsal kapcsolatban előírja, hogy a tagok többségének független személynek kell lennie,<sup>569</sup> az alapszabály ennél magasabb arányt is megállapíthat. Függetlennek minősül az igazgatótanács tagja, ha részvénytársasággal az igazgatótanács tagján kívül más jogviszonyban nem áll. A Gt. ezen szabálya önmagában alkalmas lenne a függetlenség meghatározására, de a törvény exemplifikatív jelleggel olyan eseteket határoz meg, amelyek fennállása esetén az igazgatótanács tagja

---

<sup>562</sup> 2005/162/EK 13.1. alapján FTA A 2.5.1.

<sup>563</sup> FTA A 2.5.1. M

<sup>564</sup> *Kézikönyv* 1465. p.

<sup>565</sup> Forrás Nyrt., Externet Nyrt., Questor Értékpapír Nyrt.

<sup>566</sup> FreeSoft Nyrt., TVK Nyrt.

<sup>567</sup> OTP Bank Nyrt., Finext Nyrt., EMÁSZ Nyrt., ELMŰ Nyrt.

<sup>568</sup> FTA J 2.5.5. Annak következtében, hogy ezt az ajánlást csak a hatálybalépést követő üzleti évben kell alkalmazni, még nem áll rendelkezésre gyakorlat a felelős társaságirányítási jelentést illetően.

<sup>569</sup> Kivéve, ha az nyrt. elismert vállalatcsoporthoz tartozó ellenőrzött társaság Gt. 309. § (4) bek.



nem minősül függetlennek.<sup>570</sup> A Gt.-n kívül a 2005/162/EK ajánlás II. melléklete is felsorol olyan eseteket, amelyek a függetlenség követelményeit jelentik. Az FTA ebben a tekintetben véleményünk szerint hiányos. A függetlenség intézménye az FTA szabályai szerint kiterjednek a felügyelőbizottság tagjaira is. Így a társasági törvényben foglalt szabályokkal összhangban az FTA szervezeti szinten a függetlenséget megköveteli a felügyelőbizottságtól is.<sup>571</sup>

Az FTA a függetlenségi szempontokkal összefüggésben mindösszesen egy követelményt ír elő: a társaság honlapján nyilvánosságra kell hoznia, hogy milyen függetlenségi irányelveket alkalmaz és milyen függetlenségi kritériumokat ír elő.<sup>572</sup> A vizsgált társaságirányítási nyilatkozatok elemzése alapján megállapítható, hogy 16 társaság nem alkalmazott a törvényen kívül más függetlenségi szempontokat, 5 cég a nyilatkozata szerint nem alkalmazza a függetlenség intézményét, 10 társaság indokolás nélkül adott nemleges választ, valamint 2 társaság nem hozta nyilvánosságra önálló dokumentumban a függetlenségi irányelveit és 2 társaságnál nem működik felügyelőbizottság. Összességében megállapítható, hogy 35 esetben tér el a gyakorlat az ajánlástól. Az eltérések viszonylag magas száma összefüggésben van azzal, hogy a nyilatkozat alapjául szolgáló ajánlásban számos feltétel található, és a társaságok ezek közül rendszerint nem mindegyiknek felelnek meg. Példának okáért a felügyelőbizottságra vonatkozó függetlenségi szempontok nem alkalmazhatóak, amennyiben nincs felügyelőbizottság a társaságnál. A válaszok így árnyalandoók és nem dönthető el kétséget kizáróan, hogy a társaságok mennyiben tekintik követendő szempontnak a függetlenség intézményét. Az FTA 2012. december 1. után hatályos változata felismerve ezt a problémát a felelős társaságirányítási jelentések elkészítésénél külön alpontokban követeli meg a nyilatkozatot az ajánlás egyes feltételeinek való megfelelés tekintetében.<sup>573</sup>

Az FTA a függetlenség garanciáit tekintve a törvénnyel szemben többlet követelményeket támaszt. Az igazgatótanácsnak vagy felügyelőbizottságnak rendszeres időközönként a függetlenség megerősítését kell kérnie a függetlennek tartott tagjaitól. A függetlenség megerősítését javasolt a felelős társaságirányításra vonatkozó éves jelentés

---

<sup>570</sup> Gt. 309. § (2) bek.

<sup>571</sup> Vö. Gt. 309. § (4) bek.

<sup>572</sup> FTA A 2.5.6.

<sup>573</sup> FTA A 2.5.4. – A 2.5.6.

elkészítésével kapcsolatban megtenni.<sup>574</sup> Az FTA ezen szabálya a függetlenség folyamatos biztosítását kívánja meg, a szabály teljes egészében hiányzik a Gt.-ből, habár az igazgatótanács esetében megköveteli a függetlenséget.

Felmerülhet a kérdés, hogy a függetlenséget vizsgálni kell-e folyamatosan a társaságnál. A társasági törvény rendelkezése alapján a tagok többségének kell függetlennek lennie, ezért véleményünk szerint a testület viszonylatában kell vizsgálni a kritérium létét, ennek eredményeképpen a függetlenség egy speciális követelmény a testületre nézve, mert nem sorolható be sem a kizáró okok, sem az összeférhetlenségi és versenytilalmi szabályok közé. Amennyiben ezt az aspektust elfogadjuk, akkor alapvető követelmény, hogy a testület működése során folyamatosan független legyen, de nyitva marad az a kérdés, hogy milyen időközönként kell ezt a helyzetet vizsgálni. Amennyiben nem ezt az álláspontot fogadjuk el, akkor a függetlenségnek minden egyes igazgatótanács tag megválasztása esetében vizsgálni kell. Ez a nézőpont azonban merev helyzetet eredményez, mert amennyiben valamely személy igazgatótanács taggá választását követő időszakban nem lesz független, ezzel egy időben egy másik tagnak, korábban fennálló függőségi viszonya megszűnik, akkor ha személyenként vizsgáljuk a kérdést akkor változás állt be, ha testületi szinten, akkor nem. Bármely aspektust fogadjuk el, az FTA hézagpótló szerepet tölt be álláspontunk szerint, ugyanis azzal, hogy a függetlenség megerősítését kívánja meg az igazgatótanács tagok és felügyelőbizottsági tagoktól, minden üzleti évben felülvizsgálható a testület függetlensége.

A vizsgált társaságok gyakorlata alapján megállapítható, hogy 21 esetben jelentkezik eltérés. A válaszok kategorizálása során azonban nehézségekbe ütköztünk, ugyanis a függetlenség megerősítése során több nyilatkozat az ajánlással összefüggésben nem tartalmazott releváns információt. Az értékelhető nyilatkozatok rendszerezése eredményeképpen a társaságok egy részénél a testület tagjának kell jeleznie, amennyiben a függetlenségi megítélés változik;<sup>575</sup> ugyanezen szabályozás ellenére több társaság a társaságirányítási jelentés elkészítése során kéri a testületi tagok

---

<sup>574</sup> 2005/162/EK 13.3.2., A 2.5.4.

<sup>575</sup> Például: TVK Nyrt., Danubius Hotels Nyrt., FHB Bank Nyrt. (ebben az esetben a Hpt. alapján törvényi követelmény is),

függetlenségének a megerősítését.<sup>576</sup> A jelentések közül több esetben a függetlenség megerősítésére nem kerül sor.<sup>577</sup>

### 3.3.4. Összeférhetlenségi szabályok és bennfentes kereskedés

A Gt. a vezető tisztségviselőkre és felügyelőbizottsági tagokra vonatkozóan az ügyletkötések tekintetében versenytilalmi szabályként írja elő, hogy a közeli hozzátartozójával valamint élettársával nem köthet a saját nevében vagy javára a gazdasági társaság főtevékenysége körébe tartozó ügyletet, kivéve, ha ezt a társasági szerződés megengedi.<sup>578</sup>

Az FTA az ügyletkötés tekintetében további követelményeket határoz meg. Az ügyvezetés tagjának tájékoztatnia kell az igazgatóságot/igazgatótanácsot és (amennyiben működik) a felügyelőbizottságot (egységes irányítási rendszer esetén az audit bizottságot), amennyiben a társaság (vagy a társaság bármely leányvállalata) valamely ügyletével kapcsolatban neki (illetve vele közeli kapcsolatban álló személyeknek) jelentős, személyes érdekeltsége áll fenn.<sup>579</sup> A társasági nyilatkozatok alapján minden társaság megfelel az FTA ajánlásának.<sup>580</sup>

Az FTA alapján továbbá a testületi és menedzsment tagok (illetve velük közeli kapcsolatban álló személyek) és a társaság (illetve a társaság leányvállalata) között létrejött ügyleteket, megbízásokat a társaság általános üzleti gyakorlata szerint, de az általános üzleti gyakorlathoz képest szigorúbb átláthatósági szabályok alapján kell lebonyolítani. A napi üzletmenettől eltérő ügyletek esetén a tranzakciót és annak feltételeit el kell fogadtatni (amennyiben működik) a felügyelőbizottsággal (egységes irányítási rendszer esetén az audit bizottsággal).<sup>581</sup> A társaságok alkalmazzák ezt az ajánlást, a nyilatkozatok közül megállapítható, hogy 17 esetben nem volt példa erre az üzleti évben.

---

<sup>576</sup> Például: Questor Értékpapír Nyrt., Kartonpack Nyrt., AAA Auto N.V., Danubius Hotels Nyrt.

<sup>577</sup> Például: Pannon-váltó Nyrt., E-Star Nyrt., EGIS Gyógyszergyár Nyrt.

<sup>578</sup> A társaság úgy is rendelkezhet, hogy a tilalom az azonos tevékenységet folytató gazdálkodó szervezet, illetve a gazdasági társaság tevékenységi körébe tartozó ügylet tekintetében áll fenn. Gt. 25. § (2) - (3) bek. 36. § (3) bek., *Papp (szerk.): i.m. 163. p.*

<sup>579</sup> FTA A 2.6.1.

<sup>580</sup> A jelentések alapján megállapítható, hogy a társaságok erre a kérdésre nemleges válaszokat is adtak, azonban a magyarázatként kijelentették, hogy az üzleti évben nem volt ilyen jellegű ügylet.

<sup>581</sup> FTA A 2.6.2.

A Gt. a vezető tisztségviselőkre és felügyelőbizottsági tagokra vonatkozóan összeférhetetlenségi szabályként írja elő, hogy nem lehetnek vezető tisztségviselők a társaságával azonos főtevékenységet végző más gazdasági társaságban, illetve szövetkezetben, kivéve, ha ezt az érintett gazdasági társaság társasági szerződése lehetővé teszi, vagy a gazdasági társaság legfőbb szerve ehhez hozzájárul.<sup>582</sup> Az FTA ajánlása alapján a testületi tagoknak tájékoztatni kell a felügyelőbizottságot (egységes irányítási rendszer esetén az audit bizottságot) – illetve amennyiben a társaságnál felállításra került, a jelölőbizottságot –, ha olyan társaságnál kapnak testületi tagságra vonatkozó felkérést, illetve menedzsment tagságra vonatkozó megbízatást, amely nem tagja a cégcsoportnak. A testületi tagok e tájékoztatása alapján a társaság tájékoztatja a piaci szereplőket.<sup>583</sup> A vizsgált mintában 4 társaság nem alkalmazza az ajánlást,<sup>584</sup> 15 cég esetében nem volt ilyen jellegű esemény.

### 3.4. A testületek munkájának értékelése és javadalmazása

Az igazgatóság / igazgatótanács, a felügyelőbizottság, és a menedzsment munkájának értékelésére és javadalmazására vonatkozóan a társaságnak javasolt javadalmazási irányelvek alkotnia. Az igazgatóság / igazgatótanács vagy a tagjaiból álló bizottság által megfogalmazott javadalmazási irányelveket a felügyelőbizottság véleményezi, és a közgyűlés külön napirendi pontban hagyja jóvá.<sup>585</sup> Kivételt ezalól a menedzsment javadalmazása és értékelése képez, amely az igazgatótanács/igazgatóság feladata.<sup>586</sup> A vizsgált mintában 22 társaság folytat eltérő gyakorlatot. Az eltérések főbb csomópontjait képezik, hogy a társaságok vagy nem alkalmaznak javadalmazási irányelveket,<sup>587</sup> vagy a közgyűlés állapítja meg teljes körűen a javadalmazást,<sup>588</sup> de található olyan rendszer is, amely esetében a szervezet testületei fix javadalmazásban részesülnek,<sup>589</sup> vagy nem részesülnek díjazásban.<sup>590</sup>

---

<sup>582</sup> Gt. 25. § (1) bek. és 36. § (3) bek., *Papp (szerk.): i.m.* 162. p.

<sup>583</sup> FTA A 2.6.3.

<sup>584</sup> PannErgy Nyrt., valamint a TVK Nyrt., amelynél nem a felügyelőbizottságot, hanem az igazgatóságot/igazgatótanácsot kell értesítenie a társaságnak. Ugyanezt alkalmazza az FHB Bank Nyrt. és a MOL Nyrt. is.

<sup>585</sup> 2004/913/EK 4.1. A 2.7.1.

<sup>586</sup> FTA A 2.7.1.

<sup>587</sup> Például: PannErgy Nyrt., TC Befektetési Nyrt., Pannon-váltó Nyrt.

<sup>588</sup> Például: TVK Nyrt., Nutex Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt., ELMŰ Nyrt.

<sup>589</sup> Például: Phylaxia 1912. Holding Nyrt., KEG Nyrt.

<sup>590</sup> TvNetwork Nyrt., Shoptline Nyrt.

A társaságnak javadalmazási nyilatkozatot célszerű készítenie a közgyűlés számára az igazgatóság/ igazgatótanács, felügyelőbizottság és menedzsment tagjai javadalmazásának elveiről és az egyes tagokra kiterjedő tényleges javadalmazásukról.<sup>591</sup>

#### 3.4.1. A javadalmazás kialakítása

Javasolt, hogy a társaság az igazgatóság / igazgatótanács, a felügyelőbizottság és a menedzsment javadalmazási rendszerét olyan módon alakítsa ki, hogy azok a társaság, és ezen keresztül a részvényesek stratégiai érdekeit szolgálják. Az érdekeltégi elemek (fizetés, bónusz, részvény, részvényopció, természetbeni juttatás, nyugdíjjuttatás) arányát javasolt úgy meghatározni, hogy a kedvezményezetteket stratégiai gondolkodásra ösztönözze.<sup>592</sup>

Az ügyrend térjen ki a felügyelőbizottság hatáskörére, valamint a menedzsmenttől és az igazgatóságtól származó információ-szolgáltatás menetének ismertetésére.<sup>593</sup> A javaslatot azok a társaságok nem alkalmazzák, amelyeknél nem működik felügyelőbizottság, azaz egységes irányítás alatt állnak.<sup>594</sup>

#### 3.4.2. A javadalmazás összetétele

Az FTA a társaság által alkalmazott javadalmazási eszközökről átfogóan rendelkezik. Az ajánlások magyarázatában akként foglal állást, hogy a vezető tisztségviselők javadalmazásának megállapításánál javasolt figyelembe venni a tagok feladatait, a felelősségük mértékét, valamint hogy a társaság milyen mértékben érte el célkitűzéseit, és milyen a társaság gazdasági, pénzügyi helyzete.<sup>595</sup> A javadalmazás megállapítása mellett az igazgatóságnak / igazgatótanácsnak, felügyelőbizottságnak minden évben értékelnie kell a testület munkáját.<sup>596</sup>

Az egyes javadalmazási módok közül az FTA kifejezetten a részvényopcióval kapcsolatban tartalmaz ajánlást. A részvény alapú javadalmazási konstrukciók esetében

---

<sup>591</sup> FTA A 2.7.7. Vö. jelen fejezet 5.2. pontjában

<sup>592</sup> FTA J 2.7.5.

<sup>593</sup> FTA J 2.2.1.

<sup>594</sup> Pannergy Nyrt., TC Befektetési Nyrt., Nutex Nyrt., Nordtelekom Nyrt., Externet Nyrt., Est Media Nyrt., Budapest Ingatlan Nyrt., Phylaxia 1912. Holding Nyrt., KEG Nyrt., Genesis Nyrt., Graphisoft Park SE.

<sup>595</sup> FTA A 2.7.1. M

<sup>596</sup> (2005/162/EK 8.) A 2.7.2.

a közgyűlésnek ajánlott jóváhagynia ezen rendszerek elemeit, valamint az igazgatóság / igazgatótanács és a felügyelőbizottsági tagok esetében a tényleges juttatások mértékét is. A menedzsment tagok esetében a tényleges juttatások megállapítása már nem tartozik közgyűlési hatáskörbe. A szavazást megelőzően a részvényesek számára részletes tájékoztatást kell adni a részvény alapú javadalmazási konstrukciókról (azok esetleges változásáról), s hogy honnan biztosítja a társaság a szükséges részvényeket, s ennek milyen költségei vannak.<sup>597</sup> A társaságok nyilatkozatai alapján megállapítható, hogy 21 cég nem alkalmaz részvényalapú konstrukciót, ezen kívül a társaságok alkalmazzák az FTA ajánlásait.

Az igazgatóság / igazgatótanács határozatban állapítja meg, mely munkakört betöltő személyek javadalmazásának megállapítása tartozik a hatáskörébe.<sup>598</sup> Az FTA a menedzsment munkájának értékelését és díjazását<sup>599</sup> az igazgatóság/igazgatótanács hatáskörébe utalja.<sup>600</sup> A társaságok gyakorlata alapján 6 esetben a vezérigazgató értékelését és díjazásának megállapítását az igazgatóság/igazgatótanács látja el,<sup>601</sup> 2 cégnél a közgyűlés,<sup>602</sup> végül 3 esetben indokolás nélkül tértek el az ajánlástól a társaságok.

A díjazás rendszerét célszerű a javadalmazási bizottság javaslata alapján kialakítani. Az érdekelletét kiküszöbölése céljából javasolt, hogy az opciók és részvényjuttatások rendszerét, a társaságtól történő egyéni hitelfelvétel keretfeltételeit, és egyéb, a szokásostól eltérő, a társaságnál alkalmazott juttatások kereteit (és ezek jelentős változásait) a közgyűlés külön napirendi pontban hagyja jóvá.<sup>603</sup> A vizsgált mintában 20 társaság esetében nem volt ilyen javadalmazási konstrukció. Egy társaság esetében a vezetői részvényopció jóváhagyására terjed ki a közgyűlés hatásköre,<sup>604</sup> egy esetben ténylegesen nem a közgyűlés hatásköre, hogy a javadalmazás ezen formáját

---

<sup>597</sup> (2004/913/EK 7.1.-7.2.) FTA A 2.7.4.

<sup>598</sup> FTA A 2.7.3.

<sup>599</sup> Beleértve az ösztönző juttatásokat, részvényopciókat, egyedi szerződéseket, megállapodásokat és egyéb juttatásokat is.

<sup>600</sup> FTA A 2.7.3.

<sup>601</sup> Pannergy Nyrt., Richter Gedeon Nyrt., TVK Nyrt., Externet Nyrt., Est Media Nyrt., E-Star Nyrt.

<sup>602</sup> Émász Nyrt., ELMŰ Nyrt. ezeknél a társaságoknál az ügyvezetés és a menedzsment funkció nem különül el egymástól.

<sup>603</sup> 2004/913/EK 6.1. alapján FTA A 2.7.3.

<sup>604</sup> Pannenergy Nyrt.

jóváhagyja,<sup>605</sup> végül a többi eltérés esetében (összesen 8) a társaságok nyilatkozata a magyarázatra nem tért ki.

A testületeket illetően a felügyelőbizottsági tagok esetében fix összegű javadalmazás javasolt, s nem javasolt a részvényárfolyamhoz kapcsolt javadalmazási elem alkalmazása.<sup>606</sup> A társaságok 11 esetben nem alkalmazzák ezt a javaslatot.

### 3.5. A belső kontrollok rendszere és a kockázatkezelés

A FTA szabályozásában külön fejezet rendelkezik arról, hogy a társaságnak milyen szempontok szerint ajánlott felépítenie a belső ellenőrzési rendszerét és kockázatkezelési mechanizmusait. A részletes szabályozás vélhetően a corporate governance okai között keresendő. Azaz, hogy a társaság tevékenysége során fellépő kockázatokat hogyan és milyen mértékben kezeli.<sup>607</sup> Az FTA ezen fejezete legtöbb helyen ajánlásokat tartalmaz és részletes magyarázatokat, amelyek meghatározzák, hogy az FTA milyen tartalmi követelményeket állít fel a kockázatkezelés terén. A kockázatkezelés tekintetében megállapítható, hogy a társasági törvény ezekre vonatkozóan nem tartalmaz rendelkezéseket.

A belső kontroll rendszere *a vezetői ellenőrzéseket és a munkafolyamatokba épített ellenőrzéseket* tartalmazza, megbízható és eredményes működése azonban a társaság kockázatainak alapos és rendszeres felmérésétől is függ. A belső kontrollok rendszere (a) a társasági célok elérését befolyásoló lényeges működési, üzleti, pénzügyi és egyéb kockázatokra adott megfelelő válaszok biztosításával lehetővé teszi a társaság hatékony és a célkitűzéseknek megfelelő működését; (b) elősegíti a megfelelő minőségű belső és külső jelentések elkészítését; (c) elősegíti a társaság működését érintő jogszabályoknak és egyéb szabályoknak (belső szabályzatoknak) való megfelelést.<sup>608</sup>

A belső kontrollok rendszerével kapcsolatos elvek kialakításakor az igazgatóság / igazgatótanácsnak figyelembe kell vennie, hogy a társaság működése során milyen jellegű és milyen mértékű kockázatoknak van kitéve; ezek közül milyen jellegű és milyen súlyú kockázatokat tart elfogadhatónak; a társaság milyen jellegű kockázatokat

---

<sup>605</sup> Konzum Nyrt.

<sup>606</sup> FTA J 2.7.6.

<sup>607</sup> A leghangsúlyosabban a hitelezési területen, pénzügyi jelentek meg ezek az elvek, például a Bazel I-II. csomagban

<sup>608</sup> FTA A 2.8.3. M

tart lényegesnek; végül a társaság milyen eszközökkel csökkentheti a kockázatok társaság működésére gyakorolt hatását; a társasági kockázatkezelési és belső kontroll erőforrások mennyisége és minősége milyen arányban van az e területeken elvárt eredményességgel.<sup>609</sup>

Az FTA a kockázatkezelés és belső ellenőrzés területén egy teljes modellt kínál a társaságok számára, meghatározza a hatékony működés követelményeit és annak a magyarázatát, hogy miért szükséges a szisztéma egyes elemeinek a kialakítása. A belső szabályozási és ellenőrzési rendszer működésének eredményeként a részvényesek tájékoztatást kapnak arról, hogy a társaság milyen eredményességgel, hatékonysággal és milyen gazdaságosan működik, a pénzügyi jelentések megbízhatóak-e, és a társaság működése megfelel-e a jogszabályok előírásainak.<sup>610</sup>

### 3.5.1. A belső kontroll felépítése

Az ajánlások koncepciója területén megállapítható, hogy a kockázatkezelés kialakításának, prioritásának meghatározása az ügyvezetés feladata, annak tényleges ellátása, a belső ellenőrzés keretében a menedzsment jogkörébe tartozik. Az FTA szervezeti szinten elegendőnek tartja azt is, ha vagy az igazgatóság/igazgatótanács vagy egy általa működtetett bizottság látja el a kockázatkezelés felügyeletét és irányítását.

Bármely szervezeti struktúrát választja a társaság, az ügyvezetés köteles meghatározott rendszerességgel tájékozódni a kockázatkezelési eljárások eredményességéről; az ezzel kapcsolatos adatokat a felelős társaságirányítási jelentésben az éves rendes közgyűlés elé kell terjeszteni. A társaság eredményes működésének biztosítása érdekében az igazgatóság / igazgatótanács feladata, hogy a szükséges lépéseket megtegye a főbb kockázati területek azonosítása érdekében.<sup>611</sup> A társaságok ezt teljes mértékben alkalmazták, egyetlen társaság nyilatkozott úgy, hogy a társaság mérete nem indokolja ilyen rendszer kiépítését.<sup>612</sup>

---

<sup>609</sup> FTA A 2.8.3.

<sup>610</sup> FTA A 2.8.5. M

<sup>611</sup> FTA A 2.8.1.

<sup>612</sup> Pannon-váltó Nyrt.



A szervezeti struktúrán belül az FTA koncepciója alapján tehát a menedzsment feladata és felelőssége a belső kontrollok rendszerének kialakítása és fenntartása.<sup>613</sup> Itt a társaságok túlnyomó többsége<sup>614</sup> követi ezt a gyakorlatot, kivéve az olyan cégeket, amelyeknél szervezetileg nem a menedzsment, hanem az igazgatóság/igazgatótanács feladata a belső kontrollal kapcsolatos kötelezettségek ellátása. További eltérés figyelhető meg az FHB Nyrt. esetében, amelynél a kockázatkezelés és a compliance funkció a menedzsment feladata, míg a független belső ellenőrzési rendszer kialakítása és fenntartása a felügyelőbizottság hatáskörébe tartozik.<sup>615</sup>

Az igazgatóság / igazgatótanács feladata és felelőssége a belső kontrollok rendszerével kapcsolatos elvek megfogalmazása, és annak biztosítása, hogy a menedzsment által a belső kontrollok egy olyan stabil rendszere kerüljön kialakításra, amely biztosítja a társaság tevékenységét érintő kockázatok kezelését, valamint a társaság által kitűzött teljesítmény- és nyereségcéljainak elérését.<sup>616</sup> A vizsgált minta alapján a társaságok eleget tesznek ennek az ajánlásnak, kivételt képez ezalól három<sup>617</sup> társaság, amelyek a belső kontroll rendszerét a társaság méretére hivatkozva nem dolgozták ki. A válaszok között egy társaság nem fogalmazott meg irányelveket, mert folyamatos vizsgálat valósul meg.<sup>618</sup>

Az igazgatóságnak / igazgatótanácsnak és a felügyelőbizottságnak egyaránt beavatkozási kötelezettsége van, amennyiben ezt a kontroll rendszerek alaposságának és egységességének biztosítása szükségessé teszi.<sup>619</sup>

### 3.5.2. A kockázatkezelési tevékenység kidolgozása

Az igazgatóság / igazgatótanács a menedzsment azon tagjaival együttműködve dolgozza ki a kockázatkezelési alapelveket és alapvető szabályokat, akik a kockázatkezelési folyamatok megtervezéséért, működtetéséért, ellenőrzéséért, valamint

---

<sup>613</sup> A 2.8.5.

<sup>614</sup> Kivéve Graphisoft Park SE

<sup>615</sup> A Hpt. alapján

<sup>616</sup> FTA A 2.8.3.

<sup>617</sup> Graphisoft Park SE, HUN MINING Nyrt., Pannon-váltó Nyrt.

<sup>618</sup> Zwack Unicum Nyrt.

<sup>619</sup> FTA A 2.8.3.

a társaság napi működésébe történő beépítéséért felelősek.<sup>620</sup> A társaságok közül 11 nem alkalmazta ezt az ajánlást.

A belső kontrollok rendszerének elválaszthatatlan részeként a társaságok kialakítanak egy független belső ellenőrzési funkciót, amely az audit bizottságnak / felügyelőbizottságnak tartozik közvetlen beszámolási kötelezettséggel. Ennek keretében legalább évente egyszer beszámol a kockázatkezelés, a belső kontroll mechanizmusok és a társaságirányítási funkciók működéséről. A belső kontrollok működéséről szóló jelentésben a belső ellenőrzés tájékoztatást kell adjon mindazon hiányosságokról, amelyek a társaság teljesítményére jelentős kihatással lehetnek.<sup>621</sup> Az ajánlás tekintetében a vizsgált cégek eltérő szervezeti megoldásokat alkalmaznak: a felügyelőbizottságnak,<sup>622</sup> vagy a vezérigazgatónak történő beszámoltatás,<sup>623</sup> vagy nincs önálló belső ellenőrzés, és a felügyelőbizottság vagy audit bizottság látja el ezt a feladatot,<sup>624</sup> vagy a társaság munkavállalója végzi a belső ellenőrzési tevékenységet.<sup>625</sup> A társaságok egy része nem is hozott létre ilyen belső ellenőrzést, a társaság méretének, tevékenységének indokával.<sup>626</sup> Azonban ahol bármilyen formában, de megvalósul a belső ellenőrzés, akkor a tájékoztatási kötelezettségnek eleget tesznek.

Az audit bizottság vagy a felügyelőbizottság az igazgatóság/igazgatótanács vagy a felügyelőbizottság felhatalmazása alapján megbízza a belső ellenőrzést ellenőrzési tevékenység<sup>627</sup> végrehajtására. Ennek keretében korlátlan hozzáférést biztosít minden szükséges információhoz, dokumentumhoz, adatahoz és a vizsgált tevékenységben, folyamatban érintett személyhez. A függetlenség megtartása érdekében a belső ellenőrzést végző csoport vezetője közvetlenül az igazgatóságnak vagy igazgatótanácsnak vagy a felügyelőbizottságnak (egységes irányítási rendszer esetén az audit bizottságnak) alárendelten működik.<sup>628</sup>

A belső ellenőrzés vezetője a társaság várható pénzügyi, működési, szabályozási és egyéb kockázatai alapján a menedzsment bevonásával éves belső ellenőrzési tervet

---

<sup>620</sup> FTA J 2.8.2.

<sup>621</sup> FTA A 2.8.6.

<sup>622</sup> Questor Értékpapír Nyrt., Danubius Hotels Nyrt.

<sup>623</sup> EGIS Gyógyszergyár Nyrt., Richter Gedeon Nyrt., Phylaxia 1912 Holding Nyrt., ELMŰ Nyrt.

<sup>624</sup> FHB Bank Nyrt., OTP Bank Nyrt., TvNetWork Nyrt., Pannon-flax Nyrt., Nord Telekom Nyrt., Externet Nyrt., Est Media Nyrt., EHEP Nyrt.

<sup>625</sup> Konzum Nyrt., KEG Nyrt. 2012-es nyilatkozata

<sup>626</sup> Pannon-váltó Nyrt., Nutex Nyrt., HUN MINING Nyrt., Graphisoft Park SE, Forrás Nyrt.

<sup>627</sup> A belső ellenőrzési stratégiában, éves tervben, a belső ellenőrzési alapszabályban és kézikönyvben lefektetett szabályok szerint.

<sup>628</sup> FTA A 2.8.7.

készít, amelyet az audit bizottság javaslata alapján az igazgatóság / igazgatótanács vagy (amennyiben létezik) a felügyelőbizottság hagy jóvá.<sup>629</sup> Ezeknek az ajánlásoknak a tekintetében a társaságok fentebb kifejtett gyakorlata megfelelően érvényesül, azaz eltérő szervezeti megoldás következtében a beszámoltatás és felhatalmazás más konstrukcióban valósul meg, és megállapítható, hogy 19 társaság esetében nem készül külön jelentés, azaz ahol külön szervezeti egységként létre is jön, ott külön belső audit terv nem készül.

### 3.5.3. A kockázatkezelés ellenőrzése

Az igazgatóság / igazgatótanács rendszeresen áttekinti (a menedzsment, vagy a belső ellenőrzés által) a belső kontrollok működéséről készített jelentéseket, melyek alapján – a felelős társaságirányítási jelentés részeként – évente értékelést készít a részvényesek számára. Az igazgatóság / igazgatótanács kidolgozza a jelentések feldolgozásával, elfogadásával és a belső kontrollok rendszerének működésére vonatkozó éves jelentésének elkészítésével kapcsolatos eljárásait.<sup>630</sup> A társaságok esetében 20 esetben külön jelentés nem készül, hanem a beszámolóban értékelik a társaságok, azonban két társaság úgy nyilatkozott, hogy alkalmazza ezt az ajánlást, habár külön belső ellenőrzés nem működik nála.<sup>631</sup>

Az igazgatóság / igazgatótanács az értékelésében fel kell, hogy térképezze, hogy a társaság működését érintő kockázatok jellegében és mértékében milyen változások történtek az előző évhez képest; értékelnie kell a menedzsment, a belső ellenőrzés munkáját; nyilatkoznia kell arról, hogy az ellenőrzés folyamatában megtörténtek-e a folyamatos vizsgálatok.<sup>632</sup> A társaság nyilatkozatok alapján 16 esetben nem kerül sor ilyen nyilatkozat közzétételére.

Amennyiben az igazgatóság / igazgatótanács a belső kontrollok rendszerének lényeges hiányosságát, vagy hibáját észleli, törekednie kell a hiányosság megszüntetésére.<sup>633</sup> A vizsgált mintában 3 esetben nyilatkozott nemmel a kérdésre, a

---

<sup>629</sup> FTA A 2.8.8.

<sup>630</sup> FTA A 2.8.9.

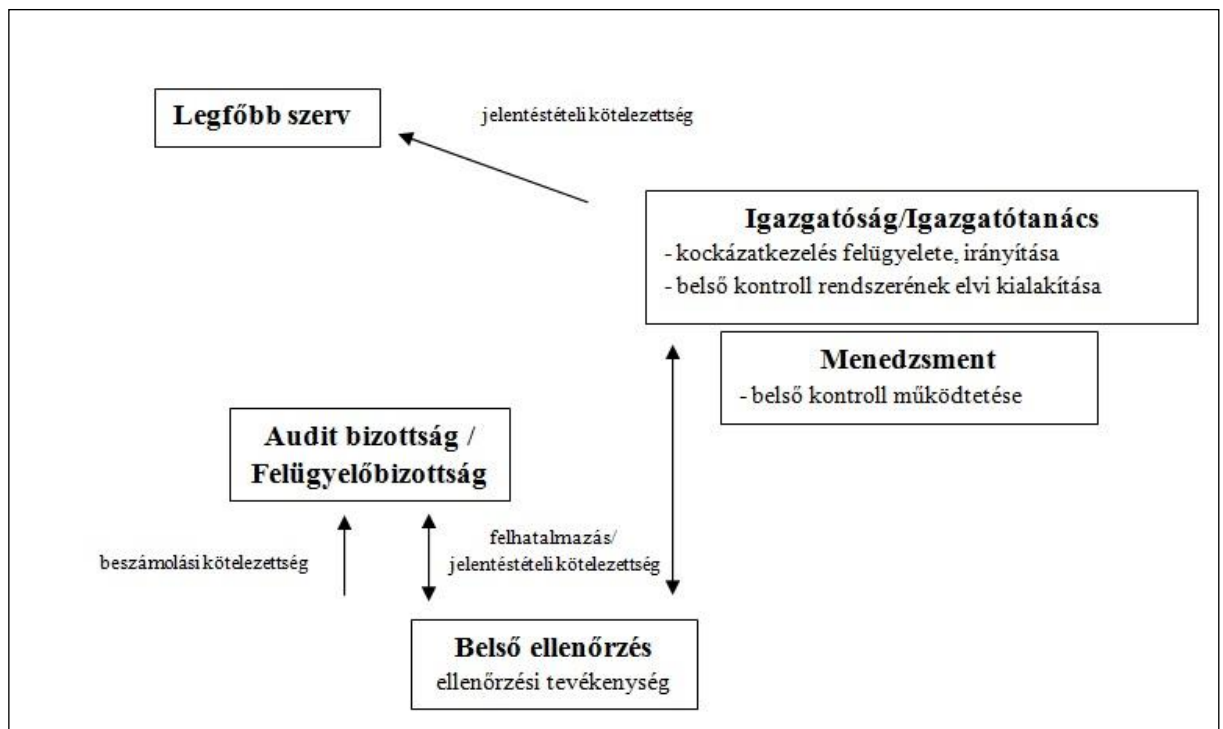
<sup>631</sup> TC Befektetés Nyrt., Synergion Nyrt., Forrás Nyrt.

<sup>632</sup> FTA J 2.8.10.

<sup>633</sup> FTA A 2.8.11.

többi társaság egy része alkalmazza a javaslatot, azonban a másik része úgy nyilatkozott, hogy nem merült fel hiányosság az üzleti évben.

A belső kontrollal és kockázatkezeléssel kapcsolatban az FTA lehetőséget biztosít arra, hogy a társaság könyvvizsgálója felmérje és értékelje a társaság kockázatkezelési rendszereit, valamint a menedzsment kockázatkezelési tevékenységét. A könyvvizsgáló erre vonatkozó jelentését az audit bizottságnak vagy a felügyelőbizottságnak nyújtja be.<sup>634</sup> A társasági nyilatkozatok közel felében (17) nem értékelte a társaság kockázatkezelési és belső ellenőrzési rendszerét a könyvvizsgáló.



1. sz. ábra Az FTA kockázatkezelési rendszere

<sup>634</sup> FTA J 2.8.12.

### 3.6. A könyvvizsgálóra vonatkozó rendelkezések

A könyvvizsgálókra irányadó FTA ajánlásokat két csoportra bonthatjuk. Az egyikbe sorolhatóak azok a javaslatok, amelyek a könyvvizsgáló által ellátandó tevékenységre vonatkoznak. A másik csoportot azok az ajánlások és javaslatok képezik, amelyek a társaság által adott további megbízások keretében a függetlenség biztosítását célozzák. Az FTA egy javaslatot tartalmaz, amely véleményünk szerint garanciális jellegű a társaság számára, javasolt, hogy az igazgatóság / igazgatótanács, a felügyelőbizottság és a bizottságok ügyrendje térjen ki a külső tanácsadó szolgáltatásainak igénybevétele esetén követendő eljárásokra.<sup>635</sup>

Az FTA ehhez kapcsolódóan technikai rendelkezéseket tartalmaz:

- a társaság számára javasolt, hogy az igazgatóság / igazgatótanács a közgyűlési napirendi pontokat megtárgyaló üléseire tanácskozási joggal hívja meg a társaság könyvvizsgálóját.<sup>636</sup> A jelentések alapján 16 esetben nem került erre sor.

- A könyvvizsgálat eredményes végrehajtása érdekében javasolt, hogy a társaság belső ellenőrzése együttműködjön a könyvvizsgálóval.<sup>637</sup> A társaságok 6 kivétellel alkalmazzák a javaslatot.

Az FTA alapján amennyiben a társaság vagy annak vezetése a társaság hivatalos könyvvizsgálóját megbízza más szakmai szolgáltatások nyújtásával is, minden olyan esetben értesíteni kell az igazgatóságot / igazgatótanácsot, a felügyelőbizottságot és az audit bizottságot, ha a megbízási díj, a munka típusa, vagy bármely más, a megbízással kapcsolatos körülmény a tagoknak jelentős ráfordítást jelenthet, érdekösszeütközést idézhet elő, vagy bármilyen más módon lényeges hatással lehet az üzletmenetre.<sup>638</sup> 22 társaság esetében nem volt ilyen esemény.

Abban az esetben, ha a társaság a könyvvizsgálatát ellátó gazdálkodó szervezetnek, vagy más külső szakértőnek megbízást ad a társaság működését jelentősen befolyásoló eseménnyel kapcsolatban, az eseményről és a megbízásról az igazgatóságnak / igazgatótanácsnak tájékoztatnia kell a felügyelőbizottságot (audit

---

<sup>635</sup> FTA J 2.9.1.

<sup>636</sup> FTA J 2.9.4.

<sup>637</sup> FTA J 2.9.5.

<sup>638</sup> FTA A 2.9.2.

bizottságot) és a részvényeseket. A társaság működését jelentősen befolyásoló események körét az igazgatóság / igazgatótanács határozatában javasolt előzetesen rögzíteni.<sup>639</sup>

A gyakorlat alapján nem felelnek meg az ajánlásnak azok a társaságok, amelyek egységes irányítás alatt működnek.<sup>640</sup> A társaságok közül 22 esetében nem volt ilyen esemény.

### 3.7. Összegzés

A *szervezeti követelményekre* irányadó javaslatok tekintetében az FTA a részvényesi joggyakorláshoz képest eltérő koncepciót követ. A szervezetrendszerre irányadó ajánlások tekintetében nem figyelhető meg olyan mértékű összefüggés az ajánlások és a jogszabályi háttér között. Az FTA ebben a fejezetben egyrészt technikai javaslatokat tartalmaz, valamint orientáló szereppel bír. Az igazgatóság/igazgatótanács tekintetében kiegészítő szabályokat és eljárási ügyrendi kérdések mellett véleményünk szerint kiemelt jelentőségűek azok az ajánlások, amelyek az egyes testületek közötti együttműködés és kommunikáció tekintetében tartalmaznak rendelkezéseket. Álláspontunk szerint a kockázatkezelés és szervezeti koordináció terén az FTA a corporate governance tekintetében hatékony előírásokat nyújt a társaságok számára, ugyanis egy komplett modellt nyújt számukra.

---

<sup>639</sup> FTA A 2.9.3.

<sup>640</sup> TC Befektetési Nyrt., Synergion Nyrt., Nordtelekom Nyrt., konzum Nyrt., Graphisoft Park SE

## 4. A társaság bizottságai

A Felelős Társaságirányítási Ajánlások 3. fejezete a szervezetrendszer speciális területére, a bizottságokra irányadó felelős társaságirányítási követelményeket tartalmazza. Az FTA ezen ajánlásainak fontos forrását képezik az Európai Unió e tárgykörben született ajánlásai. Az Európai Bizottság 2003-as Akcióterve<sup>641</sup> középtávú feladatként írta elő a nem ügyvezető és felügyelőbizottsági tagok, valamint a bizottságokra irányadó uniós követelmények megalkotását. A Bizottság 2004/913/EK ajánlása és a 2005/162/EK ajánlása teljesítette ezt a célt,<sup>642</sup> amelyek a bizottságokra irányadó magyar corporate governance ajánlások immanens részét jelentik.

Arra a kérdésre, hogy miért az FTA-ban szerepelnek ezek a szabályok, maga a 2005/162/EK ajánlás adja meg a választ, ugyanis a tagállamoknak elő kellett segítenie a fent említett tárgykörben a szabályok fejlődését, és az uniós jogforrás is lehetőséget adott arra, hogy a tagállam a felelős társaságirányítási ajánlások körében, a comply or explain-elv alapján tegyen eleget kötelezettségének.<sup>643</sup>

A továbbiakban az FTA bizottságokra irányadó szabályait és gyakorlatát vizsgáljuk, az előzetes kutatómunka alapján megállapítottuk, hogy az egyes uniós rendelkezések megfeleltethetőek az ajánlásoknak, azonban ahol az FTA nem tünteti fel forrásként az uniós rendelkezéseket, kiegészítőleg utalunk rá.

A szakirodalom szerint a társaság szervezete által ellátandó feladatok három csoportba sorolhatóak: döntéshozatal, képviselet és ellenőrzés.<sup>644</sup> A bizottsági rendszer ezek közül véleményünk szerint kifejezetten az ellenőrzési kategóriába sorolható. A testületek tevékenységei eredendően a döntések előkészítéséhez kapcsolódnak, valamint azokban a kérdésekben, amelyekben előkészítő szerepet kapnak, ellenőrzési jogosítványokkal is rendelkeznek.

Az egyes speciális testületek olyan egyedi feladatokat látnak el, amelyek az ügyvezetéssel szemben többletelvárást támasztanak. Az FTA három ilyen szervezeti típust nevesít: az audit, a jelölő- és a javadalmazási bizottságot.

---

<sup>641</sup> Lásd III. 1.1. fejezetben

<sup>642</sup> A 2009/385/EK ajánlás kiegészítő rendelkezéseket fogadott el mindkét jogforrás vonatkozásában.

<sup>643</sup> 2005/162/EK ajánlás (4) bek.

<sup>644</sup> *Kisfaludi András*: „Társasági jog” (Complex Kiadó; Budapest; 2007.; 121. p.), *Kézikönyv* 303. p.

A gazdasági társaságokra irányadó jogszabályok a bizottsági rendszer kiépítésében széles mérlegelést biztosítanak a társaság számára. A Gt. 19. § (6) bekezdése lehetőséget ad egyéb tanácsadó testületek létrehozására, amelyek megalakítása a társaság egyedi döntésén alapulnak, azonban ezek működése nem érintheti a Gt.-ben nevesített szervek törvényben meghatározott hatáskörét és felelősségét.<sup>645</sup> Az FTA-ban szereplő bizottsági szabályok ehhez a rendelkezéshez kapcsolódnak, kivételt képez ez alól az audit bizottság, amelyre vonatkozóan a társasági törvény is tartalmaz rendelkezéseket, az FTA így erre vonatkozóan kiegészítő normákat foglal magában.

A három bizottsági forma létrehozásának háttérében két elv húzódik meg. Az egyik, hogy a tagok és az ügyvezetés között szükséges egy közvetítő szerv beépítése, hogy a szétaprózott tagi struktúra következtében a tagok és egyéb érdekelték védelmében, vagy az ellenőrző részvényesek esetében az ügyvezetés beszámoltatható és ellenőrizhető legyen a kisebbség védelme érdekében.<sup>646</sup> Másrészt az ügyvezetéssel szemben különösen fontos az összeférhetetlenség és a pártatlanság követelményének biztosítása. Mindezen feladatok megvalósítására az igazgatóság/igazgatótanács nem ügyvezető igazgatói, független igazgatói mellett a speciális bizottságok létrehozása nyújthat segítséget.

Az FTA a bizottságok létrehozását hatékony eszköznek tekinti a vezető testületek feladatainak ellátásához és körültekintő döntések meghozatalához, különösen nagyobb létszámú testületek esetén.<sup>647</sup> Az FTA filozófiája alapján a bizottságok azzal támogatják a társaság működését, hogy olyan speciális társaságirányítással kapcsolatos feladatok elvégzését segítik elő, mint például a vezetői javadalmazás (javadalmazási bizottság), a vezető tisztségviselők jelölése (jelölőbizottság), vagy a kockázatkezelés (audit bizottság).<sup>648</sup>

---

<sup>645</sup> *Kommentár* 92. p.

<sup>646</sup> FTA A 2005/162/EK ajánlás (7) bekezdése is kiemeli.

<sup>647</sup> FTA A 3.1.1. M

<sup>648</sup> FTA A 3.1.1. M



#### 4.1. A bizottsági rendszer

A felelős társaságirányítási ajánlások három bizottsági típust nevesítenek, a testületek megnevezése – véleményünk szerint a magyarázat utolsó fordulatából<sup>649</sup> kiolvashatóan – az összeférhetlenség problémájának feloldását javasolják, amely nem feltétlenül igényel önálló, elkülönült szervezetet. A társaságok egyéb bizottságokat is létrehozhatnak, illetve a jelölési, a javadalmazási és a kockázatkezelési feladatokat más bizottságokon keresztül is elláthatják, így nem szükséges az FTA által javasolt testületi struktúra alkalmazása.

Az FTA deklarálja, hogy a bizottságok kialakítása során az igazgatóság vagy igazgatótanács dönthet úgy, hogy a jelölési és a javadalmazási feladatokat egy (összevont) bizottság látja el.<sup>650</sup> Az ügyvezetésnek azonban magyarázatot kell adnia a döntés indokairól, valamint arról, hogy az egységes szervezet hogyan tudja teljesíteni a jelölő és javadalmazási bizottság céljait.<sup>651</sup>

Amennyiben az igazgatóság vagy igazgatótanács alacsony létszámmal működik, az ajánlások további szervezeti megoldásként javasolják, hogy az ügyvezetés a jelölő-, és javadalmazási bizottság feladatait is elláthatja, ha megfelel az adott bizottság összetételével kapcsolatos elvárásoknak.<sup>652</sup> Az FTA a felelős társaságirányítási nyilatkozatban ajánlja, hogy a bizottsági rendszer mellőzésének indokairól adjon ki tájékoztatást<sup>653</sup> a társaság, a gyakorlat alapján ezt a cégek nem teljesítik, és általában a társaság és a szervezetrendszer méretére hivatkoznak a javaslatok mellőzésekor.<sup>654</sup>

#### 4.2. A bizottságok tagjai

A bizottságokat az igazgatóság vagy igazgatótanács tagjainak részvételével kell kialakítani.<sup>655</sup> Az FTA javaslata alapján a bizottságok legalább három, olyan tagból álljanak,<sup>656</sup> akik megfelelő képzettséggel, szakértelemmel és tapasztalattal rendelkeznek

---

<sup>649</sup> FTA A 3.1.1. M

<sup>650</sup> 2005/162/EK 7.1. A 3.5.2.

<sup>651</sup> FTA A 3.5.2.

<sup>652</sup> 2005/162/EK 7.2. alapján A 3.5.2.

<sup>653</sup> Pannon-flax Nyrt. bocsátott ki ilyen tájékoztatást.

<sup>654</sup> Pl.: Budapest Ingatlan; érdekes, hogy az EHEP Nyrt. arra hivatkozva nem indokolja meg, hogy mivel törvényi kötelezettsége nincs létrehozni bizottságot, ezért indokolni sem köteles miért nem alkalmazza.

<sup>655</sup> FTA A 3.1.1.

<sup>656</sup> FTA J 3.1.3.

a bizottsági feladatok ellátásához.<sup>657</sup> A társaságok a bizottsági tagokra vonatkozó szakmai követelmények előírását teljes mértékben alkalmazzák. A testület létszámára irányadó gyakorlatra vonatkozóan az FTA azonban nem követeli meg a válaszadást.

#### *4.3. A bizottságok ügyrendjére irányadó követelmények*

A bizottságok feladatait az ügyvezetés határozza meg.<sup>658</sup> A testület tevékenységének ellátása során nem hozhat önálló döntéseket, hanem a munkája alapvetően az ellenőrzésre, illetve a javaslatok és az előterjesztések elkészítésére terjed ki, a döntések hatékony meghozatala érdekében.<sup>659</sup>

A bizottság ügyrendje tartalmazza a bizottság célját, összetételét és szervezetét, hatáskörét és feladatait, az ülések megtartásának szabályait, a jelentéseinek tartalmi elemeire, formájára és gyakoriságára vonatkozó előírásokat és a részvényesekkel való kommunikáció módját.<sup>660</sup> A társaságok gyakorlata azt mutatja, hogy 7 esetben tér el ettől a társaság, amelynek indokát nem kell meghatározni, azonban egy társaság úgy nyilatkozott, hogy a javaslatban foglalt követelményeket nem az ügyrend, hanem más belső szabályzat tartalmazza.<sup>661</sup>

A testületekkel kapcsolatos általános követelmény, hogy az ügyrendben foglalt szabályokon kívül a bizottság elnöke rendszeresen tájékoztassa az igazgatóságot vagy igazgatótanácsot a bizottság egyes üléseiről, és a bizottság legalább évente egyszer készítsen jelentést az igazgatóságnak vagy igazgatótanácsnak, illetve a felügyelőbizottságnak.<sup>662</sup> A mintából 11 társaság nem alkalmazza, 4 társaságnak változó a gyakorlata az ajánlással kapcsolatban.<sup>663</sup> A társaságok nyilatkozata véleményünk szerint összefüggésben hozható azzal, hogy a javaslatra az FTA által szabályozott három bizottságra összevontan kell választ adni, és a társaságoknál sok esetben az audit bizottságon kívül más testület nem feltétlenül működik, így a végeredmény nemleges lesz.

---

<sup>657</sup> FTA J 3.1.4.

<sup>658</sup> FTA A 3.1.1.

<sup>659</sup> FTA A 3.1.1.

<sup>660</sup> FTA J 3.1.5.

<sup>661</sup> Questor Értékpapír Nyrt.

<sup>662</sup> FTA J 3.1.2.

<sup>663</sup> KEG Nyrt., Pannon-flax Nyrt., NutexNyrt., EGIS Gyógyszergyár Nyrt. gyakorlata évről évre változik.

A bizottságokra irányadó információknak transzparensnek kell lenniük, az FTA ajánlása alapján, a társaság honlapján nyilvánosságra kell hozni a bizottságokra delegált feladatokat, a bizottságok célkitűzéseit, ügyrendjét, összetételét.<sup>664</sup>

A bizottságokra irányadó információk tekintetében a társaságok gyakorlata változó, a vizsgált mintában eltéréseket találtunk. Amennyiben a társaságnál az audit bizottságon kívül más testület nem működik, a társaságok jellemzően nem teszik közzé a bizottságra vonatkozó speciális adatokat külön, hanem akként felelnek meg az FTA-nak, hogy az audit bizottság ezen adatait a Gt. szabályozza,<sup>665</sup> vagy az alapszabály,<sup>666</sup> amely elérhető a társaság honlapján.

#### *4.4. Az audit bizottság*

Az audit bizottság létrehozása a nyilvánosan működő részvénytársaságok esetében a Gt. alapján kötelező.<sup>667</sup> Szintén kógens szabály írja elő audit bizottságot létrehozását a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóinak is, függetlenül attól, hogy nyilvánosan működő részvénytársaságként működnek.<sup>668</sup> A Tpt. azonban nem követeli meg, hogy külön bizottságot hozzon létre a kibocsátó, ebben az esetben a cégnek nyilatkoznia kell arról, hogy rendelkezik-e olyan testülettel, amely megfelel a Gt. audit bizottságra irányadó rendelkezéseinek és ellátja a törvényben meghatározott feladatait.<sup>669</sup>

Az FTA az audit bizottság feladatait fakultatívan alkalmazhatónak tartja a felügyelőbizottság vonatkozásában is: az ajánlás címében is megjelenik, hogy az alábbi feladatokat nemcsak audit, hanem felügyelőbizottság is elláthatja. A hatályos jogszabályok alapján azoknak a társaságoknak, amelyeknek nyilatkozniauk kell a felelős társaságirányítási gyakorlatukról, azaz a szabályozott piacon bevezetésre kerültek az értékpapírjaik, kötelező az audit bizottság létrehozása. Véleményünk szerint, amennyiben a társaság belső struktúrája a felügyelőbizottság és az audit bizottság közötti a törvénytől, az ajánlásoktól eltérő feladatmegoldást alkalmaz, akkor a comply

---

<sup>664</sup> A bizottság összetételénél fel kell tüntetni a tagok nevét, rövid szakmai életrajzát és kinevezése idejét. FTA A 3.1.6.

<sup>665</sup> Budapest Ingatlan Nyrt., EHEP Nyrt., Nutex Nyrt., Questor Értékpapír Nyrt., TvNetWork Nyrt.

<sup>666</sup> Danubius Hotels Nyrt., Richter Gedeon Nyrt.

<sup>667</sup> Gt. 311. § (1) bek.

<sup>668</sup> Ezeket a Tpt. közérdeklődésre számot tartó kibocsátónak nevezi. Tpt. 62. § (1) bek.

<sup>669</sup> Tpt. 62. § (3) bek., ezzel a Tpt. visszautal a Gt.-re, amellyel megszűnt a két törvény között korábban fennállt eltérés. *Kézikönyv* 1469. p.; 2011. évi CLVI. törvény 279. § indokolása.

or explain elv alapján erről érdemben tud nyilatkozatot tenni, ezért a megkülönböztetést és a hatásköri szabályok kiterjesztését indokolatlannak tartjuk.

#### 4.4.1. Az audit bizottság összetétele, feladata és működése

Az FTA az audit bizottság tagjaira vonatkozóan javasolja, hogy a tagok rendelkezzenek a feladatok ellátásához szükséges szakértelemmel, aktuális és a tárgyhoz kapcsolódó pénzügyi és számviteli háttérrel és tapasztalattal.<sup>670</sup> Ez a rendelkezés véleményünk szerint összefüggésbe hozható a Gt. 2012. január 1. óta hatályos szabályával, amely alapján az audit bizottság legalább egy tagjának számviteli és/vagy könyvvizsgálói szakképzettséggel kell rendelkeznie.<sup>671</sup> Az FTA azonban nemcsak egy, hanem a testület minden tagjára irányadónak tartja ezt a javaslatot, a Gt.-vel szemben azonban a követelményt nem képzettségi feltételhez rögzíti. A Gt. által támasztott feltételek teljesítésével így önmagában még nem lehet megfelelni az ajánlásnak, és az ajánlásnak megfelelő tagsági összetétel sem felel meg a jogszabálynak.

A társaságoknak erről nem kell nyilatkozniuk.

Az audit bizottság feladatait a Gt. 311. § (3) bekezdése rögzíti, az FTA ehhez kapcsolódóan két többlet kötelezettséget ír elő.

- Az audit bizottság (vagy felügyelőbizottság) a jogszabályban meghatározott feladatokon túlmenően felügyeli a kockázatkezelés hatékonyságát, a belső kontrollrendszer működését és a belső ellenőrzés tevékenységét.<sup>672</sup> Ez a szabály álláspontunk szerint megfeleltethető a Gt. 311. § (3) bekezdés h) pontjának, amely a belső ellenőrzési és kockázatkezelési rendszer hatékonyságának a figyelemmel kísérését írja elő a testület számára. A társaságok gyakorlata tükrözi ezt a megállapításunkat, de van olyan társaság, amelynél válaszként jelentkezik, hogy az audit bizottság feladatai a hatályos jogszabályok által előírtakra korlátozódnak.<sup>673</sup> A társasági nyilatkozatokban az FTA-tól eltérő megoldásokat is találtunk, amikor hatáskörileg az

---

<sup>670</sup> 2005/162/EK 11.2. alapján FTA J 3.2.2.

<sup>671</sup> Gt. 311. § (2) bek.

<sup>672</sup> FTA A 3.2.1.

<sup>673</sup> Nutex Nyrt., TvNetWork Nyrt.

igazgatótanács vagy igazgatóság,<sup>674</sup> a vezérigazgató<sup>675</sup> vagy a felügyelőbizottság<sup>676</sup> látja el ezt a feladatot, valamint azok a társaságok, amelyeknél nem működik belső ellenőrzés.<sup>677</sup>

- Az FTA által előírt további speciális feladata az audit bizottságnak, hogy új könyvvizsgáló jelölése előtt az audit bizottság (felügyelőbizottság) kérjen írásos nyilatkozatot a jelölttől, amelyben a könyvvizsgálónak fel kell tárnia a közte (illetve közeli hozzátartozója) és a társaság (és a társaság leányvállalata) igazgatóságának vagy igazgatótanácsának tagja, valamint felügyelőbizottsági és menedzsment tagjai közötti esetleges kapcsolatokat.<sup>678</sup> A javaslat az audit bizottság könyvvizsgálóval kapcsolatos törvényi feladatait terjeszti ki az összeférhetetlenség vizsgálatára, amely kiegészíti az audit bizottság Gt.-beli hatáskörét. A társaságok jelentései azt mutatják, hogy alkalmazzák az ajánlást, viszont a legtöbb esetben azzal a válasszal találkozunk, hogy nem, mert nem volt új könyvvizsgáló jelölt.<sup>679</sup>

Az FTA további speciális rendelkezéseket ír elő az audit bizottságra vonatkozóan, amely szerint javasolt, hogy az audit bizottság (felügyelőbizottság) tagjai kinevezésük után teljes körűen kapjanak tájékoztatást a társaság számviteli, pénzügyi és működési sajátosságairól.<sup>680</sup> A bizottság működése során is javasolt, hogy az audit bizottság (felügyelőbizottság) pontos és részletes tájékoztatást kapjon a belső ellenőrzés és a független könyvvizsgáló munkaprogramjáról; és megkapja a könyvvizsgáló könyvvizsgálat során feltárt problémákra vonatkozó beszámolóját.<sup>681</sup> Az FTA ezzel a társaságon belüli kommunikáció hatékonyságát segíti elő. A társaságok ezt az ajánlást alkalmazzák, és kivételt csak azok a cégek képeznek, amelyek nem működtetnek belső ellenőrt.<sup>682</sup>

---

<sup>674</sup> Elmű Nyrt., Émász Nyrt., Ehep Nyrt.

<sup>675</sup> Forrás Nyrt.

<sup>676</sup> FHB Bank Nyrt.

<sup>677</sup> Csepel Holding Nyrt., Budapest Ingatlan nyrt.

<sup>678</sup> FTA A 3.2.4.

<sup>679</sup> Többek között Graphisoft Park SE, HUN MINING Nyrt., Danubius Hotels Nyrt.

<sup>680</sup> FTA J 3.2.2.

<sup>681</sup> FTA A 3.2.3.

<sup>682</sup> Nordtelekom Nyrt., Nutex Nyrt.

#### 4.5. A jelölőbizottság

A jelölőbizottság legfőbb feladata az igazgatóságon / igazgatótanácson keresztül a részvényesek részére megalapozott és objektív javaslatokat tenni az igazgatósági vagy igazgatótanácsi és felügyelőbizottsági tagságra, vezérigazgatói posztra<sup>683</sup> való jelöléseknél.<sup>684</sup> A bizottság tevékenységének eredményeképpen az igazgatóság vagy igazgatótanács és felügyelőbizottság tagjai<sup>685</sup> megfelelő képzettséggel és szakmai tapasztalattal rendelkezzenek ahhoz, hogy feladatukat a részvényesek érdekei szerint lássák el.<sup>686</sup>

##### 4.5.1. A bizottság összetétele és feladatai

A jelölőbizottság az igazgatóság vagy az igazgatótanács tagjaiból áll és a társaság számára javasolt, hogy a jelölőbizottsági tagjainak többsége független legyen.<sup>687</sup>

A jelölőbizottság feladatai közé tartozik a személyi változások előkészítése, amelynek célja, hogy az igazgatóság / igazgatótanács nyugdíjazás, lemondás vagy más okból kiváló tagjának, vagy a menedzsment tagjainak utódlása harmonikusan, a társaság munkájának folyamatossága mellett oldódjon meg.<sup>688</sup> A jelölőbizottság további feladatai közé tartozik az igazgatóság / igazgatótanács menedzsment tagok kiválasztására és kinevezésére vonatkozó gyakorlat áttekintése, valamint az igazgatóság / igazgatótanács, felügyelőbizottság és menedzsment tagok tevékenységének értékelése.<sup>689</sup> A jelölőbizottságnak a testületi tagok jelölésére vonatkozó összes olyan javaslatot meg kell vizsgálnia, amelyet a részvényesek, vagy az igazgatóság / igazgatótanács terjeszt elő.<sup>690</sup>

A bizottság ügyrendjében kell részletezni azokat a feltételeket, amelyek alapján a testület az értékelési tevékenységét végzi. Az FTA javaslata szerint a hatályos magyar törvények és jogszabályok előírásain kívül a feltételek kiterjedhetnek a jelölteknek az

---

<sup>683</sup> FTA A 3.3.1.

<sup>684</sup> A kinevezés, visszahívásra is kiterjedő hatáskör. FTA A 3.3.1.

<sup>685</sup> És azokra a személyekre, akik a helyettesítésükre alkalmasak.

<sup>686</sup> FTA A 3.3.2. M

<sup>687</sup> 2005/162/EK I.M. 2.1.2. alapján FTA J 3.3.4.; FTA A 3.3.1.

<sup>688</sup> FTA A 3.3.2.

<sup>689</sup> FTA A 3.3.2.

<sup>690</sup> FTA A 3.3.2.

egyéb társaságok igazgatóságában vagy igazgatótanácsában esetleg bizottságaiban való tagságára, a függetlenségük fokára, és a megszerzett tapasztalataikra.<sup>691</sup> A bizottságnak ezeken kívül a javasolt személy kompetenciáját, szakmai alkalmasságát is vizsgálni kell, valamint azt, hogy a jelöltnek módjában áll-e elegendő időt fordítania testületi tagságának megfelelő ellátására.<sup>692</sup>

A jelölőbizottság az FTA normái alapján egy olyan ad hoc bizottságként is működhetne, amely akkor ülészik, amennyiben a személyi változások okán szükséges a vezető tisztségviselő vagy bizottsági tagjelölt alkalmasságának a vizsgálata. Az FTA ezt a szerepet bővíti, és a társaság számára javasolja, hogy a jelölőbizottság legalább évente egyszer készítsen értékelést az igazgatóság / igazgatótanács elnöke számára az ügyvezetés működéséről, illetve az igazgatóság vagy igazgatótanács egyes tagjainak munkájáról, a társaság által támasztott követelményeknek való megfeleléséről.<sup>693</sup> Ebből arra következtethetünk, hogy az FTA állandó bizottság működtetését tekinti optimálisnak.

A dolgozatban vizsgált mintában önálló jelölőbizottság három társaságnál működik,<sup>694</sup> két olyan céget találtunk, ahol speciális összevont bizottság látja el ezt a feladatot.<sup>695</sup> Ezek között az alapvető különbség, hogy a MOL Nyrt. bizottsága ellátja az összes FTA szerinti feladatát a jelölő bizottságnak, a Richter Gedeon Nyrt. testülete viszont nem, mert a társaság szabályzatai alapján a menedzsment tagok kiválasztása a vezérigazgató hatáskörébe tartozik. Az állandó bizottsági formák mellett egy esetben a testület időszakosan, ad hoc jelleggel működik.<sup>696</sup>

A társaságirányítási nyilatkozatok alapján, azok a társaságok, amelyek nem működtetnek bizottságot, ezt a feladatot vagy az igazgatóság látja el,<sup>697</sup> vagy az igazgatóság tagjai, anélkül hogy formálisan bizottságot alkotnának.<sup>698</sup> A testületi forma

---

<sup>691</sup> FTA J 3.3.5.

<sup>692</sup> 2005/162/EK I.M. 2.2. alapján FTA A 3.3.2. M

<sup>693</sup> FTA J 3.3.3.

<sup>694</sup> Synergon Nyrt., FreeSoft Nyrt., AAA Auto N.V.

<sup>695</sup> Társaságirányítási és javadalmazási bizottság MOL Nyrt., Társaságirányítási és jelölő bizottság: Richter Gedeon Nyrt.

<sup>696</sup> Csepel Holding Nyrt. esetében, és a bizottság teljes egészében megfelel a jelölő bizottsággal szemben támasztott követelményeknek.

<sup>697</sup> Shopline Nyrt., Questor Értékpapír Nyrt., Kartonpack Nyrt., Graphisoft Park SE, Forrás Nyrt., Externet Nyrt., Danubius Hotels Nyrt., FHB Bank Zrt.

<sup>698</sup> Állami Nyomda Nyrt., EGIS Gyógyszergyár Nyrt.

eltérésénél és a feladat más szervezethez telepítésén kívül a társaságok a törvényre hivatkoznak, amely nem írja elő javadalmazási bizottság létrehozását.<sup>699</sup>

Amennyiben a jelölő bizottság által ellátott feladatokkal kapcsolatos gyakorlatot elemezzük, akkor megállapítható, hogy a jelölés kapcsán változó megoldások alkalmazhatóak. Az egyes betöltendő posztokra az igazgatóság/igazgatótanács,<sup>700</sup> vagy a részvényesek<sup>701</sup> tehetnek javaslatot;<sup>702</sup> speciális az olyan eset, amely a társaság menedzsmentjére vonatkozóan az igazgatóság részére egyetértési jogot tart fenn.<sup>703</sup>

A feladatokat tekintve a társaságok nyilatkozatai két csoportra bonthatóak. Az egyik halmazba tartoznak azok a társaságok, amelyeknél nincs jelölőbizottság, így a feladatokat sem látja el; a társaságok egy másik része azonban akként nyilatkozott, hogy bár más szervezet, de az FTA-ban ajánlott feladatokat végzi el.<sup>704</sup>

#### 4.6. A javadalmazási bizottság

A harmadik bizottsági típus a javadalmazási bizottság, amely az igazgatóság vagy igazgatótanács, a felügyelőbizottság és a menedzsment tagjainak javadalmazására vonatkozó elvek kialakítását segíti elő.<sup>705</sup> A bizottság feladata, hogy javaslatot tegyen a javadalmazás rendszerére (díjazás egyéni szintje, struktúrája), valamint biztosítsa a javadalmazás megfelelő szerkezetét és átláthatóságát, valamint ellenőrizze a javadalmazási folyamatokat.<sup>706</sup>

##### 4.6.1. A bizottság összetétele és feladatai

A bizottságot a közgyűlés vagy a legfőbb szerv felhatalmazása alapján az igazgatóság vagy igazgatótanács hozza létre,<sup>707</sup> tagjai az igazgatóság / igazgatótanács

---

<sup>699</sup> ELMŰ Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt.

<sup>700</sup> Shoptline Nyrt., Nordtelekom Nyrt.

<sup>701</sup> Pannon-flax Nyrt., KEG Nyrt., EHEP Nyrt.

<sup>702</sup> TvNetWork Nyrt., Phylaxia 1912. Holding Nyrt., Nutex Nyrt.

<sup>703</sup> TVK Nyrt.

<sup>704</sup> Synergion Nyrt., Forrás Nyrt., Danubius Hotels Nyrt. A jelölőbizottság tagjainak függetlenségével kapcsolatban a FreeSoft Nyrt. gyakorlata változó: 2012-ben és 2010-ben nem, 2011-ben megfeleltek a javaslatnak.

<sup>705</sup> FTA A 3.4.1.

<sup>706</sup> 2005/162/EK I.M. 3.2.

<sup>707</sup> FTA J 3.3.3.



tagjai közül kerülnek megválasztásra.<sup>708</sup> A javadalmazási bizottsággal kapcsolatban javasolt, hogy a tagok többsége függetlennek minősüljön;<sup>709</sup> és az FTA koncepciója alapján javasolt továbbá, hogy a javadalmazási bizottság kizárólagosan az igazgatóság vagy igazgatótanács nem operatív tagjaiból álljon.<sup>710</sup> További összeférhetlenségi szabály, hogy az ügyvezetés egyetlen tagja sem vehet részt a személyes javadalmazásával kapcsolatos javaslat megfogalmazásában.<sup>711</sup>

A bizottság legfőbb feladata a javadalmazásra irányuló javaslatok elkészítése. A testület a díjazással kapcsolatos álláspontját a társaság és az egyén teljesítménye alapján alakítja ki; a testületi és menedzsment tagok esetében az adott pozíció betöltésének egyéb lehetőségeit, valamint a hasonló társaságoknál szokásos díjazást veszi alapul.<sup>712</sup> Az FTA ajánlásának megfelelően a testület menedzsmentre kidolgozott koncepcióját az igazgatóság vagy igazgatótanács, ügyvezetésre tett javaslatát a közgyűlés vitatja meg és hagyja jóvá.<sup>713</sup>

A bizottság feladata kiterjed a testületi tagok és a menedzsment javadalmazásába beépített részvényopciók, költségtérítések és egyéb juttatások (nyugdíjjal kapcsolatos megállapodások, végkielégítések) rendszerének ellenőrzése is.<sup>714</sup> A bizottság javadalmazási elveket és mérőszámokat fektet le és ellenőrzi, hogy ezek megvalósulnak-e a gyakorlatban.<sup>715</sup>

A javadalmazási javaslat megtétele és ellenőrzése mellett a bizottság további speciális feladatokat is elláthat, a menedzsment tagokkal kötött szerződések feltételeinek kialakításával összefüggésben; ellenőrizheti, hogy a társaság eleget tett-e a javadalmazási kérdéseket érintő tájékoztatási kötelezettségének.<sup>716</sup> A javadalmazási bizottság FTA által javasolt kötelezettsége, hogy évente közzétételre kerülő javadalmazási nyilatkozatot bocsásson ki.<sup>717</sup>

A javadalmazási bizottságra irányadó rendelkezések körét a 2009/385/EK ajánlás további követelményekkel egészítette ki, amelyek eddig nem kerültek be az FTA szabályai közé. A 2009/385/EK ajánlás többek között ösztönzi a társaságokat arra,

---

<sup>708</sup> FTA J 3.3.3.

<sup>709</sup> FTA J 3.4.7.

<sup>710</sup> 2005/162/EK I.M. 3.1.2. alapján FTA J 3.4.6.

<sup>711</sup> 2005/162/EK I.M. 3.1.2. alapján FTA A 3.4.2.

<sup>712</sup> FTA A 3.4.3. M

<sup>713</sup> FTA A 3.4.3.

<sup>714</sup> 2005/162/EK I.M. 3.2. alapján FTA A 3.4.3.

<sup>715</sup> FTA A 3.4.3. M

<sup>716</sup> 2005/162/EK I.M. 3.2. alapján FTA A 3.4.4.

<sup>717</sup> 2005/162/EK I.M. 3.2. alapján FTA J 3.4.5. A javadalmazási nyilatkozathoz Vö.: FTA A 4.1.11.

hogy a javadalmazási bizottság egyik tagja rendelkezzen a javadalmazási politika területén ismeretekkel és tapasztalatokkal,<sup>718</sup> és a bizottsági feladatoknak ki kell terjednie a részvényalapú javadalmazási politika felülvizsgálatára is, valamint a bizottság beszámolási kötelezettségére, a társaság közgyűlésén a társaság által alkalmazott javadalmazásokról.<sup>719</sup>

A mintában szereplő társaságok közül önálló javadalmazási bizottsággal 7 társaság rendelkezik,<sup>720</sup> egy esetben összevont testület látja el ezt a feladatot,<sup>721</sup> szintén egy esetben ad hoc bizottság működik.<sup>722</sup> Azoknál a társaságoknál, amelyeknél nem kerül felállításra önálló bizottság, ott az igazgatóság/igazgatótanács látja el ezeket a feladatokat,<sup>723</sup> vagy a közgyűlés dönt a díjazást illetően.<sup>724</sup>

A válaszokból nem dönthető el egyértelműen, hogy miért nem kerül alkalmazásra ez a típusú bizottság, több válasz a társaság mérete hivatkozik,<sup>725</sup> és két társaság esetében indokként jelenik meg, hogy a törvény nem írja elő javadalmazási bizottság felállítását.<sup>726</sup>

Amennyiben működik ilyen testület, akkor az az FTA-ban szereplő feladatokat teljes egészében alkalmazza,<sup>727</sup> kivételt képez ez alól a javadalmazási nyilatkozat közzététele,<sup>728</sup> valamint a vagyoni juttatás elemeit érintő javaslat, ugyanis több társaságnál<sup>729</sup> nincs részvényopció vagy egyéb költségtérítés. A bizottság összetételét érintő kivételként jelentkezik, hogy az FTA ajánlásaival ellenben nem mindegyik tag minősül függetlennek,<sup>730</sup> és nem teljesül az a követelmény, hogy a testület kizárólag nem operatív tagokból álljon.<sup>731</sup>

---

<sup>718</sup> 2009/385/EK 7.1. pont

<sup>719</sup> 2009/385/EK 8.1. pont

<sup>720</sup> E-Star Nyrt. 2011-től, AAA Auto N.V., Freesoft Nyrt., Magyar Telekom Nyrt., OTP Bank Nyrt., Richter Gedeon Nyrt., RÁBA Nyrt.

<sup>721</sup> MOL Nyrt.

<sup>722</sup> Csepel Holding Nyrt.

<sup>723</sup> Budapest Ingatlan Nyrt., Forrás Nyrt., Graphisoft Park SE, Synergion Nyrt., Danubius Hotels Nyrt., Shopline Nyrt., Questor Befektetési Nyrt., Kartonpack Nyrt.

<sup>724</sup> Phylaxia 1912 Holding Nyrt., KEG Nyrt., ELMŰ Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt.

<sup>725</sup> Nutex Nyrt., Konzum Nyrt., HUN MINING Nyrt., E-STAR Nyrt.

<sup>726</sup> ELMŰ Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt.

<sup>727</sup> Kivéve az OTP Bank Nyrt.-t, mert a társaságnál a menedzsment tagokkal kötött szerződések feltételeinek áttekintése nem tartozik a javadalmazási bizottság hatáskörébe.

<sup>728</sup> MOL Nyrt., Richter Gedeon Nyrt.

<sup>729</sup> EGIS Gyógyszergyár Nyrt., Richter Gedeon Nyrt.

<sup>730</sup> Magyar Telekom Nyrt., FreeSoft Nyrt.

<sup>731</sup> FreeSoft Nyrt., E-STAR Nyrt., OTP Bank Nyrt.

#### 4.7. Összegzés

A bizottsági rendszer tekintetében a társaságok számára egy teljes mértékben alkalmazható rendszer áll rendelkezésre, véleményünk szerint ugyanez figyelhető meg a kockázatkezelés tekintetében. A két terület olyan részletességgel lett az FTA-ban kidolgozva, amely alkalmas arra, hogy a társaságok szinte kizárólag az ajánlások szerint alkalmazzák a különböző speciális bizottságokat, és a kockázatkezelésre vonatkozó szabályokat. A jelentések vizsgálatával összefüggésben megállapítható, hogy a társaságok eltérő szervezeti kereteik következtében nem alkalmazzák az FTA iránymutatásait, ezért indokoltnak tartjuk, hogy a szabályok olyan módosításokra kerüljön sor, amelyek az eltérő méretű társaságok tekintetében is alkalmazható mintát nyújtanak.

## 5. Átláthatóság és nyilvánosságra hozatal

A Felelős Társaságirányítási Ajánlások utolsó fejezete rendelkezik a társaság átláthatóságát és transzparenciáját elősegítő követelményekről. A korábbi nemzetközi, Európai Unió és tagállami fejezetekben is megállapítottuk, hogy a corporate governance témakörében ezen terület kiemelt jelentőséggel bír,<sup>732</sup> a magyar szabályok is követik ezt a nemzetközi gyakorlatot, mert a társaság nyilvánosságra hozatali gyakorlata kulcsfontosságú tényező a társaság megítélésében.<sup>733</sup>

Az FTA korábbi fejezeteiben foglalt szabályokhoz képest, ebben a részben két kivétellel ajánlások találhatóak, azaz a társaságoknak meg kell indokolniuk, amennyiben eltérnek az egyes szabályoktól. Álláspontunk szerint ez azt jelenti, hogy a magyar ajánlások különös figyelmet fordítanak a nyilvánosságra vonatkozó szabályokra, a társaságoknak nem elegendő pusztán az alkalmazás tényét illetően nyilatkozni, hanem az eltérést meg is kell indokolniuk. Ez a követelmény összefüggésbe hozható azzal a corporate governance jellemzővel is, hogy ez az a terület, ahol a legszélesebbnek tekinthető a felelős társaságirányítás alanyi hatálya, ugyanis a részvényesi joggyakorlás, szervezeti felépítés esetében a társaság tevékenysége közvetlenül a részvényesekre hat ki, a nyilvánosság tekintetében azonban a stakeholder-ekre, potenciális befektetőkre nézve is jelentőséggel bír a társaság transzparenciával kapcsolatos gyakorlata.

A nyilvánosságra hozatal kérdéskörére a dolgozatban vizsgált részeket illetően alapvetően a Tpt., a Budapesti Értéktőzsde szabályzatai tartalmazzak iránymutatásokat. A Tpt. a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatban rendszeres és rendkívüli tájékoztatási kötelezettséget ír elő.<sup>734</sup> A rendes tájékoztatás körében a kibocsátó (társaság) rendszeresen kell, hogy a nyilvánosságot tájékoztassa a társaság vagyoni, jövedelmi helyzetének, működésének főbb adatairól.<sup>735</sup>

A kibocsátó éves, féléves jelentéssel és időközi vezetőségi beszámolóval teljesítheti ezen kötelezettségét.<sup>736</sup> A rendkívüli tájékoztatás keretében a kibocsátó haladéktalanul, de legkésőbb egy munkanapon belül kell, hogy a nyilvánossággal

---

<sup>732</sup> Vö.: II. 1.1.3. (OECD); IV.1.4. (Nagy-Britannia); IV. 2.3. (Németország)

<sup>733</sup> FTA A 4.1.1. M

<sup>734</sup> Valamint külön a szavazati jog mértékének bejelentését is. Tpt. 61. §

<sup>735</sup> Tpt. 54. § (1) bek.

<sup>736</sup> Tpt. 54. § (2) bek.

közöljön minden, az értékpapír értékét vagy hozamát, illetve a kibocsátó megítélését közvetlenül vagy közvetve érintő információt.<sup>737</sup> A tájékoztatásra a Tpt. mellett a 24/2008. (VIII. 5.) PM rendelet ír elő kötelezően alkalmazandó szabályokat, amely a tőkepiaci törvény által keretjelleggel meghatározott információk pontos követelményeit tartalmazza.<sup>738</sup>

A nyilvánosságra hozatal keretszabályait így elsősorban a tőkepiaci jogszabályok határozzák meg. A társasági gyakorlat és az ajánlások tartalmát illetően továbbiakban az FTA által érintett kérdéseket a fenti jogszabályok rendelkezéseivel is összevetjük, amelyek alapján megállapítható, hogy a nyilvánosságra hozatal tekintetében az FTA mennyiben tartalmaz önálló rendelkezéseket.

Az FTA nyilvánosságra hozatali szabályait véleményünk szerint **két tartalmi egységre** lehet osztani. Az egyik azokat az ajánlásokat és javaslatokat tartalmazza, amelyek a társaság számára szervezeti eljárási mechanizmusok kiépítését javasolják, azzal a céllal, hogy a közzétételre kerülő adatok kiválasztásának és minősítésének eljárási követelményeit hatékonyan javítsák. Az ajánlások másik csoportját kifejezetten a közzeendő adatok képezik.

### *5.1. A transzparens működés szervezeti követelményei*

A társaság nyilvánosságra hozatali irányelveiben az igazgatóságnak vagy az igazgatótanácsnak meg kell határozza azokat az alapelveket és eljárásokat, amelyek biztosítják, hogy minden, a társaságot érintő, illetve a társaság értékpapírjainak árfolyamára hatást gyakorló jelentős információ pontosan, hiánytalanul és időben közzétételre kerüljön, valamint a piaci szereplők részére egy időben legyen hozzáférhető.<sup>739</sup> Az FTA alapján az igazgatóság / igazgatótanács felelőssége, hogy a tagok és az egyéb érdekeltek megfelelő tájékoztatást kapjanak a társaság ügyeiről, a stratégiai célokról, és arról, hogy a társaság miként kezeli működése során a kockázatokat, valamint az összeférhetlenségi kérdéseket.<sup>740</sup>

---

<sup>737</sup> Tpt. 55. § (1) bek.

<sup>738</sup> 24/2008. (VIII. 5.) PM rendelet a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól, emellett a PSZÁF állásfoglalásai, BÉT iránymutatásai is a társaság rendelkezésére állnak.

<sup>739</sup> FTA A 4.1.1.

<sup>740</sup> FTA A 4.1.1.

Az FTA alapján a társaság nyilvánosságra hozatali irányelveinek legalább az alábbi információk kezelésének bemutatására javasolt kiterjednie:

- a) a társaság célkitűzései,
- b) a társaság tevékenységének, gazdálkodásának eredménye,
- c) a társaság testületi, illetve menedzsment tagjainak megválasztásával, kinevezésével kapcsolatos elvek; valamint a testületi és menedzsment tagok díjazásának, kompenzációjának elvei,
- d) a társaság működését, gazdálkodását befolyásoló kockázati tényezők, illetve a társaság kockázatkezelési elvei,
- e) az alkalmazottakra és egyéb érdekeltre vonatkozó lényeges információk,
- f) társaságirányítási gyakorlat, a társaságirányítás rendszerének szerkezete,
- g) tulajdonosi struktúra.<sup>741</sup>

A vizsgált társaságok közül 13 akként nyilatkozott, hogy nem alkalmazza az FTA szabályait, hanem a közzétételi kötelezettségeiket a jogszabályok követelményei szerint bonyolítja le. A társasági nyilatkozatok alapján megállapítható azonban az is, hogy egyes cégek megfeleltek a javaslatnak, mert álláspontjuk szerint a jogszabályok keretei között teljesítik a közzétételi kötelezettségeiket, így ezek a társaságok a jogi normák szerinti gyakorlatot az FTA által ajánlott rendszert illetően is megfelelőnek tartják. A vizsgált eredmények azonban azt mutatják, hogy a társaságoknál nem kerülnek kidolgozásra közzétételi, nyilvánosságra hozatali irányelvek, hanem a jogszabályokban foglalt előírásokat alkalmazzák. Felmerül a kérdés, hogy amennyiben a társaság a jogszabályi követelményeket teljesíti, akkor ténylegesen azt jelenti-e, hogy megfelel az FTA ajánlásainak és javaslatainak is.

Az FTA alapján az a)-d) pontok teljes mértékben megfeleltethetők Tpt. alapján alkalmazandó 24/2008. (VIII. 15.) PM rendelet éves jelentésére vonatkozó 1. melléklet 4. pontjának.<sup>742</sup> Az alkalmazottakra és érdekeltre irányadó rendelkezésekre (fentebbi e) pont) kifejezett utalást nem találtunk, azonban véleményünk szerint besorolhatóak a társaság erőforrásai alá, ezáltal az éves jelentésnek ki kell terjednie az erre vonatkozó információkra is. Az FTA f)-g) pontjainak megfelelő információk közzétételét a

---

<sup>741</sup> FTA A 4.1.4. M

<sup>742</sup> 24/2008. (VIII. 5.) PM rendelet 4.1. A vállalkozás üzleti környezete, 4.2. a vállalkozás céljai és stratégiája, 4.3. a vállalkozások főbb erőforrásai, 4.4. az éves beszámolóban elért eredményei és kilátásai.

Budapesti Értéktőzsde Szabályzatának 18. pontja a rendszeres információnyújtás keretében kötelezően előírja.<sup>743</sup>

A jogszabályi környezet alapján megállapíthatjuk, hogy az FTA által minimumkövetelményként előírt információkat a vizsgált társaságoknak a fent megjelölt kötelező jogi normák alapján is teljesíteniük kell.

A tényleges információszolgáltatás során érvényesülnie kell az egyenlő elbánás követelményének, a társaság a piaci szereplők, és a részvényesek egyetlen csoportját sem részesítheti előnyben a többiekkel szemben.<sup>744</sup> A társaságok ezt kivétel nélkül alkalmazzák, összefüggésben azzal, hogy a Tpt. 56. § (1) bekezdése ugyanezen követelményt rögzíti.<sup>745</sup>

A társaság működését, értékpapírjainak árfolyamát befolyásoló információk esetén a piaci szereplők általános érdeke, hogy ezen információk a lehető legrövidebb időn belül nyilvánosságra kerüljenek, elősegítve ezzel a piac hatékony működését, megakadályozva ezzel a bennfentes kereskedelem kialakulását.<sup>746</sup> Az információk biztosítása során a társaságnak ki kell térnie az elektronikus, internetes közzététel eljárásaira is; és a cégnek törekednie kell arra, hogy a nyilvánosságra hozott információk a részvényesek számára elfogadható költségráfordítással egy időben elérhetőek legyenek minden részvényes számára. A társaság honlapját a nyilvánosságra hozatali szempontok, és a befektetők tájékoztatását szem előtt tartva alakítja ki.<sup>747</sup>

Az elérés időtartamának rövid idejét tekintve a társaságok alkalmazzák az ajánlást, ugyanis a tájékoztatás tekintetében a Tpt. 56. § (2) bekezdése kötelezően előírja ezt a követelményt. A társaságok egy része azonban nem alkalmazza az ajánlást abban a tekintetben, hogy a társaságok nyilvánosságra hozzák-e a közzétételre kidolgozott irányelveiket. A társaságok ilyen gyakorlatának indoka a fejezet elején vizsgált 4.1.1. ajánlásra adott válaszok tekintetében lelhető fel, amely alapján a társaságok jelentékeny része nem rendelkezik közzétételi irányelvekkel.

---

<sup>743</sup> BÉT Szabályzat 18.2, 18.3. pontjai. Kifejezetten a 18. 3. pont írja elő a tulajdonosi struktúra, szavazati jogok, saját részvény állomány, vezető állású személyek és stratégiai alkalmazottak körére irányadó információk tőzsdei adatlapokon történő közzétételére.

<sup>744</sup> Az FTA szerint különösen fontos ezt szem előtt tartani az esetleges sajtóbeszélgetések, elemzői találkozók, konferenciák során FTA A 4.1.2.

<sup>745</sup> Az egyetlen részbeni kivétel az FHB Bank Nyrt., amelynek a Magyar Állammal szemben speciális beszámolási és tájékoztatási kötelezettsége van.

<sup>746</sup> FTA A 4.1.3. M

<sup>747</sup> FTA A 4.1.3.

A társaság igazgatóságának / igazgatótanácsának, illetve menedzsmentjének pontosan meg kell határoznia a saját szerepét a társasági kommunikációban, az FTA modellje alapján a menedzsment feladata, hogy a társaság megfeleljen az igazgatóság / igazgatótanács által meghatározott alapelveknek.<sup>748</sup> Az ajánlások célja, hogy a társaság gondosan válassza ki, hogy mely adatokat teszi közzé, ehhez meg kell, hogy határozza azt a módszert, amellyel a társaság által jelentősnek ítélt fontos eseményekről és üzletkötésekről a részvényeseket folyamatosan tájékoztatni tudja.<sup>749</sup> A közzétételi gyakorlat ellenőrzése tekintetében a társaság számára ajánlott, hogy az igazgatóság / igazgatótanács évente vizsgálja felül a nyilvánosságra hozatali folyamatok hatékonyságát, és tájékoztassa ennek eredményéről a részvényeseket.<sup>750</sup>

A társasági nyilatkozatok 9 eltérést tartalmaznak, ezek egyik csoportja az FTA-tól eltérő olyan speciális szervezeti eljárást követ, hogy a közzétételi gyakorlat ellenőrzését a vezérigazgató,<sup>751</sup> az audit vagy a felügyelőbizottság<sup>752</sup> látja el. A többi nyilatkozat tekintetében egységes válaszként jelentkezik, hogy a jogszabályi környezet a társaság számára nem teszi indokolttá, hogy a törvénytől eltérő szabályokat alkosson.

## 5.2. A társaság által közzéteendő adatok

Az FTA a szervezetrendszerre irányadó követelmények mellett speciálisan, meghatározott adatok közzétételét ajánlja. Az információkat több szempont szerint tipizálhatjuk. Az egyik lehetséges módszer, amely az adat *normatív jellege* szerint sorolja be az egyes ajánlásokat: ezek alapján találhatunk olyan ajánlást, amely a jogszabályi követelményeket meghaladó információ közzétételét javasolja, és olyan, amely deklaratív jellegű, ugyanis az adatok nyilvánosságra hozatalát eredendően jogszabály is előírja. A másik csoportképző ismérv, hogy az FTA olyan adatok közzétételét javasolja, amelyeket az ajánlások *korábbi fejezeteiben szabályozott* és végső soron a corporate governance meghatározott szegmensének alkalmazását erősítik, amennyiben nyilvánosságra kell hozni az ajánlástól eltérő gyakorlatot. A harmadik

---

<sup>748</sup> FTA A 4.1.1. M

<sup>749</sup> FTA A 4.1.4

<sup>750</sup> FTA A 4.1.4.

<sup>751</sup> HUN MINING Nyrt.

<sup>752</sup> Magyar Telekom Nyrt.



szempont, hogy az FTA mely publicitási csatornán keresztül javasolja a meghatározott információ közzétételét.

A dolgozatban a publicitási csatornák szerinti tipizálást alkalmazzuk, amelynek oka, hogy az előzetes kutatómunka alapján megállapítható, hogy a társaságok az ajánlások jelentős részét arra hivatkozva nem alkalmazzák, mert a jogszabályi keretek szerint határozzák meg transzparencia-politikájukat.

Az FTA két publicitási csatornát említ: az éves tájékoztatót, és a társaság honlapját.

a) Az éves tájékoztatóban közzéteendő adatok

- A társaság stratégiai céljainak ismertetése.<sup>753</sup> Az ajánlást a vizsgált mintában a Részvény A kategóriás társaságok kivétel nélkül alkalmazzák, a Részvény B szekció közül 8 társaság nem,<sup>754</sup> amelyből 3 az eltérés okaként azt jelölte meg, hogy a törvényi előírásokon kívül nem tart szükségesnek további közzétételt.<sup>755</sup>
- Az igazgatóságnak / igazgatótanácsnak nyilatkoznia kell arról, hogy a megbízott könyvvizsgáló milyen jellegű, és nagyságrendű egyéb megbízást kapott a társaságtól, illetve annak leányvállalatától.<sup>756</sup> Ez igazodik az FTA szervezetrendszerre irányadó, az FTA II. fejezetében közzétett azonos tartalmú ajánlásához, 21 esetben nem került közzétételre, mer a könyvvizsgáló nem kapott ilyen megbízást, további 1 cég esetében jelenik meg, hogy a törvényen túl nyilatkozatot nem tesz a társaság.<sup>757</sup>
- Az igazgatóság / igazgatótanács, felügyelőbizottság és a menedzsment tagjainak szakmai pályafutásáról szóló információk.<sup>758</sup> 4 társaság csak a honlapon,<sup>759</sup> 4

---

<sup>753</sup> A stratégiai célokat a honlapon is szerepeltetni kell. 2005/162/EK 9.2. alapján FTA A 4.1.6.

<sup>754</sup> TC Befektetési Nyrt., Questor Értékpapír Nyrt., EHEP Nyrt., Nutex Nyrt., Kartonpack Nyrt., Genesis Nyrt. (2012-es jelentése), Budapest Ingatlan Nyrt., Csepel Holding Nyrt.

<sup>755</sup> Questor Értékpapír Nyrt., EHEP Nyrt., Budapest ingatlan Nyrt.

<sup>756</sup> FTA A 4.1.8.

<sup>757</sup> Questor Értékpapír Nyrt.

<sup>758</sup> A társaság honlapján is. FTA A 4.1.9.

<sup>759</sup> ÉMÁSZ Nyrt., ELMŰ Nyrt., Zwack Unicum Nyrt., PannErgy Nyrt.

cég nem,<sup>760</sup> további 4 a tagok választásakor hozta nyilvánosságra ezeket az adatokat.<sup>761</sup>

- A kockázatkezelési irányelvek, a belső kontrollok rendszerének, az alkalmazott kockázatkezelési alapelveknek és alapvető szabályoknak, illetve a főbb kockázatok áttekintő ismertetése.<sup>762</sup> 21 társaság nem hozta nyilvánosságra ezeket az adatokat, és a több nyilatkozatban nem található meg az eltérés indokolása. A válaszok azonban azonosíthatóak az FTA korábbi fejezetében foglalt, kockázatkezelésre irányadó nyilatkozatokkal, figyelemreméltó azonban, hogy 5 esetben kifejezetten azért nem teszi közzé a társaság, mert jogszabály nem kötelezi rá, és csak a jogszabályokban meghatározottakat tekinti irányadónak a transzparencia szempontjából.<sup>763</sup> A törvényi rendelkezések mellett, további 2 cég üzleti titokra hivatkozással nem tette közzé az ellenőrzés és kockázatkezelés szisztémáját.<sup>764</sup>
- A felelős társaságirányítási jelentés.<sup>765</sup> Tekintettel arra, hogy a Gt., az Szt. és a BÉT Szabályzata<sup>766</sup> is előírja a jelentés nyilvánosságra hozatalát, a társaságok teljes mértékben alkalmazzák, kivéve egy társaságot, amely az éves jelentés közzétételét követően hozta nyilvánosságra a felelős társaságirányítási jelentését.<sup>767</sup>
- Az igazgatóság / igazgatótanács, felügyelőbizottság és a menedzsment tagjainak a társaság értékpapírjaiban fennálló részesedéseikkel kapcsolatos irányelveit, illetve a részvényen alapuló ösztönzési rendszerben fennálló érdekeltségeiket.<sup>768</sup> A bennfentes kereskedelemre vonatkozóan 15 társaság folytat eltérő gyakorlatot, ebből 2 nem tartja indokoltnak az ajánlás alkalmazását, 11 kifejezetten azért nem hozza nyilvánosságra, mert törvényi rendelkezés ezt nem írja elő számára. Ez a közzétételi szabály szintén leképezi az FTA 2. fejezetében található, azonos tartalmú ajánlást.

---

<sup>760</sup> Kartonpack Nyrt., Graphisoft Park SE (2010-ben még eltérő volt a gyakorlata, de az azt követő években megfelelt az ajánlásnak), Externet Nyrt., Forrás Nyrt. viszont amennyiben van új tag.

<sup>761</sup> TvNetWork Nyrt., Questor Értékpapír Nyrt., Pannon-váltó Nyrt., Nutex Nyrt.

<sup>762</sup> Az ajánláshoz tartozó magyarázat írja elő, hogy az éves tájékoztatóban kell közzétenni. FTA A 4.1.12.

<sup>763</sup> Nutex Nyrt., EMÁSZ Nyrt., ELMŰ Nyrt., EHEP Nyrt., Budapest Ingatlan Nyrt.

<sup>764</sup> Zwack Nyrt., Danubius Hotels Nyrt.

<sup>765</sup> FTA A 4.1.13.

<sup>766</sup> BÉT Szabályzat 18.2. pont

<sup>767</sup> AAA Auto N.V.

<sup>768</sup> A társaság honlapján is. FTA A 4.1.14.

- Az üzleti titok megőrzése mellett az éves jelentésben<sup>769</sup> az igazgatóság / igazgatótanács tagjainak és a menedzsment bármilyen harmadik féllel való kapcsolatát, amely a társaság működését befolyásolhatja.<sup>770</sup> A vizsgált mintában az ajánlat a társaságok 21 esetében nem alkalmazták, a jelentések alapján 19 esetben azért, mert nem merült fel ilyen kapcsolat.<sup>771</sup>

b) A társaság honlapján közzéteendő adatok

- A társaság stratégiai céljai, a fő tevékenységével, üzleti etikával, az egyéb érdekeltekkel kapcsolatos irányelvei. A társaság főbb üzleti célkitűzései mellett a társaságnak ajánlott tájékoztatni a piaci szereplőket az üzleti etika, a környezetvédelem, illetve a társadalmi környezetével kapcsolatos elképzeléseiről, eljárásairól is.<sup>772</sup> Az ajánlásra az általános közzétételi irányelvek alkalmazásának vonatkozásában kell nyilatkozni, ezért az ott kifejtett gyakorlat irányadó ebben az esetben is.
- Az üzleti évet megelőzően „társasági eseménynaptár” közzététele, amely alapján a piaci szereplők tájékozódhatnak a társaság fontosabb bejelentéseinek megjelenéséről (pénzügyi jelentések), illetve az előrelátható fontosabb események várható időpontjairól (közgyűlés, befektetői találkozók, road-show tervezett időpontja).<sup>773</sup> A társaságok többsége (22) nem alkalmaz ilyen közzétételt. Az indokolásokban megjelenik egyrészt, hogy a társaság mérete nem indokolja a naptár alkalmazását,<sup>774</sup> 3 esetben a Tpt. által előírtakat tartja irányadónak a társaság, amely alapján nem kötelező az eseménynaptár létrehozása.<sup>775</sup> A többi eltérés esetében a társaságok nem alkalmaznak naptárat, de az érintetteket minden eseményről tájékoztatják.

---

<sup>769</sup> Valamint a társaság honlapján.

<sup>770</sup> FTA A 4.1.15.

<sup>771</sup> A Részvény A szekcióban 5 eltérő, a Részvény B szekcióban 15 eltérés volt.

<sup>772</sup> 2005/162/EK 9.2. alapján FTA A 4.1.6.

<sup>773</sup> FTA A 4.1.5.

<sup>774</sup> Pannon-váltó Nyrt.; E-STAR Nyrt., amely társaság 2012-ben igen, előtte nem tett közzé eseménynaptárat. A Richter Gedeon Nyrt. és PannErgy Nyrt. pedig 2010-2011-ben alkalmazta az ajánlást, 2012-ben már nem.

<sup>775</sup> ÉMÁSZ Nyrt., Elmű Nyrt., Budapest Ingatlan Nyrt.

- A bennfentes személyeknek a társaság részvényei kereskedelmével kapcsolatos irányelvei.<sup>776</sup>
- A társaság tájékoztatást ad az igazgatóság / igazgatótanács, felügyelőbizottság belső szervezetéről, működéséről, és az igazgatóság / igazgatótanács, menedzsment munkájának, valamint az egyes tagok értékelésekor figyelembe vett szempontokról. E tájékoztatásban utalni kell arra, hogy az adott időszakban elvégzett értékelés eredményezett-e valamilyen változást.<sup>777</sup> A társaságok közül az ajánlást illetően az értékelési szempontok közzétételét 19 cég nem alkalmazza, ezek közül az eltérés oka többnyire az, hogy az értékelési szempontokat nem teszik közzé.<sup>778</sup>

### 5.3. Speciális közzétételi szabályok

A honlapon és tájékoztatóban közzéteendő adatok mellett két olyan javaslat található az FTA-ban, amely véleményünk szerint nem sorolható be egyik kategóriába sem, mert az FTA nem írja elő a közzététel helyét, hanem tartalmukban, vagy a közzététel helye szempontjából speciális jegyeket mutatnak.

A társaság számára javasolt, hogy a társaság angol nyelven is készítse el és hozza nyilvánosságra a tájékoztatásait. Célszerű rögzítenie azt is, hogy a társaság székhelyén használt hivatalos nyelvén, illetve az attól eltérő nyelven történő kommunikáció közti eltérés esetén, a társaság székhelyén használt hivatalos nyelven történt tájékoztatás az irányadó.<sup>779</sup> Az ajánlást a Részvény A szekcióban szereplő társaságok kivétel nélkül alkalmazzák, a Részvény B szekcióban kizárólag 6 társaság alkalmazza, a többi 23 indokolás nélkül nem.

Az FTA további speciális javaslatként írja elő, hogy társaság nyilatkozzon arról, hogy jogszabályi előírás hiányában a számviteli dokumentumokat az IFRS irányelvek szerint készítették el.<sup>780</sup> A javaslatot 8 társaság kivételével minden vizsgált cég alkalmazza.

<sup>776</sup> FTA A 4.1.14.

<sup>777</sup> 2005/162/EK 9.1. alapján FTA A 4.1.10.

<sup>778</sup> 19-ből 7 társaság. A többi egyszerűen nem alkalmazza.

<sup>779</sup> FTA J 4.1.16.

<sup>780</sup> FTA J 4.1.7.

A közzéteendő adatok körében az FTA részletesen rendelkezik a javadalmazási nyilatkozatról, amely a 2004/913/EK ajánlásnak megfelelő követelményeket tartalmazza.<sup>781</sup> Ehelyütt nem térünk ki ennek részletes ismertetésére, ugyanis a jogszabályi környezet alapján a javadalmazási nyilatkozat speciális jegyekkel rendelkezik. A társaságnak a Gt. 312/A. §-a alapján a társaság a honlapján évente, az éves rendes közgyűlés összehívásával egyidejűleg közzéteszi az igazgatóság vagy igazgatótanács, valamint ahol felügyelőbizottság működik, a felügyelőbizottság tagjainak nevét, valamint a tagoknak e minőségükben nyújtott valamennyi pénzbeli és nem pénzbeli juttatásokat tagonként és a juttatás jogcíme szerint részletezve.<sup>782</sup> A részvénytársaságnak biztosítania kell az adatoknak a honlapon való folyamatos elérését. A Gt. ezen szakaszát a 2009. évi CXXI. törvény 10. §-a iktatta be, amelynek indokolása alapján ezzel a rendelkezéssel jelentősen növekszik a társaságok átláthatósága. A jogalkotó véleményünk ezt a célját maradéktalanul elérte, ugyanis a corporate governance egy speciális területén önálló közzétételi kötelezettséget írt elő.

A törvényi módosítás következtében az FTA véleményünk szerint csak a javadalmazási nyilatkozat tartalmi elkészítéséhez nyújt segítséget, ugyanis függetlenül attól, hogy az FTA ajánlja a jelentés elkészítését, a társaságnak a Gt. alapján is kötelező erről nyilatkozatot közzétennie. A vizsgált mintában 23 társaság nem alkalmazta ezt az ajánlást, amelynek okai közül kiemelendők,<sup>783</sup> hogy vagy a közgyűlési határozat tartalmazza ezeket, ezért szükségtelen további tájékoztatást közzétenni a részvényesek számára (8 társaság), 4 esetben megjelenik, hogy a Gt. alapján kerülnek közzétételre.<sup>784</sup> Megállapítható tehát, hogy a társaságok a törvényi előírások teljesítése következtében az FTA által előírt tartalmú nyilatkozatot tesznek közzé, ezért a társaságok további külön nyilatkozat kibocsátását indokolatlannak tartják. Az FTA azonban nem a honlapon, hanem az éves jelentésben történő közzétételt is ajánlja, így az FTA a közzététel formáját illetően szigorúbb követelményeket tart indokoltnak, mint a Gt.

---

<sup>781</sup> FTA A 4.1.11. vö. FTA A 2.7.7.

<sup>782</sup> Gt. 312/A. § (1) bek.

<sup>783</sup> A többi esetben nem is indokolta a társaság. A válaszok tartalmilag megegyeznek az FTA A 2.7.7.-re adott válaszával.

<sup>784</sup> Questor Nyrt., Phylaxia 1912. Holding Nyrt., Hunmining Nyrt., EMÁSZ Nyrt.

#### 5.4. Összegzés

A fentiek alapján megállapítható, hogy a Felelős Társaságirányítási Ajánlások által meghatározott követelmények köre részben megfeleltethetőek a jogszabályok rendelkezéseinek, részben azonban olyan javaslatokat tartalmaznak, amelyek alkalmazását jogi norma nem írja elő a társaságok számára. Az FTA ezen fejezetében véleményünk szerint indokolatlan szerepeltetni azon szabályokat, amelyeknek közzététele kógens rendelkezésen alapul. Álláspontunk szerint a corporate governance magyar jogszabályi környezetében jelen ajánlások két megfontolás mentén hatékonyan segíthetnék elő a társaságok transzparenciáját.

A *közvéteendő adatokkal* kapcsolatban, amennyiben az FTA a jogszabályi követelményeknek megfelelő információk nyilvánosságra hozatalát kívánja meg, akkor azzal segítheti elő az átlátható működést, amennyiben ezeknek a jogszabályi deklarációknak megfelelő tartalmi kritériumokat állapít meg. Az ajánlások között jelenleg is példaként szolgál erre a javadalmazás kérdése, amely esetben a Gt. által előírt kötelező közzététellel kapcsolatban arról rendelkezik, hogy a javadalmazás egyes eseteiben milyen konkrét adatokat ajánlott a társaságnak feltüntetnie.

Az adatokkal kapcsolatos további követelmény, hogy véleményünk szerint indokolt lehet bővíteni azon szabályok körét, amelyeknek nincs jogszabályi alapja, ilyen például a számviteli standardok alkalmazása a hatályos ajánlások között. A normatív háttér nélküli javaslatok mellett azon ajánlások tekintetében is érdemes lenne a közzétételi szabályok bővítése, amelyeknél az FTA teremti meg a szabályozás hátterét, amely megvalósul a jelenlegi kódex kockázatkezelési szabályainak esetében.

A végső konklúzió véleményünk szerint azonban közzététel ajánlott helye, az a publicitási csatorna, amelyet az FTA kijelöl a nyilvánosságra hozatal helyének. Az ajánlások tipizálásánál külön csoportban ismertettük azoknak a szabályoknak a körét, amelyeket az éves jelentésben kell közzétenni a társaságnak. Azzal, hogy az FTA meghatározott adatokat az éves beszámolóban rendel közzétenni véleményünk szerint felmerül a kibocsátó tőkepiaci törvényben foglalt felelősségének a kérdése. A Tpt. a tájékoztatás közös szabályai között<sup>785</sup> kimondja, hogy a szabályozott információk

---

<sup>785</sup> Tpt. 57. § (1) bekezdés a nyilvánosságra hozatalát elmaradását is tényállási elemként szabályozza. Véleményünk szerint ennek a felelős társaságirányítás szempontjából nincs jelentősége, ugyanis a törvény nem írja elő kötelezően a társaságirányítási jelentés elemeinek a közzétételét.

félrevezető tartalmával okozott kár megtérítéséért a kibocsátó felel.<sup>786</sup> Továbbá ha a kibocsátóról olyan valótlan adat kerül nyilvánosságra, amely az általa kibocsátott értékpapír értékét vagy hozamát érintheti, köteles a valóságnak megfelelő adatok haladéktalan nyilvánosságra hozatalára.<sup>787</sup> Amennyiben az éves beszámoló félrevezető, hamis tényeken alapul, akkor a Tpt. prospektus-felelősségi rendelkezését kell alkalmazni. Az FTA ezzel a szabályok éves jelentésben történő közzétételével, azaz a publicitási csatorna meghatározásával a kibocsátó felelősségét helyezi előtérbe.

A felelős társaságirányítási ajánlások körében véleményünk szerint ez alkalmas lehet a nem megfelelő nyilatkozatok szankcionálására. A jogkövetkezmény alkalmazása azonban csak akkor lehetőség, amennyiben publicitási lehetőségként a társaság az éves beszámolót, vagy a Tpt. által szabályozott közzétételi fórumokat választja. Ebből a szempontból érdemesnek tartjuk az összes közzétételi szabály fordulataiba beépíteni a beszámolóban történő közzététel lehetőségét.

---

<sup>786</sup> Tpt. 57. § (1) bek.

<sup>787</sup> Tpt. 57. § (2) bek.

„Költő vagyok – mit érdekelne  
engem a költészet maga?”

*József Attila*

## **VI. VISZONYÍTÁSI PONTOK A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁS DOGMATIKAI KÉRDÉSEI KÖRÉBŐL**

Az értekezés utolsó tartalmi egységét képezik a corporate governance-t érintő dogmatikai vizsgálataink. A bevezetésben megfogalmaztuk, hogy 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. A felelős társaságirányítást illetően véleményünk szerint a vita elért egy olyan ponthoz, ahol a corporate governance egyes jellemzőinek dogmatikai vizsgálata szükségszerű, hogy a későbbi fejlődéshez stabil kiindulópontot biztosítson. Ennek érdekében három területet elemzünk: A corporate governance szabályok jogszabálytani besorolását, és kikényszeríthetőségét, a felelős társaságirányítás kapcsolatát a jogi személyek elméletével, végül arra keressük a választ, hogy a corporate governance körében megalkotásra került szabályok alkotmányosan igazolhatóak-e.

### **1. A felelős társaságirányítási szabályok jogi minősítése és megszegésük jogkövetkezménye**

A corporate governance magyar szabályainak elemzését követően felmerül a kérdés, hogy a felelős társaságirányítási ajánlások valóban csupán soft law jellemzőkkel bírnak, vagy jogilag kikényszeríthetőek és ezáltal valamilyen formában megjelenhetnek a jogalkalmazásban is hivatkozási és igényérvényesítési alapként.

Amennyiben a corporate governance normákat a jogi jellegük szerint rendszerezzük, akkor – ahogyan a korábbi fejezetekben is megállapítottuk – két ágra bonthatóak: az egyik oldalon az Amerikai Egyesült Államok megoldása szerepel, ahol törvényi formában kerültek elfogadásra ebben a tárgykörben a szabályok, a másik ágon



pedig az önszabályozást követő országok, a kódexek szférája helyezhető el. Amennyiben a kódexeket és az önszabályozást elemezzük, akkor megállapítható, hogy a klasszikus brit rendszer mellett megjelentek olyan, az önszabályozás jegyeit magukon viselő ajánlásgyűjtemények is, amelyeket nem sorolhatunk egy kategóriába az angol kódexszel. Ennek oka álláspontunk szerint az, hogy az ajánlások és a jogszabályi előírások között *megnyílik egy átjárási lehetőség*:<sup>788</sup> vagy az ajánlások emelkednek törvényi erőre (például Németországban), vagy eredendően jogszabályi megfogalmazást nyernek a corporate governance szabályai (például Románia és Szlovénia esetében), mégpedig azzal a céllal, hogy a szabályok ne csupán javaslatként (soft law), hanem törvényi rendelkezésként az állami kényszer alkalmazásának lehetőségét is magukon viseljék, és ezzel normakövetést érjenek el.<sup>789</sup>

### 1.1. A corporate governance szabályok jogi jellege

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 kikényszeríthetők legyenek.

A corporate governance jogi jellegének központi eleme – ahogyan a brit rendszerrel kapcsolatban rögzítésre került –, hogy a társaság irányítására nem létezik egyetlen optimális modell: hanem olyan rugalmas rendszert kell kialakítani, amely alkalmas arra, hogy a társaság megtalálja a számára előnyös megoldást. A cégeknek megfelelő irányítási-szervezeti szisztéma kiépítése érdekében ajánlásokat kell közzétenni, amelyek „opt in” rendszer alapján orientáló jelleggel bírnak. Amennyiben az adott ajánlás nem alkalmazható, vagy valamilyen más módszert talált ki egy társaság, ez nem jelenti a norma megszegését – hiszen nincs egyetlen egy megfelelő megoldás – csak az adott ajánlástól való eltérést meg kell indokolni. Ennek oka *nem a szankció*, hanem az, hogy az adott eltérő technikáról megfelelő információ álljon rendelkezésre. A normától eltérő gyakorlat követésének jogi értelemben vett jogkövetkezménye nincsen, egyetlenegy lehetőség nyílik meg: a piaci értékelés. Amennyiben a társaság által

---

<sup>788</sup> Az angol ajánlások és törvényi szabályok esetében véleményünk szerint egy koegzisztenciális formája valósul meg a jogszabályoknak és a corporate governance ajánlásoknak, és nincs olyan jogalkotási tevékenység és törekvés, amely a jogi jelleg „erősítésével” kísérletezne.

<sup>789</sup> Ebből a szempontból kérdéses, hogy a diszpozitív megfogalmazás besorolható-e ezen elmélet alá: ugyanis akkor az eltérést indokolni sem kell, így habár jogszabályi szinten lévő rendelkezés lesz ténylegesen könnyebb úton lehet eltérni a normától.

követett, közzétett gyakorlatot és indokolást a részvényesek (vagy a befektetők, intézményi részvényesek) nem tekintenek megfelelőnek, akkor annak a társaságnak a részvényárfolyama változhat, vagy más tőkepiaci, de elsősorban gazdasági következményei lehetnek.

A kontinentális jogban a brit jellemzők nem jelennek meg primer jelleggel, hanem az ökonómiai következmények mellett véleményünk szerint kialakulhat egy másik elmélet, amely jogkövetkezményeket rendel az ajánlástól eltérő gyakorlathoz. A magyar szabályok elemzésénél az a hipotézis fogalmazódott meg, hogy közvetetten több igényérvényesítési lehetőség is jelentkezik. Azonban ez 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, olyan helyzetet eredményezzen, amely a társaság számára, az általa választott gyakorlatot követendővé teszi.

A továbbiakban ezért arra keressük a választ, hogy a magyar felelős társaságirányítás szabályai hol helyezhetők el a jogszabályi hierarchiában? Valamint ezzel összefüggésben azt vizsgáljuk meg, hogy a felelős társaságirányítási jelentésben foglalt rendelkezések megszegése, hibája következtében megjelenhetnek-e igényérvényesítési eszközök.

A magyar szabályok elemzése előtti kutatások eredményeként megállapítható, hogy a corporate governance a jogalkalmazásban egyedülálló módon a német jogtudományban került az elemzések középpontjába, és a német bírói gyakorlatban találhatóak olyan esetek, amelyek a magyar szabályokhoz hasonló jogkövetkezményi jelleggel bírnak, ebből kifolyólag szükségesnek tartjuk ezen álláspont rövid ismertetését.

### *1.2. A német felelős társaságirányítás a jogalkalmazásban*

A német corporate governance kódex 2002-es megjelenése óta heves jogtudományi vita folyik a felelős társaságirányítási szabályok jogi relevanciájáról,<sup>790</sup>

---

<sup>790</sup> A problémákhoz az általános szakirodalomból lásd: *Borges*: i.m. 536-538. pp. *Ettinger, Jochen – Grützediek, Elke*: „Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Abgabe der Corporate Governance Entsprechenserklärung gemäss § 161 AktG” (*AG*; 7/2003; 353-367. pp.), *Bachmann, Gregor*: „Der Deutsche Corporate Governance Kodex: Rechtswirkungen und Haftungsrisiken” (*WM* 43/2002; 2137-2143. pp.), *Lutter, Marcus*: „Zur Bindung der Organmitglieder an die Kodex-Erklärung nach § 161

amely kiterjedt egyrészt arra, hogy a kódexben található normák milyen viszonyban állnak a jogszabályokkal,<sup>791</sup> másrészt annak a lehetősége is felmerült, hogy milyen relevanciája van a felelős társaságirányításnak a társasági jogi felelősségi rendelkezésekre nézve, végül a vitában annak a kérdése is felmerült, hogy megtámadható-e és amennyiben igen, akkor milyen feltételekkel a felelős társaságirányítási gyakorlatról készült nyilatkozat. A témakört illetően azonban meg kell jegyezzük, hogy ez az elméleti irány kritikusan szemlélendő, ugyanis Németországban sem tekinthető teljes mértékben elfogadottnak.<sup>792</sup>

A német jogtudományi vita azonban nem csupán szakirodalmi álláspontok ütköztetése maradt, hanem gyakorlati problémává vált, és a dogmatikai kidolgozáshoz erőteljesen hozzájárult az is, hogy a német jogalkotás és a kódex ajánlásai közötti viszony a corporate governance általános koncepciójához viszonyítva más képet mutat,<sup>793</sup> ugyanis a jogszabályi módosítások követték azt a fajta gyakorlatot, amelyet a társaságok rendszerint nem.<sup>794</sup>

*Krieger* megállapítja, hogy egyes felelős társaságirányítási ajánlások jogszabályi rangra emelése eredményezte azt, hogy a társaságok az ajánlások alkalmazását kötelezőnek tekintették, ennek eredményeképpen, ha a szabályokat el akarjuk helyezni a kógens és a diszpozitív skálán, akkor kétségtelenül a kógens szabályokhoz állnak közelebb, mégpedig azért, mert amennyiben a társaság nem követi a szabályokat, akkor törvényerőre emelkednek.<sup>795</sup>

Másrészt amennyiben a jogalkotás nem hat közre ilyen mértékben a corporate governance szabályok kialakításában, véleményünk szerint a kógens szabályhoz közelítő álláspont azzal is alátámasztható, hogy a diszpozitív szabályok esetében

---

AktG” (In: *Hoffmann-Becking, Michael – Hüffer, Uwe – Reichert, Jochem*: „Liber Amicorum für Martin Winter”; Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln, 2011. 447-452. pp.), *Mutter, Stefan*: „Überlegungen zur Justiziabilität von Entsprechenserklärungen nach § 161 AktG” (*ZGR*; 5/2009; 788-804. pp.); *Bachmann, Gregor*: „Erklärung zur Unternehmensführung (Corporate Governance Statement)” (*ZIP*; 32/2012; 1517-1527. pp.) *Sünner, Eckart*: „Genügt der Deutsche Corporate Governance Kodex seinen Ansprüchen? Eine Untersuchung zu Fragen der Internationalität und der Mitbestimmung” (*AG*; 8/2012; 265-273. pp.).

<sup>791</sup> Itt azokat a normákat értjük alatta, amelyek törvényi, rendeleti és a társasági jogban társasági szerződési szinten vannak rögzítve.

<sup>792</sup> *Krieger, Gerd*: „Corporate Governance und Corporate Governance Kodex in Deutschland” (*ZGR*; 2-3/2012; 202-227; 220. p.)

<sup>793</sup> *Ulmer, Peter*: „Aktienrecht im Wandel” (*Archiv für civilistische Praxis*, 2002, Band 202; 143-178. pp., 167. p.)

<sup>794</sup> Vö. IV. 2.5. fejezet

<sup>795</sup> *Krieger*: i.m. 218-219. pp.

indokolási kötelezettség nincs a törvénytől eltérő szabály alkalmazására, a felelős társaságirányítás esetében azonban a társaságnak meg kell indokolnia azt, hogy az adott normát miért nem alkalmazta.

A kódex megjelenése után a jogkövetkezmények vizsgálata a társaságirányítási nyilatkozat (*Entsprechenserklärung*) nyomán indult el. A jogtudomány és a joggyakorlat első sorban azt vizsgálta, hogy ezzel kapcsolatban felmerülhet-e bármilyen kockázat a felelősségi rendelkezések alkalmazása körében.<sup>796</sup>

Egyrészt vizsgálható a társaság szerveinek a felelőssége a társasággal szemben, amelynek alapja a §§ 93, 116 AktG, amely „*ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters*” megfelelő eljárást ír elő a tisztségviselők számára. Másrészt értékelhető-e a felelős társaságirányítás szabályainak megszegése a deliktuális felelősség § 823 BGB körében?

A jogtudomány megállapítása alapján a szervezeti felelősség szabályai nem relevánsak, ugyanis a kódex ajánlásai nem minősülnek sem törvényi sem rendeleti normának, valamint alapszabályi rangjuk sincsen, ami azt jelenti, hogy ennek hiányában nem merülhet fel a szervezet tagjainak a felelőssége, ugyanis hiányzik az a lényeges törvényi feltétel, hogy ez a lehetőség kizárólag az előbbi szabálytípusok megsértése esetén merülhet fel.<sup>797</sup> Csak abban az esetben lehetne jelentősége ezeknek az ajánlásoknak, ha a társaság alapszabályában, társasági szerződésében is szerepelnének a corporate governance előírásai, azaz az alapszabály transzformálná ezeket a normákat, ennek következtében azonban már nem a corporate governance normák megsértését jelenti, hanem az alapszabályét, amelynek tartalmában a tagok széles döntési jogosultsággal rendelkeznek, így lehetőségként ez most is fennáll a társaság számára.

A deliktuális felelősség kérdését illetően a döntő érv, hogy a jogellenes magatartás egy olyan norma megsértésében álljon, amely védőszabálynak (*Schutzgesetz*) minősül. A szakirodalom egyhangú álláspontja szerint azonban az ajánlásgyűjtemény nem minősül ilyen szabálynak, ennek eredményeképpen deliktuális alapon kártérítési igény nem terjeszthető elő.<sup>798</sup>

---

<sup>796</sup> Ulmer: i.m. 170-171. pp., Stefan Berg – Stöcker, Mathias: „Anwendungs- und Haftungsfragen zum Deutschen Corporate Governance Kodex” (WM; 31/2002.; 1569-1582. pp., 1575-1580. pp.)

<sup>797</sup> § 243 Abs 1 AktG

<sup>798</sup> Ettlinger – Grützediek: i.m., Berg – Stöcker: i.m.

A felmerült jogérvényesítési kísérletek végül arra koncentrálnak, hogy a nyilatkozat kiadásának elképzelhető-e bármilyen jogi relevanciája abban az esetben, ha a társaság eltért a jelentésben foglaltaktól, azaz az „*Entsprechenserklärung*” valótlan adatokat tartalmaz?

A társaságirányítási nyilatkozattal kapcsolatban már több bírói döntés is rendelkezésre áll:

- Az **OLG Schleswig** (2002) röviddel a kódex megjelenése után ítéletében megállapította, hogy a kódex egyrészt a törvény szabályait tartalmazza *soft law* formában; másrészt nem lehet figyelmen kívül hagyni annak a lehetőségét, hogy ott, ahol a kódex a vállalatirányítási feladatokról rendelkezik (*Standards ordnungsgemässer Unternehmensführung*), jogkövetkezményként az AktG által szabályozott törvényi klauzulák (például a § 93 AktG - Sorgfaltspflicht) alkalmazása is felmerülhet.<sup>799</sup>
- A **LG Schweinfurt** (2003) kimondta, hogy a megfelelési nyilatkozatnak kizárólag abban az üzleti évben van jogi relevanciája, amelyre vonatkozóan az ajánlások és javaslatok alkalmazásáról a társaság a jelentést kibocsátotta.<sup>800</sup> Ez azt jelenti, hogy a társaság a jelentésben foglalt gyakorlatához nincsen kötve, hanem a következő üzleti évben el is térhet tőle, hiszen arról már a következő évben közzétett társaságirányítási nyilatkozatban kell érdemben számot adni.
- Az **OLG Schleswig** (2004) a felügyelőbizottsági tagokra vonatkozó alkalmassági kritériumok alkalmazását illetően megállapította, hogy a kódex sem közvetlen sem pedig közvetve nem rendelkezik törvényi ranggal (*Gesetzeskraft*), és nem minősül kereskedelmi szokásnak (*Handelsbrauch*) sem.<sup>801</sup>
- A bírói gyakorlatban az első cezúrát a **LG Krefeld** 2006-ban hozott határozata<sup>802</sup> jelentette. A tényállás alapján a közgyűlés úgy fogadta el a felelős társaságirányítási nyilatkozatot, hogy a felügyelőbizottságra vonatkozó ajánlásokat a társaság nem alkalmazta, azonban ennek tényét és magyarázatát a jelentésben nem hozta nyilvánosságra. A bíróság

---

<sup>799</sup> Mutter: i.m. 789-790. pp.

<sup>800</sup> Mutter: i.m. 790. p.

<sup>801</sup> Mutter: i.m. 790. p.

<sup>802</sup> LG Krefeld Urteil vom 20.12.2006 – 11 O 70/06

megállapította, hogy bár ténylegesen normaszegésről van szó (*Pflichtverletzung*), azonban ez nem olyan súlyú, amely a jelentést elfogadó határozat hatályon kívül helyezését eredményezné.<sup>803</sup>

- A **LG München**<sup>804</sup> álláspontja szerint a kódex előírásait a bíróság nem tekinti sem törvényi sem alapszabályi rangúnak.<sup>805</sup>
- **OLG München** 2008-as határozata<sup>806</sup> alapján a nyilatkozat kiadásának hiánya felveti az igazgatóság és a felügyelőbizottság kötelezettségeinek a megszegését, azonban csak az üzleti év lejárta után. Ennek oka, hogy az a társaság az üzleti év végéig bármely időpontban megteheti a nyilatkozatot.<sup>807</sup> Ugyanebben az ügyben az eljáró bíróság megállapította, hogy amennyiben a felügyelőbizottság tagjaira vonatkozóan a társaság korhatárt ír elő, akkor ezt köteles a közgyűlés felé továbbítani, valamint nyilvánosságra hozni, amennyiben ezt nem teszi meg – a perbeli tényállásban sem került erre sor – akkor ez megalapozza a közgyűlési határozat megtámadását.<sup>808</sup>
- A társaságirányítási jelentés felülvizsgálatát illetően a végső választ a Bundesgerichtshof (**BGH**) 2009-ben a **Kirch/Deutsche Bank** ügyben<sup>809</sup> hozott döntése jelentette, amely szerint a felelős társaságirányítási nyilatkozat valótlanúsága, és ezzel a testületi szabályok megsértése megalapozza a jelentést elfogadó közgyűlési határozat megtámadását, amennyiben a szerv tagjai tudtak vagy tudniuk kellett volna a határozat valótlanúságáról.<sup>810</sup>
- A döntés után a **BGH** az „**Umschreibungsstopp**” ügyben<sup>811</sup> ismét vizsgálta a felelős társaságirányítási jelentést. A tényállás szerint az alperes társaság egy olyan társasággal kötött ügyletet, amelyben részesedéssel rendelkezett az alperes társaság felügyelőbizottságának egyik tagja. Az érdek-

---

<sup>803</sup> Mutter: i.m. 791. p., Theusinger, Ingo – Liese, Jens: „Rechtliche Risiken der Corporate Governance-Erklärung” (*Der Betrieb*; 26/2008.; 1419-1423. pp.; 1422. p.)

<sup>804</sup> LG München I 5 HK O 10614/07

<sup>805</sup> Thümmel, Roderich C.: „Die Abweichung von der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG Neue Risiken für Vorstände und Aufsichtsräte?” (*CCZ*; 2008; 141-144. pp., 142. p.)

<sup>806</sup> OLG München 7. Zivilsenat, Urteil vom 06.08.2008 – 7 U 5628/07

<sup>807</sup> Rosengarten, Joachim – Schneider, Sven H.: „Die „jährliche Abgabe der Entsprechenserklärung” nach § 161 AktG” (*ZIP*; 39/2009.; 1837-1844. pp.; 1840. p.); Mutter: i.m. 793. p.

<sup>808</sup> Mutter 793. p.

<sup>809</sup> BGH 2. Zivilsenat, Urteil vom 16.02.2009 - II

<sup>810</sup> Goslar, Sebastian – von der Linden, Klaus: „§ 161 AktG und die Anfechtbarkeit von Entlastungsbeschlüssen” (*NZG*; 34/2009.; 1337-1339. pp., 1338. p.) Mutter: i.m. 794. p.

<sup>811</sup> BGH 2. Zivilsenat, Urteil vom 21. 09. 2009 II ZR 174/08

összeütközésről a felügyelőbizottság nem tájékoztatta a közgyűlést, és a felelős társaságirányítási nyilatkozatban sem tértek ki erre, ezért a bizottság hibásan jelölte meg, hogy a társaság megfelel a Kódex 5.5.3. pontjába foglalt követelmények, amely kifejezetten az ilyen érdekkonfliktusok nyilvánosságra hozatalát írja elő.<sup>812</sup> A BGH kimondta, hogy ilyen jogsértés esetében a határozat megtámadható.

A BGH az utóbbi ügyben absztraktnan is meghatározta, hogy milyen feltételekkel támadható meg a felelős társaságirányítási nyilatkozatot elfogadó határozat. Ez abban az esetben áll fenn: (1) amennyiben a nyilatkozatban a kódex releváns pontjával kapcsolatban merül fel jogsértés; (2) a jogsértésnek a formális sérelmen túl hangsúlyosnak kell lennie az adott ügyben; (3) lényeges továbbá, hogy a jogsértés alkalmas arra, hogy egy objektíven döntő részvényest befolyásoljon („*ein objektiv urteilender Aktionär*”).<sup>813</sup> A határozat azonban nyitva hagyta azt a kérdést: hogy mely szabályok megsértése vonja maga után a határozat hatályon kívül helyezését, valamint azt is, hogy a jogsértő határozat kihat-e a jogsértés alapját jelentő határozatok felülvizsgálhatóságára.<sup>814</sup>

Az uralkodó német álláspont szerint a felelős társaságirányítási jelentést elfogadó határozat („*Entlastungsbeschluss*”) megtámadható; az olyan határozat azonban, amely kifejezetten az egyes ajánlásoknak nem felel meg, nem támadható meg, mert az ajánlások nem jogszabályok, ezért hiányoznak a megtámadáshoz szükséges jogszabályi feltételek.<sup>815</sup>

A felelős társaságirányítással kapcsolatban kialakult német gyakorlat sajátosnak tekinthető, ugyanis az általunk vizsgált országok között ilyen nézőpont nem fogalmazódott meg. Ennek oka véleményünk szerint az ajánlások jogi jellege és ennek következtében a *comply or explain* sajátos német felfogásán alapul. Ha jogszabályi szempontból vizsgáljuk a rendelkezéseket, a fentiekben meghatározott körben, közvetetten mégis lehetőség van az ajánlásoknak való megfelelés jogi kikényszerítésére,

---

<sup>812</sup> Hecker, Andreas – Peters, Marx: „Anfechtbarkeit des Entlastungsbeschlusses wegen unrichtiger Entsprechenserklärung” („Umschreibungsstopp”) (*jurisPR-HaGesR*; 3/2010. - online)

<sup>813</sup> Uo.

<sup>814</sup> Uo.

<sup>815</sup> § 243 Abs. 1 AktG Hüffer: i.m. Rn. 32

amennyiben a társaság olyan nyilatkozatot ad ki, amely nem felel meg a tényleges gyakorlatának. Így a kódex *soft law* jellege ebből a szempontból árnyalódó.

### 1.3. A megfelelési nyilatkozat a magyar jogszabályok szerint

A szabályozott piacon jegyzett részvénytársaságok a hatályos Gt. 312. §-a alapján, ha a részvénytársaság részvényei a Budapesti Értéktőzsdén bevezetésre kerültek, az igazgatóság az éves rendes közgyűlésen a számviteli törvény szerinti beszámolóval együtt terjeszti a közgyűlés elé a felelős társaságirányítási jelentést.<sup>816</sup> Az igazgatóságnak/igazgatótanácsnak össze kell foglalnia a részvénytársaság előző üzleti évében követett felelős vállalatirányítási gyakorlatát, és nyilatkoznia kell arról, hogy milyen eltérésekkel alkalmazta a Budapesti Értéktőzsde Felelős Társaságirányítási Ajánlásait. Ezt a jelentést a részvénytársaság honlapján közzé kell tenni.<sup>817</sup> A szabályozott piac kategóriáját a számviteli törvény használja, amely lényegében ugyanezt a kötelezettséget írja elő.<sup>818</sup>

Az FTA alapján a társaságoknak kétféle módon kell nyilatkozniuk irányítási gyakorlatukról. A jelentés első részében átfogóan kell beszámolniuk az adott üzleti évben alkalmazott vállalatirányításukról, kitérve az esetleges különleges körülmények ismertetésére is. Ezt követően nyilatkozni kell az FTA egyes pontjainak való megfelelésről a *comply or explain* elvnek megfelelően, amely azt jelenti, hogy az adott ajánlásnak való megfelelést nem, de az eltérést indokolnia kell a társaságnak.<sup>819</sup>

#### 1.3.1. Az FTA jogszabálytani szempontból

A jogszabálytan fő kérdése, hogy a jogi norma alkotója miként tekint a szabály tárgyára, és ezzel összefüggésben milyen mozgásteret enged a jogviszonyban résztvevő

---

<sup>816</sup> Gt. 312. § (1) bek. Ezzel összefüggésben iktatta be a 2009. évi CXXI. tv., hogy a szabályozott piacra bevezetett, nyilvánosan működő részvénytársaság a honlapján évente, az éves rendes közgyűlés összehívásával egyidejűleg közzé kell tegye az igazgatóság vagy igazgatótanács, valamint ahol felügyelőbizottság működik, a felügyelőbizottság tagjainak nevét, valamint a tagoknak e minőségükben nyújtott valamennyi pénzbeli és nem pénzbeli juttatásokat tagonként és jogcím szerint részletezve. A részvénytársaságnak biztosítania kell az adatoknak a honlapon való folyamatos elérését. Gt. 312/A. § Ezt részletesen az FTA vonatkozó fejezeténél vizsgáltuk.

<sup>817</sup> Gt. 312. § (1)-(2) bek.

<sup>818</sup> Szt. 95/B. §

<sup>819</sup> FTA 6-7.



jogalanyoknak.<sup>820</sup> A társasági jogi jogviszonyok szabályozási módszerére a Gt. 9. § (1) bekezdése az irányadó, amelynek az értelmezése a vizsgálat tárgyát nem érinti, ugyanis álláspontunk szerint az FTA normáit az autonómia két szélsőértékéhez való viszonylatban kell elemezni.<sup>821</sup>

Az ajánlások és javaslatok a kógens szabályokkal – mint a magánautonómia részbeni korlátaival<sup>822</sup> – véleményünk szerint nem kerülhetnek kapcsolatba. Azokban a kérdésekben, amelyekben a feleknek teljes a magánautonómiájuk (felhatalmazó magánjogi jogszabályok)<sup>823</sup> a *corporate governance* normamódszere szintén csak kevés kérdést érinthet, mert véleményünk szerint a tagok által kimunkált és a társasági szerződésben rögzített olyan normák, amelyeknek nem található törvényi, jogszabályi hivatkozása, azzal nyerik el jogi jellegüket, hogy a tagok önkéntesen rögzítik kötelező szabályként. A felelős társaságirányítási ajánlások és javaslatok ebből a szempontból önmagukban nem funkcionálnak, legfeljebb mintaként szolgálhatnak a társaság számára.

A szélső határok között azonban még további két distinkciót kell tenni, amelyet a jogirodalom összefoglalóan kötött tartalmú eltérésnek nevez.<sup>824</sup> A Gt. szabályozási technikájában ezt „*ha a társasági szerződés eltérően nem rendelkezik*”<sup>825</sup> és „*a társasági szerződés ettől eltérhet*”<sup>826</sup> terminológia jelzi. A törvényi szabályozástól való eltérésnél vannak olyan szabályok, amelyek esetében az eltérés csak a törvényben szabályozott irányba történhet: ez azt jelenti, hogy a törvény nem utalja a tagok autonómiájába a normák kialakítását, hanem alternatív szabályokat nyújt az eltérés esetére.<sup>827</sup>

*Kisfaludi András* nézetét elfogadva a tagok a törvényi szabályozástól eltérhetnek pozitív és negatív irányba is. A pozitív eltérés azt jelenti, hogy a tagok létrehozhatnak olyan alanyi jogosultságot, amelyet a törvény nem szabályoz.<sup>828</sup> A negatív irány azt jelenti, hogy a törvény által biztosított alanyi jogot zárhatja ki vagy korlátozhatja a

---

<sup>820</sup> *Kisfaludi András*: „Társasági jog” (Complex Kiadó; Budapest; 2007.; 65. p.)

<sup>821</sup> A 9. § (1) bekezdés értelmezéséhez lásd: *Papp Tekla (szerk.)*: i.m. 16-17. pp.

<sup>822</sup> *Lábady Tamás*: „A magyar magánjog általános része” (Dialóg-Campus; Budapest-Pécs; 1998.; 201. p.)

<sup>823</sup> *Szladits Károly (főszerk.)*: „A magyar magánjog I. Általános rész Személyi jog” (Grill Károly Könyvkiadó Vállalata; Budapest; 1941.; 134. p.)

<sup>824</sup> *Kisfaludi*: i.m. 67. p.

<sup>825</sup> Pl.: Gt. 22. § (3), 319. § (1) „vagy a társasági szerződés másképp nem rendelkezik.”

<sup>826</sup> Pl.: Gt. 93. § (3), 142. § (2).

<sup>827</sup> Például: Gt. 308. § (1) *Kisfaludi*: i.m. 67. p.

<sup>828</sup> Például: Gt. 123. § (1) *Kisfaludi*: i.m. 67. p.

tagok akarata.<sup>829</sup> A tagoknak ebben az esetben lehetőségük van eltérni a jogszabályi előírásoktól, de csak meghatározott irányba. A kötött tartalmú eltérésnek így különböző fokozatai lehetnek abból a szempontból, hogy a társaság tagjai milyen fokú szabadsággal rendelkeznek.

A következő problémakör: a felelős társaságirányítás szabályai dogmatikai szempontból hova illeszthetők be ebbe a rendszerbe? Kérdéses, hogy a jogszabályhelyek kapcsolata szerint a felelős társaságirányítás normái önálló vagy önállótlan normáknak minősíthetők a társasági jog szabályozási struktúrájába. *Kisfaludi András* a corporate governance ajánlásokat önálló normaként illeszti be a rendszerbe, mert ennél a technikánál „bizonyos rendelkezéseket nem kell feltétlenül betartaniuk a feleknek, de az eltérés törvényességéhez az is szükséges, hogy az eltérés tényét nyilvánosságra hozzák.”<sup>830</sup> Álláspontunk szerint ezt a kérdést külön-külön kell vizsgálni az FTA által szabályozott két normatípust illetően.

Az ajánlások jogszabálytani elemzését az FTA egyik ajánlásán keresztül mutatjuk be. Az FTA szerint a közgyűlésen való részvétellel kapcsolatban a társaság nem támaszthat olyan feltételeket, melyek bizonyos tulajdonosok részvételének akadályozását célozzák.<sup>831</sup> A közgyűlésen való részvétel a Gt. 214. §-ába foglalt joga a részvényesnek; jogait képviselő útján is gyakorolhatja, amelyre a Gt. kógens és mögöttes rendelkezéseket is előír.<sup>832</sup> A közgyűlés helyéről és a meghívóról a tagok rendelkeznek, itt a Gt. mögöttes szabályokat nyújt.<sup>833</sup> A legfőbb szerv ülésének speciális esetei is ide tartoznak: a konferencia-közgyűlés és a levélszavazás intézményei; amelyekkel kapcsolatban a tagok autonómiája korlátozott.<sup>834</sup> Az FTA ajánlásainak jelentős része a felek kötött tartalmú eltérésére vonatkoznak és csak azokkal együtt értelmezhetők.

Az FTA-ban azonban az ajánlások másik része és a javaslatok szintje a diszpozitív normákra vonatkoznak, valamint olyan normákra, amelyek nem hozhatók kapcsolatba a társasági törvénnyel.<sup>835</sup> Jogszabálytanilag ezek már minősíthetők önállóknak, mert ezekről a Gt. nem rendelkezik. Ilyen javaslat, hogy a közgyűlés

---

<sup>829</sup> Például: Gt. 123. § (2) *Kisfaludi: i.m.* 68. p.

<sup>830</sup> *Kisfaludi: i.m.* 68. p.

<sup>831</sup> FTA 1.2.8.

<sup>832</sup> Gt. 213. §

<sup>833</sup> Gt. 232. § (3) (5) bek.

<sup>834</sup> Gt. 239. § (2) (3) bek., 240. § Vö. 304. § (4)-(6) bek.

<sup>835</sup> Legfeljebb közvetetten. Vö. IV. 3.4. pont

elnökének személyét a közgyűlés még a napirendi pontok érdemi tárgyalása előtt fogadja el.<sup>836</sup> A szervezetrendszerrel illetően a bizottságok létrehozatala a legfőbb szerv hatáskörébe tartozik, egyebekben a javadalmazási és jelölési bizottságokra vonatkozóan a jogszabályok nem tartalmazznak előírásokat. A jogszabályhelyek kapcsolatát illetően így a két szabálytípus eltérő kategóriába tartozik, az FTA rendelkezéseit nem lehet differenciálás nélkül önálló normának minősíteni.

A másik kapcsolódási pont **a norma szerkezete szerinti** besorolás, azaz a jogkövetkezmények szerinti megítélése a *corporate governance* rendelkezéseknek: ezzel kapcsolatban a *lex imperfecta* problematikája kerül előtérbe. Vizsgálódásunk kiindulópontja Szladits Károly által hozott példa: „az 1885:VI. 10. §. és gyámtörvény 42. §. szerint, ha a gyám- vagy gondnokrendelésnek esete áll elő, kötelesek a gyámság vagy gondnokság alá helyezendőek rokonai vagy más vele közel viszonyban álló egyének az esetet a gyámhatóságnak bejelenteni. Szankciót a törvény nem fűz hozzá, ám azért ez a szabály sincsen közvetett szankció nélkül; az efféle köteleltségmulasztó rokon vagy más egyén esetleg megbízhatatlanság címén a gyámságból vagy gondnokságból kizárható, meghallgatása mellőzhető, vagy nyilatkozata figyelmen kívül hagyható (gyámt. 42., 43., 142., 276.).”<sup>837</sup> Szladits véleménye szerint ezek a rendelkezések nem tekinthetők *lex imperfecta* -nak, mert van közvetett szankció, jogkövetkezmény, ugyanis ha ilyen nem kapcsolódik a tényálláshoz, akkor ezek nem is jogszabályok, hanem jogi kötelezettség nélküli kívánalmak.<sup>838</sup> Ez a felelős társaságirányítási jelentéssel kapcsolatban álláspontunk szerint két irányban vizsgálható.

A felelős társaságirányítási jelentéssel kapcsolatban ki kell emelni, hogy az ajánlásoktól való eltérés önmagában nem jogellenes, de a jelentés nyilvánosságra hozatalának elmulasztása a Gt. 312. §-ba ütközik.<sup>839</sup> Közvetlen szankció tehát nem kapcsolódik a normához, ilyen lehetne példának okáért a tőzsdei regisztráció törlése. A jelentés esetében azonban közvetett szankció véleményünk szerint mégis lehetséges, mert a közzétételi kötelezettség megszegése lehetőséget biztosít a Ctv. alapján a

---

<sup>836</sup> FTA 1.3.1.

<sup>837</sup> Szladits: i.m. 143-144. pp.

<sup>838</sup> Uo. 144. p. Szladits ezzel elsősorban Szászy-Schwarz Gusztávot bírálta: Uo. Ugyanis alapvetően véleményük abban tért el, hogy Szászy-Schwarz a *lex imperfecta* esetében is jogi erőt tulajdonít a normának. Vö. Lábady: i.m. 189. p., Asztalos László: „Polgári jogi alaptan” (Akadémiai Kiadó; Budapest; 1987.; 88-90. pp.)

<sup>839</sup> Vö.: Kisfaludi: i.m. 69. p.

törvényességi felügyeleti eljárás lefolytatására: ugyanis ebben az esetben a társaság működése a Gt. 312. §-ba foglalt előírásokat sérti.<sup>840</sup>

Az előbbi logikát követve a két normafajtának a jogkövetkezményeit vizsgáljuk.

Az ajánlások esetét egy példán keresztül szemléltetjük. Az FTA kimondja, hogy a társaság részvénytörvényében az „egy részvény egy szavazat elvet” alkalmazza.<sup>841</sup> Hipotézisünk szerint a társaság az FT jelentésében azt nyilatkozza, hogy ezt az elvet követi, de elhallgatja azt a tényt, hogy a társaságban van különleges vétőjogot biztosító részvény. A későbbi tag így befektet a társaságba, és részvényesként az első közgyűlésen konstatálja, hogy a társaság részvénytörvényében nem a nyilatkozatának megfelelően épül fel.

A példát végig vezetve több ajánlással kapcsolatban is megfogalmazható hasonló eset, amely a jogkövetkezményeket is involválja: a törvényességi felügyeleti eljárás lefolytatásának ugyanolyan joggal helye lehet ebben az esetben is. Emellett a közgyűléssel kapcsolatos ajánlások esetén megnyílnak a kisebbségvédelmi eszközök alkalmazásának lehetőségei,<sup>842</sup> és adott esetben a választottbírói eljárás lefolytatására is sor kerülhet, amennyiben az egyéb jogszabályi feltételei fennállnak.<sup>843</sup> Ezen közvetett szankciók alkalmazására véleményünk szerint a jogszabályi lehetőség adott.

A javaslatok megítélése több problémát vet fel. A javaslatok önálló normaként a felek autonómiáját érinti, az FTA alapján az ezektől való eltérést nem kell indokolni. A jogkövetkezmények szempontjából véleményünk szerint nem a magyarázat léte vagy hiánya eredményezi a „jogi erőt”, így ha a társaság nyilatkozik róla, akkor ténylegesen is ugyanazok a jogkövetkezmények alkalmazhatók, mint az ajánlások esetében.

A jogkövetkezmények egy speciális területét adják az FTA 4. fejezetében foglalt előírások, amelyek az FTA-ban szereplő adatok egy részének az éves beszámolóban való közzétételét ajánlják. Amennyiben a társaság alkalmazza ezt az ajánlást végső soron a Tpt. felelősségi rendelkezései is felmerülhetnek igényérvényesítési alapként.<sup>844</sup>

A jogszabálytani elemzés után véleményünk szerint a felelős társaságirányítás szabályozási módszere tekintetében a társasági jogi normák egy új karaktere figyelhető meg. A dogmatikai elemzések eredményeképpen így több jogkövetkezmény

---

<sup>840</sup> Ctv. 74. § (1) d)

<sup>841</sup> FTA 1.1.2.

<sup>842</sup> Gt. 49. §

<sup>843</sup> 1994. évi LXXI. tv. 3. § (1) bek.

<sup>844</sup> Vö. V. fejezet 5. pont; Tpt. § 54. § (2) bek.

alkalmazásának lehetősége is kimutatható, amelyek későbbi alkalmazása révén a corporate governance ajánlásai és javaslati véleményünk szerint már nem lehetnek „jogi kötelezettség nélküli kívánalmak.”

### 1.3.2. A felelős társaságirányítási jelentéssel kapcsolatos bírói gyakorlat

A dogmatikai hipotézisek és elemzések alapján a dolgozat tárgyához kapcsolódóan a magyar bírói gyakorlat eseti döntései között kutattunk. A kutatás során nem találtunk olyan bírósági határozatot, amely a felelős társaságirányítás ajánlásait érintette volna, azonban egy ügy elérhető a magyar bírósági portál adatbázisában, amelyben felmerült a corporate governance jelentés jogi minősége.

A tényállás szerint a Budapesti Értéktőzsdén jegyzett részvénytársaság több, 2008-ban hozott határozatát hatályon kívül helyezte a Fővárosi Bíróság, mert a társaság a közgyűlés összehívásáról szóló hirdetményt, a napirendeken szereplő ügyekkel kapcsolatos előterjesztések összefoglalóit, határozati javaslatait és a kapcsolódó, közvéleményadókat nem az alapszabálynak megfelelően tette közzé a közgyűlést megelőzően. Több évi pereskedést követően, a közgyűlés 2010-ben újra elfogadta a határozatokat megismételt eljárás keretében. A részvényesek a Gt. 45. §-a alapján a társasági határozatok és a legfőbb szervek ülést előkészítő igazgatósági, felügyelőbizottsági és audit bizottsági határozat bírósági felülvizsgálata iránt kezdeményeztek eljárást. Keresetükben több határozat hatályon kívül helyezését kezdeményezték, ezek közül csak a felelős társaságirányítási jelentés elfogadását vitató kérelmet és bírósági álláspontot emeljük ki.

A felperes vitatta a jelentés elfogadásának jogszerűségét, mert álláspontja szerint az előzetes felügyelőbizottsági jóváhagyás, határozat meghozatalában olyan felügyelőbizottsági tag is részt vett, akinek a határozat meghozatalakor nem állt fenn érvényes jogviszonya, ezért nem is vehetett részt a határozathozatalban. A keresetben a felperes vitatta azt is, hogy a közgyűlés ténylegesen áttekintette a felelős társaságirányítási jelentést.<sup>845</sup> A felperes keresetlevelében megjegyezte, hogy egyébként a felelős társaságirányítási jelentés tartalmilag sem volt megfelelő, mert 2010-ben adta meg a vezető tisztségviselőnek a felmentvényt a 2007-es üzleti évről.<sup>846</sup>

---

<sup>845</sup> Fővárosi Bíróság 26.G.40.877/2010/20. sz. döntés (Továbbiakban: FBh) 7. p.

<sup>846</sup> FBh 14. p.

A bíróság ezzel összefüggésben két kérdést vizsgált, amely a felelős társaságirányítás szempontjából jelentős: lehet-e tárgya ezen jelentés elfogadása társasági határozat bírósági felülvizsgálatának, valamint kiterjed-e a bíróság hatásköre ezen eljárás keretében a felelős társaságirányítási jelentés tartalmi vizsgálatára?

Arra a kérdésre, hogy az eljárás tárgya lehet-e a felelős társaságirányítási jelentés, mindkét bírói fórum arra az álláspontra jutott, hogy felülvizsgálható a döntés, mert határozatnak minősül, majd megállapította, hogy a határozat nem volt jogsértő.<sup>847</sup>

A jelentés tartalmi felülvizsgálata szempontjából azonban a Fővárosi Bíróság álláspontja szerint nem képezheti a felülvizsgálat tárgyát a Gt. 45. §-a alapján.<sup>848</sup> A társasági határozatok bírósági felülvizsgálata mint a törvényes működést biztosító eszköz annak megállapítására irányul, hogy sérti-e a határozat a Gt. vagy más jogszabály, illetve a létesítő okirat rendelkezéseit.

A határozatot ezek alapján a bíróság csak formailag vizsgálta felül, a vizsgálat nem terjedt ki arra, hogy a felelős társaságirányítási jelentés tartalmaz-e jogszabálysértő elemet. Véleményünk szerint ez egy szűkebb értelmű döntés volt, amelynek egyetlen indoka, hogy a bíróság a felelős társaságirányítási jelentés tartalmát gazdasági szempontú döntések foglalatának tekintette. A bírói gyakorlat alapján nem képezheti felülvizsgálat tárgyát az, hogy a döntés gazdaságilag helyes, célszerű volt, vagy sérti-e az okszerű gazdálkodást.<sup>849</sup> A társaságirányítási jelentés vonatkozásában véleményünk szerint ez kétséget kizáróan nem jelenthető ki, ugyanis a társaság jelentésének tartalma több esetben jogszabályi rendelkezésekre vezethető vissza. Ezt az érvelést a fellebbezés folytán eljáró Fővárosi Ítéltábla határozata is alátámasztja.

A fellebbezést elbíráló Fővárosi Ítéltábla is arra a megállapításra jutott, hogy tartalmilag nem vizsgálhatja felül a jelentést, mert erre a Gt. 45. § kifejezetten nem tartalmaz felhatalmazást.<sup>850</sup> A Fővárosi Ítéltábla helyben hagyta az ítélet ezen pontokra vonatkozó részét, azonban a felmentvényvel kapcsolatban kiemelte, hogy azt a társaság az ügyvezetésnek utólag adja meg, és tekintetbe véve a törvény kifejezetten tiltó rendelkezésének hiányát, valamint a vezető tisztségviselő kártérítési felelősségének az

---

<sup>847</sup> FBh 16. p.

<sup>848</sup> FBh 23. p.

<sup>849</sup> Bakos Kitti - Farkas Csaba - Papp Tekla: „Társasági jog - Példatár és Döntvénytár” (Lectum Kiadó; Szeged; 2011.; 230-232. pp.)

<sup>850</sup> Fővárosi Ítéltábla 13.Gf.40.014/2011/9. sz. határozata (Továbbiakban: FÍTh) 21. p.

öt éves elévülési határidejét, a társaság ezen időintervallumon belül jogszerűen dönthet a felmentvény megadásáról.<sup>851</sup>

A jogerős ítélet ellen a felperesek terjesztettek elő felülvizsgálati kérelmet, amely kérelem nem terjedt ki a felelős társaságirányítási jelentés vizsgálatára.<sup>852</sup> A felmentvénnyel kapcsolatban a kérelmező jogi álláspontja szerint jogszabálysértő ítéletet hozott a másodfokú bíróság, mert a Gt. rendelkezései alapján a felmentvényt csupán az előző üzleti évre lehet megadni. A Kúria azonban hatályában fenntartotta a másodfokú ítéletet, és a felmentvény tekintetében egyetértett a másodfokú bíróság álláspontjával.<sup>853</sup>

Az érdekes kérdés ezzel kapcsolatban az, hogy a megtámadott társasági határozatok között volt a felmentvényről szóló döntés is, és a bíróság ebben a vonatkozásban elemezte a felmentvény megadását, nem pedig a felelős társaságirányítás jelentésével kapcsolatban.<sup>854</sup> Ha visszatérünk a jogszabályhelyek kapcsolatában elemzett szempontokhoz, akkor a felmentvénnyel vonatkozásában megállapítható, hogy annak megadásáról a gazdasági társaság legfőbb szerve dönt.<sup>855</sup> A felelős társaságirányítási jelentésben szereplő felmentvényről szóló információ ezért csupán deklarálja ezen döntést, ugyanis ha a felmentvényről szóló információ téves, akkor tartalmilag nyilvánvalóan a felelős társaságirányítási jelentés is megtévesztő lesz. A felmentvényt ugyanis nem a felelős társaságirányítási jelentés adja meg a vezető tisztségviselő számára, hanem a közgyűlés, amely erről döntést, határozatot hoz. Ebből a szempontból szükségtelen a felelős társaságirányítási jelentést tartalmilag vizsgálni, ugyanis mindvégig deklaratív jellegű lesz, hiszen csupán a felmentvény megadásának a tényéről tartalmaz adatot. Ez azonban véleményünk szerint csak azokra a felelős társaságirányítási szabályokra vonatkoztatva igaz, amelyeknek van ilyen jogszabályi alapja.

A fentiekben vizsgált bírói döntés véleményünk szerint alátámasztja azt az álláspontunkat, hogy a valótlan tartalmú jelentésnek szükségképpen van jogkövetkezménye. A fenti eset alapján is megállapítható, hogy közvetett jogkövetkezménye szükségképpen van, és ez a felelős társaságirányítási jelentés

---

<sup>851</sup> FÍTh 20. p. A felmentvényhez lásd: *Balásházy Mária*: „A felmentvény jogi természete” (*Céghirnök*; 11/2010.; 3-4. pp.)

<sup>852</sup> Kúria Gfv. X. 30. 354/2011/8. sz. határozata (Továbbiakban: Kúria)

<sup>853</sup> Kúria 20. p.

<sup>854</sup> FÍTh 20. p.

<sup>855</sup> Gt. 30. § (5) bek.

nyilvánosságából, közzétételéből ered. A jelentés tartalmát illetően megállapítható, hogy az abban szereplő információk valódiságát és jogszerűségét kizárólag az azok alapjául szolgáló jogcselekmények jelenthetik. Amennyiben a társaságirányítási jelentéstől eltér a tényleges gyakorlat, akkor az eltérő adatok valótlanosságai kihatnak a már meghozott döntésekre is.

#### *1.4. A felelős társaságirányítás mint jogalkalmazási eszköz?*

A magyar és német gyakorlat elemzése alapján megállapítható, hogy a jogi felülvizsgálat formai okokból lefolytatható. Azonban a tartalmi vizsgálat már attól függ, hogy a vélt jogsérelem milyen relációban van a törvényi szabályokkal: ugyanis amely ajánlás törvényi normára utal vissza, ott az ajánlás csak deklaratív funkcióval bír. Amennyiben nem, akkor kérdéses a felülvizsgálat, és a német gyakorlatot megvizsgálva azt állapíthatjuk meg, hogy ott sem eredményezi bármely ajánlás vagy javaslat megsértése a határozat hatályon kívül helyezését. A magyar bírói gyakorlatban elérhető fenti döntésben megfogalmazott álláspontok még nem jelentik azt, hogy a felelős társaságirányítási jelentés jogi megítélését illetően a magyar bírói gyakorlatra vonatkozóan általános megállapítást fogalmazzunk meg, mert ehhez kétségtelenül további döntések szükségesek.

A felelős társaságirányítási ajánlások és javaslatok jogkövetkezményei a közzététel következtében, a nyilvánosságra hozott jelentés alapján, azaz a publicitás miatt merülhet fel. Ezek alapján a tényleges határozatok és a társaság más intézkedései során figyelemmel kell lenni arra, hogy az éves jelentésben ezek közzétételre kerülnek.

A felelős társaságirányítási jelentés megsértésének közvetett jogkövetkezménye van, hiszen a társaság határozataival ellentétben a felelős társaságirányítási jelentés nyilvános dokumentum, azonban az abban szereplő információk valódiságát és jogszerűségét kizárólag az azok alapjául szolgáló jogcselekmények jelentik, ezért a jelentésben szereplő adatok valótlanosságai kihatnak a már meghozott döntésekre. Ezt támasztja alá a Fővárosi Ítéletábla döntése.

A kérdést tovább árnyalja, hogy a felelős társaságirányítási jelentéssel kapcsolatban általunk vizsgált dogmatikai kérdések a magyar kódex egyes pontjaira vonatkoztak, nem pedig a jelentés első részét képező szöveges értékelésre. A felmentvény megadására ugyanis az FTA-ban nem található ilyen ajánlás vagy javaslat.



Ebből kifolyólag akkor a felelős társaságirányítási jelentésben foglalt szöveges értékelés ugyanolyan jogi relevanciával rendelkezik?

A fenti ügyben érdekes szempont lett volna, hogy ha a felmentvény megadása jogszabályba ütköző, akkor az hogyan hatott volna a felelős társaságirányítási jelentésre. A bíróságnak vizsgálnia kellett volna a jelentést, mert nyilvánvalóan valótlan a tartalma?

A fejezet elején feltett kérdésre adott válaszuk az, hogy a felelős társaságirányítás a gyakorlatban alkalmazható jogi eszköz. A német jogfejlődéshez hasonlóan a magyar bírói gyakorlatban is megjelent az az álláspont, hogy a felelős társaságirányítási nyilatkozatot elfogadó határozat bírói felülvizsgálat tárgya lehet.

A szabályozott piacon jegyzett gazdasági társaságok körében a fentebbi két hipotézist, mely szerint a felelős társaságirányítási ajánlások és javaslatok önállóan és közvetett jogkövetkezményekkel rendelkező normák, a két bírósági határozat alátámasztotta. Álláspontunk szerint a német bírói gyakorlatban megfigyelt fejlődési folyamat és az ajánlások és javaslatok helyes dogmatikai beillesztése azt eredményezik, hogy a felelős társaságirányítási jelentés igényérvényesítési alapként szolgálhat. A publicitással ugyanis a társaság közzétesz egy olyan gyakorlatot, amelynek jogcselekményei nyilvánosságra kerülnek.

A jogszabályok minősítését illetően eddig elfogadható volt a *soft law* kifejezés alkalmazása, azonban mint látjuk a felelős társaságirányítással kapcsolatban felmerülő normák rendelkeznek közvetett jogkövetkezményekkel, ezzel véleményünk szerint nem sorolhatóak be egyértelműen a *soft law* szabályok közé. A fejezetben vizsgált téma szemléletes példája lehet annak, hogy az elméletben problematikus, de mégis feloldható ellentmondások lassan-lassan gyakorlati problémákat jelentenek és majdan sürgető lesz a jogalkalmazói megoldásokat megtalálni.

## 2. A felelős társaságirányítás hatása a jogi személyek elméletére

A corporate governance elsősorban a tőzsdei társaságokra irányadó követelményrendszert jelenti. Az OECD alapelvei alapján a felelős társaságirányítás azon társaságokra nézve előnyös, amelyekben a tag a társaság tartozásaiért főszabály szerint nem felel, azaz korlátozott felelősséggel rendelkezik.<sup>856</sup> A hatályos magyar szabályok szerint ezek a társaságok jogi személyiséggel rendelkeznek (kft., rt.).<sup>857</sup>

A dolgozat bevezetésében kitértünk azonban arra is, hogy az általánosan elfogadott nemzetközi gyakorlat alapján az utóbbi időben a felelős társaságirányítás meglehetősen kiterjedt, azaz egyre több alanyi kategória került és kerül a hatálya alá, így alkalmazását és megjelenését nem lehet csupán a szabályozott piacon jegyzett társaságokra szűkíteni. Ilyen behatás figyelhető meg a non-profit szektor vagy az állami- önkormányzati szféra alanyai tekintetében. Amennyiben ezeknek a jogalanyoknak a minősítését vizsgáljuk, akkor megállapíthatjuk, hogy a non-profit szférában a társaságok, az alapítványok, az egyesületek szintén jogi személyiséggel rendelkeznek.<sup>858</sup> Az állami- vagy önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetek is kiterjedt alanyi kört fognak át, amelynek jelentős része jogi személyiséggel rendelkezik. Ebben a szektorban új irányt képez, hogy a jogszabály a közfeladat ellátására a költségvetési szervi formát (amely jogi személy) tekinti elsődlegesnek.<sup>859</sup>

Milyen kategóriába foglalható össze ez a széles alanyi kör? Ha egy *közös momentumot* akarunk keresni a felelős társaságirányítás által érintett területek 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 ezek *általánosabb jogi kategóriákhoz* kapcsolhatóak. A továbbiakban annak lehetőségét vizsgáljuk meg, hogy milyen kapcsolódási pontok figyelhetők meg a két terület között, valamint a végső kérdés, hogy be lehet-e építeni a

---

<sup>856</sup> Lásd az értekezés 1.1.1.1. pontját.

<sup>857</sup> Ptk. 52. § (2) bek., Gt. 2. § (2) bek.

<sup>858</sup> Gt. 4. § (1) bek., Ptk. 74/A. § (1) bek., Ptk. 61. § (1) bek. Bár a Gt. nem tartalmaz korlátozást arra nézve, hogy csak jogi személy lehet vagy nem, de a jogszabályi környezet alapján csak jogi személy lehet. *Barta Judit*: „A közhasznú nonprofit gazdasági társaságok természete és szabályozása társasági jogi szemmel” (*Miskolci Jogi Szemle*; 1/2009.; 136-160. pp.)

<sup>859</sup> 2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról 1. § (2) bek. és 7. § (1) bek.

jogi személyek elméletébe a corporate governance alapvető jellemzőit, azaz a jogi személy megfelel-e ezen általános kategóriának.

A jelen elemzés *elsősorban a jogi személy gazdasági társaságokra vonatkozik* a szabályozott piacon jegyzett társaságokra irányadó ajánlások és javaslatok alapján. Ennek oka, hogy véleményünk szerint bár a corporate governance jellemzői több területen kimutathatóak, a jelenlegi gyakorlat szerint ezek legkiforrottabban mégis a tőzsdei társaságokra irányadó normák között vannak jelen.

A téma aktualitását mutatja, hogy *az új Polgári Törvénykönyv* kodifikációjában, a jogalkotó külön könyvet szentelt a jogi személyeknek, amely egységes és részletes általános szabályokat tartalmaz.<sup>860</sup>

Az új Ptk. nem ad meghatározást a jogi személyre nézve, azonban több alanyt sorol be a jogi személy fogalom alá (például közkereseti társaság, betéti társaság, alapítvány, szövetkezet etc.). Ebből arra a következtetésre juthatunk, hogy ha ilyen eltérő kategóriák közös gyűjtőfogalomba kerülnek, akkor szükségképpen kevesebb közös tulajdonsággal rendelkeznek. Az új Ptk. másik újdonsága, hogy részletes, általános szabályokat vezet be a jogi személyekre nézve, amelyeket megfelelően alkalmazni kell nemcsak a Ptk.-ban szereplő, hanem az azon kívül szabályozott jogi személyekre is.<sup>861</sup>

Jelen dolgozatunk a jogi személyek elméletének és a felelős társaságirányítás kapcsolatának, lehetséges kölcsönhatásait elemzi, azaz milyen hatással lehet a jogi személyek klasszikus elméletére a társasági jog ezen, manapság kiemelt jelentőségű területe? Az elméleti megalapozás, a XXI. század gazdasági, társadalmi, jogi követelményeinek a dogmatikai beillesztése a klasszikus magánjogi intézmények rendszerébe aktuálissá teszi a vizsgálatot, noha az elméleti felvetés kísérleti jellegű.

### *2.1. A jogi személyek elméletéről és ismérveiről általában*

A jogi személyek mibenlétére vonatkozó elméletek tárháza kétségkívül olyan terepet jelenthet a felelős társaságirányítás elemzésére, amelyek alkalmasak

---

<sup>860</sup> 2013. évi V. tv. Harmadik könyv, Első rész, 3:1. § - 3:62. §

<sup>861</sup> 2013. évi V. tv. 3:3. § (2) bek., valamint azokra a nem jogi személy szervezetekre, amelyeket jogszabály polgári jogi jogalanyisággal ruház fel. 2013. évi V. tv. 3:3. § (3) bek.

részösszefüggések feltárására.<sup>862</sup> A jogi személyekhez kapcsolódóan azonban számos elmélet fellelhető, de egységes és elfogadott nézet hiányában más irányból közelítünk a problémához, amely véleményünk szerint akceptálhatóbb következtetések levonását teszi lehetővé.

A jogi személyek kialakulása mellett a jogtudomány vizsgálat tárgyává teszi, hogy milyen feltételek fennállása esetén minősíthető egy szervezet jogi személynek, ezért a felelős társaságirányítás és a jogi személyekkel való kapcsolatot *a jogi személyre vonatkozó kritériumrendszeren keresztül* elemezzük.<sup>863</sup> Ez véleményünk szerint egy olyan elfogadható alapot jelent, amely elfogadott elméleti nézőpont hiányában a vizsgálat módszerét képezheti. A kritériumrendszer azonban nem csupán oktatási jelentőséggel bír, hanem az új Ptk. jogi személyek általános részében számos tekintetben ezt a módszert alátámasztó szabályok lelhetőek fel.<sup>864</sup>

A jogi személyek kialakulása mellett a jogtudomány vizsgálat tárgyává teszi, hogy milyen feltételek fennállása esetén minősíthető egy szervezet jogi személynek, ezért a felelős társaságirányítás és a jogi személyekkel való kapcsolatot *a jogi személyre vonatkozó kritériumrendszeren keresztül* elemezzük.<sup>865</sup> A jogi személyek kritériumaira vonatkozóan az alábbi, a jogtudományban, az egyetemi oktatásban kidolgozott szempontrendszer<sup>866</sup> tekinthető uralkodónak:

---

<sup>862</sup> Ennek oka, hogy a jogi személyek elméleti levezetéseiben fellelhetőek olyan részelemek, amelyek kétségkívül kapcsolatot jelentenek a felelős társaságirányítással, azonban koncepcionális és teljes körű adaptációt nem alkalmazhatunk. Ennek oka, hogy a jogi személyek elméleti megalapozásának korában a felelős társaságirányítás problémái nyilvánvalóan még nem merültek fel.

<sup>863</sup> *Papp Tekla*: „A jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok” (*Bodzási Balázs (szerk.): „Ünnepi tanulmányok Balásházy Mária tiszteletére”*; Budapesti Corvinus Egyetem Gazdasági Jogi Intézet; Budapest; 2010.; 271-287. pp.), *Papp Tekla*: „„Jogi és lénytani személyiség” - a Grosschmid-i jogi személy kategória elemzése a hazai jogfejlődés tükrében” (In: *Juhász Ágnes (szerk.): „Grosschmid gondolatai és az új magyar Ptk.”*; Novotni Alapítvány; Miskolc; 2013., 55-65. pp.)

<sup>864</sup> 2013. évi V. törvény 3:1. § (5) A jogi személynek saját névvel, székhellyel, tagjaitól illetve alapítójától elkülönült vagyonnal, valamint az ügyvezetését és képviselését ellátó személyzettel kell rendelkeznie. A szakirodalomból ezzel összefüggésben lásd: *Papp Tekla*: „Jogi és lénytani személyiség – a Grosschmid-i jogi személy kategória elemzése a hazai jogfejlődés tükrében” (In: *Papp Tekla*: „Opuscula civila – Magánjogi láttelet”; Lectum Kiadó; Szeged; 2013. 190-199. pp., 198. p.)

<sup>865</sup> *Papp Tekla*: „A jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok” (*Bodzási Balázs (szerk.): „Ünnepi tanulmányok Balásházy Mária tiszteletére”*; Budapesti Corvinus Egyetem Gazdasági Jogi Intézet; Budapest; 2010.; 271-287. pp.)

<sup>866</sup> A kritériumrendszer egyes elemeiben szignifikáns eltérés nem található, az egyes összegzések közötti differencia a kategória-alkategória viszonylatában jelentkezik. Ld. *Világhy Miklós– Eörsi Gyula*: „Magyar polgári jog I.” (Tankönyvkiadó; Budapest; 1965.; 128-162. pp.), *Asztalos László*: „Polgári Jog Általános rész, Személyek” (Tankönyvkiadó; Budapest; 1988.; 155-170. pp.) *Besenyi Lajos – Bíró György*: „Személyek joga” (Novotni Kiadó; Miskolc; 2007.; 71-156. pp.), *Kecskés László*: „Polgári jog, A személyek joga” (Dialóg-Campus Kiadó; Budapest-Pécs; 2007.; 95-363. pp.), *Jobbágyi Gábor*:

- a) *A jogi személy elkülönült vagyona*
- b) *A jogi személy önálló vagyoni felelőssége*
- c) *Az állami elismerés*
- d) *Az állandó szervezet*
- e) *A saját név alatti eljárás*
- f) *A természetes személy általi akaratartikuláció.*

*ad a)* A jogi személy *elkülönült vagyonnal* rendelkezik, ez feltétele annak, hogy a vagyoni forgalomban részt vegyen. Ezen alapelv további követelménye, hogy a jogi személy elkülönült vagyona nem azonos az őt alkotó tagok tulajdonával, hiszen a vagyon elkülönítésével az alapítók célja, hogy a jogtárgyból önálló jogalany jöjjön létre. A vagyon tárgyán egyidejűleg nem állhat fenn kétféle rendelkezési jog (*tulajdoni elkülönülés alapelve*), valamint a hatályos magánjogi szabályozás nem engedélyezi valamely jogalanyon tulajdonjog fennállását, gyakorlását.<sup>867</sup> A jogi személy gazdasági társaságokra vonatkozóan a Gt. az alapításhoz jegyzett tőke minimumot határoz meg<sup>868</sup> és a gazdasági társaság tagjai vagyoni hozzájárulás teljesítésére is kötelesek.<sup>869</sup> A tag és a jogi személy gazdasági társaság között a vagyoni befektetés révén tagsági jogviszony jön létre, és ennek a jogviszonynak a tartalma véleményünk szerint további követelményeket határozhat meg.

*ad b)* Az *elkülönült vagyomból* adódóan a jogi személy *önálló vagyoni felelősséggel* rendelkezik, amely alapján a kötelezettségeiért, a tartozásaiért a jogi személy saját vagyonával, önállóan köteles helytállni.

*ad c)* A jogi személy létrejöttéhez, működéséhez további feltétel az *állami elismerés*, amely alapján a jogi személy jogalanyiságát az állam normatív és egyedi szinten biztosítja.<sup>870</sup> A normatív elismerést a Gt. 2. § (3) és a Ctv.<sup>871</sup> 2. § (1) bekezdése jelenti, egyedi szinten pedig a konstitutív, *ex nunc* hatályú cégbejegyző végzés.<sup>872</sup> Az állam általi elismerés egyik követelménye, hogy gazdasági társaság társadalmilag

---

„Személyi és családi jog” (Szent István Társulat; Budapest; 2008.; 115-178. pp.), *Lenkovics Barnabás – Székely László: „A személyi jog vázlata”* (Eötvös Kiadó; Budapest; 2001.; 48-92. pp.)

<sup>867</sup> Fővárosi Bíróság 6. G. 40. 132/2002/3., BDT 2001. 165.; BDT 2001. 166., *Papp Tekla (szerk.): i.m. 33. p., Lenkovics – Székely: i.m. 60. p.*

<sup>868</sup> Gt. 114. § (1) bek., 207. § (1) bek., 288. § (1) bek. Vö. a Gt. 51. § (1) bekezdésbe foglalt hitelezővédelmi rendelkezés a gazdasági társaság tartós, minősített tőkevesztése esetén lefolytatandó eljárásokkal.

<sup>869</sup> Kft. esetében ez differenciáltabb Gt. 114. § (1) bek.

<sup>870</sup> *Kisfaludi: i.m. 2007. 27. p., Papp (szerk.): i.m. 274. p.*

<sup>871</sup> 2006. évi V. törvény a cégnyilvánosságról, a bírósági cégeljárásról és a végelszámolásról (Továbbiakban: Ctv.)

<sup>872</sup> *Papp (szerk.): i.m. 90. p.*

megengedett célra alapítható,<sup>873</sup> azonban az alapításnak további korlátai is vannak, amelyek alapján a jogi személy gazdasági társaság nem végezhet bármilyen tevékenységet.<sup>874</sup> Az állami elismerés további területe a törvényességi felügyeleti kontroll, amely a konstitutív hatályú nyilvántartásba vétel következménye.<sup>875</sup>

*ad d)* A jogi személynek *állandó szervezettel* kell rendelkeznie. Az állandó szervezet ismérve *több irányban* vizsgálendő. Egyrészt azt jelenti, hogy a jogi személy tagok változása nem érinti a jogi személy létét, működését; másrészt a jogi személy akarata az ügyintéző és képviselő szervek cselekményein keresztül realizálódik. A harmadik irány az, hogy a jogi személyen belül, funkciók szerint differenciált szervezeti struktúra kerül kialakításra. Az állandó szervezet követelménye a jogi személlyé nyilvánítás szempontjából véleményünk szerint *túlmutat a formális elemen*. A kritérium alapján a szervezetnek ugyanis állandónak kell lennie. Az állandóság véleményünk szerint egy huzamos időn keresztül fennálló, rendszeres tevékenységet kifejtő szervezetrendszer egészét jelenti. Az állandó szervezet követelményét ezek alapján nem lehet kielégítően vizsgálni a cégbejegyzés időpontjában, csak a jogi személy tényleges tevékenységének kifejtése után lehet megállapítani ennek fennállását vagy hiányát.

*ad e)* A jogi személy a gazdasági forgalomban *saját neve alatt jár el*. A jogi személy gazdasági társaságok esetében ez a cégnév követelményeit jelenti, amelynek szempontjait a Ctv. rögzíti. Véleményünk szerint ez formai szempont, mivel e nélkül a gazdasági társaság létre sem jöhet, hiszen a cégbejegyzési eljárásban az eljáró cégbíró kiemelt figyelemmel köteles vizsgálni a cégnév jogszabályoknak való megfelelését.<sup>876</sup>

*ad f)* Az állandó szervezet és a saját név alatti eljárásból következik, hogy a jogi személyt a vagyoni forgalomban természetes személy kell, hogy képviselje: ez *a természetes személy általi akaratartikuláció* kritériumát jelenti. Véleményünk szerint ez a jellemző egyértelműen levezethető az állandó szervezet követelményéből, mert az állandó szervezet cselekményeit természetes személyek realizálják.<sup>877</sup>

---

<sup>873</sup> A jogirodalomban ez külön esetkör: például: *Lenkovics - Székely*: i.m. 60. p.

<sup>874</sup> *Papp (szerk.)*: i.m.. 28-29. pp., 55-56. pp.

<sup>875</sup> *Lenkovics - Székely*: i.m. 58-59. pp.

<sup>876</sup> Gt. 2. § (3) bek., 12.§ (1), (4) bek., Ctv. 3-7. §§

<sup>877</sup> Függetlenül attól, hogy a gazdasági társaság képviselét nemcsak természetes személy láthatja el. Vö. Gt. 22. § (1) bek.

A klasszikus kritériumrendszer mellett egy elv még megjelenik a jogtudományban, ez pedig *a tényleges gazdasági tevékenység kifejtésének az elve*.<sup>878</sup> Ez alapján a jogi személynek a gazdasági forgalomban ténylegesen részt kell vennie, ugyanis ezért rendelkezik jogképességgel.<sup>879</sup> Kifejezett jogszabályi alap hiányában a tényleges gazdasági tevékenység megkövetelése elvi síkon a fantomizálódás elleni küzdelem egyik következményeként is aposztrofálható. A fantomizálódó cégekkel szemben azonban jelenleg is tartalmaz rendelkezéseket a Ctv., amely véleményünk szerint az állami elismerés elvébe maradéktalanul besorolható.<sup>880</sup> A tényleges gazdasági tevékenység álláspontunk szerint a megengedett cél alpontjaként értelmezendő, hiszen a gazdasági tevékenység csak a megengedett cél kritériumainak megfelelően végezhető, ha a cég tevékenysége jogellenes célra irányul az többek között a társasági szerződés semmisségét eredményezheti;<sup>881</sup> ennek ténylegessége pedig az állami elismerés egyik többletkövetelménye.

## 2.2. A felelős társaságirányítás kapcsolódása a jogi személyek kritériumaihoz

A jogtudomány azt vizsgálja, hogy mely feltételek teljesülése mellett tekinthető egy szervezet jogi személynek. A felelős társaságirányítás azonban nem a társaság (formailag) jogi személyi minősítését helyezi vizsgálata tárgyává, hanem *a gazdasági társaság működése – egzisztálása – alatt realizálódó viszonyok, jogviszonyok összességét*. A jogi személyek kritériumrendszerét így le kell szűkíteni azon szegmensekre, amelyek a jogi személy gazdasági társaság működése, egzisztálása alatt relevanciával bírhatnak.

A továbbiakban csupán ebből a szempontból vizsgáljuk az egyes feltételeket, ezért nem tekintjük a dolgozat tárgyának az egyes alpontok közötti kapcsolatokat vizsgálatát.

A jogi személy kritériumai közül két elemmel hozható kapcsolatba a felelős társaságirányítás. Az egyik *a tulajdoni elkülönülés elve*, mivel a tag vagyoni hozzájárulása feletti tulajdonjoga helyébe a tagsági jogok lépnek. Véleményünk szerint

---

<sup>878</sup> *Jobbágyi*: i.m. 115. p., *Kecskés*: i.m. 137. p., *Gellért György (szerk.): „A polgári törvénykönyv magyarázata”* (Complex Kiadó; Budapest; 2001.; 161-162. pp.)

<sup>879</sup> *Uo.*

<sup>880</sup> Ctv. 89. § (1) bek. A fantomcégekkel kapcsolatban lásd: *Papp (szerk.): i.m. 333-335. pp.*

<sup>881</sup> A Gt. alapján meghatározott okokból, a Ctv.-ben szabályozott eljárás keretében. *Papp (szerk.): i.m. 59-62. pp.*

a tagsági jogok biztosítása és jogok érvényesítése a jogi személy gazdasági társaságok tekintetében többletismérvek kialakítását teszik indokolttá. A másik kritérium az *állandó szervezet*, amellyel kapcsolatban az állandóság és a szisztematikus szervezeti formák működtetésének követelménye közvetlen kapcsolatba hozható a corporate governance ajánlásokkal és javaslatokkal, mert az igazgatóság/igazgatótanács és egyéb szervezeti egységek felállítása kiemelt szerepet kap a corporate governance kódexekben. A jogi személyek klasszikus kritériumai mellett álláspontunk alapján *további követelményt lehet megfogalmazni* a jogi személy gazdasági társaságok vonatkozásában, ez pedig a transzparens működés elve. A továbbiakban ezek részletes elemzését és indokait mutatjuk be.

### 2.2.1. A tulajdoni elkülönülés elvének többletkritériumai

A jogi személy gazdasági társaság tagja a vagyoni hozzájárulás rendelkezésre bocsátásával a társasági törvényben és a társasági szerződésben meghatározott tagsági jogokat szerez, a jogi személyek ismérvei azonban a tulajdoni elkülönülés elvén belül a jogi személy és tagja közötti jogviszonyra vonatkozóan nem tartalmazzak további axiómákat. A tulajdoni elkülönülés elvének deklarálása mellett így felmerül a kérdés, hogy indokolt lehet-e további alpontok alkalmazása.

A corporate governance ebben a kontextusban a *tagsági jogok gyakorlásának vizsgálatát* helyezi előtérbe, és ennek tartalmát az OECD által közzétett absztrakt és az FTA-ban megfogalmazott konkrét elvek határozzák meg.<sup>882</sup> Az OECD princípiumai szerint a corporate governance ajánlásain keresztül védi a részvényesek jogait és megkönnyítheti ezen jogok gyakorlását, valamint biztosíthatja a részvényesekkel kapcsolatos egyenlő bánásmódot (különösen a kisebbségi és külföldi részvényesek számára).<sup>883</sup> Az FTA ehhez kapcsolódóan három témakörre fókuszálva fogalmaz meg

---

<sup>882</sup> OECD i.m. 20. p. és az FTA I. fejezete. Az FTA egyes pontjainak elemzését indokolatlannak tartunk. Ennek oka, hogy az FTA azon társaságok számára készült, amelyek részvényeivel a Budapesti Értéktőzsdén bevezetésre kerültek. A jogi személyek általános elveinek egyes alpontjaihoz kapcsolódva ezek részletes elemzése nem jelenthet többlet kritériumokat és olyan elveket, amelyek elérik a jogi személyek kritériumrendszerébe illeszthetőség absztrakciós szintjét. Az FTA ezen ajánlásainak és javaslatainak dogmatikai, összehasonlító elemzéséhez lásd: *Auer Ádám*: „A részvényesi joggyakorlásra vonatkozó corporate governance szabályok alkalmazása Németországban és Magyarországon” (*Bóka János (szerk.): „Tudományos Diákköri Szemle”*; SZTE ÁJTK; 2012.; 9-44. pp.); valamint a dolgozat V. fejezetét.

<sup>883</sup> OECD i.m. 20-21. pp.



konkrét ajánlásokat és javaslatokat: a részvényesek jogállására, a közgyűlés összehívására és annak a lebonyolítására nézve.<sup>884</sup>

A részvényesi joggyakorlással kapcsolatos szabályokat a társasági törvény *a közgyűlésre* vonatkozóan adja meg.<sup>885</sup> A részvényesek jogairól való rendelkezés azonban tágabban értelmezendő, ezért a Gt. mellett itt a tagok a társasági szerződésben, valamint az operatív szerv ügyrendjében határozhatják meg a konkrét normákat.<sup>886</sup> A tagok számára a joggyakorlás lehetőségét kell megteremteni, tisztán tőkeegyesítő gazdasági társaság esetében a kellő információk közlésével, valamint a gazdasági társaság saját hatályos szabályzatainak<sup>887</sup> a nyilvánossá tételével lehet elősegíteni.<sup>888</sup> A jogi személy gazdasági társaság ezáltal *saját tagjait abba a helyzetbe hozhatja*, hogy ténylegesen gyakorolhassák a jogaikat.

Ide kapcsolható a corporate governance egyik további követelménye, amely szerint a tagok (részvényesek) *hatékony jogorvoslattal* kell, hogy rendelkezzenek, amennyiben jogaikat megsértik.<sup>889</sup> A tőkeegyesítő társaságokban a tagok akaratának szintézise eredményezi a döntéseket, így a jogi személy gazdasági társaság egyes tagjainak egyéni akarata korlátozottan érvényesül.<sup>890</sup> A többségi akarat önkényével szemben a társasági törvény garanciális szabályokat épít be.<sup>891</sup> Kérdéses, hogy ezen törvényi rendelkezések mennyiben alkalmazhatóak a gyakorlatban, és mennyiben szükséges további eszközök igénybevétele a jogi védelem érdekében.<sup>892</sup>

A hatékonyság követelménye véleményünk szerint az eljárás idejében és olyan döntések kilátásba helyezésében jelentkezik, amelyek preventív módon alkalmasak a későbbi jogsértések elkerülésére. Ilyen eljárási garanciák kiépítése a jogi személy

---

<sup>884</sup> FTA 1. fejezete

<sup>885</sup> Ehhez a ponthoz tartozik véleményem szerint a Gt. 27. § (2) (3) bekezdésben rögzített szabály is, amely szerint a vezető tisztségviselők - ha e törvény másként nem rendelkezik - kötelesek a tagok (részvényesek) kérésére a társaság ügyeiről felvilágosítást adni.

<sup>886</sup> A Gt. 215. § (1) (2) bek. konkrét határidőket tartalmaz a kérdéskörre. Kógens rendelkezés 298. § (1) (2), 303. § Az alapszabály a 216. §, 298. § (3), 304. §-nál térhet el. Az alapszabály eltérő rendelkezésének hiányában a Gt. tartalmaz normákat a 304. § (2) esetében.

<sup>887</sup> Ilyen lehet például a társasági szerződés mellett az operatív szerv és a bizottságok ügyrendje.

<sup>888</sup> Az információkhoz jutás lehetővé tételét az FTA kifejezetten ajánlja [FTA 1.1.1.] Az információ közzététele ki terjedhet többek között a legfőbb szervi meghívóhoz kapcsolódó határozattervezetek javaslatok, valamint a közgyűlés napirendi pontjaihoz és az előterjesztésekhez érkezett észrevételek, kiegészítő javaslatok a beérkezésüket követő két napon belül (de legkésőbb a közgyűlést két nappal megelőzően) az előterjesztéshez hasonló módon kerüljenek nyilvánosságra. [FTA 1.2.10.] További technikai szabályokhoz lásd az FTA 1.2. és 1.3. fejezetét.

<sup>889</sup> OECD i.m. 24. p.

<sup>890</sup> *Kisfaludi*: i.m. 128. p.

<sup>891</sup> Ilyenek például a kisebbségvédelmi szabályok, Gt. 49. §, 300. §

<sup>892</sup> Ehhez kapcsolódó bírói gyakorlat például: ÍH 2010. 41, BDT 2009. 48. I., BDT 2008. 87. II., BDT 2006. 31., LB Cgf. VII. 32.516/1999/4.

gazdasági társaság méretéhez igazodna: alkalmasnak tartjuk nagyméretű társaság esetében egy (ad hoc, eseti) *bizottsági rendszer kialakítását*, vagy kisebb társaság esetében *a legfőbb szerv rövid határidőben történő összehívását* is. A jogorvoslati rendszerrel kapcsolatban véleményünk szerint a társasági törvény mellett szakmai kamarák és testületek is dolgozhatnak ki javaslatokat.<sup>893</sup> A társasági törvénybe foglalt további alternatíva lehetne álláspontunk alapján az is, ha a Gt. olyan módon adaptálna gyakorlati mintákat, amelyek esetében a tagok dönthetnek azok alkalmazásáról. Ilyen jogszabályi megoldás, ha a törvény „*amennyiben a társasági szerződés úgy rendelkezik*” vagy „*a tagok ettől eltérően rendelkezhetnek*” formulát alkalmazza.<sup>894</sup> Az ilyen gyakorlati minták nyilvánvalóan nem érhetik el minden esetben a törvény absztrakciós szintjét, de ebben az esetben szakmai kamarák vagy egyéb testületek közzétett mintái, gyakorlatuk bemutatása alkalmazhatóvá teheti ezeket.<sup>895</sup>

Ezen elvek alkalmazásának másik vetülete *a nyilvánosság*, ugyanis a tulajdoni elkülönülés elve nem feltétlenül jelenti azt, hogy a társaság működésének olyan mechanizmusai, amelyek tisztességes versenyelőnyt biztosíthatnak számára, nyilvánosságra kell, hogy kerüljenek, éppen ezért véleményünk szerint ennél az elvnél a többletkövetelmények *kizárólag a tag és a társaság közötti relációban érvényesülnek*.<sup>896</sup> Alapvetően ezt biztosítja a tagsági jogok gyakorlásának a lehetősége, valamint ehhez kapcsolódó nyilvánosságra hozatali követelmények. A fentiekből kitűnően a tulajdoni elkülönülés elvén belül a felelős társaságirányítás két követelményt határoz meg: *a joggyakorlás lehetőségének biztosítását és a hatékony jogorvoslati rendszer működtetését*.

### 2.2.2. Az állandó szervezet kritériuma felelős társaságirányítási szempontból

---

<sup>893</sup> Erre példa a nonprofit szervezetekkel kapcsolatban a német Bundesverband Deutscher Stiftungen Grundsätze Guter Stiftungspraxis című dokumentuma, amely az alapítványok irányítására vonatkozóan tartalmaz ajánlásokat.

[http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/News\\_und\\_Wissen/Grundsaeetze\\_Guter\\_Stiftungspraxis/BvDS\\_Grundsaeetze\\_Guter\\_Stiftungspraxis\\_erw.\\_Neuaufgabe\\_2010.pdf](http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/News_und_Wissen/Grundsaeetze_Guter_Stiftungspraxis/BvDS_Grundsaeetze_Guter_Stiftungspraxis_erw._Neuaufgabe_2010.pdf)

<sup>894</sup> Kisfaludi András ezeket kötött tartalmú eltérésnek nevezi. *Kisfaludi*: i.m. 37. p.

<sup>895</sup> Ilyen irányban lehetne továbbfejleszteni álláspontom szerint az FTA-t is.

<sup>896</sup> Bár az jogérvényesítés lehetősége és információk nyilvánosságra hozatalát az FTA a befektetők és más piaci szereplők részére is ajánlja [FTA 1.2.10.], ez nem képezi álláspontunk szerint jelen elv alpontjának tartalmát. Ennek oka, hogy a tulajdoni elkülönülés elvének társasági jogi leképeződését és corporate governance által meghatározott többletkövetelmények nézetünk szerint csak a tag és a jogi személy társaság közötti relációban bír relevanciával. Az ilyen közzétételi és információ-hozzáférési ajánlások a jogi személy kritériumrendszerébe alább, a 4.3. pontban kifejtett transzparencia ismérvébe illeszthetők be.

A jogi személyek másik kritériuma, amely kapcsolódik a felelős társaságirányításhoz: az állandó szervezet. A szervezeti rendszer problematikája a corporate governance egyik kiemelt területe. A társaság szervezeti rendszerén *keresztül realizálódnak* ugyanis a társaság cselekményei, szoros összefüggésben a természetes személy általi akaratartikuláció kritériumával.<sup>897</sup> A szervezetrendszer kialakításában és azok egymáshoz való viszonyának rendezésében a jogalkotó összességében tág teret hagy a gazdasági társaságoknak, így a tagok határozzák meg annak felépítését és a működésének a részletszabályait.<sup>898</sup> A gazdasági társaságon belül *három szervet* különíthetünk el: a legfőbb szervet, az operatív szervet és a bizottsági szerveket.<sup>899</sup> A tulajdoni elkülönülés elvével kapcsolatban a tagok jogainak gyakorlását elemeztük, azonban ezek kölcsönösen hatnak az állandó szervezetre, mert azokat vagy a szervezet realizálja vagy a szervezet cselekményeivel kapcsolatban kerülhetnek alkalmazásra. A tagsági jogok gyakorlására vonatkozó szabályokat a felelős társaságirányítás a legfőbb szerv (közgyűlés) vonatkozásában adja meg, de az állandó szervezet kritériumán belül erre nézve további követelményeket nem állít fel, így a továbbiakban az operatív szerv és a bizottsági szisztéma kialakítására irányadó felelős társaságirányítási ajánlásokból és javaslatokból vonjuk le elvi következtetéseinket.

Az operatív szerv és a bizottsági rendszer kérdését illetően több irány is felvetődik.<sup>900</sup> A kiindulópontot itt is az OECD alapelvei jelentik, amelyek alapján a felelős társaságirányítás további elvárásokat fogalmaz meg a szervezetrendszer belső működését illetően, és meghatározhatja az ellenőrzési funkciók tényleges követelményeit.<sup>901</sup> Az állandó szervezet kritériuma így további ismérvekkel egészül ki

---

<sup>897</sup> A corporate governance kapcsolódik például a társaságokon belüli két alapvető konfliktusforráshoz: a társaság szervei-tagok, vagy többségi részesedéssel rendelkező tag-kisebbségi tag relációjában. *Winner, Martin*: „Basisparameter des Minderheitenschutzes in den Aktienrechten Mittel- und Osteuropa” (*Bachner – Doralt – Winner (szerk.): i.m.; 9-10. pp.*)

<sup>898</sup> Ennek az az oka, hogy a társasági törvény közös szabályai minden gazdasági társaságra irányadóak, így a szabályozás terjedelmének meghatározása jogpolitikai befolyás alatt áll.

<sup>899</sup> A könyvvizsgáló ezen a rendszeren kívül helyezkedik el.

<sup>900</sup> A felelős társaságirányítás egyik kiemelt területét jelentik a javadalmazási kérdések. A társasági törvény is előírja a szabályozott piacra bevezetett, nyilvánosan működő részvénytársaság számára az igazgatóság/igazgatótanács, és - amennyiben ilyen működik - felügyelőbizottság tagjainak e minőségükben nyújtott valamennyi pénzbeli és nem pénzbeli juttatásokat tagonként és a juttatás jogcíme szerint részletezve. [Gt. 312/A. §] A javadalmazás véleményünk szerint a kizárólag piaci szereplőként működő gazdasági társaság esetében a társaság saját döntése, nyilvánvalóan más a helyzet abban az esetben, ha a gazdasági társaság állami vagy önkormányzati részvétellel működik, ezért a javadalmazási politika felelős társaságirányítási területét nem érintjük.

<sup>901</sup> *OECD*: i.m. 27.

annak érdekében, hogy e cél megvalósuljon. Az FTA ezen témakörön belül az igazgatóság/igazgatótanács, illetve a felügyelőbizottság felépítésére, működésére, ellenőrzésére tér ki, valamint ehhez tartozik a bizottsági rendszer strukturális felépítése is.<sup>902</sup> Álláspontunk szerint a tényleges követelmények által körülhatárolt területből *két elvet lehet kibontani* (az érdekek megfelelő kiegyenlítése, társaságon belüli ellenőrzés), a továbbiakban ezeket elemezzük.

#### 2.2.2.1. Az érdekek megfelelő kiegyenlítése

A társasági törvény közös szabályai alapján a vezető tisztségviselő a gazdasági társaság ügyvezetését *a gazdasági társaság érdekeinek elsődlegessége* alapján köteles ellátni.<sup>903</sup> Az operatív szerv tevékenysége során a társaság érdekét kell, hogy előnyben részesítse, azonban a gazdasági társaságnak (ahogyan fentebb megállapításra került), a tulajdoni elkülönülés elvéből következően biztosítania kell a tagsági jogok hatékony gyakorlásának lehetőségét. Az operatív szerv a gazdasági társaság működése során természetesen sokszor abba a helyzetbe kerülhet, hogy a tagok érdeke nem feltétlenül esik egybe a gazdasági társaság érdekeivel.<sup>904</sup> A tagi érdek és a társaság érdek elkülönülésének szélsőséges esete a társasági törvény azon *felelősségi rendelkezése*, amely a gazdasági társaság tagjainak - ha a törvény kivételt nem tesz - korlátlan és egyetemleges felelősségét állapítja meg abban az esetben, ha a tagok határozata a gazdasági társaság jelentős érdekeit nyilvánvalóan sérti.<sup>905</sup> Ezen jogi előírás értelmezése alapján megállapítható, hogy ha a jogi személy gazdasági társaság érdeke – amelyet részben az operatív szerv képvisel<sup>906</sup> – eltér a tagok érdekétől, akkor a társasági törvény a társaság érdek primátusát mondja ki. A felelős társaságirányítás ajánlásai és javaslatai azonban biztosíthatóak és kiegyenlíthetőek ezen érdekek.

---

<sup>902</sup> FTA 2-3. Fejezete

<sup>903</sup> Gt. 30. § (2) bek.

<sup>904</sup> Véleményünk szerint ilyen helyzet lehet például, ha a társaság rendelkezik adózott eredménnyel, és a tagok ennek osztalékformájában történő kifizetése mellett döntenek, holott a társaság piaci érdeke az eredménytartalékba helyezést indokolná. Ennek normatív háttere, hogy a Gt. az osztalékfizetés elhatározását nem utalja kifejezetten a tagok (legfőbb szerv) hatáskörébe, ugyanis a taggyűlés az ügyvezető – ha a társaságnál felügyelőbizottság működik, a felügyelőbizottság által jóváhagyott – javaslatára a számviteli törvény szerinti beszámoló elfogadásával egyidejűleg határozhat az osztalék fizetéséről. Gt. 132. § (2) bek.

<sup>905</sup> Gt. 20. § (7) bek., *Kisfaludi András*: „Alkotmányos alapjogok a társasági jogban” (*Sajó András* (szerk.): „Alkotmányosság a magánjogban”; Complex Kiadó; Budapest; 2006.; 195-265. pp., 237. p.)

<sup>906</sup> Magában foglalva az ügyvezetés és a menedzsment ellátását.

A jogi személy gazdasági társaság szervei túlnyomórészt a tagok jóvoltából nyerik hatáskörüket.<sup>907</sup> A társasági szerződésben vagy az operatív szerv ügyrendjében (működési szabályzatában) a tagoknak ki kell munkálniuk (vagy el kell fogadniuk) az operatív szervekre vonatkozó hatásköri és eljárási rendelkezéseket.<sup>908</sup> Az operatív szerv működési körében *külön vizsgálendő kérdés* a tagokkal történő kommunikáció szabályozása és rendszeres felülvizsgálata.<sup>909</sup> Az operatív szerveken belüli hatásköri és eljárási normák megalkotása mellett ugyanilyen jelentőségű a szervezet tagjaira vonatkozó összeférhetetlenségi, versenytilalmi és az egyes felelősségi rendelkezéseknek az alkalmazása.<sup>910</sup> A szabályok megismerhetősége és az operatív munka rendszeres beszámoltatása alkalmas lehet arra, hogy a társaságon belül felmerülő különböző érdekek megfelelően kiegyenlítésre kerüljenek. Ennek részletterülete már megfigyelhető a hatályos társasági törvényben: az igazgatótanács *független tagjaira* vonatkozó normákban és az *audit bizottság* szabályozásában.<sup>911</sup> Ebből fakadóan a felelős társaságirányítás egyik területének megfelelő beépítésével az *érdekkiegyenlítés* alpontját illeszthetjük be a jogi személyek elméletébe.

---

<sup>907</sup> Lásd: Gt. 12. § (1) f) pont

<sup>908</sup> Vö. FTA 2.1.1. pontja

<sup>909</sup> FTA 2.1.1.

<sup>910</sup> Ennek részletes követelményeit lásd FTA 2.4-2.8. alpontjaiba foglalt ajánlásokban és javaslatokban. Ebben a körben tárgyalandó a függetlenségi és versenytilalmi szabályok alkalmazása, azonban véleményem szerint ezek nem tartoznak a jogi személy általános kritériumai közé, ugyanis ezek az összetett, nagyméretű jogi személy gazdasági társasági forma esetében kerülnek előtérbe, így ezeket nem lehet általános közös szabályként megfogalmazni.

<sup>911</sup> A szabályozás további követelményeit már európai uniós jogszabály is érinti (Vö. 2005/162/EK Irányelv), így a törvényalkotás további irányai is ebbe az irányba mutatnak.

### 2.2.2.2. Ellenőrzés a társaságon belül

Az állandó szervezeti rendszer felépítését illetően központi kérdés az *ellenőrzési funkciók telepítése* a jogi személy gazdasági társaságon belül.<sup>912</sup> Véleményünk szerint az ellenőrzés *elvi szinten individuális, kollektív vagy szervezeti* lehet. Individuális ellenőrzés alatt azt értjük, amikor valamely tagsági jog gyakorlása esetén egy személy gyakorolhatja az ellenőrzést: ilyenre rendelkezik példának okáért a tag.<sup>913</sup> A kollektív ellenőrzési jog ezzel szemben véleményünk szerint abban az esetben valósul meg, amikor több jogalany együttesen gyakorolhat ellenőrzési jogosítványokat. Ilyen kollektív ellenőrzési joga van a legfőbb szervnek, amelyet több formában gyakorolhat: például valamely vitás ügy napirendre vételével, a beszámoló elfogadásával, vagy a felmentvény megadásával. A kollektív ellenőrzés egyik részét a *kisebbségi jogok* gyakorlása jelenti.<sup>914</sup> A kollektív ellenőrzés további formája, az egységes irányítású nyilvánosan működő részvénytársaságnál<sup>915</sup> figyelhető meg: ebben a szervben ugyanis, az igazgatótanácson belüli független tagok látják el ezt a funkciót. Az ellenőrzés szervezeti formája azt jelenti, amikor kifejezetten erre a célra létrehozott szerv látja el ezt a tevékenységet: felügyelőbizottság vagy más pl.: audit bizottság létrehozása. A gazdasági társaság hatékony ellenőrzését mind a három szervezeti forma *kölcsönös* eljárása eredményezi.<sup>916</sup>

A felelős társaságirányításban mind a három ellenőrzési forma szerepet játszhat.<sup>917</sup> A belső kontrollok és ellenőrzések rendszerének adaptálása alkalmas arra, hogy elősegítse a jogi személy gazdasági társaság eredményes működését.<sup>918</sup> Az ilyen belső ellenőrzés kialakításával a tagok is tájékoztatást kapnak a társaság

---

<sup>912</sup> Külön kérdéskör a külső ellenőrzés, amelynek része véleményem szerint a könyvvizsgáló és a cégbíróság is. Ez azonban differenciált vizsgálatot eredményez, és túlmutat a jelen tanulmányban vizsgált corporate governance – intern folyamatai – által körülhatárolt területen.

<sup>913</sup> Pl.: Gt. 27. § (2) bek., 214. §

<sup>914</sup> Ez átmeneti esetet képez az individuális és kollektív szféra között: ugyanis akár egy tag is lehet kisebbségben, ha a szavazati joga eléri a törvényben meghatározott százalékos arányt.

<sup>915</sup> A hatályos jogszabályok tekintetében nyilvánosan működő részvénytársaság esetében van lehetőség erre, Gt. 308. § (1) bek.

<sup>916</sup> A szervezeti ellenőrzés kérdéséhez kell tartalmilag kapcsolni a gazdasági társaság bizottsági felépítését. Ennek konkrét tartalmi követelményei gazdasági társaságokként eltérnek. Véleményünk szerint a jogi személyek kritériumrendszerében ez nem jelent külön területet, ugyanis a fentebbi követelmények érvényesüléséhez nem szükségszerű új szervezeti egység létrehozása, az ellenőrzési funkció ellátására; a bizottsági rendszer követelményeihez lásd: FTA 3. fejezet

<sup>917</sup> FTA 2.8.1. pont

<sup>918</sup> Rendszeres ellenőrzési, kockázatkezelési tevékenység és beszámolási kötelezettség teljesítésével. Ennek részletes követelményeit az FTA 2.8. alfejezete tartalmazza.

tevékenységéről.<sup>919</sup> A jogi személy elkülönült, állandó szervezete révén jelenik meg a forgalomban. Ennek működésének tartalmát rögzíti a corporate governance az *érdekkiegyenlítés és az ellenőrzés* többletkövetelményével.<sup>920</sup>

### 2.2.3. A jogi személyek és a transzparens működés kritériuma

A *transzparens működés* a jogi személy gazdasági társaságok gazdálkodó tevékenységének, profittermelő képességének egyik sarokkövét jelenti. A transzparencia véleményünk szerint a jogi személy gazdasági társaság tevékenységével, működésével kapcsolatos információk nyilvánosságra hozatalát, közzétételét jelenti. A gazdasági társaság a fogalmából adódóan üzletszerű közös gazdasági (vagy nonprofit) tevékenység végzésére jön létre.<sup>921</sup> A jogi személy gazdasági társaság így piaci szereplő, részt vesz a piaci forgalomban és profit elérésére törekszik.<sup>922</sup> A gazdasági életben megtörhetetlen értéke van *az információnak és bizalomnak*.<sup>923</sup> Vizsgálatunk szempontjából ezért a jogi személy gazdasági társaságoknak a nyilvánosságra hozandó adataival kapcsolatos normákat kell idekapcsolni.

A jogi személyek kritériumrendszerébe a transzparencia, transzparens működés kétféle értelemben illeszthető be: *egyrészt a társaság belső viszonyaira* vonatkozó nyilvánosságként, *másrészt a gazdasági társaság harmadik személyek irányába tanúsított transzparens működéseként*. A belső információk nyilvánosságának körét a fentebb beépített követelmények részterületei jelentik.<sup>924</sup> A gazdasági társaságon belül ennek érvényesülése a fentebbi két kritérium alpontjainak megvalósulása, és azok részterületeként biztosítható a jogi személy gazdasági társaságon belüli nyilvánosság. Ez szükségszerűen következik a hatékony jogérvényesítés és az állandó szervezet érdekkiegyenlítő funkciójából. A transzparencia másik iránya *a külső megvalósulás*,

---

<sup>919</sup> FTA 2.8.5. pont

<sup>920</sup> Ezen elvek gyakorlati alkalmazása eltérő lehet, azonban a jogi személy elméletében véleményem szerint mind a kettő szerepet játszhat és szerepet kell játsszon.

<sup>921</sup> Gt. 3. §, Papp (szerk.): i.m. 44-50. pp.

<sup>922</sup> Vö. A Gt. preambuluma a törvény céljaként deklarálja a piacgazdaság további erősítését, a nemzetgazdaság jövedelemtermelő képességének fejlődését, a vállalkozások sikerességét.

<sup>923</sup> Ennek vizsgálata közgazdaságtan tudományának területe. Lásd: *Angyal Ádám*: „Vállalati kormányzás, corporate governance” (Aula Kiadó; Budapest; 2001.) *Bartók István*: „A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban” (Műhelytanulmányok Vállalatgazdálkodási Intézet; 107. sz.; Budapest Corvinus Egyetem; 2008.)

<sup>924</sup> Például: a tagsági jogok hatékony érvényesülése esetében: a felvilágosítás kérése; az állandó szervezet kritériumán belül az ellenőrzési tevékenység folytatása során.

azon nyilvánosságához közvetített esetek köre, amelyeket a jogi személy működése során közzé kell tennie. Ezt a gazdasági társaságok esetében részben a publicitási csatornák biztosítják.<sup>925</sup>

A nyilvánosság kérdése befektetővédelmi és piaci szempontból jelentős. A *kérdés ennek tartalmi vizsgálata*: mely információkat, adatokat, tényeket kell a jogi személy gazdasági társaságnak nyilvánosságra hoznia? A társaság számára ugyanakkor a transzparencia követelménye nem jelenti azt, hogy minden, a gazdálkodását érintő tény, adatot vagy információt nyilvánosságra kell hoznia, hanem csak azokat, amelyek nem érintik az üzleti titok körét.<sup>926</sup> Véleményünk szerint a transzparens működés *általános korlátját* – mind belső, mind külső – értelemben *az üzleti titkok* körébe tartozó információk, és azok felhasználásának a módja jelentik.

A nyilvánosság az állami elismerés részeként jelenleg is funkcionál, a konstitutív hatályú cégbejegyzési eljárás, és a cégnyilvánosság elvén keresztül, de véleményünk szerint a jövőben további követelményei lehetnek a nyilvánosság kérdésének. Ennek egyik részterülete a nyilvánosan működő részvénytársaságok körében a felelős társaságirányítási *nyilatkozat közzététele*. Ha a gazdasági társaság információit a piac megfelelően honorálja, ezek köre bővíthető, és ez a nyilatkozat tartalmára is vonatkozik. A jogszabályi lehetőségek nyilvánvalóan korlátozottak ebben az esetben, mert piaci szempontok jelentik a fő motiváló erőt.

A nyilvánosság kérdéséhez kapcsolható álláspontunk szerint a vállalatok társadalmi felelősségvállalatának (*corporate social responsibility, CSR*) a problematikája.<sup>927</sup> A CSR kérdése nem tartozik közvetlenül a jogi személyek elméletéhez, csak abból a szempontból jelentős, hogy a *transzparens működés egyik kapcsolódó pontjaként* is összekapcsolható: a társadalmi felelősségvállalás ugyanis a nyilvánosság eszközén keresztül képes befolyásolni a jogi személy gazdasági társaság működését, de ennek gyakorlati megvalósulásának részben finansziális, részben piacetikai problémái vannak.

---

<sup>925</sup> A cégnyilvánosságot a cégbíróság, Cégszolgálat és Céglözlönyben történő közzététel, valamint a nyilvánosságot ezeken kívül a cég honlapján közzétételre kerülő közlemények biztosítják. Papp (szerk.): i.m. 34-35. pp.

<sup>926</sup> Ptk. 81. § (2) bek.

<sup>927</sup> Lásd: Kun Attila: „A vállalati szociális elkötelezettség tematizálásának alapvonalai az Európai Unióban” (*Jogelméleti Szemle*; 1/2004.; [www.jesz.ajk.elte.hu](http://www.jesz.ajk.elte.hu)) A corporate governance és CSR kapcsolódási pontjához: Auer Ádám: „Felelős társaságirányítás és vállalatok társadalmi felelősségvállalása” (*Scientia Iuris*; 2/2011.; 69-79. pp.)



A transzparens működés követelményét véleményünk szerint indokolt lehet beépíteni a jogi személyek kritériumai közé, ugyanis a nyilvánosság követelményének biztosítása és deklarálása a gazdasági társaság működésének *átláthatóságát*, jogszerűségét biztosítja, valamint hozzájárulhat a gazdasági társaság hosszabb távú, stabil működéséhez.<sup>928</sup>

Külön beépítésre érdemes *az állami vagy önkormányzati részvétellel* működő jogi személyek kategóriájába, ahol az információs alapjogok (közérdekű adatok megismerése) érvényesülése szempontjából ez jogállami, alapjogi követelményként is értelmezhető; ugyanis ebben a szegmensben a gazdálkodó szervezet finanszírozása részben vagy egészben közpénzből történik. A közpénzek átláthatóságának és ellenőrzésében ez a követelmény kiemelkedő helyet foglal el.

### *2.3. A corporate governance jogi személyekbe építésének hatása*

A felelős társaságirányítás a társasági jog egyik új területe, jelenleg még a megfelelő társasági jogi beillesztése és pontos jogszabályi behatároltsága sem elfogadott, véleményünk szerint azonban a jogi személyek hazai elmélete, és jelen állapota újragondolásra szorul. Eszmefuttatásunk célja ebben a viszonylatban a corporate governance lehetséges helyének a kijelölése volt. A kontinentális jogban ez véleményünk szerint *a jogi személyek elméletében* keresendő, ugyanis a fentebb kifejtettek alapján a corporate governance nemcsak a jogi személy gazdasági társaságok esetében játszhat szerepet, hanem más jogi személyek esetében is, amelyek a corporate governance hatálya alá tartoznak.

A felelős társaságirányítás a jogi személyek ismerveit az alábbiakkal egészíti ki: a tulajdoni elkülönülés elvébe az elválasztás következtében a joggyakorlás lehetőségének elősegítését és a hatékony jogérvényesítés követelményeit lehet beépíteni, amelyek *effektív érvényesülése* lehetőséget teremt arra, hogy a jogi személy gazdasági társaság tagjainak jogai és azok védelme erősödjenek. Az állandó szervezet kritériumán belül az érdekkiegyenlítés és ellenőrzés követelményének rögzítésével kiküszöbölhetők a jogi személy gazdasági társaság szervezeti működése során felmerült

---

<sup>928</sup> Ennek egyik másik aspektusa, hogy az Alaptörvény úgy rendelkezik, hogy a tulajdon társadalmi felelősséggel jár, Alaptörvény XIII. cikk (1) bek. Ennek lehetséges következményeit a következő fejezetben tárgyaljuk.

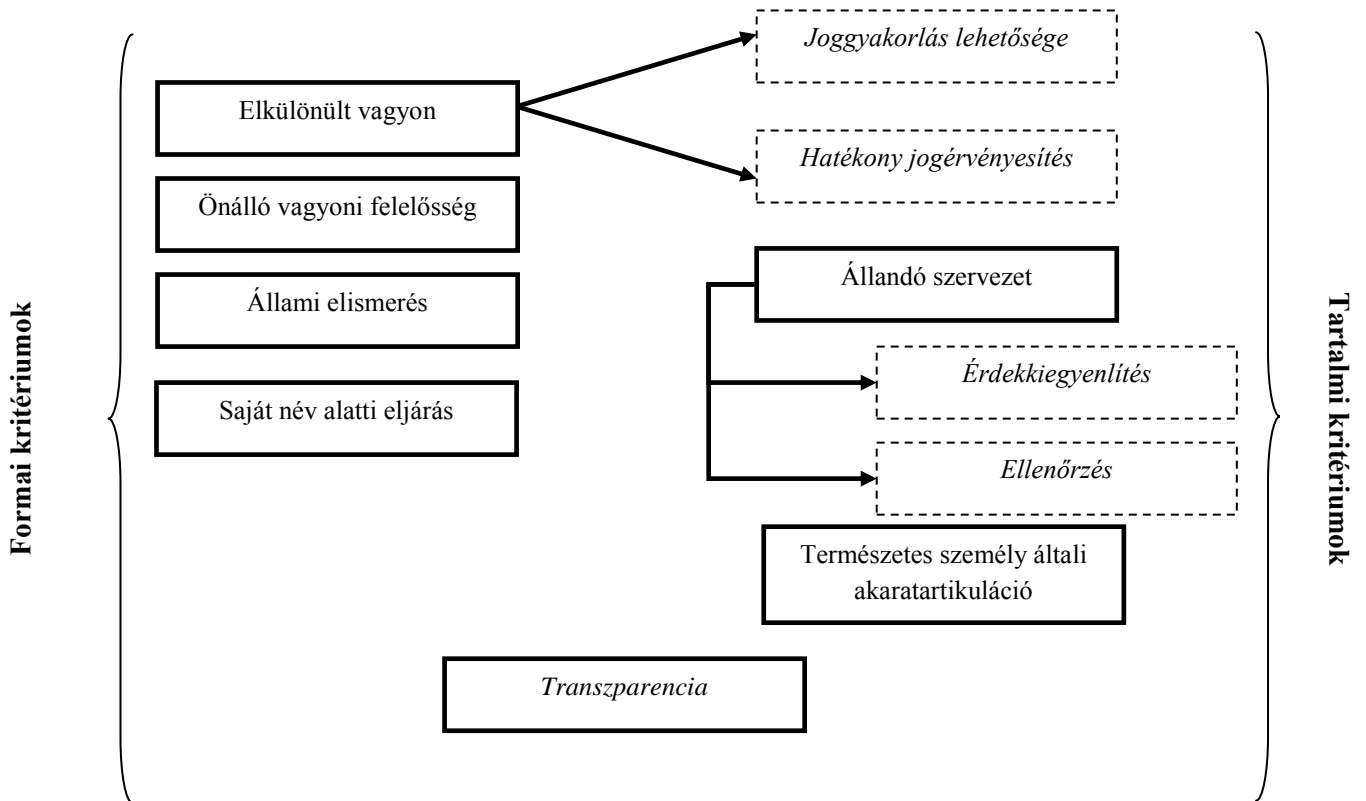
diszfunkcionalitások. Külön követelményként a transzparenciát tartjuk indokoltnak beilleszteni a klasszikus kritériumrendszerbe, amely *két irányban is hatást gyakorolhat* a jogi személy működésére: a jogi személy belső viszonyainak szempontjából az előbbi követelmények érvényesülését segítheti elő, külső szempontból a transzparens működése csökkentheti a gazdasági krízishelyzetek, vállalati anomáliák kialakulását és összességében a corporate governance érvényesülése a befektetői, piaci bizalom növelésében és stabilizációjában játszhat szerepet.

További konklúzió, hogy véleményünk szerint ezen elvek beépítése *átalakíthatja a jogi személyekről alkotott elméleti csoportosítást*, ugyanis az egyes ismérveken belül hangsúlyeltolódást eredményez. A jogi személyek kritériumrendszerében a jogtudomány azt a kérdést vizsgálta, hogy mely feltételek teljesülése esetén minősíthető egy szervezet jogi személlyé. A felelős társaságirányítás megfelelő adaptálásával azonban a kritériumok további csoportosítása vetődik fel abban az aspektusban, hogy a felelős társaságirányítás a társaság dinamikájára koncentrált, azaz a működése 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 ezeknek kizárólag *a jogi személlyé minősítés szempontjából* van jelentőségük, és a jogi személy működése során további tartalommal nem rendelkezik. 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 jogi személy gazdasági társaság esetében ezt a cégbejegyzés jelenti. *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.

Az alábbi ábrában (2. sz. ábra) ennek a sematikus ábrázolását kíséreltük meg, amely azért tekinthető sematikus ábrázolásnak, mert az egyes elvek és ismérvek nem különíthetők el szigorúan egymástól, hanem közöttük többféle kölcsönhatás is fennáll,

2. sz. ábra *A jogi személyek kritériumrendszerének változása*



azonban ezen belső összefüggések a corporate governance hatás kimutatásában nem mutatnak olyan szignifikáns jelentőséget, amely az elemzésünk alapgondolatát és konklúzióját módosítaná. A transzparencia mindkét szempontból jelentős, mivel két irányt (külsőt-belsőt) is magában foglalja.<sup>929</sup>

Összegzésképpen megállapítható, hogy a corporate governance jogi személyek elméletébe történő beépítése *lehatárolhat egy belső (tartalmi) kört, amely a jogi személy működése során érvényesítendő és egyúttal a jogi személy ismérveinek is minősülnek*. A corporate governance ilyen mértékű hatásának alapját a jogi személy gazdasági társaságokra irányadó követelmények adaptálása jelenti, de véleményünk szerint a jogi

<sup>929</sup> Jelmagyarázat: a dőlt betűvel jelzett elvek az általunk beillesztett új követelményeket jelentik, és az ábrán szaggatott vonal jelzi azokat az elveket, amelyeket alkövetelményként illesztettünk be.

személyek *általános elméletébe építve* a többi jogi személy típusra nézve is alkalmazható, és ennek kimunkálása a jogtudomány későbbi feladatává válhat.

„Tulajdonhoz való alkotmányos jog nélkül a piacgazdaság nem egyéb üres – a szó szoros értelmében vett – tartalom nélküli deklarációnál.”

*Vörös Imre*<sup>930</sup>

### **3. A corporate governance alkotmányjogi kapcsolódásai**

A dolgozat korábbi fejezeteiben a felelős társaságirányítást egyre tágabb kontextusban vizsgáltuk, és arra kerestük a választ, hogy ki lehet-e mutatni valamilyen kapcsolódási pontot a corporate governance és a kijelölt területek között. Az ilyen szempontú elemzés legtágabb kerete az, amikor a felelős társaságirányítást az alkotmányjogban, ezen belül is az alapjogok rendszerében helyezük el.<sup>931</sup>

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 hozható összhangba alkotmányos szinten.

Az Alkotmány<sup>932</sup> és az Alaptörvény<sup>933</sup> olyan általános elveket fogalmaznak meg, amelyek áthatják a jogrendszer egészét, ebben az esetben azonban nem sajátosan azt az elméleti irányt vizsgáljuk, hogy az alkotmányos alapelvek és alapjogok hogyan érvényesülnek az adott jogágakban, jogterületeken, hanem azt kutatjuk, hogy a felelős társaságirányítás beilleszthető-e a magyar alkotmányos kultúrába.

Az alkotmányjogi vizsgálatot két okból is kiemelten indokoltnak tartjuk. Amennyiben a corporate governance szabályai további kodifikációk során jogszabályi szintre kerülnének, érdemes megvizsgálni annak kérdését, hogy az alkotmányos normákkal, az alkotmánybírói gyakorlattal mennyire vannak összhangban, egyáltalán ezek a rendelkezések megalapozhatóak-e alkotmányos szemszögből.

Másik oldalról kijelenthető, hogy az alapjogok az egyes jogágak területein hangsúlyos szerepet játszanak, ehhez kapcsolódóan igényérvényesítési oldalról az Alaptörvény hatályba lépését követően az Alkotmánybíróság konkrét ténybírói

---

<sup>930</sup> *Vörös Imre*: „A gazdasági jogalkotás és az Alkotmánybíróság” (In: *Kilényi Géza (szerk.): „Alkotmánybíráskodás”*; Unió Kiadó; Budapest; 1993.; 237-267. pp., 252. p.)

<sup>931</sup> Az alkotmányjogon belül az államszervezettel kapcsolatos összefüggéseket a bevezető részben tárgyaltuk, a felelős társaságirányítás horizontális hatályánál.

<sup>932</sup> 1949. évi XX. törvény a Magyar Köztársaság Alkotmánya (Továbbiakban: Alkotmány)

<sup>933</sup> Magyarország Alaptörvénye 2011. április 25.

szerepkörrel is rendelkezik,<sup>934</sup> ezért konkrét ügyekben megvalósulhat az, hogy valamely szabály alkotmányellenességének a kimondására kerül sor. Ezzel összefüggésben nem hagyható figyelmen kívül az, hogy az Alkotmánybíróság milyen koncepciót követ a corporate governance területével kapcsolatban, van-e egyáltalán érdemi alkotmányos összefüggés a felelős társaságirányítás és elsősorban az alkotmányos alapjogok között?

Harmadik érvként fogalmazható meg, hogy a bevezető részben kifejtetteknek megfelelően a felelős társaságirányítás a CSR-al is kapcsolatba hozható. A nemzetközi dokumentumok körében a vállalatok társadalmi felelősségvállalása az utóbbi időben erősen összekapcsolódott az alapjogokkal, és azok védelmével,<sup>935</sup> ezért kiemelkedően előnyösnek látszik egy olyan vizsgálat, hogy a felelős társaságirányítás az alapjogok mely metszetében helyezhető el.

### 3.1. *A felelős társaságirányítás az alapjogok keresztmetszetében*

A felelős társaságirányítás összefüggéseinek vizsgálatakor több alkotmányos alapjog érintése felmerülhet. Véleményünk szerint ezeket két csoportra lehet bontani: egyrészt azokra, amelyek a gazdasági társaságokra általában irányadóak, valamint azokra, amelyek speciálisan a felelős társaságirányítás egy-egy területére vonatkoznak.

Az Alkotmány és az Alaptörvény ebből a szempontból azonos rendszert vázol fel, amennyiben eltérés mutatkozik a két szabályozás között, azokat külön feltüntetjük.<sup>936</sup>

- A corporate governance esetében *generális rendelkezésekként* funkcionálnak a vállalkozás jogának elismerése és támogatása (a társasági jog alapvető szabályait meghatározó alapelv<sup>937</sup>),<sup>938</sup> a piacgazdaság<sup>939</sup> (amely a gazdasági rendszer alapjait határozza meg), a jogállamiság<sup>940</sup> (amely a gazdasági társaságokhoz kapcsolódó jogszabályok tekintetében követelmény), a

---

<sup>934</sup> 2011. évi CLI. törvény az Alkotmánybíróságról 26-27. §§

<sup>935</sup> Lásd I. 2. fejezetben

<sup>936</sup> Álláspontunk szerint a már hatályon kívül helyezett 1949. évi XX. törvény is rendelkezéseit is érdemes feltüntetni az egyes alapjogokkal kapcsolatban, amelynek elsődleges indoka, hogy a fejezetben elemzett Alkotmánybírósági határozat még azon az Alkotmányon alapult.

<sup>937</sup> Vö. Papp (szerk.): i.m. 27. p.

<sup>938</sup> Alkotmány 9. § (2) bek., Alaptörvény XII. cikk.

<sup>939</sup> Alkotmány 9. § (1) bek. valamint a Preambulumban megfogalmazott szociális piacgazdaság mint államcél.

<sup>940</sup> Alkotmány 2. § (1) bek., Alaptörvény B) cikk (1) bek.

diszkrimináció tilalma<sup>941</sup> (a társaságon belül az összehasonlítható helyzetben lévő, azonos csoportokkal szemben érvényesül), végül a tulajdonhoz való jog.<sup>942</sup> Az Alaptörvény a felelős társaságirányítást érintő alapjogok tekintetében érdemben nem hozott újítást, a generális rendelkezések tekintetében pedig kimondja, hogy a törvény alapján létrehozott jogalanyok számára is biztosítottak azok az alapvető jogok, valamint őket is terhelik azok a kötelezettségek, amelyek természetüknél fogva nem csak az emberre vonatkoznak;<sup>943</sup>

- A felelős társaságirányítás *egyes szegmenseiben*, speciálisan az állami vagy önkormányzati részvétellel működő gazdálkodó szervezetek tekintetében felmerülhet a közérdekű adatok nyilvánossága,<sup>944</sup> valamint a nemzeti vagyona iránti rendelkezés,<sup>945</sup> az önkormányzati tulajdon védelme<sup>946</sup> és a vagyon kezelésének garanciális szabályai.<sup>947</sup> Az Alaptörvény a nemzeti vagyon körében egységesen szabályozza az állam és az önkormányzatok vagyonát, és a gazdálkodással kapcsolatos alapelveket; külön kiemelve, hogy az állam továbbá a helyi önkormányzatok tulajdonában álló gazdálkodó szervezetek törvényben meghatározott módon, önállóan és felelősen gazdálkodnak a törvényesség, a célszerűség és az eredményesség követelményei szerint.<sup>948</sup>

A felelős társaságirányítás megjelenése azonban nem jelenti azt, hogy a fentiekben vázolt rendszer minden elemére érdemi hatást gyakorolt volna. Példaként említhető a kisebbség védelme, ugyanis mint a dolgozat korábbi fejezeteiben megállapítottuk: a corporate governance nem tekinti privilegizált területnek a kisebbségi

---

<sup>941</sup> Alkotmány 70/A. § (1) bek. Alaptörvény XV. cikk (2) bek.

<sup>942</sup> Alkotmány 13. § (1) bek., Alaptörvény XIII. cikk (1) bek. A tulajdonjogi klauzula változását a dolgozat további részében részletesen érintjük.

<sup>943</sup> Alaptörvény I. cikk (4) bekezdés, amely rendelkezés megegyezik az Alkotmánybíróság korábbi határozataiban (először 21/1990. (X. 4.) AB határozat, 7/1991. (II. 28.) AB határozat) lefektetett elvekkel.

<sup>944</sup> Alkotmány 61. § (1) bek., Alaptörvény VI. cikk (2) bek., 39. cikk (2) bek.

<sup>945</sup> Alkotmány 10. § (1)-(2) bek.

<sup>946</sup> Alkotmány 12. § (2) bek. és 44/A. § (1) b) pont

<sup>947</sup> Alkotmány 11. §

<sup>948</sup> Alaptörvény 38. cikk

problémákat, hanem általában véve a részvényesi joggyakorlás követelményét vizsgálja.<sup>949</sup>

Álláspontunk szerint a corporate governance hatása kifejezetten megjelenhet a tulajdonhoz való jog tartalmában, ezért a továbbiakban a dolgozat vizsgálódása erre az alapjogra koncentrálódik. A vizsgálatnak egy érdekes aspektusát jelenti a 2012. január 1-én hatályba lépett Alaptörvény, amely a korábbi tulajdonjogi klauzulába egy többlet elemet iktatott be, amely szerint a tulajdon társadalmi felelősséggel jár. A felelős társaságirányítással kapcsolatos jellemzők a társaság tagjainak a 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*.

Az elemzés során kitérünk a tulajdonhoz való jog magyar szabályaira és a téma szempontjából releváns alkotmánybíróági gyakorlatra, ezt követően kifejezetten a társasági jog és ezen belül a corporate governance összefüggéseit vizsgáljuk, valamint kitérünk arra, hogy az Alaptörvény új rendelkezése összefüggésbe hozható-e a felelős társaságirányítással.

### 3.2. *A tulajdonhoz való jog a magyar Alkotmánybíróság gyakorlatában*<sup>950</sup>

A tulajdonhoz való jog már a korai felvilágosodás korában megjelent mint alapjog, azonban a klasszikus értelemben vett tulajdon „szentsége” az első világháborút követően szociális elemekkel egészült ki.<sup>951</sup>

---

<sup>949</sup> CG Zöld könyv, egyértelmű elutasítás övezte azt a kérdést, hogy az EU terjessze-e ki a felelős társaságirányítás gondolkodását a kisebbségi jogokra. Vö. III. 2.2. fejezet

<sup>950</sup> A fejezetben kizárólag a tulajdonhoz való jog témánk szempontjából releváns jellemzőit emeljük ki és csak az ehhez szükséges mértékben térünk ki a tulajdonhoz való jog AB gyakorlatára és megállapításaira.

<sup>951</sup> *Halmai Gábor – Tóth Gábor Attila: „Emberi jogok”* (Osiris Kiadó; Budapest; 2008.; 640. p.), *Menyhárd Attila: „Dologi jog”* (Eötvös Kiadó; Budapest; 2010.; 263-264. pp.)



A nemzetközi egyezményekben a tulajdonhoz való jog elismerése nem általános. Az Emberi Jogok Egyetemes Nyilatkozata csupán a tulajdon önkényes elvételét tiltja,<sup>952</sup> az Emberi Jogok Európai Egyezménye eredetileg nem tartalmazta a tulajdonhoz való jogot, hanem csak az I. kiegészítő jegyzőkönyv 1. cikke iktatta be. Az Alapjogi Charta viszonylag részletesen rendelkezik a tulajdonhoz való jogról a Charta 17. cikkében, amely megfelel az Emberi Jogok Európai Egyezményének is.<sup>953</sup> A nemzetközi alapjogi bíráskodással kapcsolatban ki kell emelni, hogy a bíróságok elismerik a tulajdonhoz való jog alapjogi minősítését és azt a tulajdon szociálisan kötött tartalmával együtt részesítik védelemben.<sup>954</sup>

A magyar Alkotmánybíróságnak már a működésének korai szakaszában állást kellett foglalnia a tulajdonhoz való jog konkrét tartalmáról.<sup>955</sup> A tulajdonhoz való jog több helyen is előfordult: az Alkotmány deklarálta a köz és magántulajdon egyenrangúságát;<sup>956</sup> az Alkotmány rendelkezett arról, hogy az állam kizárólagos tulajdonának tárgyait törvény határozza meg,<sup>957</sup> valamint az Alkotmány 13. §-a alapján a Magyar Köztársaság elismeri a tulajdonhoz való jogot. Ezen szakasz rendelkezik a kisajátításról, valamint az örökléshez való jogról is.

Az Alkotmánybíróság tulajdonjogi ügyekben folytatott gyakorlatát a szakirodalom eredendően két korszakra osztja, azonban a jogirodalom is felveti és véleményünk szerint is tartható álláspont, egy harmadik korszak kialakulása, amelyet az Alaptörvény felválthat egy negyedikkkel, vagy kiegészítheti, kiteljesítheti a harmadik szakaszt.

Az **első korszak** az Alkotmánybíróság megalakulásától a 64/1993. (XII. 22.) AB határozat meghozataláig tartott. Habár a tulajdonhoz való jog az Alkotmány első fejezetében került szabályozásra, azonban az Alkotmánybíróság számára ez nem

---

<sup>952</sup> 17. cikk, *Sonnevend Pál – Salát Orsolya*: „A tulajdonhoz való jog” (In: *Jakab András (szerk.): „Az Alkotmány kommentárja I.”*; Századvég Kiadó; 2009. 451-486. pp.)

<sup>953</sup> *Osztoivits András (szerk.): „Az Európai Unióról és az Európai Unió Működéséről szóló szerződések magyarázata I.”* (Complex Kiadó; Budapest; 2011.; 498-499. pp.)

<sup>954</sup> *Téglási András*: „A tulajdonhoz való jog alkotmányos védelme” (SZTE ÁJTK; PhD értekezés; 2011. 154-155. pp.)

<sup>955</sup> Részletesen *Lenkovics Barnabás*: „Ember és tulajdon” (Dialóg-Campus Kiadó; Budapest-Pécs; 2013.; 158-173. pp.)

<sup>956</sup> Alkotmány 9. § (1) bek. Amely történelmi okokra vezethető vissza, és nem egyéb sui generis diszkrimináció tilalommal. *Vörös*: i.m. 252. p.

<sup>957</sup> Alkotmány 10. § (2) bek.

jelentett különösebb problémát azt illetően, hogy a tulajdonhoz való jogot tartalmát tekintve a XII. fejezetben található alapjogok közé sorolja.<sup>958</sup> Ebben az időben a tulajdonhoz való jog a tulajdon tárgyát tekintve klasszikus polgári jogi talajon állt, valamint a testület az ilyen ügyeket a tulajdonosi triász dogmatikai kategóriája alapján bírálta el, amelynek eredményeképpen viszonylag kevés ügy volt olyan, amelyben a rendelkezés nem minősült valamilyen formában a tulajdonhoz való jog alkotmányellenes korlátozásának.<sup>959</sup>

A **második korszakot** a 64/1993. (XII. 22.) AB határozat nyitotta meg, amelynek alapvető jellemzőit illetően az alkotmánybírói gyakorlat azóta sem változott. Az AB ebben a korszakban alkotta meg a tulajdon *alkotmányjogi fogalmát*, amely a polgári jogi definíciónál tágabb tartalommal bír.<sup>960</sup>

A tulajdon fogalmának kiterjesztése abban nyilvánult meg, hogy ebbe a fogalomba már témánk szempontjából fontos társasági jogi eredetű jogosultságok is beletartoztak, ennek következtében alkotmányos tulajdonvédelem alatt állnak.<sup>961</sup> A határozat alapján az „Alkotmány a tulajdonjogot mint az egyéni cselekvési autonómia hagyományos anyagi alapját részesíti alapjogi védelemben.”<sup>962</sup>

Az AB a tulajdonhoz való jog korlátozhatóságának vizsgálatakor a közérdekűségi tesztet alkalmazza.<sup>963</sup> A tulajdonhoz való jogi ügyekhez kapcsolódóan maga az Alkotmány határozza meg a szélsőértéket, a kisajátítást: mint a tulajdonhoz való jog korlátozásának maximumát. Az AB ezek alapján két szempont szerint mérlegel: a korlátozásnak arányosnak kell lennie az elérni kívánt céllal, valamint közérdekűnek kell lennie. A közérdek vizsgálata és az arányossággal való relációja az, ami eldönti egy ügyben a tulajdonhoz való jog sérelmét.<sup>964</sup> Más alapjogokhoz képest a tulajdonhoz való jog jobban tűri a korlátozást, a szociális kötöttségből ugyanis az következik, hogy a tulajdonosnak adott esetben nem pusztán tulajdona állagának kártalanítás melletti elvonását, hanem a tulajdon ellentételezés nélküli korlátozását is el

---

<sup>958</sup> 7/1991. (II. 28.) AB határozat, *Sólyom László: „Az alkotmánybíráskodás kezdetei Magyarországon”* (Osiris Kiadó; Budapest; 2001.; 131. p.) *Lábady Tamás: „A tulajdonvédelem változása az Alkotmánybíróság gyakorlatában”* (In: *Bitskey Botond (szerk.): „Tíz éves az Alkotmánybíróság”*; Alkotmánybíróság; Budapest; 2000.; 145-165. pp., 158. p.)

<sup>959</sup> *Sólyom*: i.m. 134. p.

<sup>960</sup> 64/1993. (XII. 22.) AB határozat, ABH 1993. 373., 379.

<sup>961</sup> *Sonnevend - Salát*: i.m. 467. p.

<sup>962</sup> *Lábady*: i.m. 160. p.

<sup>963</sup> 64/1993. (XII. 22.) AB határozat, ABH 1993. 373., 382.

<sup>964</sup> 64/1993. (XII. 22.) AB határozat ABH 1993,

kell túrníe.<sup>965</sup> Ezzel kapcsolatban jegyezte meg *Lábady Tamás*, hogy a tulajdonhoz való jog „a lekorlátozhatóbb alapjog”.<sup>966</sup>

Az AB gyakorlatának **harmadik szakasza** a 42/2006. (X. 5.) AB határozatban megfogalmazott elvi állásponttal kezdődött. A testület ebben a döntésében megállapította, hogy a tulajdonhoz való jog korlátozásával kapcsolatban a közérdekűség követelménye nem lehet csupán deklaráció. A határozat alapjául szolgáló ügyben ugyanis a jogszabály általánosan hivatkozott a közérdekre, majd hatósági mérlegelésre hagyta, mely tulajdontárgyakra kell a korlátozást alkalmazni. Az Alkotmánybíróság álláspontja szerint a közérdekűségre való általános hivatkozás alkotmányosan nem elegendő, hanem a jogalkotónak a közérdeket úgy kell meghatározni, hogy „konkrét ügyben a közérdekből történő korlátozás szükségességét bíróság ellenőrizhesse”.<sup>967</sup>

A korlátozhatóság mércéje – és ezzel a korlátozás harmadik korszaka –, és a későbbi gyakorlat megítélése nem egyértelmű, az AB határozatai között található olyan döntés, amely követte az új irányt<sup>968</sup> és olyan is, amely a korábbi álláspontot képviselte, és nem vette figyelembe a 64/2006. (X. 5.) AB határozatban foglaltakat.<sup>969</sup>

### 3.3. *A tulajdonhoz való jog és a társasági törvény szabályai*

Az előbbi vizsgálatból ki kell emelni az alkotmányjogi tulajdonvédelem tárgyát, amely a vagyoni jogok címszóval foglalható össze, és amelybe a tagsági jogok is beletartoznak. A tulajdonhoz való jog társasági jogi kapcsolódásainak vizsgálata szempontjából alapvető minősítő körülmény, hogy a jogvédelem, mit tekint az alkotmányosan védett jogi tárgynak.

Az elemzés ezen pontján két lehetőség nyílik: vagy a társaság, mint vagyonszösszeség, vagy a társaság tagját megillető tagsági jogokat viszonylatában

---

<sup>965</sup> 35/1997. (VI. 11.) AB határozat ABH 1997. 216., *Drinóczi Tímea*: „A tulajdonhoz való jog a magyar Alkotmánybíróság gyakorlatában” (*Romániai Magyar Jogtudományi Közlöny*; 2/2004.; 33-60. pp., 55. p.)

<sup>966</sup> *Lábady*: i.m. 163. p.

<sup>967</sup> 43/2006. (X. 5.) AB határozat ABH 2006. 520., 529.; Véleményünk szerint ez megjelenik *Vörös Imre* alkotmánybíró 64/1993. (XII. 22.) AB határozathoz kapcsolódó párhuzamos véleménye, amelyben kifejtette, hogy a szociális kötöttségnek csak addig a határig van alkotmányosan létjogosultsága, amíg még van mit megkötni, és a jogalkotó e kategóriát nem teheti totálissá. Álláspontunk szerint ez a nézet megelőlegezte, hogy a szociális kötöttség vizsgálatakor a közérdek megalapozását érdemben vizsgálnia kell az Alkotmánybíróságnak. 64/1993. (XII. 22.) AB határozat ABH 1993. 373., 394.

<sup>968</sup> Például: 645/B/2008. AB határozat ABH 2010. 1885.

<sup>969</sup> Például: 339/E/2009. AB határozat ABH 2011. 421.

kutatunk tovább. *Kisfaludi András* a két lehetőséget hasonlóan kezeli, azonban a tagsági jogok helyett a társaság keretében működő vagyont tekinti a tulajdon tárgyának, amely polgári jogi értelemben nem minősül tulajdonnak, azonban alkotmányosan igen.<sup>970</sup>

A társaságot nem tekinthetjük a tulajdonjog tárgyának, ezt több bírósági ítélet is rögzítette, ugyanis a hatályos magyar szabályok alapján jogalanyon tulajdonjog nem állhat fenn.<sup>971</sup> Ezért ez az út nem alkalmas a további vizsgálatra. A másik irány, ha a tulajdonjog tárgyának a tagsági jogokat tekintjük, azaz a tag társaságba bevitt vagyona helyébe lépett tagsági jogok összességét, már alkalmas lehet a vizsgálatra. A tulajdonjog szempontjából itt lehetőségként felmerül, hogy a tag tulajdonosnak minősülhet-e alkotmányjogi értelemben véve? Azaz megilletik-e a tulajdonosi jogosultságok?

A fenti kérdés megválaszolásához kiindulópontként a klasszikus társasági jogi filozófiát emelhetjük ki: azaz véleményünk szerint a társasági jog központi szerepe egy jogi képződmény elismeréséhez szükséges feltételek kialakítása, amely entitáson belül a polgári jog klasszikus elvei (mellérendeltség, egyenjogúság, tagok autonómiája) érvényesülnek. Egy további axióma ehhez kapcsolódóan, hogy ebből a szempontból a jogalkotó a tagoknak autonómiát biztosít, azzal hogy meghatározza a jog gyakorlásának kereteit, de ezen belül túlnyomórészt érvényesül a tagok autonómiája, valamint a három klasszikus érdekrendszeren kívül, amelyek jogi értékelést nyernek egy gazdasági társaságban (menedzsment, tagok, munkavállalók) nem szán különösebb szerepet.

### 3.4. Az Alkotmánybíróság gyakorlata a társasági törvényekkel kapcsolatban

Az Alkotmánybíróság előtt az első társasági törvénnyel kapcsolatban az állami szerepvállalás kérdése merült fel. A taláros testület döntései a társasági törvény több rendelkezését megsemmisítették:

- az AB alkotmányellenesnek találta a Gt. azon rendelkezéseit, amelyek az állam részére többletjogokat biztosítottak arra az esetre, amennyiben nyilvános részvénytársaság esetében a részvények túljegyzésére került sor, a

---

<sup>970</sup> Ehelyütt elemzi a Gt. azon rendelkezéseit, amelyek a tag tulajdonosi jogait csorbítják, és jut el ahhoz a kérdéshez, hogy ezek a szabályok alkotmányosan nem sértik-e a tag tulajdonhoz való jogát. *Kisfaludi*: i.m. 232-233. pp.

<sup>971</sup> BDT 2001. 165., BDT 2001. 166., Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégiuma 2/2008. (XII. 4.) sz. kollégiumi véleményével módosított 1/2005. (VI. 17.) sz. kollégiumi véleménye; *Papp (szerk.)*: i.m. 33. p.

részvényekhez fűződő szavazati jog meghatározásánál, valamint az alaptőke-emelés esetében a részvényjegyzés szabályainál.<sup>972</sup>

A gazdasági társaságokkal kapcsolatban<sup>973</sup> az alkotmánybírósági gyakorlat azonban széles körben ismerte el a társasági jogi szabályok alkotmányosságát, és nagyon szűk körben állapította meg a rendelkezések alkotmányellenességét.

Az Alkotmánybíróság határozataiban megállapította:

- a társaság tulajdona alkotmányos tulajdonvédelem alatt áll,<sup>974</sup>
- az Alkotmány a piacgazdaság szempontjából szektorsemleges, és ugyanez jellemzi a társasági jogot is;<sup>975</sup>
- a gazdasági társaságok által végzett tevékenységek esetében, „a törvényhozónak alkotmányos joga, hogy nemzetgazdasági szempontból mit tart olyan jellegű tevékenységnek, amelynek gyakorlására nemcsak általános, közvetett-regulatív, hanem tényleges, közvetlen, tulajdonosi befolyást is gyakorolni kíván,<sup>976</sup>
- a kisebbségvédelmi szabályok az Alkotmány 13. § (1) bekezdésének egyik társasági jogi konkretizálását jelentik.<sup>977</sup>

A második társasági törvény (1997. évi CXLIV. törvény) rendelkezéseivel kapcsolatban indítványozták az alkotmányellenesség megállapítását arra vonatkozóan:

- egy személy egyidejűleg legfeljebb három gazdasági társaságnál lehet vezető tisztségviselő, és az egyszemélyes gazdasági társaság esetében ez a tulajdonhoz való jog sérelmét jelenti.<sup>978</sup> Az AB elutasította az indítványt, mert a gazdasági társaság eredményes működésének elősegítése, valamint az ezzel összefüggő fokozott felelősség „nem egyeztethető össze a vezető tisztségviselői megbízatás korlátlan számú halmozásának lehetőségeivel”.<sup>979</sup>
- Az indítvány a tagkizárással kapcsolatos eljárás alkotmányosságát vitatta abból az okból, hogy a  $\frac{3}{4}$ -es szótöbbség két illetve három személyes gazdasági

<sup>972</sup> 59/1991. (XI. 19.) AB határozat, ABH 1991, 293., 294.

<sup>973</sup> A kutatás során elsősorban a társasági törvényekre terjesztettük ki a keresést: 1988. évi VI. törvény, az 1997. évi és a 2006. évi IV. törvényre.

<sup>974</sup> 21/1991. (X. 4.) AB határozat

<sup>975</sup> 33/1993. (V. 28.) AB határozat, ABH 1993, 247.; 59/1991. (XI. 19.) AB határozat, ABH 1991, 293., 295.

<sup>976</sup> 1103/B/1990. (X. 11.) AB határozat, ABH 1993, 539., 541.

<sup>977</sup> 33/1991. (V. 28.) AB határozat, ABH 1993, 247., 253.

<sup>978</sup> 793/B/2001. AB határozat ABH 2003, 1432., 1435.

<sup>979</sup> 793/B/2001. AB határozat ABH 2003, 1432., 1436.

társaság esetében nem alkalmazható, ezért alkotmányellenes helyzet alakulhat ki. Az Alkotmánybíróság a tagsági jogviszonnyal kapcsolatban általában véve megállapította, hogy a társaság „működésének alapvető feltétele, hogy a társaság tagjai magukra nézve kötelezőnek ismerjék el a társaságnak a jogszabályok keretei között hozott határozatait. Amennyiben erre valamelyik tag nem képes vagy nem hajlandó (...) a tag kizárható”.<sup>980</sup>

- A társasági jog azon szabálya, hogy a vezető tisztségviselőre relatív és abszolút kizáró okok vonatkoznak, nem tartozik a vállalkozás és társulás szabadságához, és nem teszi lehetetlenné a vállalkozóvá válást.<sup>981</sup>
- A piacgazdaság lényegi eleme a szerződési szabadság, amely nem korlátlan: a gazdasági társaságok létrehozása is ezen az elven alapul, de a társaságokra vonatkozó jogszabályok ezt több ponton is korlátozzák, ilyenek tekinthető a formakényszer, valamint a társasági törvénytől való eltérés lehetőségének a szabályozása.<sup>982</sup>
- Az olyan társasági jogi rendelkezés, amely kkt. esetében nem teszi lehetővé az egyszemélyes gazdasági társaságként történő továbbműködést nem eredményezi a tulajdonhoz való jog szempontjából hátrányos megkülönböztetést, mert a kkt. és a kft. a szabályozás szempontjából nem tekinthető egy csoportba tartozó alanyi körnek, ezért diszkriminációs helyzet nem jöhet létre.<sup>983</sup>

A társasági törvény és ezáltal a gazdasági társaságok szabályozásának alkotmánybírósági gyakorlata azt mutatja, hogy a testület azokat a szabályokat minősítette alkotmányellenesnek, amelyek az államnak többletjogosítványokat nyújtottak. A többi esetben a szabályok nem voltak alkotmányellenesnek, ebből fakadóan megállapíthatjuk, hogy a társasági jogi szabályok a tulajdonhoz való joggal összevetve széles körben korlátozhatják a tagsági jogokat. A felelős társaságirányítás vizsgálatával kapcsolatban az AB három alábbi döntését tartjuk kiemelendőnek, amelyek a corporate governance alkotmányossági megítélését illetően iránymutatásként szolgálhatnak.

---

<sup>980</sup> 1524/B/1992. (I. 17.) AB határozat, ABH 1995, 651., 652-653.

<sup>981</sup> 732/B/2003. AB határozat ezzel összefüggésben 793/B/2001. AB határozat

<sup>982</sup> 219/B/2004. AB határozat ABH 2007, 1632.

<sup>983</sup> 219/B/2004. AB határozat ABH 2007, 1632.

### 3.4.1. A tagsági jogok minősítése és a tulajdonhoz való jog korlátozása

A tagsági jogviszony összetettségének problémája az Alkotmánybíróság a 935/B/1997. AB határozatban került előtérbe, amely döntésében a felelős társaságirányítással kapcsolatban is megfontolandó megállapításokat tett a taláros testület.<sup>984</sup>

A konkrét normakontroll eljárás alapjául szolgáló bírói indítvány arra irányult, hogy az Alkotmánybíróság semmisítse meg a társasági törvény<sup>985</sup> azon rendelkezését, amely a társasági határozatok bírósági felülvizsgálatának megtámadására nyitva álló 30 napos határidőt, a határozat meghozatalának napjától számítja. Az indítványozó álláspontja szerint az objektív, jogvesztő határidő sérti a társaság tagjának tulajdonhoz való jogát, mert számos esetben előfordulhat, hogy a tag a határozat meghozataláról ezen időintervallum után értesül (például abban az esetben, ha nem vesz részt a taggyűlésen, vagy a taggyűlés megtartásáról is csak később értesül, amely lehetőséget ad csalárd eljárásra).

Az Alkotmánybíróság a tulajdonhoz való jog sérelmét két lépcsőben bírálta el:<sup>986</sup> elsőként abban a kérdésben foglalt állást, hogy egyáltalán a társaság tagja tulajdonosnak minősíthető-e, azaz a tagsági jogviszony alapján az eljárás a tulajdonhoz való jog sérelmével kapcsolatban lefolytatható-e? A taláros testület a tulajdonosi jogállást polgári jogi és alkotmányjogi szempontból is vizsgálta és megállapította, hogy a tagsági jogviszony megítélése nem egyértelmű a jogszabályokban, valamint a szakirodalomban sem; a nemzetközi tapasztalatok azonban azt mutatják, hogy a társasági jogban a „tulajdonosi szemlélet” helyét fokozatosan átveszi a „tőkekoncentráció és az azt menedzselő vállalati vezetés abszolút túlsúlyát valló” elmélet, amely alapján a „tradicionális értelemben vett tulajdonosi joggyakorlás” háttérbe szorul.<sup>987</sup> A határozat kiemelte, hogy a jogtudomány egységes álláspontja alapján a tagok belső viszonya egy többalanyú kötelelemnek minősül, és a tagok helyzete ezen belül „egy a tag vagyona

<sup>984</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765.

<sup>985</sup> Az indítvány az 1988. évi VI. törvény rendelkezését támadta, az ügy elbírálásakor viszont már hatályba lépett az 1997. évi CXLIV. törvény, amelynek következtében az AB elutasíthatta volna az indítványt, de az alkotmánybírósági gyakorlat alapján amennyiben konkrét normakontroll vagy alkotmányjogi panasz alapján indul az eljárás a testület a már hatályon kívül helyezett törvényi rendelkezést is érdemben vizsgálja. 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 766.

<sup>986</sup> A határozat vizsgálta a bírósághoz fordulás jogának sérelmét is, de jelen helyen csak a tulajdonhoz való joggal kapcsolatos álláspontot elemezzük.

<sup>987</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 767-768.

illeszkedő szervezeti-együtműködési, illetve kötelmi jogosultságok és kötelezettségek együtteséből összetevődő jogviszonyösszességként fogható fel, amely semmiképp nem felel meg a tulajdonjog, mint kizárólagosságot biztosító dologi jog kritériumainak.”<sup>988</sup>

Az AB által használt fogalom és tulajdonságai önmagában megfelel a társasági jogi jogviszony összetettségének a jellemzésére, és véleményünk szerint a corporate governance által lefedett, szabályozott viszonyrendszer is beilleszthető ebbe a szisztémába.

A társasági jogi (polgári jogi) vizsgálat mellett az AB az alkotmányjogi értelemben vett tulajdon fogalmát<sup>989</sup> is elemezte és megállapításra került, hogy a korábbi gyakorlattal összhangban a „tulajdonvédelem közvetett realizálóiaként” a társaságon belüli kisebbség<sup>990</sup> és az üzletrészek által megtestesített jogosultságok<sup>991</sup> is az alkotmányos tulajdonhoz és egyéb vagyoni joghoz kapcsolódó védelem alá esnek. A tagsági jogok ezáltal – habár polgári jogi értelemben nem minősülnek tulajdonnak –, az alkotmányos tulajdonvédelem körébe tartoznak.

A konkrét vizsgálat során az AB a tulajdonhoz való jog közérdekűségi tesztjét alkalmazta, azaz a szabályozás indokaként „a közérdek érvényre juttatásának céljából” került-e sor?<sup>992</sup> A testület álláspontja alapján a társasági határozat felülvizsgálata során védendő értéként a jogállamiság, azon belül is a jogbiztonság követelménye jelenik meg, ugyanis „a támadott határidő a jogbiztonságot segíti elő, a jogállamban megvalósuló társadalmi együttélés alapvető feltételeit.” A vizsgált esetben ez a határozat bíróság előtti megtámadására irányadó határidőhöz kötése által, annak leteltével „bekövetkező megkérdőjelezhetetlenséget” eredményezi.<sup>993</sup> A szabályozást indokolja más oldalról a forgalom biztonsága és hitelezővédelem is. „A norma címzettjeinek: a társaságnak és a tagjainak, de közvetve a társasággal kapcsolatba kerülő harmadik személyeknek is alapvető érdeke fűződik ahhoz, hogy a társasági határozattal egyszer szabályozott viszonyok változatlanágában bízhatnak.”<sup>994</sup> Ennek alapján a

---

<sup>988</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 768.

<sup>989</sup> Lásd: VI. 3.2. pontban

<sup>990</sup> 33/1993. (V. 28.) AB határozat ABH 1993, 254.

<sup>991</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 769.

<sup>992</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 770.

<sup>993</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 771.

<sup>994</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 771.



figyelembe veendő közérdek végett a szabályozás nem sérti a tulajdonhoz való jogot, így az AB az indítványt elutasította.<sup>995</sup>

Az AB gyakorlatában ez a fajta szemlélet korán megjelent, és megállapítható, hogy a forgalom biztonsága, a hitelezővédelem és harmadik személyek jogainak védelme is olyan védendő értékek, amelyek nem eredményezik a tulajdonhoz való jog sérelmét.

### 3.4.2. A részvénykönyv nyilvánosságára vonatkozó szabályok alkotmányossága

A felelős társaságirányítás szempontjából kiemelendő az az alkotmánybírószági döntés, amely a 2006. évi IV. törvény 202. § (10) bekezdésének második mondatának alkotmányellenességét vizsgálta. A vonatkozó törvényhely szerint – amely jelenleg is hatályos – a társaság részvénykönyvébe harmadik személy jogi érdekelttség igazolása nélkül is betekinthes, ezért az indítványozó álláspontja alapján ez a rendelkezés sérti a részvényes magántitokhoz és személyes adatokhoz fűződő jogát.<sup>996</sup>

A részvénykönyv megismerésének a szabályozása nyilvánvalóan a részvényes információs önrendelkezési jogának a korlátozását jelenti. Az AB a szabályozás közérdekűségének vizsgálatánál kiemelte: egyrészt nem kötelező a részvényesnek bejegyeztetnie magát a részvénykönyvbe (a részvény forgalomképességét ez nem érinti), valamint a részvénykönyvbe nem feltétlenül kell saját adatait szerepeltetnie, hanem lehetőség van más személyek feltüntetésére is (közös tulajdon esetében a közös képviselő, vagy más esetben a részvényesi meghatalmazott).<sup>997</sup>

Az AB a részvénykönyvbe történő bejegyzés jogi jellegét összevetette más nyilvántartásokkal (ingatlan-nyilvántartás, cégnyilvántartás), és arra a megállapításra jutott, hogy önmagában a tulajdon védelme, és a forgalom biztonsága nem teszi minden esetben szükségsszerűvé ezt a fajta nyilvánosságot.<sup>998</sup> Az Alkotmánybírószág nézete szerint a betekintés jogának szabályozásával a „jogalkotó átláthatóvá teszi a gazdasági társaságot, jelentős segítséget ad a részvénytársasággal kapcsolatba lépni kívánó kívülállók üzleti döntéseinek meghozatalához, az esetleges kockázatok felméréséhez,

<sup>995</sup> 935/B/1997. AB határozat, ABH 1998, 765., 772.

<sup>996</sup> 563/B/2007. AB határozat, ABH 2008, 2723.

<sup>997</sup> 563/B/2007. AB határozat, ABH 2008, 2723., 2727.

<sup>998</sup> 563/B/2007. AB határozat, ABH 2008, 2723., 2729.

védi a hitelezői érdekeket.”<sup>999</sup> A testület szerint ennek különös jelentősége van befolyásoló részesedés szerzésekor, vagy vállalati összefonódások ellenőrzése, a gazdasági verseny tisztaságának és szabadságának esetében, mindezekkel összevetve a szabály nem alkotmányellenes.<sup>1000</sup>

### 3.4.3. A részvény átalakításának speciális szabályai

Az Alkotmánybíróság 2010-ben hozott határozatot<sup>1001</sup> a tőkepiaci törvény szabályairól, amelyek speciálisan az értékpapír megsemmisítéséről rendelkeznek. Az indítványozók többek között<sup>1002</sup> a Tpt. 12. § (1)-(2) bekezdését támadták, amelyek alapján amennyiben az értékpapír átalakítására kerül sor az átalakítás napjával a kibocsátó az átalakított értékpapír-sorozatot érvénytelenné nyilvánítja, dematerializált értékpapírrá történő átalakítás mellett, és az átalakításra érvényesen be nem nyújtott értékpapírok sorszámát a kibocsátó nyilvántartásba veszi. A Tpt. emellett rendelkezik az átalakított értékpapírok értékesítéséről is, és előírja amennyiben az értékesítés eredménytelen, akkor a kibocsátó az értékesítésre nyitva álló határidő lejártát követő első közgyűlésen az alaptőkét leszállítja.

Az AB álláspontja szerint ez összefüggésbe hozható a tulajdonhoz való joggal, ugyanis a tulajdonos hozzájárulása nélkül megvalósuló részvény-értékesítés, és az eredménytelen értékesítés következtében előírt alaptőke-leszállítás megszünteti az érintett értékpapír-tulajdonosnak a részvény által megtestesített tagsági jogait, és így korlátozza a polgári jogi értelemben vett tulajdonjog egyik részjogosítványának tekintett rendelkezési jogot.<sup>1003</sup>

Az AB a Tpt. rendelkezéseivel kapcsolatban megállapította, hogy a norma alkalmazásának előfeltétele, hogy a részvény (értékpapír) tulajdonosa törvényi kötelezettsége ellenére nem nyújtja be az érvénytelenné vált részvényét, tehát

---

<sup>999</sup> 563/B/2007. AB határozat, ABH 2008, 2723., 2729-2730.

<sup>1000</sup> Az AB a részvényes védelmét szolgáló szabályok tekintetében kiemelte, hogy a betekintés jogának korlátját képezi a joggal való visszaélés Ptk.-beli tilalma, a személyes adatok védelme, valamint az olyan jellegű garanciális szabály, amely tiltja, hogy bárki általános kimutatást igényeljen egy adott személy összes részvényvagyonáról. Uo.

<sup>1001</sup> 645/B/2008. AB határozat, ABH 2010, 1885.

<sup>1002</sup> Az indítvány a Tpt. 11. § (3) bekezdését és a Gt.-t is támadták, de előbbi esetében az AB nem talált alkotmányjogi összefüggést, utóbbinál az indítványozó nem jelölte meg, hogy a rendelkezés az alkotmány mely passzusát sérti, ezért ezekben a kérdésekben az AB elutasította az indítványt. 645/B/2008. AB határozat, ABH 2010, 1885., 1889.

<sup>1003</sup> 645/B/2008. AB határozat ABH 2010, 1885., 1890.

mulasztást követ el. A jogalkotó a törvényi szabályok megalkotása során a részvényvel rendelkező személyeknek a beazonosíthatósága, és ezáltal a forgalom biztonsága céljából írta elő ezeket a szabályokat.<sup>1004</sup> Ezen indokok mellett a taláros testület figyelembe vette, hogy a rendelkezések egy érvényes közgyűlési döntés eredményes végrehajtását szolgálják, azaz azt, hogy a többségi döntésnek megfelelő részvénystruktúra valóban létre is jöjjön.<sup>1005</sup> Az indítványban vizsgált szabályok hiányában olyan helyzet is előállhat, hogy a részvénytársaságnak vannak olyan részvényei, amelyeknek ismeretlen a tulajdonosa, és ez torzíthatja például a részvényesi arányokat, így a szavazati jogokat is. Ennek következtében a részvénytársaság mint gazdasági társaság működése, és a jogbiztonság szempontjából elengedhetetlenül szükséges a tulajdonosi viszonyok rendezése.<sup>1006</sup> Az Alkotmánybíróság megítélése szerint a jogalkotó az indítványozók által támadott szabályozást a tulajdon társadalmi, s az AB szerint ebben az ügyben fontosabb: gazdasági szerepére tekintettel alkotta meg, és alkotmányosnak tekinthető.<sup>1007</sup>

A tulajdon kérdésénél az AB kiemelte, hogy az alkotmányos védelem elsősorban a tulajdoni tárgyra terjed ki, amely nem jelenti az állagának a védelmét, és dematerializálás során nem a tulajdonjog elvonása, csupán a részvények megjelenési formájának módosulása következik be, a tulajdonos személye a folyamat során nem változik.<sup>1008</sup>

### 3.5. *Alkotmányos-e a felelős társaságirányítás?*

A magánjogban a jogalkotó alkotmányos kötelezettsége a magánjogi jogalanyok közötti érdekkonfliktusok feloldása.<sup>1009</sup> Amennyiben a fenti határozatokat elemezzük akkor megállapítható, hogy az Alkotmánybíróság által alkalmazott mérce a többi alapjoghoz viszonyítva alacsonyabb, azaz a szabályozás alkotmányossága tekintetében a tagot megillető tulajdonhoz való jog számos okból korlátozható. A 935/B/1997. AB határozatban megfogalmazott összetett részvényesi fogalom, valamint az, hogy a

---

<sup>1004</sup> 645/B/2008. AB határozat ABH 2010, 1885., 1891.

<sup>1005</sup> 645/B/2008. AB határozat ABH 2010, 1885., 1892.

<sup>1006</sup> 645/B/2008. AB határozat ABH 2010, 1885., 1892.

<sup>1007</sup> 645/B/2008. AB határozat ABH 2010, 1885., 1892.

<sup>1008</sup> 645/B/2008. AB határozat ABH 2010, 1885., 1892-1893.

<sup>1009</sup> *Menyhárd Attila*: „A tulajdonhoz való jog magánjogi aspektusai” (*Századvég* (46); 151-161. pp., 158. p.)

szabályozás kialakításában szerepet játszhat a hitelezővédelem, a társasággal jogviszonyba kerülő harmadik személyek, a forgalombiztonság; a másik ügyben a részvényekkel kapcsolatban a jogi érdekeltség nélküli betekintés a részvénykönyvbe, amely elősegíti a részvénytársaság átláthatóságát; végül a részvény átalakítás során annak a lehetősége, hogy bizonyos feltételekkel megsemmisíthető a tag részvénye, a jogállamiság és a többségi döntés védelme érdekében alkotmányosan igazolható. Következtetésként megállapítható, hogy a részvényes számos korlátozást köteles tűrni, amely beavatkozások alkotmányosnak minősülnek. Részvényesi nézőpontból azonban a korlátozást eredményező szabályok olyan rendelkezések, amelyek a fent megjelölt szempontok (hitelezők, és egyéb érdekeltek védelme) jogszabályi érvényesítését célozzák, így véleményünk szerint ezzel a tag tulajdonhoz való jogának korlátozásával egyenlő mértékben alkotmányi védelemben részesülnek más érdekek is. Ennek következtében a felelős társaságirányítás által védendő érdekek a legmagasabb jogforrási szinten is védelmet élveznek.

A jogirodalomban *Kisfaludi András* a társadalmi felelősségvállalás szempontjából vizsgálta ezt a problémát a tulajdonhoz való alapjog és a Gt. szabályain keresztül, azonban véleménye szerint az a kérdés, hogy a társasági jog a társadalmi felelősségvállalás vagy a klasszikus liberális elvek irányába fejlődik, nem jogi szempontok szerint dől el.<sup>1010</sup> Álláspontja szerint a magyar társasági jogi fejlődés részben a társadalmi felelősségvállalás irányába tolódott el, és ez a rendszer az akkori alkotmányos keretek közé be is fért.

Véleményünk szerint ez az állítás elfogadható, azonban a dolgozatban vizsgált felelős társaságirányítás ilyen mértékű koncepcionális változást nem eredményez. Kétségtelen, hogy erőteljesebb elmozdulást jelez a társadalmi felelősség irányába, azonban ez a fajta szemlélet nem jelenti a jelenlegi jogszabályi keretek szétfeszítését. A corporate governance csupán szervezeti szinten vesz figyelembe más, a klasszikus szemléleten kívül eső érdeket és részesíti ezeket védelemben. A társadalmi célok kiszolgálásának igénye a corporate governance oldaláról álláspontunk szerint nem merül fel.

---

<sup>1010</sup> *Kisfaludi*: i.m. 235. p.

### 3.6. Az Alaptörvény tulajdonjogi klauzulája

Az Alaptörvény 2012. január 1. hatálybalépésével a tulajdoni klauzulát módosította a jogalkotó, így ez az elméleti elképzelés igenis aktualitást nyert. A fejezetben vizsgált kérdés az Alaptörvény hatályba lépése után egy eltérő, viszonylag tágabb kontextusba helyezhető. Az új tulajdonjogi klauzula alapján „a tulajdon társadalmi felelősséggel jár.”<sup>1011</sup> Az eddigi alkotmányjogi szakirodalom szerint, amely interpretálta az alaptörvényt, ez nem jelent többet, mint amit az AB által eddig is alkalmazott szociális kötöttség kritériumát.<sup>1012</sup>

Álláspontunk szerint azonban ez a rendelkezés ugyanakkor többlettartalommal is rendelkezhet. Egyrészt ez egybeeshet a dolgozat bevezető fejezetében tárgyalt, a felelős társaságirányításhoz kapcsolódó területtel a társaságok társadalmi felelősségvállalásával, és ezáltal többek között lehetőséget teremthet arra, hogy a környezetvédelem, a munkavállalók szociális helyzete területén a társaságok többlet tevékenységre legyenek kötelezhetőek.<sup>1013</sup> Ez azonban kétségkívül egy nagyon tág értelmezés, amely nem következhet egyértelműen a szövegezésből.

Amennyiben azonban polgári jogi oldalról elemezzük az Alaptörvény fordulatát, akkor megállapítható: a kötöttség – kötelezettség – felelősség kategóriái nem feleltethetőek meg egymásnak, hanem kifejezetten élesen el lehet választani ezen jogi kategóriák tartalmát. A kötelezettség általában egy olyan magatartást jelent, amit egy szemben álló alanyi jog alapján ki kell fejteni, a felelősség ezzel szemben helytállást valamely kötelezettségért, illetve a kötelezettség megszegésért: azaz egy norma megszegésének, vagy mellőzésének jogkövetkezményét.<sup>1014</sup> Ennek eredményeképpen módosulhat az a gyakorlat, hogy a tulajdon szociálisan kötött, ezért társadalmi beágyazottságából adódóan korlátozásokat kell eltérnie, de nem kerülhet sor kisajátításra, kizárólag azonnali, feltétlen és teljes kártérítés mellett. A társadalmi felelősség szoros nyelvtani értelmezés alapján közelítheti ezt a két kategóriát: akár

---

<sup>1011</sup> Alaptörvény XIII. cikk

<sup>1012</sup> *Jakab András*: „Az új Alaptörvény keletkezése és gyakorlati következményei” (HVGorac; Budapest; 2011.; 216. p.), *Drinóczi Tímea* is erre az álláspontra jut, azonban az Alaptörvény új alapjog korlátozási rendszerének elemzése után végeredményben a tulajdonjogi védelem szintjének csökkenését állapítja meg. *Drinóczi Tímea*: „A tulajdonhoz való jog az Alaptörvényben” (*Jogtudományi Közöny*; 5/2012.; 227-231. pp., 230. p.)

<sup>1013</sup> *Kisfaludi András* kiemeli, hogy amennyiben ez megvalósul, akkor a magánszemélyek nem fektetnek be társas vállalkozásokba. *Kisfaludi*: i.m. 235-236. pp.

<sup>1014</sup> *Lábady Tamás*: „A magyar magánjog általános része” (Dialóg-Campus; Budapest-Pécs; 1998.)

helytállásra is kötelezhető a tulajdonos. Ez a fajta szemlélet jelenleg elméleti szinten vethető fel, az Alkotmánybíróság ismereteink szerint nem vizsgálta még ezen alapjog tartalmát, de álláspontunk szerint a tulajdoni klauzula ezen fordulata az eddigi gyakorlatnál is szélesebb körben eredményezheti a tulajdonhoz való jog korlátozását.

A tulajdon szociális kötöttsége és a társadalmi felelőssége tehát nézetünk alapján 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.

Ez alapján ugyanis a szélesebb körben érvényesíthető közérdekűség a tulajdonhoz való jog korlátozásának egy új aspektusát jelenti, amely még korlátozhatóbbá teszi a tulajdonhoz való jogot.

A korlátozás határait az Alkotmánybíróság hivatott eldönteni, és álláspontunk szerint három irányban is módosulhat az AB tulajdonhoz való jogi ügyekben kialakított gyakorlata. Egyrészt a testület következetesen érvényesítheti a 42/2006. (X. 5.) AB határozatában foglalt követelményeket, szigorítva ezzel a közérdekűség igazolását. Másodrészt a tulajdonjogi teszt kérdésében visszatérhet a 64/1993. (XII. 22.) döntés óta alkalmazott vizsgálathoz, ezzel deklaráltnak is megfeleltetheti egymásnak a szociális kötöttséget és a társadalmi felelősséget. Harmadrészt éppen a szövegezésben és a fentebb írtaknak megfelelően a mércét a 64/1993 (XII. 22.) AB határozatban kidolgozott szint alá helyezheti. A felelős társaságirányítás szempontjából a helyzet azonban álláspontunk szerint nem eredményez változást, ugyanis a 645/B/2008. AB határozatban a testület a fentiek közül a legszigorúbb tesztet alkalmazva utasította el az indítványt. Ebből arra következtetünk, hogy a corporate governance körében vizsgált érdekek a legszigorúbb mércé alapján is alkotmányosnak minősültek, akkor az alacsonyabb védelmi szintnek is megfelelhetnek.

*Bibó István* több tanulmányában érvelt a tulajdon fetisizálásának a megszüntetése mellett, és véleményünk szerint korunkban is megfontolandó, szemléletes példákkal alátámasztva „a tulajdonnak az emberi személyiséget hordozó és az emberi személyiségnek jelentős szabadságot biztosító” értékeinek megtartása mellett, a tulajdon fogalmának differenciálását javasolta az „emberi személyiség

kiteljesedéséhez szükséges” és az „egyik embernek másik ember fölött hatalmi helyzetet” biztosító tulajdon közötti helyes arány megtalálása érdekében.<sup>1015</sup> Más helyen Bibó a tulajdon fetiszizálásával kapcsolatban azt vizsgálta, hogy a történelem során a tulajdonhoz való jog védelme és veszélye a francia forradalom óta is korról korra változik, és megoldása egyre sürgetőbb.<sup>1016</sup>

A fentiekben elemzett társasági jogi hangsúlyeltolódások, az alkotmánybírósági gyakorlat által alkalmazott tulajdonjogi tesztek változása és egy XXI. századi alkotmányozás során megvalósuló módosulások véleményünk szerint ma is aktuálisak teszik ezeket a gondolatokat és a vitákat.

---

<sup>1015</sup> *Bibó István*: „Az európai társadalomfejlődés értelme” (In: Válogatott tanulmányok; 3. kötet; Magvető Kiadó; Budapest; 1990.; 111. p.)

<sup>1016</sup> *Bibó István*: „A liberális demokrácia torzulásai” (In: Válogatott tanulmányok; 4. kötet; Magvető Kiadó; Budapest; 1990.; 780. p.)

„Az ember először a részleteknek hisz,  
és aztán ad igazat az egésznek.”

*Szív Ernő*

## **VII. BEFEJEZÉS**

A dolgozatban vizsgált problémák elemzése során az egyes fejezetek végén részletesen összefoglaltuk következtetéseinket. Az befejezésben a kutatás egészének eredményeképpen megfogalmazható konzekvenciákat vonjuk le annak érdekében, hogy a corporate governance jövőjét illető megállapításokat is tegyünk.

### **1. Az OECD és az Európai Unió**

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 mintáértékűek legyenek. Az OECD alapelvekben alkalmazott összetett részvényesi fogalom, amely kiterjeszti a szabályozást az intézményi befektetőkre is, valamint a nyilvánosságra hozatali és transzparencia 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 célokhoz – eredményesen teljesítse.

Álláspontunk szerint az Európai Uniónak a rendelkezések tereumát 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 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 *nem abban a formában*, 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 rendszerben, 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 vonatkozásában a kiegészítő szabályok és az eljárási ügyrendi kérdések mellett kiemelt jelentőségűek azok az ajánlások, amelyek az egyes testületek közötti együttműködés és kommunikáció tekintetében tartalmaznak javaslatokat és ajánlásokat. A bizottsági struktúra 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 alkalmazható 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. 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 jelentkezhethet 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.

## **5. 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 kiküszöbölhetők 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 vagyoni 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.

## **6. 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 érdekeltek 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.

## 7. Véggkövetkeztetések

A felelős társaságirányítás egyre nagyobb teret hódít, azonban véleményünk szerint a további corporate governance szabályok megalkotása előtt a dogmatikai és rendszertani elhelyezés szükségzerű; ennek hiányában a szabályozás hatékonysága és terjeszkedése látszólagossá válhat.

Összegzésképpen 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.

A felelős társaságirányítás előrelépése ugyanis nem képzelhető el a dogmatikai elemzés, és beillesztés nélkül. A magánjogi dogmatika véleményünk szerint nyitott

ezekre az új kihívásokra. A jövő corporate governance normái – akár nemzetközi, akár nemzeti – megalkotása során stabil alapot képeznek a jogtudomány eddigi eredményei, és a kapcsolódások feltérképezése a felelős társaságirányítás céljainak elérését segíti. Amennyiben a közeljövő ezzel a feladattal adós marad, a corporate governance további jogi növekedése kezelhetlenné válik. A fenti sorok a kérdés megoldásához kívántak segítséget nyújtani.

## VIII. IRODALOMJEGYZÉK

### 1. Felhasznált magyar jogszabályok

Alaptörvény

1949. évi XX. törvény a Magyar Köztársaság Alkotmánya

1959. évi IV. törvény a Polgári Törvénykönyvről

2002. évi CXX. törvény a tőkepiacról

2004. évi XLV. törvény az európai részvénytársaságról

2006. évi IV. törvény a gazdasági társaságokról

2006. évi V. törvény a cégnyilvánosságról, a bírósági cégeljárásról és a végelszámolásról

24/2008. (VIII. 5.) PM rendelet a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól

### 2. Felhasznált uniós jogforrások

Az Európai Parlament és a Tanács 2006/46/EK irányelve (2006. június 14.) a meghatározott jogi formájú társaságok éves beszámolójáról szóló 78/660/EGK, az összevont (konszolidált) éves beszámolóról szóló 83/349/EGK, a bankok és más pénzügyi intézmények éves beszámolójáról és konszolidált éves beszámolójáról szóló 86/635/EGK, valamint a biztosítóintézetek éves és összevont (konszolidált) éves beszámolójáról szóló 91/674/EGK tanácsi irányelv módosításáról

Az Európai Parlamenti és Tanács 2007/36/EK Irányelve (2007. július 11.) az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról a tőzsdén jegyzett társaságokban.

Az Európai Bizottság 2004/706/EK (2004. október 15.) határozata az európai vállalatirányítási fórum létrehozásáról

A Tanács 2157/2001/EK rendelete az európai részvénytársaság statútumáról

Az Európai Bizottság Ajánlása (2004. december 14.) egy megfelelő rendszer előmozdításáról a jegyzett társaságok igazgatóinak díjazásához (2004/913/EK)

Az Európai Bizottság Ajánlása (2005. február 15.) a jegyzett társaságok nem ügyvezető igazgatói, illetve felügyelőbizottsági tagjai szerepéről és az igazgatóság (felügyelőbizottság) által létrehozott bizottságokról (2005/162/EK)

### **3. Felhasznált alkotmánybírósági döntések**

1103/B/1990. AB határozat  
21/1990. (X. 4.) AB határozat  
1524/B/1992. AB határozat  
7/1991. (II. 28.) AB határozat  
21/1991. (X. 4.) AB határozat  
33/1991. (V. 28.) AB határozat  
59/1991. (XI. 19.) AB határozat  
33/1993. (V. 28.) AB határozat  
64/1993. (XII. 22.) AB határozat  
35/1997. (VI. 11.) AB határozat  
935/B/1997. AB határozat  
793/B/2001. AB határozat  
732/B/2003. AB határozat  
219/B/2004. AB határozat  
219/B/2004. AB határozat  
43/2006. (X. 5.) AB határozat  
563/B/2007. AB határozat  
645/B/2008. AB határozat  
339/E/2009. AB határozat

### **4. Felhasznált bírói döntések**

BDT 2001. 165.  
BDT 2001. 166.  
BDT 2003. 122.

BDT 2009. 48. I.  
BDT 2008. 87. II.  
BDT 2006. 31.  
Fővárosi Bíróság 26.G.40.877/2010/20.  
Fővárosi Ítéltábla 13.Gf.40.014/2011/9.  
Fővárosi Bíróság 6. G. 40. 132/2002/3.  
ÍH 2010. 41.  
Kúria Gfv. X. 30. 354/2011/8.  
LB Cgf. VII. 32.516/1999/4.

## **5. Felhasznált felelős társaságirányítási jelentések**

A dolgozatban az alábbi társaságok 2010-2012. között közzétett felelős társaságirányítási jelentéseit használtuk fel.

### **5.1. *Részvény A szekció***

Állami Nyomda Nyrt.  
EGIS Gyógyszergyár Nyrt.  
FHB NyRt.  
Magyar Telekom Nyrt.  
MOL Nyrt.  
OTP Bank Nyrt.  
PannErgy Nyrt.  
RÁBA Nyrt.  
Richter Gedeon Nyrt.  
Zwack Unicum Nyrt.

### **5.2. *Részvény B szekció***

AAA Auto N.V.  
Budapesti Ingatlan Nyrt.  
Csepel Holding Nyrt.  
Danubius Hotels Nyrt.  
EHEP Nyrt.  
ELMŰ Nyrt.  
ÉMÁSZ Nyrt.

E-Star Alternatív Nyrt. "cs.a."  
EST MEDIA Nyrt.  
EXTERNET Nyrt.  
Finext Nyrt.  
FORRÁS nyRt.  
FreeSoft Nyrt.  
Graphisoft Park SE  
HUN MINING Nyrt.  
KARTONPACK Nyrt.  
KEG Nyrt.  
KONZUM Nyrt.  
NORDTELEKOM Nyrt.  
NUTEX Nyrt.  
PANNON-FLAX NyRt.  
PANNON-VÁLTÓ Nyrt.  
PHYLAXIA 1912. Holding Nyrt.  
QUAESTOR Értékpapír Nyrt.  
Shoptline-webáruház Nyrt.  
Synergon Nyrt.  
TC Befektetési Nyrt.  
TVK Nyrt.  
TvNetWork Nyrt.

## **6. Felhasznált szakirodalom**

*A felelős vállalatirányítás uniós keretei*, Zöld könyv, Brüsszel, 2011. 04. 05.

*A pénzügyi intézmények vállalatirányításáról és a javadalmazási politikákról*, Zöld könyv, Brüsszel, 2010. 06. 02.

*Angyal Ádám: „Vállalati kormányzás, corporate governance”* (Aula Kiadó; Budapest; 2001.)



- Angyal Ádám:* „Vállalatok társadalmi felelőssége, felelős társaságirányítás (corporate social responsibility)” (Kossuth Kiadó; Budapest; 2009.)
- Asztalos László:* „Polgári Jog Általános rész, Személyek” (Tankönyvkiadó; Budapest; 1988.; 155-170. pp.)
- Asztalos László:* „Polgári jogi alaptan” (Akadémiai Kiadó; Budapest; 1987.)
- Auer Ádám:* „A felelős társaságirányítás és a vállalatok szociális felelősségvállalásának fejleményei az Európai Unióban I-II.” (*Céghírnök* 2012/6,7. 9-12. pp., 12-14. pp.)
- Auer Ádám:* „A részvényesi joggyakorlásra vonatkozó corporate governance szabályok alkalmazása Németországban és Magyarországon” (Bóka János (szerk.): Tudományos Diákköri Szemle; SZTE ÁJTK; 2012.; 9-44. pp.)
- Auer Ádám:* „Felelős társaságirányítás és vállalatok társadalmi felelősségvállalása” (*Scientia Iuris*; 2/2011.; 69-79. pp.)
- Bachmann, Gregor:* „Der Deutsche Corporate Governance Kodex”: Rechtswirkungen und Haftungsrisiken (*WM*; 43/2002; 2137-2143. pp.)
- Bachmann, Gregor:* „Erklärung zur Unternehmensführung (Corporate Governance Statement)” (*ZIP*; 32/2012; 1517-1527. pp.)
- Bakos Kitti - Farkas Csaba - Papp Tekla:* „Társasági jog - Példatár és Döntvénytár” (Lectum Kiadó; Szeged; 2011.)
- Balásházy Mária:* „A felmentvény jogi természete” (*Céghírnök*; 11/2010.; 3-4. pp.)
- Balásházy Mária:* „Új vonások a felügyelő bizottság felelőségének szabályozásában” (*Nótári Tamás(szerk): „Ünnepi tanulmányok Sárközy Tamás 70. születésnapjára”*; Lectum Kiadó; Szeged; 2010.; 13-33. pp.)
- Barta Judit:* „A közhasznú nonprofit gazdasági társaságok természete és szabályozása társasági jogi szemmel” (*Miskolci Jogi Szemle*; 1/2009.; 136-160. pp.)
- Bartók István:* „A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban” (Műhelytanulmányok Vállalatgazdálkodási Intézet; 107. sz.; Budapest Corvinus Egyetem; 2008.)
- Bartus Gábor:* „Szükségünk van-e jóléti vállalatokra?” (*Közjó és kapitalizmus*; 5/2008.; 26-40. pp.)

- Berend T. Iván:* „A közép- és kelet-európai gazdasági integráció kérdéséhez (Történelmi előzmények)” (*Közgazdasági Szemle*; 1968/5.; 308-326. pp.)
- Bernhardt, Wolfgang:* „Der Deutsche Corporate Governance Kodex: Zuwahl (comply) oder Abwahl (explain)” (*Der Betrieb*; 36/2002.; 1841-1846. pp.)
- Besenyei Lajos – Bíró György:* „Személyek joga” (Novotni Kiadó; Miskolc; 2007.; 71-156. pp.)
- Bibó István:* „A kelet-európai kisállamok nyomorúsága” (In: Bibó István: Válogatott tanulmányok II.; Magvető Kiadó; Budapest; 1990.)
- Birkner, Albert – Ineas, Hasan:* „Verpflichtender Corporate Governance Bericht” (*Österreichisches Recht der Wirtschaft*; 9/2008.; 563-565. pp.)
- Blahó András – Pradler Árpád:* „Nemzetközi szervezetek és intézmények” (Aula Kiadó; Budapest; 2011.)
- Borges, Georg:* „Selbstregulierung im Gesellschaftsrecht” (*ZGR*; 4/2003.; 508-540. pp.)
- Bozóky Alajos:* „A jogi személyekről Dissertatio habilitationis” (Hügel Ottó; Nagyvárad; 1870.)
- Böcking, Hans-Joachim – Böhm, Jana – Gros, Marius:* „Wissenschaftliche Studien zum DCGK und die Notwendigkeit der qualitative Analyse von Abweichungsbegründen” (*AG*; 17/2012.; 615-627. pp.)
- Bruhács János:* „Nemzetközi jog”(Dialog-Campus Kiadó; Pécs-Budapest; 2001.)
- Bürkle, Jürgen:* „Corporate Compliance als Standard guter Unternehmensführung des Deutschen Corporate Governance Kodex” (*BB*; 2007; 1797-1801. pp.)
- Cankar, Nina K. – Deakin, Simon – Simonetti, Marko:* „The Reflexive Properties of Corporate Governance Codes: The Reception of the 'Comply-or-explain' Approach in Slovenia” (*Journal of Law and Society*; 2010/3.; 501-525. pp.)
- Cierpial, Romana – Horwath, Olga:* „Schutz der Minderheitsaktionäre in Polen” (In: Bachner, Thomas – Doralt, Peter – Winner, Martin: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Mittel- und Osteuropa”; Wien; Nomos; 2010.; 312-399. pp.)

- Clarke, Andrew:* „The Models of the Corporation and the Development of Corporate Governance” (Corporate Governance eJournal; [www.epublications.bond.edu.au/cgej/2](http://www.epublications.bond.edu.au/cgej/2))
- Clarke, Thomas:* „International Corporate Governance – a comparative approach” (Routledge; Abingdon, New York; 2007.)
- Csehi Zoltán:* „A magánjogi alapítvány” (Gondolat Kiadó; Budapest; 2006.)
- Csehi Zoltán:* A civil társadalom szervezeteinek joga Magyarországon (Gondolat Kiadó; Budapest; 2007.)
- Csehi, Zoltán:* „Nonprofit organizations in Hungary” In: Hopt, Klaus J. – von Hippel, Thomas: Comparative Corporate Governance of Non-profit Organization; Cambridge UP; Cambridge; 2010.; 325-378. pp.)
- Cselekvési terv: Európai társasági jog és vállalatirányítás – a részvényesek nagyobb szerepvállalását és a fenntartható vállalatokat szolgáló modern jogi keret. Strasbourg 2012. 12. 12.
- Davies, Paul:* „Introduction to Company Law” (Oxford; 2010.)
- Davies, Paul:* „Unternehmensführung in Grossbritannien und Deutschland” (ZGR; 2/2001.; 268-293. pp.)
- Deakin, Simon:* „Reflexive Corporate Governance and European Company Law” (*European Law Journal*; March 2009; 224-245. pp.)
- Dekain, Simon:* „Reflexive Governance and European Company Law” (*European Law Journal*; March 2009; 224-245. pp.)
- Dezman, Aljosa - Babuder Hummel, Kristan:* „Schutz der Minderheitsaktionäre in Slowenien” (In: Bachner, Thomas – Doralt, Peter – Winner, Martin: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Mittel- und Osteuropa”; Wien; Nomos; 2010.; 683-750. pp.)
- Diane K. Denis, John J. McConell* „International Corporate Governance” (Working Paper; 05/2003; European Corporate Governance Institute)
- Dine, Janet:* „A new look at corporate governance” (*Company Lawyer*; 5/2003.; 130-131. pp.)
- Djokic, Danila:* „The Corporate Governance Statement and Audit Committee in the European Union and Republic of Slovenia” (Croatian Yearbook of European Law & Policy; 5/2009.; 283-289. pp.)

- Drinóczi Tímea*: „A tulajdonhoz való jog a magyar Alkotmánybíróság gyakorlatában” (*Romániai Magyar Jogtudományi Közlöny*; 2/2004.; 33-60. pp.)
- Drinóczi Tímea*: „A tulajdonhoz való jog az Alaptörvényben” (*Jogtudományi Közlöny*; 5/2012.; 227-231. pp.)
- du Plessis, Jean Jacques – Hargovan, Anil – Bagaric, Mirko*: „Principles of Contemporary Corporate Governance” (Cambridge UP; New York; 2011.)
- ecoDa Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe [http://www.ecoda.org/docs/ECODA\\_WEB.pdf](http://www.ecoda.org/docs/ECODA_WEB.pdf)
- Enriques, Luca – Vulpin, Paolo*: „Corporate Governance Reforms in Continental Europe” (*Journal of Economic Perspectives*; 1/2007.; 117-140. pp.)
- Erekly István*: „A jogi személyek” (*Városi Szemle*; 1/1928.)
- Ettinger, Jochen – Grützediek, Elke*: „Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Abgabe der Corporate Governance Entsprechenserklärung gemäss § 161 AktG” (AG; 7/2003; 353-367. pp.)
- Feedback Statement Summary of responses to the Commission Green Paper on The EU Corporate Governance Framework Brussels, 15 november 2011
- Frank Ignác*: „Az osztó igazság törvénye magyar honban” (Magyar Királyi Egyetem; Buda; 1845.)
- FRC proposes changes to corporate governance and stewardship codes (*Company Law Newsletter*; 316.; 1-4. pp.)
- Fulop, Melinda Tímea – Tudor, Adriana*: „Corporate Governance, Literature Review for Romania” (DAAAM International; 1/2009.; 1109-1110. pp.)
- Gellért György (szerk.)*: „A polgári törvénykönyv magyarázata” (Complex Kiadó; Budapest; 2001.)
- Gillhofer, Klara – Rebhan, Elisabeth*: „Der Corporate Governance-Bericht nach § 243b UGB – eine empirische Untersuchung” (*Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen*; 62/2011.; 243-249. pp.)
- Gonda György*: „Úton a CSR-től a CR felé – A CSR helye a felelős vállalatirányításban” (CSR Hungary Guideline; 2009.)
- Goslar, Sebastian – von der Linden, Klaus*: „§ 161 AktG und die Anfechtbarkeit von Entlastungsbeschlüssen” (NZG; 34/2009.; 1337-1339. pp.)

- Grant Thornton*: „Corporate Governance Review 2012 The chemistry of governance – a catalyst for change” <http://www.grant-thornton.co.uk/corporategovernancereview>
- Grundmann, Stefan*: „Europäisches Gesellschaftsrecht – Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts” (C.F. Müller Verlag; Heidelberg)
- Grünager, Manfred*: „Anhaltende Diskussion zur Corporate Governance von börsennotierten Unternehmen – aktuelle europäische Entwicklungen im Überblick (RWZ; 63/2011.; 249-254. pp.)
- Grünager, Manfred*: „Corporate Governance Regeln zur Unabhängigkeit und Vergütung – ein aktueller rechtsvergleichender Überblick Österreich und Vereinigtes Königreich” (*Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen*; 3/2010.; 4-12. pp.)
- Habersack, Michael*: „Europäisches Gesellschaftsrecht” (Verlag C.H. Beck; München, 2006.)
- Halmai Gábor – Tóth Gábor Attila*: „Emberi jogok” (Osiris Kiadó; Budapest; 2008.)
- Hannigan, Brenda*: „Company Law” (Oxford UP; Oxford; 2012.)
- Hans-Joachim Böcking – Jana Böhme – Marius Gros*: „Wissenschaftliche Studien zum DCGK und die Notwendigkeit der qualitativen Analyse von Abweichungsbegründen” (*AG*; 17/2012; 615-625. pp.)
- Hecker, Andreas – Peters, Marx*: „Anfechtbarkeit des Entlastungsbeschlusses wegen unrichtiger Entsprechenserklärung” („Umschreibungsstopp”) *jurisPR-HaGesR* 3/2010.
- Hecker, Andreas – Peters, Marc*: „Die Änderungen des DCGK im Jahr 2010” (*BB*; 2010; 2251-2257. pp.)
- Heintzen, Markus*: „Der Deutsche Corporate Governance Kodex aus Sicht des deutschen Verfassungsrechts” (*ZIP*; 41/2004.; 1933-1938. pp.)
- Henssler – Strohn*: „Gesellschaftsrecht” (Verlag C. H. Beck München; 2011.; Rn 4-5.)
- High Level Group of Company Law*: Moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa. 2002. 86. p. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_de.htm#backround](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_de.htm#backround)

- Hoffmann-Becking, Michael:* „Deutscher Corporate Governance Kodex – Anmerkungen zu Zulässigkeit, Inhalt und Verfahren” (In: Kindler – Koch – Ulmer – Winter: FS Hüffer; Verlag C.H. Beck; München; 2010.; 337-353. pp.)
- 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.)
- Hopt, Klaus J.:* „Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa?” (*ZGR*; 4-5.; 2000.; 779-818. pp.)
- Hopt, Klaus J.:* Corporate Governance – Zur nationalen und internationalen Diskuss (In: Hopt - Wohlmannstette: Handbuch Corporate Governance von Banken; C.H. Beck; München; 2011.)
- Howard, Alistair:* „UK Corporate Governance: To What End a New Regulatory State?” (*West European Politics*; 3/2006.; 410-432. pp.)
- ICGN Statement of Principles on Institutional Shareholder Responsibilities 2007
- Ihrig, Hans-Christoph – Wagner, Jens:* „Reaktion börsennotierter Unternehmen auf die Änderung des 'Deutschen Corporate Governance Kodex” (*BB*; 2003; 1625-1629.)
- Jakab András:* „Az új Alaptörvény keletkezése és gyakorlati következményei” (hvgorac; Budapest; 2011.)
- Joachim Freihen von Falkenhausen – Dirk Kocher:* „Die Begründungspflicht für Abweichungen vom Deutschen Corporate Governance Kodex nach dem BilMoG” (*ZIP*; 24/2009.; 1149-1150. pp.)
- Jobbágyi Gábor:* „Személyi és családi jog” (Szent István Társulat; Budapest; 2008.; 115-178. pp.)
- Józon Mónika:* „A jogharmonizáció jövője a bővített belső piacon az Alkotmányos Szerződés tükrében” (*Iustum Aequum Salutare*; 3-4/2006.; 53-65. pp.)
- Józon, Mónika:* „The Enlarged EU and Mandatory Requirements” (*European Law Journal*; 5/2005; 549-565. pp.)

- Jung, Stefanie*: „Das Grünbuch der Kommission zu einem europäischen Corporate Governance-Rahmen und die Weiterentwicklung des Europäischen Gesellschaftsrecht” (*BB*; 2011.; 1987-1993. pp.)
- Kalss, Susanne*: „§ 161 Erklärung zum Corporate Governance Kodex J. Zur Lage Österreich” (In: *Kropff, Bruno –Semler, Johannes*: „Münchener Kommentar zum Aktiengesetz” Band 5/1.; 2. Auflage; Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen; München; 2003.; 107-113. pp.)
- Kausser Lipót*: „A jogi személyről” (Debreceni Tudományegyetem; Debrecen; 1948.)
- Kecskés András*: „Az Enron botrány és az üzleti jog rohadt almái” (*Magyar Jog*; 6/2009.; 429-440. pp.)
- Kecskés András*: „Befektetővédelmi reformok az Egyesült Államokban és Európában” (*Magyar Jog*; 5/2009.; 298-307. pp.)
- Kecskés András*: „Felelős társaságirányítás (corporate governance)” (hvgorac; Budapest; 2011.)
- Kecskés László*: „Polgári jog, A személyek joga” (Dialog-Campus Kiadó; Budapest-Pécs; 2007.)
- Kemp, Sharon*: „Corporate governance and corporate social responsibility: lessons from the land of OZ” (*Journal of Management and Governance*; 4/2011.; 539-556. pp.)
- Kirschbaum, Tom –Wittmann, Martin*: „Selbstregulierung im Gesellschaftsrecht: Der Deutsche Corporate Governance Kodex” (*JuS*; 12/2005; 1062-1070. pp.)
- Kisfaludi András*: „Társasági jog” (Complex Kiadó; Budapest; 2007.)
- Kisfaludi András-Szabó Marianna* (szerk.): „A gazdasági társaságok nagy kézikönyve” (Complex Kiadó, Budapest, 2008.)
- Kisfaludi András*: „Alkotmányos alapjogok a társasági jogban” (Sajó András (szerk.): Alkotmányosság a magánjogban; Complex Kiadó; Budapest; 2006.; 195-265. pp.)
- Kiss J. László*: „Közép-Európa: „elképzelt tervek” és a 21. század kihívásai” (*Külföldi Szemle*; 2010. tavasz; 39-61. pp.)

- Kolk, A. – Pinkse, J.:* „The Integration of Corporate Governance in Corporate Social Responsibility Disclosures” (*Corporate Social Responsibility and Environmental Management*; 1/2010.; 15-26. pp.)
- Kornai János:* „Közép-Kelet-Európa nagy átalakulása – siker és csalódás” (*Közgazdasági Szemle*; 2005/12.; 907-936. pp.)
- Kort, Michael:* „Standardization of Company Law” (*European Company and Financial Law Review*; 4/2008.; 379-421. pp.)
- Körösi István:* „Közép-Európa helye a nemzetközi (európai) gazdasági, pénzügyi és innovációs folyamatokban” (*Külügyi Szemle*; 2010. tavasz; 63-91. pp.)
- Krieger, Gerd:* „Corporate Governance und Corporate Governance Kodex in Deutschland” (*ZGR*; 2-3/2012; 202-227. pp.)
- Kun Attila:* „A multinacionális vállalatok szociális felelőssége” (Ad Librum Kiadó; Budapest; 2009.)
- Kun Attila:* „A vállalati szociális elkötelezettség tematizálásának alapvonalai az Európai Unióban” (*Jogelméleti Szemle*; 1/2004.; [www.jesz.ajk.elte.hu](http://www.jesz.ajk.elte.hu))
- Lábady Tamás:* „A magyar magánjog általános része” (Dialóg-Campus; Budapest-Pécs; 1998.)
- Lábady Tamás:* „A tulajdonvédelem változása az Alkotmánybíróság gyakorlatában” (In: *Bitskey Botond (szerk.): „Tíz éves az Alkotmánybíróság”*; Alkotmánybíróság; Budapest; 2000.; 145-165. pp.)
- Láng Imre:* „Nemzetközi gazdasági és pénzügyi szervezetek kialakulása és tevékenysége a II. világháborút követően” (Akadémiai Kiadó; Budapest; 1970.)
- Lenkovics Barnabás – Székely László:* „A személyi jog vázlata” (Eötvös Kiadó; Budapest; 2001.; 48-92. pp.)
- Lenkovics Barnabás:* „Ember és tulajdon” (Dialóg-Campus Kiadó; Budapest-Pécs; 2013.)
- Liebscherr, Marc – Oplustil, Krzysztof:* „Regelungen und Praxis der internen Corporate Governance in polnischen Aktiengesellschaften” (*Wirtschaft und Recht in Osteuropa*; 4/2008.; 97-103. pp.)



- Loughrey, John – Keay, Andrew – Cerioni, Luca:* „Legal Practitioners, Enlightened Shareholder Value and the Shaping of Corporate Governance” (*Journal of Corporate Law Studies*; April 2008.; 79-111. pp.)
- Lutter, Marcus:* „Zur Bindung der Organmitglieder an die Kodex-Erklärung nach § 161 AktG” (In: Hoffmann-Becking, Michael – Hüffer, Uwe – Reichert, Jochem: „Liber Amicorum für Martin Winter”; Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln, 2011.; 447-452. pp.)
- Lysenko, Denis Y. – Babych, Anna V.:* „Ukraine The International Comparative Legla Guide to: Corporate Governance 2011.” (Global Legal Group 2011.; 171-175. pp.)
- Malcolm N. Shaw:* „Nemzetközi jog” (szerk.: Nagy Boldizsár; Complex Kiadó; Budapest; 2008.)
- Mallin, Christine A.:* „Corporate Governance” (Oxford UP; Oxford; 2009.)
- Manolescu, Maria – Roman, Aureliana Geta – Roman Constantin:* „Corporate Governance of Romanian Public Interest Entities” (DAAAM International 1/2010.; 1127-1128. pp.)
- Masurova, Angelika:* „Schutz der Minderheitsaktionäre in der Slowakei” (In: *Bachner – Doralt – Winner*: i.m. 586. p.)
- Mayson French Ryan on:* „Company Law” (Oxford UP; Oxford; 2012.)
- McCahery, Joseph A. – Vermeulen, Erik P.M.:* „Corporate Governance of Non-listed Companies” (Oxford UP; Oxford; 2010.)
- Menyhárd Attila:* „A tulajdonhoz való jog magánjogi aspektusai” (*Századvég* (46); 151-161. pp.)
- Menyhárd Attila:* „Dologi jog” (Eötvös Kiadó; Budapest; 2010.)
- Miskolczi Bodnár Péter (szerk.):* „Európai Társasági jog” (KJK; Budapest; 2004.)
- Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union – Aktionsplan* Kommission der Europäischen Gemeinschaften. Brüssel, 2003. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2003:0284:FIN:DE:P DF>
- Moór Gyula:* „A jogi személyek elmélete” (MTA Jogtudományi Bizottsága; Budapest; 1931.)

*Moore, Marc T.*: „The Evolving Contours of the Board’s Risk Management Function in UK Corporate Governance” (*Journal of Corporate Law Studies*; October 2010; 279-308. pp.)

*Munsen, J. Harold*: „Corporations, collective action and corporate governance: one size does not fit all” (*Public Choice*; 3/2005.; 179-204. pp.)

*Murádi János Kristóf*: „Nemzetközi intézmények és szervezetek” (Scientia Kiadó; Kolozsvár; 2011.)

*Mutter, Stefan*: „Überlegungen zur Justiziabilität von Entsprechenserklärungen nach § 161 AktG” (*ZGR*; 5/2009; 788-804. pp.)

*Obradović, Vedran*: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Kroatien” (In: Bachner – Doralt – Winner: i.m.)

*OECD Guidelines for multinational enterprise*

*OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Company*

*OECD Principles of Corporate Governance*, 1999., 2004.

*Oser, Peter –Orth, Christian –Wader, Dominic*: „Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex – Erste Ergebnisse einer empirischen Folgeuntersuchung der Entsprechenserklärungen börsennotierter Unternehmen” (*BB*; 2004; 1121-1126. pp.)

*Osztovits András (szerk.)*: „Az Európai Unióról és az Európai Unió Működéséről szóló szerződések magyarázata I.” (Complex Kiadó; Budapest; 2011.)

*P.H. Wandt, Andre*: „Zur Neufassung von Ziff. 5.4.6. Abs. 3. S. 1 DCGK oder: Das BMJ als heimlicher Kodexgeber?” (*ZIP*; 30/2012.; 1443-1445. pp.)

*Papp Tekla*: „A jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok” (Bodzási Balázs (szerk.): Ünnepi tanulmányok Balásházy Mária tiszteletére; Budapesti Corvinus Egyetem Gazdasági Jogi Intézet; Budapest; 2010.; 271-287. pp.)

*Papp Tekla*: „Corporate governance, felelős társaságirányítás” (*Acta Jur. et Pol.* Tomus LXXIII. Fasc. 1-64.; 2008.; 639-653. pp.)

*Papp Tekla*: „Jogi és lénytani személyiség – a Grosschmid-i jogi személy kategória elemzése a hazai jogfejlődés tükrében” (In: Papp Tekla: „Opuscula civilia – Magánjogi láttelel”; Lectum Kiadó; Szeged; 2013. 190-199. pp., 198. p.)

*Papp Tekla*: „„Jogi és lénytani személyiség” - a Grosschmid-i jogi személy kategória elemzése a hazai jogfejlődés tükrében” (In: Juhász Ágnes

(szerk.): „Grosschmid gondolatai és az új magyar Ptk.”; Novotni Alapítvány; Miskolc; 2013., 55-65. pp.)

*Papp Tekla (szerk.): „Társasági jog” (Lectum Kiadó; Szeged; 2011.)*

*Prändl, Felix – Geppert, Stefan – Göth, Philip: „Corporate Governance Kodex Praxishandbuch” (Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung; Wien; 2003.)*

*Rădulețu, Ionuț: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Rumänien” (Bachner – Doralt – Winner: i.m. 406-513. pp.)*

*Réti Tamás: „A kelet-közép-európai kereskedelem” (Közgazdasági Szemle; 2000/1.; 64-80.pp.)*

*Ringleb – Kremer – Lutter - v. Werder: „Die Kodex-änderungen vom Mai 2012” (NZG; 28/2012.; 1081-1089. pp.)*

*Ringleb, Henrik-Michael – Kremer, Thomas – Lutter, Marcus – von Werder, Axel: „Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex” (Beck Verlag; München; 2010.)*

*Rosengarten, Joachim – Schneider, Sven H.: „Die „jährliche Abgabe der Entsprechenserklärung” nach § 161 AktG” (ZIP; 39/2009.; 1837-1844. pp.)*

*Samec, Natasa: „Corporate Governance: Neuerungen im slowenischen Gesellschaftsrecht – ein Schritt in die richtige Richtung?” (Wirtschafts und Recht in Osteuropa; 10/2009.; 289-293. pp.)*

*Sárközy Tamás: „A jogi személy elméletének átalakulása - Vizsgálódások a szervezetek komplex jogalanyiségéről” (KJK; Budapest; 1985.)*

*Sárközy Tamás: „A magyar társasági jog Európában” (hvgorac; Budapest; 2001.)*

*Sárközy Tamás (szerk.): „Társasági törvény 2006-2009” (hvgorac; Budapest; 2009.)*

*Schulz, Stephan: „Die Zielbenennung zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats nach dem DCGK 2010” (BB; 2010.; 2390-2392. pp.)*

*Seidel, Wolfgang: „Der Deutsche Corporate Governance Kodex – eine private oder doch eine staatliche Regelung” (ZIP 7/2004.; 285-294. pp.)*

- Seidel, Wolfgang*: „Kodex ohne Rechtsgrundlage” (*NZG*; 23/2004.; 1095-1096. pp.)
- Semler, Johannes*: „§ 161Erklärung zum Corporate Governance Kodex” (In: *Kropff, Bruno – Semler, Johannes*: „Münchener Kommentar zum Aktiengesetz”; Band 5/1.; Verlag C.H. Beck/Verlag Franz Vahlen; München; 2003.; 16-113. pp.)
- Simon István (szerk.)*: „Pénzügyi jog II.” (Osiris Kiadó; Budapest; 2012.)
- Smith, Herbert*: „Corporate governance: a change landscape on the horizon for financial institutions and listed companies” (*Law and Financial Market Review*; November 2009; 556-564. pp.)
- Sólyom László*: „Az alkotmánybíráskodás kezdetei Magyarországon” (Osiris Kiadó; Budapest; 2001.)
- Sonnevend Pál – Salát Orsolya*: „A tulajdonhoz való jog” (In: *Jakab András (szerk.)*: „Az Alkotmány kommentárja I.”; Századvég Kiadó; 2009. 451-486. pp.)
- Spindler Gerald*: „Scandlas, Regulation, and Supervisory Agencies” (*Hopt, Klaus J. – Wymeersch Eddy – Kanda, Hideki – Baum, Harald*: „Corporate Governance in Context Corporations, States, and Market sin Europe, Japan and the US”; Oxford UP; Oxford; 2005.; 105-117. pp.)
- Steckel, Rudolf – Steller, Marcel*: „Angaben österreichischer börsennotierter Unternehmen zur Einhaltung der Regeln des ÖCGK – eine empirische Studie” (*Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen*; 40/2008.; 129-136. pp.)
- Stefan Berg – Stöcker, Mathias*: „Anwendungs- und Haftungsfragen zum Deutschen Corporate Governance Kodex” (*WM*; 31/2002.; 1569-1582. pp.)
- Sünner, Eckart*: „Genügt der Deutsche Corporate Governance Kodex seinen Ansprüchen? Eine Untersuchung zu Fragen der Internationalität und der Mitbestimmung” (*AG*; 8/2012; 265-273. pp.)
- Szászy-Schwarz Gusztáv*: „A jogi személy magyarázata” (Grill Károly Könyvkiadó Vállalata; Budapest; 1906.)
- Szikora Veronika*: „Társasági jogi reform Ausztriában – vállalkozási törvény” (*Gazdaság és Jog*; 12/2008.; 3-7.pp.)

- Szladits Károly (főszerk.): „A magyar magánjog I. Általános rész Személyi jog”* (Grill Károly Könyvkiadó Vállalata; Budapest; 1941.)
- Szlávik János (szerk.): „A vállalatok társadalmi felelősségvállalása”* (Complex Kiadó; Budapest; 2009.)
- Téglási András: „A tulajdonhoz való jog alkotmányos védelme”* (SZTE ÁJTK; PhD értekezés; 2011.)
- Terényi János: „Közép-Európa a magyar külpolitika optikájában”* (*Külgügyi Szemle*; 2010. tavasz; 3-17. pp.)
- Theusinger, Ingo – Liese, Jens: „Rechtliche Risiken der Corporate Governance-Erklärung”* (*Der Betrieb*; 26/2008.; 1419-1423. pp.)
- Thümmel, Roderich C.: „Die Abweichung von der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG Neue Risiken für Vorstände und Aufsichtsräte?”* (CCZ; 2008; 141-144. pp.)
- Ulmer, Peter: „Aktienrecht im Wandel”* (*Archiv für civilistische Praxis*, 2002, Band 202; 143-178. pp.)
- 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.)
- v. *Werder, Axel – Baritz, Jenny: „Corporate Governance Report 2013: Abweichungskultur und Unabhängigkeit im Lichte der Akzeptanz und Anwendung des aktuellen DCGK”* (*Der Betrieb*; 17/2013.; 885-895. pp.)
- van Gerven, Dirk: „Provisions of Community law applicable to the Societas Europea”* (*van Gerven, Dirk Storm, Paul: „The European Company”*; Cambridge UP; New York; 2006; Volume I.; 25-77. pp.)
- Vecsey, Marc: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Ungarn”* (In: *Bachner, Thomas – Doralt, Peter – Winner, Martin: „Schutz der Minderheitsaktionäre in Mittel- und Osteuropa”*; Wien; Nomos; 2010.; 751-883. pp.)
- Verse, Dirck A.: Die Entwicklung des europäischen Gesellschaftsrecht im Jahr 2012* (*Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*; 9/2013., 321-360. pp.)
- Vetter, Eberhard: „Update des Deutschen Corporate Governance Kodex”* (*BB*; 2005; 1689-1695. pp.)

- Világhy Miklós– Eörsi Gyula: „Magyar polgári jog I.”* (Tankönyvkiadó; Budapest; 1965.; 128-162. pp.)
- Vörös Imre: „A gazdasági jogalkotás és az Alkotmánybíróság”* (In: *Kilényi Géza (szerk.): „Alkotmánybírászkodás”*; Unió Kiadó; Budapest; 1993.; 237-267. pp.)
- Weir, Charlie – Lang, David: The Performance-Governance Relationship: The Effects of Cadbury Compliance on UK Quoted Companies* (*Journal of Management and Governance*; 4/2001.; 265-281. pp.)
- Wenzel Gusztáv: „A magyar magánjog rendszere I. kötet”* (Atheneum Kiadó; Pest; 1879.)
- William M. Landes – Richard A. Posner: „Products Liability and Industrial-Accident Law”* (In: *Landes – Posner: „The Economic Structur of Tort Law”*; Harvard University Press; 1987.; 273-311. pp.)
- Wilsing, Hans-Ulrich: „Corporate Governance in Deutschland und Europa”* (*ZGR*; 2-3/2012.; 291-308. pp.)
- Winner, Martin: „Basisparameter des Minderheitenschutzes in den Aktienrechten Mittel- und Osteuropa”* (Bachner, Thomas – Doralt, Peter – Winner, Martin (szerk.): *Schutz der Minderheitsaktionäre in Mittel- und Osteuropa*; Nomos; Wien; 2010.)
- Worldbank-IFC: Capital Market Practice*  
<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTFINANCIALSECTOR/0,,contentMDK:22179089~menuPK:6122686~pagePK:210058~piPK:210062~theSitePK:282885,00.html>
- Zipperling, Manuela: „Das deutsche Modell der Corporate Governance im Vergleich zum monistischen System und zur SE”* (In: *Grundeis, Jens – Zaumseil, Peter: „Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance”*; Gaber Verlag - Springer; Wiesbaden; 2012.; 29-55. pp.)
- Zumbansen, Peter: „'New Governance' in European Corporate Law Regulation as Transnational Legal Pluralism”* (*European Law Journal*; 2/2009.; 246-276. pp.)

Az internetes hivatkozások utolsó letöltési ideje minden hivatkozás esetében:  
2013. szeptember 15.