

Bodzási Balázs*



A hosszú távú részvényesi (befektetői) szerepvállalás ösztönzésére irányuló uniós törekvések

1. A GAZDASÁGI TÁRSASÁGON BELÜLI DÖNTÉSHOZATAL ÉS ÉRDEKKONFLIKTUSOK

A közgazdasági és a jogi szakirodalomban részletes elemzés tárgya, hogy egy gazdasági társaságon belül milyen – egymástól lényegesen eltérő – érdekek feszülnek egymásnak. A társaságon belüli érdek-összeütközés problémája szorosan kapcsolódik ahhoz a kérdéshez, hogy ki a társaságon belül a döntéshozó, ki a vállalkozás valódi tulajdonosa.

Az ún. *befektetői modell* szerint a vállalat a tagok érdekében jár el, vagyis a vállalat az ő tulajdonuknak tekinthető.¹ Az ún. *szereződéses modell*² szerint viszont a társaságban a tagoktól érkező pénz (vagyonhi hozzájárulás) csak az egyik tőkefajta.³ A vállalatot a különböző érdekeltekkel kötött megállapodások, szerződések révén valójában a menedzsment

működteti, így a vállalat valódi tulajdonosának a menedzsment tekinthető.⁴

A két közgazdasági modell közötti különbségtétel is arra utal, hogy egy vállalkozáson (gazdasági társaságon) belül alapvető eltérések mutatkoznak a társaság tagjai és a menedzsment érdekei között. Ezek természetesen a kisebb személyegyedítő, családi vállalkozások (pl. betéti társaság) esetén kevésbé jelentkeznek, hiszen ezeknél a társaságoknál a tagok egyben vezető tisztségviselők is. A nagyobb, tőkeegyesítő társaságokra azonban az a jellemző, hogy a menedzsment tagjai (akiknek egy része társasági jogi értelemben vezető tisztségviselőnek minősül) nem tagjai az általuk vezetett társaságnak.

A társaságok tényleges döntéshozóira, közgazdasági értelemben vett valódi tulajdonosaira irányuló kérdések azért is bírnak nagy jelentőséggel, mert felvetik az érintett személyek felelősségének a kérdését is. A társasági jogban el kell különíteni egymástól a társaság tagjainak, valamint vezető tisztségviselőinek a felelősségét. Ez a kétféle felelősségi alakzat azonban abban azonos, hogy mindkettő polgári jogi kártérítési felelősség.

A szakirodalomban ezzel kapcsolatban elterjedt a tagi érdekek elsőbbségét való felfogás, amely legtöbbször úgy fogalmazódik meg, mint a profitmaximalizálás elvárása. Fontos azonban kiemelni, hogy a tagi érdek és a profitmaximalizálás nem feltétlenül esik egybe. A vállalatok társadalmi felelősségének hívei egyértelműen más követelményeket is megfogalmaznak. Ehhez kapcsolódóan azonban az a kérdés is felmerül, hogy ki szabhat a vállalatnak a profitmaximalizáláson túl további, jogilag is védendő célokat. Csak az állam, illetve a jogalkotó, vagy pedig a vállalat döntéshozói is?⁵

* Bodzási Balázs: Igazságügyi Minisztérium, igazságügyi és magánjogi jogalkotásért felelős helyettes államtitkár; Budapesti Corvinus Egyetem, Gazdasági Jogi Tanszék, tanszékvezető.

- 1 Fontos kiemelni, hogy itt közgazdasági értelemben vett tulajdonról van szó. Jogi (magánjogi) értelemben ezzel szemben számos kérdés vetődik fel azzal kapcsolatban, hogy egy vállalat, pontosabban az abban fennálló társasági részesedés tulajdonjog tárgya lehet-e. Részvény mint értékpapír vonatkozásában ezt elismeri a polgári jog, más társaságokban fennálló társasági részesedés esetén azonban ez vitatott. A tulajdonjogi kérdésekhez szorosan kapcsolódnak a társasági részesedések átruházásához kapcsolódó kérdések is. Erről részletesebben lásd DARÁZS Lénárd: *Vállalati koncentrációk és a magyar magánjog*. In: Liber Amicorum Studia A. Harmathy dedicata. Ünnepi dolgozatok Harmathy Attila tiszteletére. ELTE ÁJK Polgári Jogi Tanszék, Budapest, 2003, 75–93., továbbá LEHOCZKI Zóra Zsófia: *Fogalmi tévedések vígjátéka – a tulajdonjog közvetett tárgyának szerepében: a jogi személy*. Opuscula Civilia, 2017/3.
- 2 A vállalatot szerződések hálózataként felfogó modell. Ez az elmélet Ronald COASE nevéhez kötődik. Lásd Ronald H. COASE: *A vállalat természete*. In: Ronald H. Coase: *A vállalat, a piac és a jog*. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest, 2004, 53–84.
- 3 A gazdasági társaságok kialakulása és léte közgazdasági szempontból részben az erőforrások koncentrációja iránti igénnyel magyarázható. A tőke is egy olyan erőforrásnak tekinthető, amelynek rendelkezésre bocsátása a hagyományos piaci eszközök (pl. bankhitel) helyett társaság-alapítás után is megvalósítható. Ebből a szempontból a társaság tagjai befektetőknek is tekinthetők. Erről lásd KISFALUDI András: *Társasági jog*. CompLex Kiadó, Budapest, 2007, 20–21.

4 Ehhez kapcsolódóan a tulajdonos joggazdaságtani elemzéséről lásd SZALAI Ákos: *A gazdasági társaságok jogi személyiségének határai*. Iustum Aequum Salutare, 2015/1. 18. Szalai is kiemeli, hogy a társaságnak dologi jogi értelemben nincs is tulajdonosa. Ennek háttérében az áll, hogy a magyar polgári jog tulajdon fogalma csak a birtokba vehető testi (fizikai) tárgyakra terjed ki, így az a társasági részesedések kapcsán nem alkalmazható. Amint azonban azt fentebb már jeleztük, a részvény, mint értékpapír tulajdonjog tárgya lehet.

5 SZALAI (2015), 25., 37.

A tagi érdekek elsőbbségét való nézettel szemben vannak olyan elméletek is, amelyek a menedzsment érdekeltségét hangsúlyozzák. A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. V. törvény (a továbbiakban: Ptk.) 3:112. § (2) bekezdése a vezető tisztségviselő tevékenysége kapcsán azt az elvárás rögzíti, hogy a vezető tisztségviselő a társaság ügyvezetését a gazdasági társaság érdekeinek elsődlegessége alapján, önállóan látja el. Ez természetesen a vezető tisztségviselőknek a társasággal szemben fennálló felelősségére is kihat.⁶

A társasági jogban a társaság tagjainak a felelőssége arra épül, hogy a társaságnak mint önálló jogi személynek a tagjaitól elkülönült, saját érdekei is vannak, amelyeket a tagok sem sérthetnek. Ez is arra utal, hogy a társaság tagjait polgári jogi értelemben nem lehet pusztán tulajdonosoknak tekinteni, hiszen a tulajdonost, a saját tulajdonában álló vagyontárggyal szemben, semmiféle felelősség sem terheli.⁷

A tagi felelősség kapcsán az egyik vitatott kérdés, hogy a tagok többségének döntéshozatala lehet-e kártérítési felelősségi tényállás? Ha abból indulunk ki, hogy a tagok többségének joga van meghatározni a társaság stratégiáját, működési irányait, akkor a többségi döntéshozatal nem válthat ki kártérítési felelősséget.⁸

A vezető tisztségviselők felelőssége a tőkefunkciónak és az irányítási funkciónak az elkülönülésére épül. Ez azt jelenti, hogy a nagyobb méretű, elsődlegesen tőkeegyesítési célokat szolgáló társaságokban a tagok (befektetők) jellemzően nincsenek abban a helyzetben, hogy maguk lássák el a társaság irányítását. Ezeknek a tőkeegyesítő társaságoknak a vagyontárgyat gyakran olyanok kezelik és ehhez kapcsolódóan a társaság üzleti tevékenységét olyanok végzik, akik nem tagjai a társaságnak, vagyis maguk nem tulajdonosai az általuk kezelt vagyonnak. Ha pedig nem a tulajdonos kezeli a vagyont, akkor előáll az a nemkívánatos helyzet, hogy nem ugyanazok hozzák meg a döntéseket, akik a döntés következményeit kénytelenek viselni. Ilyen helyzetben nem biztosítható a vagyonnal való hatékony gazdálkodás, hiszen hiányzik a megfelelő motiváció, ösztönzés. A társasági jogban a vezető tisztségviselők polgári jogi (kártérítési) felelőssége az egyik olyan intézmény, amely igyekszik az érintett vezető tisztségviselők számára belsővé tenni azokat a hatásokat, amelyek egyébként ügyvezetési döntéseikből rajtuk kívülálló személyekre, végső soron a befektetőkre, a társaság tagjaira hatnak ki.⁹

6 Ezzel szemben a vezető tisztségviselőknek a társaság hitelezőivel szemben fennálló felelősségéről szóló Ptk. 3:118. §-a már nem a társaság, hanem a hitelezői érdekek figyelembevételét írja elő. E sajátos felelősségi tényállás alkalmazásának az egyik feltétele ugyanis az, hogy a vezető tisztségviselő a társaság fizetési képességével fenyegető helyzet beállta után, a hitelezői érdekeket nem vette figyelembe. Hogy ez pontosan mit jelent, az a jogirodalomban és a bírói gyakorlatban egyaránt vitatott.

7 KISFALUDI András: *A felelősség funkciója és hatásmechanizmusa a gazdasági társaságok jogában*. In: KIRÁLY Miklós–GYERTYÁNFY Péter (szerk.): *Liber Amicorum Studia Gy. Boytha dedicata. Ünnepi dolgozatok Boytha György tiszteletére*. ELTE ÁJK Polgári Jogi Tanszék, Nemzetközi Magánjogi és Európai Gazdasági Jogi Tanszék, Budapest, 2004. 222.

8 KISFALUDI (2004), 226.

9 KISFALUDI (2004), 229. *Kisfaludi* azt is kiemeli, hogy a vezető tisztségviselő polgári jogi felelősségén kívül léteznek más olyan mechanizmusok is, amelyek képesek az internalizáció irányába hatni. Ilyen például a vezető tisztségviselő elmozdításának a lehetősége, amely ugyancsak

A vezető tisztségviselő felelőssége kapcsán fontos kiemelni, hogy ez a felelősségi alakzat önmagában is többoldalú. A vezető tisztségviselőt felelősség terheli a társasággal szemben [Ptk. 3:24. § (1) bekezdés], a társaság hitelezőivel szemben (Ptk. 3:118. §)¹⁰ és bizonyos kivételes esetekben harmadik személyekkel szemben is [Ptk. 3:24. § (2) bekezdés].

Témánk szempontjából a vezető tisztségviselőnek a társasággal szembeni felelősségét vizsgáljuk. Ezzel kapcsolatban azt is hangsúlyozni kell, hogy az észszerű, vagy legalábbis elfogadható üzleti-gazdasági kockázat felvállalása akkor sem eredményez kárfelelősséget, ha az üzlet veszteségesé válik, mivel az a piaci gazdálkodással együtt járó természetes kockázatviselés körébe esik. A vezető tisztségviselővel szemben a Ptk. szerinti kártérítési felelősség akkor állapítható meg, ha olyan irracionális, észszerűtlen üzleti kockázatot vállal, amely a társaság – és így a befektetők – érdekének nyilvánvalóan nem felel meg, és vagyoni hátrányt okoz.¹¹

Összességében arra a megállapításra juthatunk, hogy egy társaságon belül ellentét áll fenn a tagok (mint befektetők) és a menedzsment érdekei között. Ezt a társasági jogi szabályozás többek között az érintett személyek polgári jogi (kártérítési) felelősségének kimondásával és szabályozásával próbálja kiegyensúlyozni. Emellett azonban a jogalkotónak – ideértve az uniós jogalkotót is – szélesebb körben is lehetősége van arra, hogy olyan jogilag védendő célokat határozzon meg, amelyek a társaság tagjai, valamint vezető tisztségviselői számára egyaránt irányadóak.

2. A HOSSZÚ TÁVÚ RÉSZVÉNYESI SZEREPVÁLLALÁS ÖSZTÖNZÉSÉRE IRÁNYULÓ UNIÓS TÖREKVÉSEK HÁTTERE ÉS CÉLJA

Az uniós jogalkotó a 2017/828/EU irányelvben (a továbbiakban: Irányelv)¹² olyan új, jogilag védendő célt határozott

képes a vezető tisztségviselő saját szempontjává tenni a tagok érdekeinek az érvényesítését.

10 A vezető tisztségviselőnek a társaság hitelezőivel szembeni kártérítési felelősségét mondja ki a csőd-eljárásról és a felszámolási eljárásról szóló 1991. évi XLIX. törvény (Cstv.) 33/A. §-a, valamint a cégnyilvánosságról, a bírósági cégeljárásról és a végelszámolásról szóló 2006. évi V. törvény (Ctv.) 118/B. §-a is. A Cstv. 33/A. §-át, valamint a Ctv. 118/B. §-át legutóbb a 2017. évi XLIX. törvény módosította. A módosított rendelkezések 2017. július 1-jén léptek hatályba. Erről, valamint a Ptk. 3:24. §-ának a 2016. évi LXXVII. törvénnyel történt módosításáról lásd BODZÁSI Balázs: *A gazdasági jogot érintő főbb jogszabályváltozások 2016–17-ben*. In: BODZÁSI Balázs (szerk.): *A versenyképesség jogi kérdései 2017-ben*. Tanulmányok a gazdasági jog köréből. HVG-ORAC Kiadó, Budapest, 2017. 46–48.

11 KISFALUDI (2004), 231. Ezt az elvi tételt a bírói gyakorlat is megerősítette. A BH 2004. 372. számon közzétett esetben a Fővárosi Ítéletábrány ügy foglalt állást, hogy a vezető tisztségviselő által hozott rossz üzleti döntés – noha a cégnek vitathatatlanul kárt okoz – egyéb tényállási elem hiányában nem tekinthető jogellenes magatartásnak. Az ügyben az elsőfokú bíróság is kiemelte, hogy bár a vezető tisztségviselő a társaság képviseletében eljárva nem vitásan rossz üzletet kötött, ez azonban „belefér” az üzleti kockázat körébe, és nem minősíthető jogellenes magatartásnak, így kártérítési felelősséget sem vált ki.

12 Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/828 irányelve (2017. május 17.) a 2007/36/EK irányelvnek a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzése tekintetében történő módosításáról. Az Irányelv

meg, amely a legjelentősebb tőkeegyesítő társaságokhoz, a részvénytársaságokhoz kapcsolódik, és amely e társaságokban a befektetők (részvényesek) hosszú távú szerepvállalásának ösztönzésére irányul.¹³

Az Irányelv kodifikációs technikailag az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról a tőzsdén jegyzett társaságokban szóló 2007/36/EK irányelvet módosítja.

Az Irányelv részletszabályainak az ismertetése előtt érdemes áttekinteni, hogy milyen megfontolások vezették az uniós jogalkotót és milyen tényezők állnak ennek az új szabályozásnak a háttérében.

A 2008-ban kirobbant pénzügyi válság többek között a rövid távú kockázatvállalás veszélyeire is rávilágított. Az Irányelv fő célja ezért, hogy a tőzsdei társaságok üzleti döntéseik meghozatala, valamint általában a vállalatirányításuk során hosszabb távú megközelítést alkalmazzanak a rövid távú kockázatvállalással szemben. A közép- és hosszú távú megközelítés a felelős eszközgazdálkodás fontos eleme.

A részvénytársaságok esetében, a rövid távú kockázatvállalás leginkább az adott társaságokban befektető eszközkezelőkre, illetve intézményi befektetőkre jellemző. A rövid távú kockázatvállalást azonban sok esetben más részvényesek is támogatták. Ehhez kapcsolódóan az Irányelv (2) preambulum bekezdése is kiemeli, hogy az intézményi befektetők és az eszközkezelők szerepvállalásának mértéke sokszor nem megfelelő és túlságosan is a rövid távú megtérülésre összpontosít, amely az optimálistól elmaradó vállalatirányításhoz és teljesítményhez vezethet.

Ennek ellensúlyozására tűzte ki a Bizottság a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzését. Ez elsődlegesen a kisrészvényesek tudatosabb joggyakorlásának elősegítését jelenti. Ennek első előfeltétele a részvényesek azonosítása. Az unión belül működő tőzsdén jegyzett társaságok azonban sokszor képtelenek részvényeseik azonosítására. Ennek egyik oka, hogy a részvényekkel gyakran bonyolult közvetítői láncokon keresztül rendelkeznek. A részvényesek azonosítása a részvényes és a társaság közötti közvetlen kommunikáció előfeltétele, ezért alapvető fontosságú a részvényesi jogok gyakorlása és a részvényesi szerepvállalás megkönnyítésében.

Az Irányelv (4) preambulum bekezdése ezért leszögezi, hogy a tőzsdén jegyzett társaságok számára biztosítani kell a részvényeseik azonosításához való jogot, a velük való közvetlen kapcsolattartás lehetővé tétele érdekében. A közvetítőktől meg kell követelni, hogy a társaság kérésére közöljék a részvényes személyazonosságára vonatkozó információkat. A tagállamok számára azonban lehetőséget kell biztosítani arra, hogy az azonosítási követelmény alól mentesítsék a csupán kevés számú részvénnel rendelkező részvényeseket.

A hatékony részvényesi joggyakorlás nagymértékben függ a részvényesek és más személyek nevében értékpapírszámlát

vezető közvetítők láncának hatékonyságától, különösen határokon átnyúló helyzetekben. Ezért az Irányelv a részvényesi jogok megkönnyítése érdekében, javítani kívánja a közvetítői láncan keresztül történő információátadást.

Az Irányelv a fentiekben túlmenően részletes előírásokat tartalmaz:

- a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítésére vonatkozóan,
- az intézményi befektetők és az eszközközkezelők szerepvállalási politikájáról,
- az eszközközkezelők és a részvényesi képviseleti tanácsadók átláthatóságáról,
- az igazgatók javadalmazásáról, valamint
- a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek átláthatóságáról és jóváhagyásáról.

Az Irányelv rendelkezései nem érintik a társaságok vagy szervezetek egyes típusait szabályozó, ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusokban megállapított rendelkezéseket. Amennyiben az Irányelv az ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusokban meghatározottakhoz képest különös rendelkezéseket tartalmaz, vagy azokat további előírásokkal egészíti ki, azok rendelkezéseit ezen irányelv rendelkezéseivel együttesen értelmezve kell alkalmazni.

Ehhez kapcsolódóan az Irányelv (54) preambulum bekezdése azt emeli ki, hogy az Irányelv nem érinti a tőzsdén jegyzett társaságok vagy szervezetek egyes típusait – így például a hitelintézeteket, a befektetési vállalkozásokat, az eszközközkezelőket, a biztosítótársaságokat és a nyugdíjalapokat – szabályozó, ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusokban előírt rendelkezéseket. Az ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusok rendelkezései *lex specialis*-nak minősülnek az Irányelvhez képest, és amennyiben az Irányelv által előírt követelmények ellentétesek bármely ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusban meghatározottakkal, az ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusok rendelkezései ezen Irányelvvvel szemben elsőbbséget élveznek.

Az ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktus különös rendelkezései azonban nem értelmezhetőek oly módon, hogy az veszélyeztesse ezen Irányelv hatékony alkalmazását vagy általános céljának megvalósítását. Az ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusok pusztá megléte egy adott ágazatban nem zárja ki ezen Irányelv alkalmazását. Amennyiben az Irányelv bármely ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusban foglalt rendelkezéshez képest különös rendelkezéseket tartalmaz, vagy azokat további követelményekkel egészíti ki, az ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktus rendelkezéseit ezen Irányelv rendelkezéseivel együttesen értelmezve kell alkalmazni.

3. TAGÁLLAMI HATÁSKÖR

Az Irányelv (55) preambulum bekezdése kiemeli azt is, hogy az Irányelv nem akadályozza meg a tagállamokat abban, hogy szigorúbb rendelkezéseket fogadjanak el vagy tartsanak hatályban az ezen irányelv által szabályozott területeken.

Az Irányelv nem akadályozza meg azt sem, hogy a tagállamok tovább könnyítsék a részvényesek jogainak gyakorlását, ösztönözzék a részvényesi szerepvállalást és védjék a kisebbségi

2017. június 9-én lépett hatályba. Az irányelv tagállami átültetését 2019. június 10-ig kell végrehajtani.

13 Az Irányelv előzményeként kell megemlíteni a Bizottság 2012. december 12-ei közleményét, amelynek címe: „Cselekvési terv: Európai társasági jog és vállalatirányítás – a részvényesek nagyobb szerepvállalását és a fenntartható vállalatokat szolgáló modern jogi keretek”. Ebben a Bizottság számos intézkedést jelentett be a vállalatirányítás területén, így többek között a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzését, valamint a társaságok és a befektetők közötti átláthatóság növelését.

részvényesek érdekeit, valamint egyéb célokat valósítsanak meg, mint például a hitel- és pénzügyi biztonsága és stabilitása. E rendelkezések azonban nem akadályozhatják az Irányelv hatékony alkalmazását vagy céljainak elérését, és minden esetben meg kell felelniük az uniós alapszerződésekben meghatározott szabályoknak.

4. A RÉSZVÉNYESEK AZONOSÍTÁSA

Az Irányelv 3a. cikk (1) bekezdése kimondja, hogy a tagállamok biztosítják, hogy a társaságok jogosultak legyenek részvényeseik azonosítására. Az Irányelv azonban lehetővé teszi a tagállamok számára, hogy rendelkezhetnek úgy, hogy a területükön létesítő okirat szerinti székhellyel rendelkező társaságok csak azoknak a részvényeseknek az azonosítását kérhetik, akik, vagy amelyek a részvények, vagy szavazati jogok egy adott hányadánál nagyobb hányaddal rendelkeznek. Ez a hányad azonban legfeljebb 0,5% lehet.

A tagállamoknak biztosítaniuk kell azt is, hogy a közvetítők haladéktalanul közöljék a társasággal a részvényesek személyazonosságára vonatkozó információkat. Az Irányelv meghatározza [2. cikk j) pont], hogy a részvényes személyazonosságának megállapítására vonatkozó információknak legalább mit kell magukban foglalniuk. Ezek a következő adatok:

- a részvényes neve és kapcsolattartási adatai (ideértve a lakcímét és adott esetben az e-mail-címét is),
- amennyiben a részvényes jogi személy, akkor a nyilvántartási száma, illetve egyedi azonosítója,
- a részvényes tulajdonában álló részvények száma,
- a részvényes tulajdonában álló részvények fajtái, osztályai, vagy a részvények tulajdonjoga megszerzésének az időpontja (csak akkor, ha ezeket a társaság kéri, egy vagy több a jelzett információk közül).

Több közvetítőtől álló közvetítői lánc esetén a tagállamok biztosítják, hogy a társaság vagy a társaság által megjelölt harmadik fél kérését haladéktalanul továbbítsák a közvetítők között. A tagállamok biztosítják továbbá azt is, hogy a kért információ birtokában lévő közvetítő a részvényes személyazonosságára vonatkozó információt haladéktalanul átadja közvetlenül a társaság vagy a társaság által megjelölt harmadik fél számára.

A tagállamoknak lehetővé kell tenniük azt is, hogy a társaság megkapja a részvényes személyazonosságára vonatkozó információt a lánc bármely, az információ birtokában lévő közvetítőjétől.

A tagállamok rendelkezhetnek úgy, hogy a társaság felkérheti a központi értéktárat vagy más közvetítőt vagy szolgáltatót – többek között a közvetítői lánc egyik közvetítőjét – a részvényes személyazonosságára vonatkozó információk összegyűjtésére és a társaságnak történő átadására. A tagállamok emellett rendelkezhetnek úgy, hogy a közvetítők a társaság vagy a társaság által megjelölt harmadik fél kérésére haladéktalanul közöljék a társasággal a közvetítői láncban következő közvetítő adatait.

A részvényesek azonosításához kapcsolódóan az Irányelv 3b. cikke külön is rendelkezik az információk átadásáról.

Az Irányelv alkalmazása során komoly kérdések merülhetnek fel a személyes adatok védelmére vonatkozóan. Erre

tekintettel az Irányelv 3a. cikk (4) bekezdése kimondja, hogy a részvényesek személyes adatait abból a célből dolgozzák fel, hogy a társaság azonosítani tudja meglévő részvényeseit annak érdekében, hogy a részvényesi jogok gyakorlásának és a részvényesi szerepvállalásnak a megkönnyítését szem előtt tartva, közvetlenül kommunikálhasson velük.

A tagállamok – az ágazatspecifikus uniós jogalkotási aktusok hosszabb adattárolási időszakot meghatározó rendelkezéseit nem érintve – biztosítják, hogy a társaságok és a közvetítők a részvényesek az e cikkben foglaltaknak megfelelően és az e cikkben meghatározott célokból nekik átadott személyes adatait ne tárolják tizenkét hónapnál hosszabb ideig azt követően, hogy tudomást szereztek arról, hogy az érintett személy már nem részvényes. A tagállamok jogszabályban rendelkezhetnek a részvényesek személyes adatainak más célokból történő feldolgozásáról.

Az Irányelv előírja a tagállamoknak, hogy biztosítsák a jogi személyek számára, hogy helyesbítési jogosultsággal rendelkezzenek a részvényesek személyazonosságára vonatkozó hiányos vagy pontatlan információk tekintetében.

Ugyancsak fontos rendelkezés az is, amely alapján a tagállamok biztosítják, hogy ha egy közvetítő – az Irányelv 3a. cikkében foglalt rendelkezéseknek megfelelően – a részvényesek személyazonosságára vonatkozó információt nyilvánosságra hoz, akkor az nem tekinthető az információk nyilvánosságra hozatalára vonatkozóan szerződés vagy törvényi, rendeleti vagy közigazgatási rendelkezés által megállapított korlátozás megsértésének.

A részvényesek azonosítására vonatkozó irányelvi rendelkezések felvetik a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (a továbbiakban: Tpt.) 149. §-a módosításának a szükségességét. A Tpt. idézett szakasza rendelkezik a tulajdonosi megfeleltetésről.

5. A RÉSZVÉNYESI JOGOK GYAKORLÁSÁNAK MEGKÖNNYÍTÉSE

Az Irányelv 3c. cikke külön is szól a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítésére vonatkozó rendelkezésekről.

Ehhez kapcsolódóan az Irányelv kimondja, hogy a tagállamok biztosítják, hogy a közvetítők legalább az alábbiak egyikében formájában megkönnyítsék a részvényesi jogok gyakorlását, ideértve a közgyűlésen való részvétel és szavazás jogát is:

- a) a közvetítő megteszi az ahhoz szükséges intézkedéseket, hogy a részvényes vagy a részvényes által megjelölt harmadik fél a jogokat önállóan gyakorolhassa,
- b) a közvetítő a részvényes kifejezett felhatalmazásával és utasítására, a részvényes javára gyakorolja a részvényekből fakadó jogokat.

A tagállamok biztosítják továbbá azt is, hogy amikor elektronikus szavazásra kerül sor, a szavazatát leadó személy elektronikus visszaigazolást kapjon a szavazat leadásáról. A tagállamok biztosítják, hogy a közgyűlés után a részvényes vagy a részvényes által megjelölt harmadik fél legalább kérésre visszaigazolást kapjon arról, hogy szavazatát a társaság érvényesen rögzítette és beszámította, kivéve, ha ez az információ

már rendelkezésre áll. A tagállamok a visszaigazolás kérelmezésére határidőt állapíthatnak meg. Ez a határidő a szavazás időpontjától számított három hónapnál nem lehet hosszabb.

Amennyiben a közvetítő megkapja az első vagy a második albekezdésben említett visszaigazolást, haladéktalanul továbbítja azt a részvényesnek vagy a részvényes által megjelölt harmadik félnek. Több közvetítőtől álló közvetítői lánc esetén a visszaigazolást haladéktalanul át kell adni a közvetítők között, kivéve, ha a visszaigazolás közvetlenül megküldhető a részvényesnek vagy a részvényes által megjelölt harmadik félnek.

6. SZEREPVÁLLALÁSI POLITIKA

Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők az Unióban tőzsdén jegyzett társaságok fontos részvényesei és így jelentős befolyást gyakorolnak e tőzsdei társaságok vállalatirányítására, stratégiájára és hosszú távú teljesítményére. A 2008-as pénzügyi és gazdasági válság utáni évek tapasztalatai azonban azt mutatják, hogy az intézményi befektetők és az eszközközkezelők sok esetben nem vállalnak szerepet azon társaságok irányításában, amelyeknek a részvényesei. Emellett a tőkepiacok gyakran nyomást gyakorolnak ezekre a tőzsdei társaságokra annak érdekében, hogy rövid távon teljesítsenek. Ez veszélyeztetheti e társaságok hosszú távú pénzügyi és nem pénzügyi teljesítményét és az optimálistól elmaradó mértékű befektetéshez vezethet (például a kutatás és fejlesztés területén).

Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők jellemzően nem teszik átláthatóvá befektetési stratégiájukat, szerepvállalási politikájukat, valamint ezek végrehajtását. Az ilyen információk nyilvános közzététele az uniós jogalkotó szerint kedvező hatással lehetne a befektetők tudatosságára, lehetővé tenné a befektetési döntések optimalizálását, ösztönözné a részvényesi szerepvállalást.

Ezért az Irányelv kimondja, hogy az intézményi befektetőknek és az eszközközkezelőknek átláthatóbb megközelítést kell alkalmazniuk a részvényesi szerepvállalás tekintetében. Vagy a részvényesi szerepvállalásra vonatkozó politikát kell kidolgozniuk és nyilvánosságra hozniuk, vagy meg kell indokolniuk, hogy miért döntöttek úgy, hogy nem így járnak el [Irányelv 3g. cikk (1) bekezdés].

A részvényesi szerepvállalásra vonatkozó politikának ismertetnie kell, hogy az intézményi befektetők és az eszközközkezelők milyen módon építik be a részvényesi szerepvállalást a befektetési stratégiájukba, milyen különböző szerepvállalási tevékenységeket választanak, és hogyan valósítják meg azokat. A szerepvállalási politikának magában kell foglalnia a tényleges és potenciális összeférhetlenségek kezelésére szolgáló politikákat is, különösen azon helyzetekre vonatkozóan, amikor az intézményi befektetők vagy az eszközközkezelők vagy azok kapcsolt vállalkozásai jelentős üzleti kapcsolatban állnak a befektetést befogadó társasággal.

Az intézményi befektetőknek és az eszközközkezelőknek nyilvánosságra kell hozniuk a szerepvállalási politikájuk végrehajtásával kapcsolatos információkat és különösen azt, hogy hogyan gyakorolták szavazati jogukat. Az Irányelv tehát külön is kimondja, hogy az intézményi befektetők és az eszközközkezelők

nyilvánosságra hozzák, hogy hogyan szavaztak azon társaságok közgyűlésein, amelyeknek a részvényeivel rendelkeznek.

Az Irányelv ugyanakkor a lehetséges adminisztratív terhek csökkentése érdekében a befektetők számára lehetővé teszi, hogy úgy döntsenek, hogy nem tesznek közzé minden egyes leadott szavazatot, amennyiben a szavazat a szavazás témája vagy a társasági tulajdonrész aránya miatt jelentőséggel nem bírónak minősül. Az ilyen, jelentőséggel nem bíró szavazatok lehetnek pusztán eljárási ügyekben vagy olyan társaságoknál leadott szavazatok, ahol a befektető más befektetést befogadó társaságokban lévő tulajdonrészéhez képest, jóval kisebb tulajdonrészrel rendelkezik. A befektetőknek saját kritériumokat kell meghatározniuk a tekintetben, hogy mely szavazatok minősülnek jelentőséggel nem bíróknak a szavazás témája vagy a társasági tulajdonrész aránya alapján, és e kritériumokat következetesen alkalmazniuk kell.

A szerepvállalási politikát vagy az indokolást az intézményi befektető vagy az eszközközkezelő honlapján díjmentesen elérhetővé kell tenni. A tagállamok előírhatják, hogy az információt más, könnyen hozzáférhető online eszközök révén, díjmentesen tegyék közzé.

Mindezekon túlmenően az Irányelv 3h. cikke külön is kimondja, hogy az intézményi befektetőknek nyilvánosságra kell hozniuk, hogy tőkebefektetési stratégiájuk fő elemei hogyan állnak összhangban hosszú távú kötelezettségeik profiljával és időtartamával, továbbá hogyan járulnak hozzá eszközeik közép- és hosszú távú teljesítményéhez.

Amennyiben továbbá az eszközközkezelő valamely intézményi befektető nevében fektet be, akkor az intézményi befektető az eszközközkezelővel kötött megállapodására vonatkozó releváns információkat is nyilvánosságra hozza.

Az Irányelv végül ebben a körben külön is rendelkezik az eszközközkezelők (3i. cikk) és a részvényesi képviselői tanácsadók átláthatóságáról (3j. cikk).

7. JAVADALMAZÁSI KÉRDÉSEK

7.1. AZ IGAZGATÓK JAVADALMAZÁSÁNAK A TÁRSASÁG ÉLETÉBEN BETÖLTÖTT SZEREPE

Az Irányelv talán legérzékenyebb szabályozási területét a tőzsdei társaságok igazgatóinak javadalmazására vonatkozó rendelkezések képezik. Ezekre az előírásokra az Irányelvnek a magyar jogba történő átültetése során is különös figyelemmel kell lenni.

A javadalmazási kérdések szabályozása során az uniós jogalkotó kiindulópontja az volt, hogy az igazgatók hozzájárulnak a társaság hosszú távú sikeréhez. Az igazgatók javadalmazásának meghatározása alapvetően a társaságok (a társasági szervek), a részvényesek és adott esetben a munkavállalók képviselői jogkörébe tartozik.

A tőzsdei társaságok az igazgatók javadalmazására vonatkozóan egyrészt javadalmazási politikát, másrészt pedig az annak végrehajtásáról beszámoló javadalmazási jelentést készítenek.

Az Irányelv (28) preambulum bekezdése ugyanakkor azt is kiemeli, hogy fontos az Unión belüli vállalatirányítási rendszerek különbözőségeinek tiszteletben tartása, hiszen azok

tükrözik, hogy a tagállamok a társaságoknak és a társaság szerveinek a javadalmazási politika és az egyes igazgatók javadalmazása meghatározásában betöltött szerepére vonatkozóan milyen nézetet vallanak. Ezek az elvek pedig tagállamonként eltérőek lehetnek.

A javadalmazási kérdések szabályozása szempontjából meghatározó jelentősége van annak, hogy az Irányelv kit tekint igazgatónak. Ezt az Irányelv 1. cikk 2. pontja határozza meg. Eszerint igazgató:

- i. egy társaság ügyviteli, ügyvezető vagy felügyeleti testületeinek bármely tagja,
- ii. vezérigazgató és – ha van ilyen funkció a társaságnál – a vezérigazgató-helyettes, amennyiben nem tagjai a társaság ügyviteli, ügyvezető vagy felügyeleti testületeinek,
- iii. amennyiben valamely tagállam úgy határozza meg, egyéb olyan személyek, akik az i. és az ii. alpontban foglaltakhoz hasonló feladatokat végeznek.

Látható tehát, hogy az Irányelv a lehető legszélesebb értelemben használja az igazgató kifejezést, amely tágabb kört érint, mint a magyar Ptk. szerinti vezető tisztségviselők köre. Beletartoznak ugyanis a felügyelőbizottsági tagok, a vezető tisztségviselőnek nem minősülő menedzsment tagok és adott esetben még a Ptk. 3:113. §-a szerinti cégvezetők is.

A javadalmazási kérdések társaságon belüli szabályozása során az Irányelv rendelkezései mellett a Bizottság 2004/913/EK ajánlására is figyelemmel kell lenni.¹⁴

7. 2. A RÉSZVÉNYESEK ÉS A JAVADALMAZÁSI POLITIKA

Az Irányelv rögzíti, hogy mivel a társaságok számára a javadalmazás alapvető eszköz abban, hogy a saját érdekeiket és az igazgatók érdekeit összehangolják, tekintettel továbbá az igazgatóknak a társaságokban betöltött alapvető szerepére, fontos a társaságok javadalmazási politikájának az illetékes társasági szervek által megfelelő módon történő meghatározása. Fontos továbbá annak lehetővé tétele a részvényesek számára, hogy kifejtsék álláspontjukat a társaság javadalmazási politikájáról.

Annak érdekében, hogy a részvényeseknek tényleges beleszólásuk legyen a javadalmazási politikába, biztosítani kell számukra a jogot arra, hogy a társaság javadalmazási politikájáról – annak világos, érthető és átfogó áttekintése alapján – kötelező vagy konzultatív jelleggel szavazzanak. A javadalmazási politikának hozzá kell járulnia a társaság üzleti stratégiájához, hosszú távú érdekeihez és fenntarthatóságához, és nem kötődhet teljes egészében vagy főként rövid távú célokhoz.

Az igazgatók teljesítményét pénzügyi és nem pénzügyi kritériumok alapján is értékelni kell, ideértve adott esetben a környezeti, a társadalmi és az irányítási tényezőket is. A javadalmazási politikának tartalmaznia kell az igazgatók javadalmazásának különböző elemeit és azok relatív arányát. A java-

dalmazási politika olyan keretként is meghatározható, amelyen belül kell az igazgatók javadalmazását meghatározni. A javadalmazási politikát a közgyűlésen lezajlott részvényesi szavazást követően haladéktalanul nyilvánosságra kell hozni.

7. 3. A JAVADALMAZÁSI JELENTÉS ÉS ANNAK KÖTELEZŐ TARTALMI ELEMEI

Az uniós jogalkotó biztosítani kívánta, hogy a részvényesek szavazati joggal rendelkezzenek a társaság javadalmazási jelentésére vonatkozóan. Az Irányelv ezért előírja, hogy a javadalmazási jelentésről a közgyűlésnek kell döntenie.

Arra ugyanakkor az Irányelv 9b. cikk (4) bekezdése lehetőséget biztosít, hogy a tagállamok úgy rendelkezzenek, hogy a társaság éves közgyűlése a legutóbbi pénzügyi évre vonatkozó javadalmazási jelentésről konzultatív jellegű szavazást tartson. A társaságnak azonban a következő javadalmazási jelentésben ilyen esetben is ismertetnie kell, hogy a közgyűlés döntését (a konzultatív jellegű szavazás eredményét) hogyan vették figyelembe. Ha tehát a részvényesek a javadalmazási jelentés ellen szavaznak, akkor a társaságnak a következő javadalmazási jelentésben be kell mutatnia, hogy milyen módon vette figyelembe a részvényesek szavazatát.

A társaság átláthatósága és az igazgatók elszámoltathatósága érdekében a javadalmazási jelentésnek világosnak és érthetőnek kell lennie. A javadalmazási jelentésnek átfogó áttekintést kell adnia az egyes igazgatók részére a legutóbbi pénzügyi évben megítélt vagy járó – a javadalmazási politikának megfelelően bármely formában megállapított – összes javadalmazásról. Ez az előírás az újonnan kinevezett igazgatókra is vonatkozik.

Az Irányelv 9b. cikke meghatározza a javadalmazási jelentés kötelező tartalmi elemeit. Ennek alapján a javadalmazási jelentésnek tartalmaznia kell az egyes igazgatók javadalmazására vonatkozó következő információkat:

- a javadalmazás teljes összegét, összetevőkre bontva (a javadalmazás rögzített és változó összetevőinek relatív arányát),
- annak ismertetését, hogy a teljes javadalmazás hogyan felel meg az elfogadott javadalmazási politikának és hogyan járul hozzá a társaság hosszú távú teljesítményéhez,
- információt arról, hogyan alkalmazzák a teljesítménykritériumokat,
- legalább a legutóbbi öt pénzügyi évben a javadalmazás éves változását,
- az azonos vállalatcsoporthoz tartozó társaságoktól kapott minden javadalmazást,
- a juttatott és felkínált részvények és részvényopciók számát,
- tájékoztatást a változó javadalmazás visszakövetelésére vonatkozó lehetőség alkalmazásáról,
- tájékoztatást a javadalmazási politika végrehajtására vonatkozó eljárástól való bármely eltérésről (ideértve a rendkívüli körülmények jellegének ismertetését), továbbá azon konkrét elemek megjelölését, amelyekről eltértek.

¹⁴ A Bizottság ajánlása (2004. december 14.) egy megfelelő rendszer előmozdításáról a jegyzett társaságok igazgatóinak díjazásához (2004/913/EK).

Fontos kiemelni, hogy az Irányelv előírja, hogy a 9b. cikkkel kapcsolatos harmonizáció biztosítása érdekében a Bizottság iránymutatásokat fog elfogadni, a 9b. cikk (1) bekezdésében a javadalmazási jelentés kötelező tartalmi elemeiként meghatározott információk egységes formában történő megjelenítése céljából. Ez azt jelenti tehát, hogy a javadalmazási jelentés tartalma és formája az egész Unió belül egységes lesz.

Az Irányelv szerint a társaság könyvvizsgálója ellenőrzi, hogy a javadalmazási jelentésben szerepelnek-e a 9b. cikkben előírt információk. Ilyen jellegű kötelezettsége a könyvvizsgálóknak a magyar jog alapján jelenleg nincs.

Az Irányelv azt is előírja, hogy a tagállamok biztosítják, hogy a társaság igazgatói kollektív felelősséget vállaljanak arra vonatkozóan, hogy a javadalmazási jelentés az Irányelvben foglalt követelményeknek megfelelően készüljön el és kerüljön közzétételre. A tagállamok biztosítják, hogy a jogi felelősséggel kapcsolatos rendelkezések alkalmazandók legyenek a társaság igazgatóira a javadalmazási jelentéssel kapcsolatban előírt kötelezettségek megsértése esetén. Ez a magyar jogban a Ptk. 3:24. §-ában írt felelősségi szabály kiterjesztő alkalmazását jelenti, amely a vezető tisztségviselőknek a társasággal szembeni felelősségéről szól.

Annak érdekében, hogy az érdekeltek a javadalmazási jelentéshez könnyen hozzáférjenek, és hogy az esetleges befektetők és az érdekeltek tájékozódhassanak az igazgatók javadalmazásáról, a javadalmazási jelentést közzé kell tenni a társaság honlapján. Ez nem érinti azt a lehetőséget, miszerint a tagállamok előírhatják a jelentés más módon való közzétételét is, például a vállalatirányítási nyilatkozat vagy vezetőségi beszámoló részeként.

Az Irányelv 9b. cikk (5) bekezdése ezzel kapcsolatban azt írja elő, hogy a javadalmazási jelentést a társaságok a közgyűlést követően honlapjukon tízéves időtartamra díjmentesen nyilvánosan elérhetővé teszik. A társaságok azonban dönthetnek úgy is, hogy a javadalmazási jelentést hosszabb ideig elérhetővé teszik, feltéve, hogy az a továbbiakban nem tartalmazza az igazgatók személyes adatait.

Mindez a javadalmazási jelentés tartalmának és az igazgatók személyes adatainak az egymáshoz való viszonyát is felveti. Az Irányelv 9b. cikk (2) bekezdése ezzel kapcsolatban azt mondja ki, hogy a tagállamok biztosítják, hogy a társaságok ne foglalják bele a javadalmazási jelentésbe az igazgatók személyes adataival kapcsolatos különleges információkat. Nem kell belefoglalni a javadalmazási jelentésbe emellett az igazgatók család helyzetére vonatkozó személyes adatokat sem.

Az Irányelv 9b. cikk (3) bekezdése értelmében az igazgatók javadalmazási jelentésben szereplő személyes adatait a társaságoknak az igazgatók javadalmazása tekintetében a társaság átláthatóságának növelése céljából kell feldolgozniuk az igazgatók elszámoltathatóságának és a részvényeseknek az igazgatók javadalmazása feletti felügyeletének fokozása érdekében. A tagállamok azonban jogszabályban az igazgatók személyes adatainak más célokból történő feldolgozásáról is rendelkezhetnek.

A tagállamok ugyanakkor azt is biztosítják, hogy a társaságok az igazgatóknak a javadalmazási jelentésben szereplő személyes adatait a jelentés közzétételétől számított tíz év elteltével a továbbiakban ne tegyék nyilvánosan elérhetővé. Ez azt jelenti, hogy a tízéves időszak végén a társaságnak ki kell törölnie minden személyes adatot a javadalmazási jelentésből,

vagy pedig teljesen meg kell szüntetnie a javadalmazási jelentéshez való nyilvános hozzáférést.

7. 4. A KIS- ÉS KÖZÉPVÁLLALKOZÁSOKRA VONATKOZÓ KÖNNYÍTÉSEK

A tagállamok a kis- és középvállalkozásokra¹⁵ vonatkozóan – a javadalmazási jelentésről történő szavazás alternatívájaként – úgy is rendelkezhetnek, hogy a javadalmazási jelentést az éves közgyűlésen, önálló napirendi pontként, csak vita céljából kell a részvényesek elé terjeszteni.

Amennyiben valamely tagállam e lehetőséghez folyamodik, a társaságnak a következő javadalmazási jelentésben ismertetnie kell, hogy milyen módon vette figyelembe az éves közgyűlésen tartott vitát.

8. AZ ÚN. LÉNYEGES ÜGYLETEK ÁTLÁTHATÓSÁGA ÉS JÓVÁHAGYÁSA

Az Irányelv biztosítani kívánja, hogy az ún. „lényeges ügyletek” társasági kontroll mellett kerüljenek végrehajtásra. Ezeket a lényeges ügyleteket kapcsolt felekkel köti a társaság. A kapcsolt fél jelentése az Irányelv alkalmazása szempontjából megegyezik a 1606/2002/EK rendeletnek megfelelően elfogadott nemzetközi számviteli standokban foglaltakkal.

A tagállamok az Irányelv 9c. cikkének alkalmazásában meghatározzák a lényeges ügyletek körét. Ennek során figyelembe kell venni, hogy

- a) mennyiben befolyásolják az ügyletre vonatkozó információk a társaság részvényeseinek gazdasági döntéseit,
- b) milyen kockázatokat jelenthet az ügylet a társaságra és annak azon részvényeseire nézve, akik nem kapcsolt felek, ideértve a kisebbségi részvényeseket is.

A lényeges ügyletek meghatározásakor a tagállamok egy vagy több mennyiségi arányt állapítanak meg az ügyletnek a társaság pénzügyi helyzetére, bevételeire, eszközeire, tőkésítésére – ideértve a saját tőkét is –, vagy forgalmára gyakorolt hatása alapján, vagy figyelembe veszik az ügylet jellegét és a kapcsolt fél pozícióját.

Az Irányelv rögzíti, hogy a tagállamok biztosítják, hogy ha a társaságok a kapcsolt felekkel lényeges ügyletet folytatnak, akkor azt legkésőbb az ügylet végrehajtásakor nyilvánosan jelentésük be. A bejelentésnek tartalmaznia kell legalább:

- a kapcsolt féllel fennálló viszony jellegére vonatkozó információkat,
- a kapcsolt fél nevét,
- az ügylet időpontját és értékét, valamint
- az annak értékeléséhez szükséges egyéb információkat, hogy az ügylet a társaság és a nem kapcsolt

¹⁵ A kis- és középvállalkozások fogalmát a meghatározott típusú vállalkozások éves pénzügyi kimutatásairól, összevont (konszolidált) éves pénzügyi kimutatásairól és a kapcsolódó beszámolókról szóló 2013/34/EU irányelv 3. cikkének (2) és (3) bekezdése határozza meg.

fél részvényesek – a kisebbségi részvényeseket is beleértve – szempontjából méltányos és indokolt-e.

A tagállamok biztosítják, hogy a kapcsolt felekkel folytatott lényeges ügyleteket a közgyűlés vagy a társaság ügyviteli vagy felügyeleti testülete jóváhagyja azon eljárások szerint, amelyek megakadályozzák, hogy a kapcsolt fél pozíciójából fakadóan előnyhöz jusson. A tagállamok emellett biztosítják a társaság és azon részvényesek érdekeinek megfelelő védelmét, akik nem kapcsolt felek, beleértve a kisebbségi részvényeseket is.

A tagállamok előírhatják, hogy a közgyűlésen a részvényesek a társaság ügyviteli vagy felügyeleti testülete által jóváhagyott, a kapcsolt felekkel folytatott lényeges ügyletekre vonatkozóan szavazati joggal rendelkezzenek. Abban az esetben, ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet igazgatót vagy részvényest érint, az érintett igazgató vagy részvényes nem vehet részt a jóváhagyásban vagy a szavazásban.

Az Irányelvnek a lényeges ügyletek átláthatóságára és jóváhagyására vonatkozó 9c. cikk (2), (3) és (4) bekezdését nem kell alkalmazni a szokásos üzletmenet során és rendes piaci feltételek mellett kötött ügyletekre. Az ilyen ügyletek tekintetében a társaság ügyviteli vagy felügyeleti testülete belső eljárást hoz létre, amelynek keretében rendszeres időközönként értékelik, hogy ezek a feltételek teljesülnek-e. A kapcsolt felek nem vehetnek részt ebben az értékelésben.

A tagállamok azonban előírhatják, hogy a társaságok a szokásos üzletmenet során és a rendes piaci feltételek mellett kötött ügyletekre a 9c. cikk (2), a (3) vagy a (4) bekezdésben szereplő követelményeket alkalmazzák.

Bizonyos ügyleteket a tagállamok, illetve a nemzeti jog felhatalmazása alapján a társaságok mentesíthetnek a 9c. cikkben írt követelmények alól. A mentesíthető ügyletek körét az Irányelv 9c. cikk (6) bekezdése határozza meg.

A tagállamok biztosítják, hogy a társaság kapcsolt fele és e társaság leányvállalata között kötött lényeges ügyleteket nyilvánosan bejelentésük. A tagállamok azt is biztosítják, hogy az azonos kapcsolt felekkel bármely 12 hónapos időszak során vagy ugyanabban a pénzügyi évben kötött olyan ügyleteket, amelyekre nem vonatkoznak a 9c. cikkben felsorolt kötelezettségek, ezen cikk alkalmazása céljából összesítsék.

Az Irányelv 9c. cikke nem érinti az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 17. cikkében említett, a bennfentes információ nyilvános közzétételére vonatkozó szabályokat.

A lényeges ügyletekre vonatkozó irányelvi rendelkezéseket a magyar jogba is át kell ültetni, ennek során azonban gazdaságpolitikai megfontolásokra is figyelemmel kell lenni.

9. ÖSSZEGRZÉS

Az Irányelv egy hatályos társasági jogi irányelvet módosít. Az Irányelv azonban – szemben a 2007/36/EK irányelvvvel, amelyet módosít – elsődlegesen nem társasági jogi, hanem a tőkepiaci szabályozáshoz kapcsolódó kérdéseket érint. A korábbi társasági jogi irányelvből egy olyan vegyes, társasági jogi és tőkepiaci irányelv született, amely a 2008-as pénzügyi és gazdasági válságnak a tőzsdei társaságokra vonatkozó konklúzióit próbálta meg leszűrni.

Az Irányelv implementálása a vonatkozó jogszabályi rendelkezések mellett a Budapest Értéktőzsde Zrt. Felelős Társaságirányítási Bizottsága által kiadott Felelős Társaságirányítási Ajánlásokat is érinteni fogja.

Az Irányelv rendelkezéseit 2019. június 10-ig kell a tagállamoknak átültetniük. Magyarország versenyképességének növelése érdekében a részvényesi szerepvállalás hatékonyabbá tételét olyan módszerekkel célszerű támogatni, amelyek nem korlátozzák aránytalanul a befektetők és a tőzsdei társaságok racionális gazdasági, üzleti döntéseinek a meghozatalát, illetve a végrehajtását. A részvényesi jogok erősítése fontos célkitűzés, azonban ez sem vezethet kontraproduktív eredményre. Fontos tehát az Irányelv által a tagállamoknak biztosított diszkrecionális jogkörök és lehetőségek kihasználása annak érdekében, hogy a magyar jogalkotó se írjon elő olyan többlet adminisztrációs követelményeket, amelyek a tőzsdére lépést tervező társaságokat elriasztanák a magyar tőkepiactól.