

Károli Gáspár Református Egyetem
Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

KRE-JDI

Doktori disszertáció

Kantár Tamás

Budapest

2018

Károli Gáspár Református Egyetem
Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

Doktori Iskola vezetője:

Prof. Dr. Miskolczi Bodnár Péter, CSc

A FELELŐS TÁRSASÁGKORMÁNYZÁS ELMÉLETI ÉS GYAKORLATI KÉRDÉSEI

Doktori disszertáció

Készítette: Kantár Tamás

EHA kód: FJ09JE

Témavezető:

Dr. habil. Szuchy Róbert PhD

Budapest

2018

Témavezető neve: Dr. habil. Szuchy Róbert, PhD

Ezen doktori értekezés nyilvános vitára történő benyújtását támogatom:

Budapest, 2018. _____

témavezető

A szigorlati bizottság tagjai:

Elnök: _____

Vizsgabizottsági tag: _____

Vizsgabizottsági tag: _____

A bíráló bizottság tagjai:

Elnök: _____

Titkár: _____

Opponens: _____

Opponens: _____

Bizottsági tag: _____

Bizottsági tag: _____

Bizottsági tag: _____

A szigorlat időpontja: Budapest, _____

A védés időpontja: Budapest, _____

Nyilatkozat

Alulírott Kantár Tamás, a Károli Gáspár Református Egyetem Jogtudományi Doktori Iskolájának hallgatója, felelősségem tudatában, az intézmény felé az alábbi nyilatkozatokat teszem. Kijelentem, hogy a PhD fokozatszerzéshez benyújtott értekezést én írtam és én szerkesztettem, a dolgozatot önállóan készítettem. Kijelentem, hogy a dolgozat elkészítéséhez külső forrásból merített adatokat, valamint a másoktól származó, közzé tett vagy közzé nem tett gondolatokat, eredeti leőhelyük megadásával, a lábjegyzetekben hivatkozott források közt, illetve az irodalomjegyzékben hiánytalanul megjelöltem. Kijelentem, hogy megjelöltem azon tartalmakat, parafrázisokat is, amelyek más szerzők gondolatait rövidítve, átfogalmazva tartalmazzák. Kijelentem továbbá, hogy a benyújtott értekezéssel azonos tartalmú értekezést, sem korábban, sem ezzel egyidejűleg, más egyetemen nem nyújtottam be tudományos fokozat megszerzése céljából és a dolgozatot, sem részben sem egészben, nem tettem közzé. Kijelentem végül, hogy a leadott elektronikus és nyomtatott dolgozat formailag és tartalmilag teljesen megegyezik. A fenti nyilatkozatokon túl hozzájárulok, hogy a Doktori Tanács a dolgozatot elektronikus plágiumkeresővel megvizsgálja.

Budapest, 2018.

Kantár Tamás

EHA kód: FJ09JE

Tartalomjegyzék

Nyilatkozat	4
Tartalomjegyzék	5
Köszönetnyilvánítás	9
A témavezető ajánlása	10
Preambulum	11
Kutatási módszer	12
Kulcsszavak	13
Keywords	13
A dolgozatban használt rövidítések	14
Kivonat	15
Executive summary	16
Nyitó kérdések, felvetések	17
Dogmatikai ellentmondások	23
Normahierarchia	23
Inadekvát fogalomrendszer	23
Felelősség	24
Vállalat	27
Irányítás	27
AmCham Hungary	28
Felelős vállalatirányítás	30
Vállalatfogalom megközelítésem gazdaságtudományi preferenciáimmal	31
A felelős társaságkormányzási jog pozicionálása	33
A részvénytőke térhódítása	33
A fogalom hatóköre	37
A felelős társaságkormányzás és a társadalmi felelősségvállalás kapcsolata	44
Társaságkormányzási elméletek	47
Társaságkormányzási modellek	52
Érdekviszonyok	57
A vezetői felelősség és a javadalmozás	63
A felelősség jogáganként differenciált modelljei	67

NEMZETKÖZI RELÁCIÓK

A felelős társaságkormányzás nemzetközi keretei a Gazdasági Együttműködés és Fejlesztés Szervezetében [OECD]	81
OECD Nemzetközi Befektetésekről és Multinacionális Vállalatokról szóló Deklaráció	82
Corporate governance az OECD hatókörében	82
OECD felelős vállalatirányítási elvek	83
Felelős társaságkormányzás az USA-ban	87
A corporate governance fejlődéstörténete	87
A corporate governance dimenziói	93
A hitelminősítő szempontrendszer	94
A befektetők bevonása	98
A tőkeszerkezet	101
Az igazgatótanács	103
Az bizottságok	113
A kockázatok kezelése	116
Felelős társaságkormányzás Európában	124
Az Európai Parlament és a Tanács	128
Az Európai Parlament és a Tanács 2014/59/ EU irányelve	128
Az Európai Parlament és a Tanács 2007/36/EK irányelve	130
Az Európai Parlament és a Tanács 2006/46/EK irányelve	131
Az Európai Parlament	132
Az Európai Parlament 2012/546/EU, Euratom Határozata	132
Az Európai Parlament 2012. március 29-i állásfoglalása (2011/2181(INI))	132
A Bizottság	134
A Bizottság 2014/208/EU ajánlása	134
A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: Cselekvési terv	136
A Bizottság ajánlása (2005. február 15.) 2005/162/EK	137
A Bizottság ajánlása (2004. december 14.) 2004/913/EK	137
A Bizottság határozata 2004/706/EK	138
A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek és Tanácsnak: Cselekvési Terv	138
Az Európai Bizottság	139
A felelős vállalatirányítás uniós keretei, Zöld Könyv	139
Az Európai Bizottság 2010/C 285/01 közleménye	141

HAZAI RELÁCIÓK

A társasági architektúra fejlődése	142
Strukturális kockázatok	146
Normarendszer	148
Alkotmányi szintű jogforrás	149
Alaptörvény 2011. április 25.	149
Törvényi szintű jogforrások	151
A 2013. évi V. törvény a Polgári törvénykönyvről	151
A jogi személy ismérvei	156
A részvénytársaság attribútumai	158
A 2000. évi C. törvény a számvitelről	160
Kormányhatározat és miniszteri utasítások	162
A 1414/2013 (VII. 4.) Korm. határozat	162
A 33/2014. (X. 10.) NFM utasítás	163
A 7/2014. (XI. 14.) IM utasítás	163
Törvényi indoklások	163
A gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. tv. indokolása	163
Egyes adótörvények módosításáról szóló 2007. évi CXXVI. törvény indokolása 298-300. §-hoz [a 2006/46/EK irányelv átültetése]; 300. § indokolása	164
A 2003. évi XLIX. törvény indokolása: jogharmonizációs feladatok; 4 c) pont	164
2004. évi C. törvény indokolása: VII. az állami vagyon kezelése 1. az ÁPV Rt. 2003. évi tevékenysége	165
2005. évi CXVIII. törvény indokolása: VII. az állami vagyon kezelése 1. az ÁPV Rt. 2004. évi tevékenysége	165
Közlemények, tájékoztatók	165
A társasági és a cégtörvény felülvizsgálata során felmerült fontosabb kérdésekről szóló IM közlemény: I/5; IX/7 - BÉT FVI ajánlásaira vonatkozó kérdés	165
Az új társasági törvény és cégtörvény téziseinek részletes indokairól szóló IM tájékoztató; B; 12.; 20.; 40. 42. 43.; 45. pont	167
Számviteli kérdések	168
86/2008. Számviteli kérdés	168
596/2010/Szt. 95/B. § (1)/ISZ	169
BÉT Ajánlások	169

Felelős társaságkormányzás a részben vagy egészben állami tulajdonban lévő gazdasági társaságokban	172
Kockázatkezelés	175
Az ellenőrzés és a társaságkormányzás kapcsolata	177
JOGESET ELEMZÉSEK	
Jogesetek a felelős társaságkormányzás és konszernjogi felelősség köréből	181
Kutatás: Nemzetközi [európai] jogesetek	181
Kutatás: Nemzeti jogesetek	188
Következtetések	216
Conclusion	222
Nyilatkozat a kézirat lezárásáról	223
A dolgozat elkészítéséhez felhasznált jogforrások [1. sz. melléklet]	224
Jogforrások statisztikai táblázata	226
A kutatás során vizsgált jogesetek [2. sz. melléklet]	227
Jogesetek statisztikai táblázata	231
A felelős társaságkormányzási jog nemzetközi fejlődéstörténetének legfontosabb állomásai [3. sz. melléklet]	233
Esettanulmány [■■■■■ Zrt.] [4. sz. melléklet]	235
Az Európai Unió társasági jogi irányelvei [5. sz. melléklet]	239
A kutatás során felkeresett weboldalak [6. sz. melléklet]	241
Egyéb források [7. sz. melléklet]	246
Cselekvési Terv melléklete [8. sz. melléklet]	249
Zöld Könyv 1. melléklet: Megválaszolendő kérdések [9. sz. melléklet]	251
Irodalomjegyzék	254
A szerző értekezéshez kapcsolódó publikációi	260

Köszönetnyilvánítás

Elsőként témavezetőmnek, Dr. habil. **Szuchy Róbert** PhD docens Úrnak szeretnék köszönetet mondani, aki a Károli Gáspár Református Egyetem oktatási és tanulmányi dékánhelyettese, a Kereskedelmi Jogi és Pénzügyi Jogi Tanszék tanszékvezető helyettese. Docens Úr tanácsaival, útmutatásával jelentős mértékben járult hozzá fejlődésemhez, a dolgozat elkészítésénél folyamatos szakmai támogatást nyújtott, s fáradságot nem kímélve állt mellettem munkám során.

Köszönöm a Komplexvizsga-bizottság elnökének, Prof. Dr. **Miskolczi Bodnár Péter** CSc tanszékvezető egyetemi tanár Úrnak, és a bizottság további két tagjának, Dr. **Barta Judit** PhD egyetemi docens Asszonynak [Miskolci Egyetem], és Dr. **Halász Vendel** PhD főosztályvezető-helyettes Úrnak [NFM], hogy konstruktív kritikájukkal igyekeztek további távlatokat nyitni a kutatási témámmal összefüggésben.

Értekezésemet Édesanyámnak, **Kovács Évának**, és Édesapám, **Kantár András emlékének** ajánlom.

2018 tavasza

A témavezető ajánlása

Preambulum

A magyar jogászképzés tradicionálisan egy kétszintű folyamat, melynek első szakaszában a hallgatók ötéves osztatlan képzésben vesznek részt. Ez döntően a közjog, magánjog és büntetőjog jogágakhoz kapcsolódó, primer tárgyak ismereteinek elsajátításából, majd ennek bizonyításából áll. Előre lépésnek tekinthető, hogy az utóbbi 1-2 évtizedben, a hallgatók, érdeklődésüknek megfelelően, szabadon állíthatják össze azokat a szekunder tárgyakat, amelyek egy-egy speciális szakterület felé orientálódnak, ezzel egy kvázi szakosodás is megvalósul. A tételes jog elsajátítása mellett azonban kevés lehetőség adódik olyan elméleti konstrukciók vizsgálatára, amelyek a jog társadalmi funkcióját, hatékonyságát vizsgálják valamely más tudomány vonatkozásában. Lévén, hogy a jog járulékos jellegű tudomány, amely a társadalom működéséhez csak keretet nyújt, és nem tartalmát adja annak, ezt nagy hiányosságnak tartom. Mégis általános jelenség, hogy a résztudományok szakemberei szkepticizmussal fogadják azon munkákat, amelyek valamiféle szintézisre törekszenek az egyes tudományok között. Fenntartásaik megalapozottak, hiszen egy-egy szakterület is már annyira diverzifikált, hogy annak minden ismerete egy egyén számára tudatilag átfoghatatlan, s így a transzteoretikus modellek sok esetben nevezhetők inkább találgatásnak, mint szilárd alapokon nyugvó szintézisnek. Utóbbi viszont már egy felismert szükségszerűség, mert kevés olyan tétel állítható fel, amely önállóan, környezetétől függetlenül képes létezni, ha csak nem indifferens annak megléte vagy hiánya, valamely tekintetben. Szükség van tehát olyan munkákra, amelyek összetett feltételrendszerek között közvetítenek. A Károli Gáspár Református Egyetem Jogtudományi Doktori Iskolája Felelősség Programjában lehetőséget teremtett a jogtudomány, a gazdaságtudomány és a vezetéstudomány aktuális tételeinek közelítésére, funkcionális szemléletben. A dolgozat célja, hogy nevezett szakterületek kapcsolódási pontjait vizsgálva hozzon létre hozzáadott-értéket, nem célja viszont, hogy a jogi alapképzésbe tartozó tanokat változatlan formában, esetleg részletesebben ismertesse meg.

Kutatási módszer

„*Watson doboz*”

Mit?

Kutatásomban leginkább a felelős társaságkormányzás jogtudományi, gazdaságtudományi és vezetéstudományi kapcsolódási pontjait vizsgálom, egymásra gyakorolt hatásukat szeretném jobban megérteni. Érdeklődésem fókuszában a joghatékonyság áll, melyet pragmatikus szemlélettel közelítek meg. Annak ellenére, hogy már a KKV körbe tartozó gazdasági szereplők működése sem szorítkozik a magyar joghatóság területére, dolgozatomnak nem célja az átfogó globális vagy közösségi szintű komparatív elemzés, sem a történeti fejlődés mélyre ható jellemzése, sem a konkuráló teóriák kritikája, bár mindegyiket érinti. Nem teszek kísérletet a magánjogi rendszerek közelítésére, inkább azt vizsgálom, hogyan tölti be a jog társadalmi funkcióját, milyen szerepet tölt be a gazdaság alakításában az a normahalmaz, amelyet a felelős társaságkormányzás fogalmi körébe sorolhatunk.

Miért?

Dolgozatommal a praxis számára kívánok hasznos lenni, ezért a jogintézmények konvencionális elemzése helyett, kizárólag jelen disszertáció keretein belül, hasznosabbnak láttam a transzdiszciplináris megközelítést.

Elméletben hogyan?

Átgondolom a jog társadalmi funkcióját, a jogi felelősség jogáganként differenciált modelljeit, majd elhelyezem és vizsgálom a felelős társaságkormányzás normáit a társadalomgazdasági viszonyrendszerben.

Gyakorlatban hogyan?

Megvizsgálom a hatályos közösségi és hazai jogforrásokat, ajánlásokat, a tárgykörbe tartozó jogeseteket. Vizsgálom a felelős társaságkormányzás fogalomkörébe tartozó jogi és nem jogi instrumentumokat, a tárgykörbe tartozó teoretikus modelleket és jogeseteket. A kapcsolódó adatgyűjtést az Országgyűlési Könyvtárban és online adatbázisokban végzem.

Kulcsszavak

#jog #puha jog #felelőség #jogi felelőség #felelős társaságkormányzás #vállalat
#gazdasági társaság #irányítás #vezetés #kormányzás #gazdaság #hatékonyság #részvény
#kockázat #érdekkonfliktus #diszfunkció

Keywords

#law #soft law #responsibility #legal liability #corporate governance #corporation
#company #leadership #management #governance #economy #efficiency #stock #risk
#conflict of interest #dysfunction

A dolgozatban használt rövidítések

AB	Alkotmánybíróság
BÉT	Budapesti Értéktőzsde
CG	Corporate Governance
EFTA	European Free Trade Association [Európai Szabadkereskedelmi Társulás]
EU	Európai Unió
FED	Federal Reserve, az USA jegybankja, előfordul még mint: Szövetségi Bank
IFC	International Finance Corporation
IFRS	International Financial Reporting Standards
KRE	Károli Gáspár Református Egyetem
MNB	Magyar Nemzeti Bank
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development [Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet]
PSZÁF	Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete
PTK.	Polgári Törvénykönyv
SOX	Sarbanes-Oxley Act

Kivonat

A felelős társaságkormányzás viszonylag fiatal jogterület, fejlődésének a XX. sz. különböző gazdasági krízisei adtak lendületet. A *corporate governance* nem megfontolt tervezést követően jött létre, nem előzte meg sem jogbölcseleti-jogfilozófiai paradigmaalkotás, sem jogtechnológiai fejlesztés, hanem mindig valamely intenzív társadalmi ráhatás folytán, *ad hoc* módon bővült normakészlete. Adekvát és egységesen alkalmazott CG fogalmi rendszer hiányában viszont korainak tartom különböző hipotézisek felállítását és igazolását, mert hiányzik az az értelmezési keret, amelyben igazságértéket rendelhetünk azokhoz, ezért kutatásomat inkább az aktuális viszonyok feltárására összpontosítottam. Rövid áttekintést adok a terület fejlődéséről, a részvénytőzsdék térhódításáról, a társaságokon belül feszülő érdeellentétekről, a külső kapcsolatokról, az állam szerepéről, valamint az ezeket tárgyaló elméletekről. Kitérek arra, hogy a társaságkormányzás a különböző államok jogrendszereiben különböző súllyal jelenik meg, s bővelkedik nem jogi eszközökben, ami kockázatokat hordoz magában. Az összehasonlító elemzés remélhető hasznai az egyes rendszerek közti különbözőség mértéke miatt korlátozottak, ezért dolgozatomban inkább leíró jellegű, helyenként kritikus. Az USA és az EU *corporate governance* struktúráit vizsgálom, azzal, hogy a távol-keleti rendszerek elemzését disszertációmon kívüli tanulmányban kívánom elvégezni.

Executive summary

Corporate governance is a relatively young area of law, its development was given an impetus by the various economic crises in the 20th century. Corporate governance did not appear as a result of prudent planning, its foundation was neither preceded by a paradigm creating process on the fields of philosophy of law or legal philosophy, nor development in techniques of law, on the other hand, its set of norms was always developed ad hoc following strong social impacts. In the absence of an adequate and uniformly applied corporate governance conceptual structure, I believe it is premature to construct and prove different hypotheses in default of an interpretive framework within which it is possible to assign truth value to the hypotheses. Therefore my research rather focuses on the exploration of the current situation. I give a brief overview about the development of the field, the stock market expansion, conflicts of interests within companies, external connections, the role of the state and theories concerning the aforementioned matters. I demonstrate that in the legal systems of various states, corporate governance is given different importance, and is abundant in non-legal means, which involves risks. Expectable benefits of the comparative analysis are limited on the ground of the differences of the particular systems, therefore my dissertation is somewhat descriptive and in some cases critical. I investigate corporate governance structures in the USA and the EU, and I resolve to analyse structures in the Far East in studies distinct from my dissertation.

Nyitó kérdések, felvetések

A felelős társaságkormányzás tárgykörének behatárolásakor első lépés annak definiálása, mit értünk a kifejezés alatt. Nem vagyok könnyű helyzetben akkor, amikor adekvát fogalmat kívánok adni kutatásom tárgyának. Mi a felelős társaságkormányzás és mi a felelős társaságkormányzási jog? Legbölcsebb, ha első lépésként azt a problémakört vesszük vizsgálat alá, amelyre reflektálva maga a szakterület létrejött. Azt mondhatjuk, hogy a felelős társaságkormányzás azon szabályok, szokások, módszerek, jó gyakorlatok összessége, melyek meghatározzák, hogy egy gazdasági társaságot hogyan kell vezetni, igazgatni, menedzselni, ellenőrizni, mely funkciókat az értekezés további részeiben mélyebben tárgyalok és hivatkozok. Ha a felelős társaságkormányzást jogi környezetben értelmezzük, akkor Sárközy professzor szavaival élve azt mondhatjuk, hogy a Ptk. [korábban a Gt.] határozza meg a társasági jog statikáját [milyen társasági formák hozhatók létre, mely társaságok esetében kötelező felügyelőbizottság létrehozása, hogyan kell annak tagjait megválasztani, hány főből kell állnia, hogyan kell összehívni az üléseket, ki lehet vezető tisztségviselő stb.]. A gazdasági társaságok dinamikája azonban hiányzik a magánjogi kódexből, s mindössze egy helyen történik a törvényen kívülre utalás. A 3:289 § nem mondja meg, hogyan kell vagy lehet egy gazdasági társaságot jól, vagyis az érdekelt felek érdekeinek megfelelően és azokat védve működtetni. *Ez garanciális szabály által a szabad vállalkozás gyakorlására biztosított lehetőség vagy pusztán hiányosság?* A hatályos törvényt értelmezve bárki lehet vezető tisztségviselő, s nincsenek elvárások megfogalmazva pl. képesítésre nézve. Adott helyzetben tehát valaki akár általános iskolai végzettséggel is lehet részvénytársaság vezérigazgatója; a törvény szerint nincs tudás vagy tapasztalat alapján meghatározott, sem működési területi szakmai, sem vezetéstudományi követelmény vele szemben. Némely helyzetben mégis úgy érezhetjük, elvárható, hogy bizonyos típusú társaságoknál meghatározott végzettséggel rendelkezzen annak vezetője. Feltehetjük a kérdést, hogy akkor a társasági törvény miért nem határozza meg a fenti követelményeket? Természetesen azért, mert a jogszabály generalizál, s a teljes társadalmi spektrumnak nyitva hagyja a vállalkozás lehetőségét. Magától értetődik, hogy egy kevésbé összetett, operatív egyszerű és kisméretű, tegyük fel esztétikai lakberendezési tanácsadással foglalkozó vállalkozáshoz, inkább kreativitás, mint speciális szakismeret szükségeltetik, s a munka jellege sem indokolja a minőségi elvárások alacsonyabb szintjéhez igazított, szigorú biztonsági intézkedéseket. Értelmetlen tehát a polgári jogi kódexben keresni, illetve rendezni azon kérdést, hogy ki lehet egy bizonyos típusú társaság

vezetője. Feltehetjük a kérdést, hogy *hol találjuk akkor a felelős társaságkormányzásra vonatkozó szabályokat?* A Polgári Törvénykönyv fentebb hivatkozott egyetlen szakasza érinti a felelős társaságkormányzást, melyben mindössze annyit ír elő, hogy a tőzsdei társaságoknak közzé kell tenniük a *felelős társaságirányítási jelentésüket*. A *mit?* és *hogyan?* kérdésekkel összefüggésben a Ptk. nem ad további instrukciókat, ugyanakkor a szabályozott piacokon vannak iránymutatások, melyek meghatározzák, hogy melyek azok a *felelős vállalatirányítási ajánlások*, amelyeket a társaságoknak be kell tartaniuk, amelyeknek meg kell felelniük, s hogy milyen formában kell erről a megfelelésről [*compliance*] jelentést tenniük. Később látni fogjuk, hogy itt leginkább a mindennapi ügymenetben részt venni nem tudó tulajdonosok, konkrétan a társaság részvényesei érdekeit védi a jog, azért, hogy meggyőződjenek arról, hogy „*vállalatuk*” a kijelölt irányban és ütemben halad. A transzparencia biztosítása érdekében, természetesen az egyéb érdekelték is hozzáférhetnek a jelentéshez, legkésőbb annak Interneten történő publikálását követően. A transzparencia értelmezhető a belső viszonyok közt vagy a cégnyilvánosság elvén harmadik személyekkel szemben, ahol befektetővédelmi szempontok szerint is jelentősége van, korlátja pedig az üzleti titok körébe tartozó információk köre. Vannak országok, ahol a felelős társaságkormányzás, részben összefogva a társasági joggal, törvényi szintű jogszabályban található. Különös módon pl. a *common law* USA-ban a szigorú SOX törvény [*federal law*] rendezi a jogterületet, amely a társaságra vonatkozóan részletes és specifikus szabályokat tartalmaz pl. az információk közzétételére vagy a jelentéstételi kötelezettségre vonatkozóan, ezzel szoros ellenőrzést gyakorolva a társaság tevékenysége felett. A törvény egy társadalmi kihívásra adott reflexió eredménye. A SOX [2002 USA] előtt a jogterület meglehetősen alulszabályozott volt, amely kiváló táptalaj volt azon típusú visszaélésekre, melynek mintapéldája az ENRON energetikai vállalat botránya. Ha nagyon leegyszerűsítjük a helyzetet, volt az amerikai társadalomban egy meglehetősen erős profitéhség, melynek áldozatává váltak a társaság magán és intézményi befektetői egyaránt. A tőkegyűjtést fokozandó, a vezetés tartósan tett közzé hamis információkat a társaság tevékenységéről és pénzügyi helyzetéről. Mesterségesen olyan magasra emelték a részvények árfolyamát, amellyel nem állt párhuzamban a reáltejesítmény. Az ENRON csőd az Egyesült Államok egyik legnagyobb összeomlását hozta magával, hiszen intézményi befektetői között magánnyugdíj pénztárak is tönkre mentek. Az általános emberi magatartásnak megfelelően, általában nem foglalkozunk egy dologgal mindaddig, amíg az látszatra megfelelően működik. A csődöt követően viszont keletkezett egy szabályozási igény az

USA-ban, melynek jelentőségét mutatja, hogy a két legnagyobb szembenálló politikai oldal, egy republikánus és egy demokrata szenátor együttműködésében készült el a szerzők nevét viselő *Sarbanes-Oxley Act*, amely szövetségi szintű írott jogszabály az angolszász típusú amerikai jogrendszerben. Különös módon más a helyzet Európában, a kodifikált jog igazi hazájában. Egyes szerzők szerint nem is létezik, mások szerint pedig csak korlátozott mértékben értelmezhető az „*európai társasági jog*” fogalom. Mindösszesen 2 db *sui generis* társasági formát ismerünk, egyik az *európai részvénytársaság*, a másik pedig az *európai gazdasági egyesülés*. Mindkettő európai jogi alapon jön létre, ezen túl úgymond európai társasági jog nem létezik. Van azonban számos olyan szabályozás, amely az európai gazdasági társaságokra vonatkozóan ad rendelkezést [ajánlások a tőzsdén jegyzett társaságok felügyelőbizottsági tagjainak díjazására, a kompenzációra stb.]. Ezek a tagállamokat hívják fel arra, hogy teremtsék meg azokat a szabályokat, illetve azt a környezetet, amelyben megvalósul az ajánlásokban megfogalmazott elvárás-iránymutatás. Amíg tehát a tipikusan angolszász USA-ban *hard law* formájában létezik a felelős társaságkormányzási jog, addig a leginkább kontinentális jogú európai országokban többnyire *soft law* eszközök állnak a jogterület szabályozási eszközeként rendelkezésre. Ez azért rejt magában némi ellentmondást. Ennek okán vitatható, hogy hazánkban jogi dimenzió-e egyáltalán a felelős társaságkormányzás. A magyar felelős társaságkormányzási jog jelenleg nem rendelkezik professzionálisan a társaságkormányzást rendező kodifikált jogszabállyal, a jogterület szabályozása, a Ptk.-n és a kiegészítő szabályokon [pl. Számv. tv.], valamint uniós ajánlásokon és irányelveken túl, leginkább tőzsdei ajánlások útján történik.¹ A vizsgált terület aktuális jogpolitikai kérdései a következők lehetnek: *Milyen irányban halad a felelős társaságkormányzási jog fejlődése? Szükségünk van-e kodifikált jogszabályra? Kell-e tartanunk attól, hogy merev keretek közé szorított működéssel korlátoznánk a társaságok vállalkozásának szabadságát? Nemkülönben a szigorú szabályozás visszatarthatja a vállalkozásokat a tőzsdei*

¹ A Budapesti Értéktőzsde a nemzetközi sztenderdeknek megfelelően és a hazai viszonyokhoz igazítva, 2002-ben létrehozta Felelős Társaságirányítási Ajánlásait, majd 2004-ben megalapította a Tőzsde Felelős Társaságirányítási Bizottságát, a tartalom fejlesztésére. A BÉT ajánlásait a jog kiegészítéseinek tekinthetjük, amelyek a társaságok jóhiszemű vezetőinek kívánnak utat mutatni a megbízható és követendő társaságvezetési gyakorlat kialakításában. Konkrét javaslatokat és magyarázatokat tartalmaz. A normák betartása ajánlott, azonban nem kötelező. Egyesek szerint az ajánlások mögöttes ereje a befektetői bizalom elvesztésének „*félelmében*” rejlik. Céljuk, hogy segítségükkel transzparens legyen a szervezeti működés, hatékonyabbak legyenek a szervezet kormányzásával összefüggő külső és belső folyamatai, tartalommal teljen meg a jogszabályok alkotta keret. Az ajánlások folyamatos fejlesztését az Európai Unió, a Világbank, az OECD és a Nemzetközi Valutaalap is ösztönözi.

megjelenéstől, így azok versenyhátrányba kerülhetnek. Egyébiránt lehet-e pusztán szabályokkal rendet tartani? Van-e érdemi hatásuk, vagy a normakövetés csak formális? Mik a szabályozás hatékonyságának dimenziói? A részvénytársaságok működése a mai globális gazdasági folyamatok között elképzelhetetlen az országhatárokon belül. Nem csak termékeiket és szolgáltatásaikat exportálják, hanem leányvállalataikon keresztül a társasági felépítmény sajátosságait és a küldő ország társasági jogi karakterisztikáját, amelynek illeszkednie kell a fogadó ország jogi, gazdasági rendszeréhez. Milyen nehézségekkel járhat egy kodifikált nemzeti jog összehangolása más országok akár szokásjogon alapuló joggyakorlatával? Kellően hatékony lehet-e a soft law, s ha igen, hogyan alkalmazzuk azt jól kontinentális jogterületen? Megközelítésem nem kizárólag teoretikus, mint inkább praktikus, ezért dolgozatom készítésénél nem követem a hagyományos porosz vagy akadémiai metodológiát, nem állítok fel kényszerű hipotéziseket, nem keresem a mások által állított tézisek igazságát, óvakodom attól, hogy munkám pusztán leíró vagy kritikai jelleget öltjön, korlátozottan teszem fel állításaimat, s nem törekszem önmagam feltétlen igazolására. Kérdésem munkám kezdetekor: *Időszerű-e meghatározott kérdések feltevése, lehet-e arra teljes bizonyossággal jól válaszolni, illetve kell-e egyáltalán válaszolnunk?* Egyértelmű válaszom az, hogy mivel a jog az ember legközvetlenebb dolgaiba is beavatkozik akár, megkerülhetetlen bizonyos kérdések megválaszolása. A társadalomtudományok, így a gazdálkodástudomány és a jogtudomány tételei is² nehezen verifikálhatók, esetükben a szubjektivitástól teljes mértékben mentes, minden térben és időben érvényes, univerzális igazságok nem tételezhetők, ezért egyetértek Peczenik azon állításával, miszerint: „*X igazolása annyi, mint integrálni azt az egyén preferenciáinak totális rendszerébe...*” Ezek szerint valaminek az igazolása, így valamely jogilag releváns megnyilvánulás igazságértékének [jogszerű-jogszerűtlen] megállapítása, majd közzlése a szubjektum egyedi terméke. Az ítélet is tehát az intuitív és kognitív humán működés tacit³ tudásból explicitté transzformáló, s így veszteséget szenvedő verbális vektorjainak grafikus

² Annak ellenére, hogy a gazdálkodástudomány bővelkedik a racionális elemekben, a döntés humán tényező okán, amely mindenképp szubjektív, a társadalomtudományok közé sorolom.

³ POLANYI, Michael: *Personal Knowledge. Towards a Post-Critical Philosophy*, Routledge, London, 1962, A tacit és explicit tudás viszonyát leíró forgási elméletének fázisai: szocializáció, externalizáció, kombináció, internalizáció.

leképezésével keletkező, torz jelentéshalmaz.⁴ Máskülönben nehéz a jogra univerzális „*törvényszerűségeket*” bizonyítani, hiszen a jog bizonyos értelemben egy egyéni akarat egyszerű leírásaként jelenik meg. Nem más, mint a hatalmában aktuálisan legerősebb entitás temporális akarata. Az akarat pedig csak is az egyénen belül létezik, kívülről valójában megismerhetetlen, és a gondolat gyorsaságával változik. Tovább haladva a vezetői döntéshez szükséges ismerethalmaz soha nem lehet teljes, hiszen ahogy a bölcsesek mondják, „...*a valóság megismerésének korlátjai vannak...*”. A részismeret, még ha feltétlenül igaz is, vezethet téves következtetéshez, hibás ítélethez, ha a végső igazság a komplexitás függője. Kétkedem abban, hogy bármely dolog teljes mélységében, minden alkotóelemében és azok minden mozzanatában megismerhető lenne, már csak az önazonosság hiánya miatt sem. Emellett nem csak minden, ami körbe vesz, hanem a személyiség is végtelen, teljes valójában még önmaga számára is megismerhetetlen. A teljes objektivitás így pusztán látszat. Kant⁵ szerint nincs olyan objektív gondolat, így vezetői döntés sem, amely mentes lenne minden előzetes értékítélettől. A vizsgált tárgy megjelenése és értéke jelentősen függ a megismerő individuumból, aki *a priori* készletekkel, *a posteriori* tapasztalatokkal, vagyis vele született és tanult feltételrendszerben hozza meg értékítélet alapú döntéseit. Az elgondoló önálló értelmezése révén, szubjektíven közelíti meg a megkülönböztetett meghatározottságot. *Hogyan határozható meg a lehetséges vezetői döntések azon elfogadható tartománya, amelybe a hasonló preferenciákkal és értékészlettel bíró vezetők többségének döntései várhatók, ha az objektivitás korlátozott? Mi legyen itt a jogalkotói akarat? Tökéletes algoritmusok nem készíthetők. A dinamikus rendszerek sem lehetnek tökéletesek, mert dinamizmusuk előre determinált, a társadalom működése pedig szubjektív. Ha a külső körülmények determináltak, a szubjektív vagy objektív felelősség az igazságos? Megismerhetők-e teljes körben a vezetői döntés tárgyára ható tényezők? Ha a külső körülmények előre nem determináltak, kit terhel felelősség a társaságot ért károkért? Lehet-e, illetve szükséges-e létrehozni CG felelősségi alakzatokat a munkajogi, polgári jogi*

⁴ A veszteséget két ponton is detektálom: első, melynek során az intuíciónál és a kogníciónál, melyek informálisak, formális gondolat képződik, második, amikor a verbális kommunikációval párhuzamosan megjelenő nonverbális kommunikáció elemei elenyésznek a leírás során.

⁵ Imanuel KANT: 1724 – 1804. Német filozófus, a német idealizmus megalapítója, a Königsberg Egyetem professzora. Kant nevéhez fűződik többek között a kategorikus imperatívusz megalkotása, a transzcendentális idealizmus és a filozófiai „*kopernikuszi fordulat*”. Főbb művei közt említhetjük a *Tiszta ész kritikáját* és a *Gyakorlati ész kritikáját*.

kontraktuális és deliktuális, valamint büntetőjogi felelősség mellett? Fontos kérdések, hiszen a deklaratív jogi normákon kívül, nehéz olyan jogot létrehozni, amelyben nem jelenik meg a felelősség-összetevő, a *corporate governance* pedig a jog hatókörén belül található.

Dogmatikai ellentmondások

Normahierarchia

A felelős társaságkormányzás jogterület egy hosszabb ideje fennálló vezetésszervezési és gazdasági problémakörre adott reflexió, amely koránt sem tekinthető befejezettnek, nem egy végleges válasz a feszültségek feloldására. Álláspontom szerint a nemzetenként eltérő megoldások feladatok elé állítanak bennünket. Az adekvát társaságkormányzási rendszerek kialakításának előfeltétele a *corporate governance* jogdogmatikai vizsgálata. Mint majd látni fogjuk, az egyes államok ugyanazon gazdasági célú magatartásaikat eltérő jogi berendezkedésük okán számos különböző módon értelmezik, az egyetemes gazdasági és vezetéstudományi axiómákat heterogén jogi konstrukciókon keresztül értelmezik. Az eltérő jogi berendezkedésből fakadóan eltér a *corporate governance* területet szabályozó normák jogszabályhierarchiai besorolása is, ezzel különböző súlyt kap a felelősség és a kikényszeríthetőség. Európa versenyhátrányát jelentheti az a diverzifikált kép, amelyben a földrajzilag közel álló államok az egymás közt praktikusán kialakuló, kölcsönösen hasznos gazdasági tevékenységüket aszinkron jogalkalmazási eszközökkel kívánják közelíteni. A felelős társaságkormányzásnak gyenge a kapcsolata a magasabb szinten absztrahált polgári jogi normákkal. Elmarad az USA-tól irigyelt egység és szinergia. Ráadásul, a felelős társaságkormányzási jog normái, nevezzük normának, az Alaptörvényben védett társadalmi értékeket sérthetnek, amennyiben markánsabban avatkoznak a vállalkozás szabadságának körébe tartozó helyzetekbe. Arra a kérdésre, hogy a felelős társaságkormányzási jog körébe tartozó pl. ajánlások pusztán puha jogi jellegűek-e vagy megjelennek-e a jogalkalmazás során, kikényszeríthető döntésben, a konszernjogi felelősség körében tett vizsgálódásaim adhatnak választ, melyek a dolgozat második felében kaptak helyet.

Inadekvát fogalomrendszer

Szemantikai elemzést követően kialakított álláspontom szerint a felelős vállalatirányítás kifejezés dogmatikailag helytelen. Az interdiszciplináris megközelítés során, biztosítva a belső konzisztenciát, elkerülhetetlen a fogalmak és az egyes tételek metajurisztikus feltételrendszerekhez történő szinkronizálása. Amennyiben nincs meg ez a szinkronitás, a dinamikus társadalmi térháló működése diszfunkciós. Különösen igaz ez a privátautonómiában, ahol a jogi személyek egy csoportjának betudott cselekvéssorozatok

mögötti gazdasági érdek-prioritások tartalmi elemeit viszonyítjuk az azokat rendezni kívánó jogi normarendszerhez.

Felelősség

A felelősség intézménye már a kezdeti társadalmakban is létezett, csupán a maitól eltérő formában és tartalommal. Ekkor az egyes károkért még nem az egyén, hanem közösség felelt. A sérelmet szenvedett fél családja magánbosszúval torolta meg sérelmét, majd a magántulajdon megjelenését követően megjelent a megváltás intézménye [*compositio*], amely ötvözte a kártérítést és a bírságot, és ahol a károkozó családja pénzfizetéssel állt helyt az okozott kárért. A magánbosszú korlátja a *talio* elv volt, melynek lényege az arányosság, azaz a sérelem mértékét semmilyen esetben nem lehetet túllépni.^{6,7} Az antik jogban rokonértelmű kifejezésekkel írták körül az állambölcsélet sokat vitatott felelősség fogalmát, a *helyes cselekedet*, a *javítás*, *vád*, *büntetés* szavak különböző szinonimáival. Arisztotelész filozófiájában még erkölcsi felelősség létezett,⁸ majd a római jogtudósok kidolgozták azokat a felelősségi alakzatokat, amelyek a mai magánjogi felelősségi keretrendszer alapjait adják. Az ókori jog kezdetben objektív volt, ha elmaradt vagy hibás volt a teljesítés, és a kötelezett magatartása és a kötelemsértő tény között ok-okozati összefüggés volt kimutatható, megállapították a kötelezett fél felelősségét. Eleinte nem vizsgálták a kötelezett szándékát, a felróhatóság [*culpa*] csak lassan épült be a felelősségi rendszerbe. Az adósnak mindig jóhiszeműen kellett cselekednie [*bona fidei*]. Tevőleges magatartásból eredő felelősségről [*culpa in faciendo*] beszélünk, ha alanyának aktív magatartása hozta létre a felelősséget, melynek a mulasztás [*culpa in non faciendo*] volt a gondatlan „*párja*”. Amennyiben további „*finomhangolást*” végzünk a felelősségi alakzatokon, meg kell említenünk azt a felelősségi formát [*culpa lata*], melynek alapja az elvárható legkisebb gondosság. Ha tovább differenciáljuk a felelősséget, az előre

⁶ HAMURABBI törvénygyűjteménye

⁷ ZOVÁNYI, Nikolett: *A felelősség intézményének alakulása a kezdetektől a XX. század végéig*. 2. o. Debreceni Jogi Műhely. Link: http://www.debrecenijogimuhely.hu/archivum/3_2012/a_felelosseg_intezmenyenek_alakulasa_a_kezdetektol_a_xx_szazad_vegeig/ | Letöltve:2018. május 18.

⁸ ZOVÁNYI, Nikolett: *A felelősség intézményének alakulása a kezdetektől a XX. század végéig*. 2-3.o. Debreceni Jogi Műhely. Link: http://www.debrecenijogimuhely.hu/archivum/3_2012/a_felelosseg_intezmenyenek_alakulasa_a_kezdetektol_a_xx_szazad_vegeig/ | Letöltve:2018. május 18.

láthatóságot kell megemlítenünk, ahol a kellő körültekintés hiánya [*culpa levis*] vált a felelősség alapjává.⁹ A „*leggondosabb családapa gondosságának elhanyagolása*” [*culpa levissima*], valamint a hajósok, fogadósok őrizetében lévő idegen dolgok megrongálódására vagy megsemmisülésére kidolgozott [*custodia*] zárja a történelmi sort,¹⁰ mellyel Jusztiniánusz vétkességi alapokra helyezte az immár szubjektív felelősségi rendszert.¹¹ A glosszások a XII. századtól kezdték feldolgozni a római örökséget. Ezzel szemben egyes források szerint a jogi felelősség fogalom igazából a XVIII. század elején jelent meg az angol és olasz politikai nyelvben, mások szerint viszont Franciaországban¹² született a XVIII. század második felében.¹³ A *custodia* felelősség a XIX. században újra előtérbe került, s több német elmélet is született ennek kapcsán. Anton Friedrich Justus Thibaut, alapul véve a tisztességtelen szándék megjelenését, elhatárolta a gondatlanságot a szándékosságtól. Kant *emberi erkölcsi autonómiáról* szóló tanítását Savigny használta először a jogtudományban.¹⁴ „Poroszország a XVIII. század végén,¹⁵ míg Franciaország¹⁶ és Ausztria¹⁷ a XIX. század elején alkotta meg a magánjogi felelősséget a római jogra építő törvénykönyvét. Ekkor már különvált a büntetőjogi és a polgári jogi felelősség. A francia *Code Civil* volt az első olyan jogszabály, melyben a jogalkotó kinyilvánította abbéli parancsát, miszerint valaki mentesül a kártérítés alól, ha „*bizonyítja, hogy a kár valamilyen külső okból következett be.*” A társadalomgazdasági változások¹⁸ okán szükségszerű volt az objektív felelősségi elemek megjelenése. Magyarországon a XIX. század végéig szubjektív, vétkességi alapú felelősségről beszéltek a jogbölcselek, később azonban felismerték az objektív felelősség jelentőségét.¹⁹ A felelősség intézményét egy társadalomra veszélyes magatartás a jog dimenziójában értékelhető kockázata teszi

⁹ Előre látta vagy láthatta volna.

¹⁰ A felsorolás ehelyütt exemplifikatív.

¹¹ ZOVÁNYI, Nikolett: *A felelősség intézményének alakulása a kezdetektől a XX. század végéig.* 3-5. o.

¹² FÖLDI, András: *A jogi felelősség fogalmáról*, Acta Facultatis Politico-Iuridicae Universitatis Scientiarum Budapestinensis De Rolando Eötvös Nominatae, Tomus XXX., 1988. 10. o.

¹³ A *responsabilité* kifejezést alkalmazták a felelősség fogalmára.

¹⁴ ZOVÁNYI, Nikolett: *A felelősség intézményének alakulása a kezdetektől a XX. század végéig.* 7-12. o.

¹⁵ ALR 1794. (jogszabály)

¹⁶ Code Civil 1804

¹⁷ Optk. 1811.

¹⁸ Urbanisztikai változások, termelés átalakulása stb.

¹⁹ ZOVÁNYI, Nikolett: *A felelősség intézményének alakulása a kezdetektől a XX. század végéig.* 16. o.

szükségessé, s a fenyegetés bekövetkezésének elkerülése érdekében az állam a cselekvés alanyára nézve hátrányos jogkövetkezményeket [szankció] helyez kilátásba. A jogi felelősség általános értelemben a jogi normáknak való állandó alávetettséget jelenti, azonban a *corporate governance* kifejezés mindössze társaságkormányzást jelent, a fogalomnak nem része sem a jogtudományban használt felelősség-elem [*liability*], sem a köznapi értelemben használt felelős [*responsible*] vagy gondos [*mindful, careful, attentive*] jelző, még akkor sem, ha egyes szerzők a *governance* fogalomhoz valamiféle bizalmat sugárzó mögöttes tartalmat képzelnek. Mindazonáltal a *corporate governance* nem kizárólag jogi-felelősségi kérdéseket tárgyal, annál gazdagabb szakterület. S mint hogy kontinentális területen a szabályozását betöltő *soft law*, bár szabály, de nem jog, *társaságkormányzási jogi felelősségről* beszélni meglehetősen szakmaiatlan. A magyar terminológiában használt *felelős* jelző erősen szubjektív kategória. Köznapi értelemben el tudjuk képzelni, mely helyzetekben hogyan jár el valaki felelősen, például autóvezetés vagy gyermeknevelés közben, de ez korántsem általános és nem egyenlő a társadalom egészében. Egy magatartás megítélése jogi környezetben kizárólag bináris lehet, azaz jogszerű vagy jogszerűtlen, függetlenül attól, hogy kógens vagy diszpozitív szabály tartalma adja a mérlegelés alapját. S amennyiben a szubszumpció eredménye az, hogy jogszerűtlen, lehetőség nyílik a felelősség megállapítására. Ha tehát a társaság kormányzását végző személyek magatartásának *felelős* voltáról beszélünk, erkölcsi, etikai stb. aspektusból ítéljük meg a vizsgált döntést, magatartást. Mindaddig a jog hatókörén kívül maradunk, amíg a viszonyítás alapja egy tőzsdei ajánlás, s nem egy konkrét jogszabály. E tekintetben a felelős jelző egybegyűjti azokat a nézeteket, elvárásokat, amelyeket egy adott szakma, a gazdálkodástudomány vagy a szélesebb társadalom többségi része elfogadottnak és kívánatosnak tart, de ezen várakozásokat nem emeli a jog szintjére. Ezzel egy általános mezsgyét jelöl ki az említett többségi közösség, azonban nem volna szerencsés az üzletvitel minden egyes mozzanatát a jog alá szorítani, mert azzal erősen korlátoznánk a vállalkozások szabadságát.²⁰

²⁰ Kell, hogy legyen az üzleti kreativitásnak, innovációnak egy a jog által érinthetetlen dimenziója.

Vállalat

Köznapis szóhasználatban mindenki számára világos, hogy a vállalat tulajdonképpen nem más, mint egy „jó nagy cég”. Adódhat ez abból, hogy egészen a ’89-90-es rendszerváltásig meglehetősen szűk mozgástér állt a gazdasági társaságok rendelkezésére, s a nagyobb vállalkozások mind állami gondozásban, vállalati formában működtek, ez a kép pedig rögzült a kollektív tudatban. A kodifikált magyar polgári jog jelenleg nem azonosít ilyen típusú gazdasági társaságformát. A gazdasági társaságok vezetőinek felelősségét rendező jogterület, bár már korábban elkezdett formálódni, a ’70-es években kapott először nevet, ez a *corporate governance*. A fogalom eredetijét, lévén, hogy angolszász nyelvterületen jelent meg először, az angol nyelvben kell keresnünk, melynek jellemzője, hogy kevésbé cizellált a magyarhoz képest.²¹ Így fordulhat elő, hogy bizonyos jelentéstartalmak nyelvi szinonimái gyakran keverednek a fordításokban.²² A szókapcsolat szavanként és egyenes fordításban társaságkormányzást jelent, hazánkban azonban a jog-, de főleg a gazdálkodástudományban vállalatirányításként jelent meg, és a szótárak is így tartalmazzák.

Irányítás

Ezen a ponton egy másik jelentős mozzanat is hibákat szenved el. A vezetéstudományi szakemberek a *vezetést* a pszichológiai, szociológiai és egyéb aspektusok mellett strukturális szempontok szerint is vizsgálják, és különbséget tesznek aszerint is, hogy a végrehajtók az instrukció-impulzusokat szervezeten belülről vagy kívülről érkezve kapják.²³ Ennek megfelelően szokás a szervezetek belső kormányzását vezetésnek, a külsőt irányításnak nevezni. Közigazgatási tapasztalattal rendelkezők számára könnyebben belátható talán, hogy a különbségtételnek mi a valódi jelentősége. Egy költségvetési szervet például az igazgatója vezeti, de [a minisztériumi struktúráján keresztül, pl. államtitkár útján] a miniszter látja el föllette az irányítási tevékenységet. Ez egy hierarchikus, vertikális viszonyra utal a vezető és irányítója között. Gazdasági

²¹ BOSÁNSZKY, Lajos: *Az igazgatás, az irányítás, vezetés, felügyelet, ellenőrzés, vizsgálat fogalmairól*; Állam és Igazgatás, 36. évf. 6.sz. /1986.

²² Pl.: kontrol, audit, ellenőrzés, revízió stb.

²³ BOSÁNSZKY, Lajos: *Az igazgatás, az irányítás, vezetés, felügyelet, ellenőrzés, vizsgálat fogalmairól*; Állam és Igazgatás, 36. évf. 6.sz. /1986.

társaságoknál részben hasonló viszonyrendszer látható a részvénytársaságok esetében, ahol a vezérigazgató és az igazgatók vezetési funkciót, a felügyelőbizottság pedig kvázi irányító és ellenőrző funkciót tölt be, attól függően, hogy milyen relációk mutatkoznak az egyes szerkezeti egységek között. Az igazgatóság és a felügyelőbizottság között azonban nem jön létre egyértelműen sem alá-fölérendelt, sem mellérendelt viszony, és emellett a felügyelőbizottságot nem lehet egyértelműen sem belső, sem külső szervezeti egységként tekinteni, ezért itt nehezebb az ellentmondás felismerése, így ez a széles szakmai közösség figyelmét el is kerülte. Fentiekből következik, hogy bár mindkét funkció a gazdasági társaság operatív működtetését hivatott biztosítani, a vezetés és az irányítás szavak mögötti tartalmak nem fedik, de nem is egészítik ki egymást. Tekintettel arra, hogy *corporate governance* szakterületnek mindkettő a része, egybefoglalásukra javasolom az eredeti és szó szerinti fordításból származó kormányzás szót használni. A Doktori Iskola Felelősség Programjában, következetesen „*A felelős vállalatirányítás elméleti és gyakorlati kérdései*” címmel hirdette meg a kutatási programot, hiszen annak azonosításához használt neve így terjedt el a szakmai- és a köztudatban. A Kereskedelmi Jogi és Pénzügyi Jogi Tanszék munkatársai, összhangban más egyetemek és a Budapesti Értéktőzsde szakembereivel, több alkalommal adtak hangot abbéli kritikájuknak, hogy a megnevezésben használt *vállalat* szóra legfeljebb gyűjtőfogalomként gondolhatunk, az azonban nem létező jogi kategória. A kérdésben leginkább illetékes BÉT szerencsére már a társaság szót használja ajánlásai megtételekor, s a téma szakértői is egyre inkább odafigyelnek az adekvát fogalomhasználatra. Ettől a helytől a *felelős vállalatirányítás* helyett a ***felelős társaságkormányzás*** kifejezést alkalmazom, dolgozatom címét pedig a fenti észrevételekhez és kritikához igazítva következőképp határozom meg:

„*A felelős társaságkormányzás elméleti és gyakorlati kérdései.*”

Miért olyan fontos, hogy fogalmi problémákkal foglalkozzunk egy PhD dolgozatban?

AmCham Hungary

A *felelős vállalatirányítás* kifejezés világszerte az angol *corporate governance* szókapcsolattal került be az üzleti nyelvbe, kivétel ez alól Magyarország. Az Amerikai Kereskedelmi Kamara, [*American Chamber of Commerce in Hungary*] a szakma támogatására *Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótárt* készített, melynek *Bevezetés a felelős vállalatirányításba* című szakaszában általános tájékoztatást kíván adni a felhasználók számára. Minthogy fenti egy széles körben használt kifejezés, amely

„mélyen beépült a vállalati közgazdaságtan, az üzleti etika és magatartás nyelvezetébe...”²⁴ „szükséges a vállalatirányítás lehetséges értelmezéseinek és elemeinek bemutatása megbízható források alapján azért, hogy a Szótár vállalatirányításra gyakorolt jelentősége érthetőbb legyen.”²⁵ Az OECD Vállalatirányítási Elvek 2. Kiadás 2004 Preambulum 11. oldaláról idézett szakasza feltétlenül megbízható forrásnak tekinthető, azonban nem világos, hogy bármely forrás megbízhatósága hogyan növelheti egy azt beidéző írás, így a szótár jelentőségét? Önmagában egy nagyság ismerete nem jelenti egyúttal ismerőjének nagyságát. Ettől most eltekintve szükségesnek látom a szótár bevezetésében ejtett hibák tisztázását:

ad1) Mint fentebb kifejtettem, a vállalatok belső kormányzása [*governance*] a vezetés, s nem az irányítás, amely a szervezettől elkülönült, leginkább szervezeten kívüli tevékenység.

ad2) A vállalat, mint gyűjtőfogalom, Magyarországon helytelen, helyette a gazdasági társaság alkalmazandó, azzal, hogy a *corporate governance* annak egy meghatározott csoportjával kapcsolatban merül fel, ezek hazánkban jelenleg a nyilvánosan működő, tőzsdén jegyzett részvénytársaságok.

ad3) Nem létezik „vállalati közgazdaságtan”. A kifejezés ellentmondást hordoz magában, mert a gazdasági társaság magánjogi intézmény [még akkor is, ha van olyan, amelynek tulajdonosa az állam], helyesebbnek vélem a köz- előszót elhagyni.

Egy következő szakaszban Matheisentől²⁶ idéz a szerkesztő: „*A vállalatirányítás a közgazdaságtan egy területe, amely azt vizsgálja, hogyan lehet biztosítani/elősegíteni a társaság hatékony vezetését...*”²⁷ A *corporate* angol kifejezés a magyar jognak érdemben megfelelően nem fordítható vállalatnak, legfeljebb a köznyelv számára kielégítő annak pontossága. Ezen túllépve, s visszagondolva a szótár jelentőségére, a fenti állítás egyébként is kifogásolható. A „vállalatirányítás” értelmezésem szerint nem a közgazdaságtudomány,

²⁴ Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótár, 9. o.

Link: http://www.euroastra.info/files/Glossary_magyar.pdf | Letöltve: 2016.06.30.

²⁵ Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótár, 9. o.

Link: http://www.euroastra.info/files/Glossary_magyar.pdf | Letöltve: 2016.06.30.

²⁶ Thomas MATHIESEN, 1933-, norvég jogi szociológus professzor.

²⁷ Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótár, 9. o.

Link: http://www.euroastra.info/files/Glossary_magyar.pdf | Letöltve: 2016.06.30.

helyesen nem a gazdálkodástudomány területe, hanem a vezetés- és szervezéstudományé. További kritikai észrevételem Sir Adrian Cadbury²⁸ a „Globális Vállalatirányítási Fórum”-on [Világbank, 2000] tett kijelentésének beidézésével kapcsolatos: „A vállalatirányítás a gazdasági és társadalmi, valamint az egyéni és közösségi célok közötti egyensúly megteremtésével foglalkozik... ..A cél az, hogy az egyének, társaságok és a társadalom érdekei a lehető legnagyobb összhangba kerüljenek.”²⁹ Alapvető hibának tartom, hogy a vállalat vezetése egyáltalán nem a gazdasági és társadalmi egyensúly megteremtésével foglalkozik. Annak definiálása és megvalósítása a gazdaságpolitika feladata. Egy *for-profit* társaság célja a profittermelés az erőforrások mind hatékonyabb felhasználásával. Ez igaz az állami tulajdonú társaságokra is, azzal, hogy bizonyos közszolgáltatások esetén az állam lemondhat az elérhető legnagyobb haszonról a társadalom érdekében. A *társadalmi felelősségvállalási programokat* inkább tekintem propaganda tevékenységnek, mint valódi felelősségtudatnak. Az egyéni és közösségi célok közötti egyensúly szintén nem értelmezhető a gazdasági társaság vezetésével kapcsolatban. Sem gazdaságilag, sem jogilag. Ki számít egyénnek és kik csoportja számít közösségnek? Legnagyobb jóindulattal akkor fogadhatjuk el az előbbi felvetést, ha az egyének alatt a munkavállalókat egyenként, a közösség alatt pedig a munkavállalók csoportját értjük. A köztük kívánt egyensúly megteremtése nem tartozik a *corporate governance* hatókörébe. További személyeket és azok csoportjait itt azért nem említem, mert pozíciójuk és relációik a továbbiakban kerülnek tárgyalásra (pl. vezetők, tulajdonosok, egyéb érdekeltek).

Felelős vállalatirányítás

„A részvényesek, az igazgatósági tagok és a társaság vezetősége közötti kapcsolatrendszer, amely biztosítja, hogy a vezetőség és az igazgatóság a társaság befektetői érdekeinek figyelembevételével járjon el (ide értve a hitelezői és más érdekelt felek érdekeit is).³⁰”
Álláspontom szerint a felelős vállalatirányítás inkább elvárás, mint kapcsolatrendszer.

²⁸ Sir Adrian CADBURY, 1929 – 2015, a felelős vállalatirányítás [*corporate governance*] szakterület egyik úttörője.

²⁹ *Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótár*, 9. o.
Link: http://www.euroastra.info/files/Glossary_magyar.pdf | 2016.06.30.

³⁰ *Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótár*, 19. o.
Link: http://www.euroastra.info/files/Glossary_magyar.pdf | Letöltve: 2016.06.30.

[Egyelőre nem jogi felelősség.] Elvárjuk, hogy a vezetőség és az igazgatóság a társaság befektetői érdekeinek figyelembevételével járjon el. Pontosabban nem elvárjuk, hanem megköveteljük, s nem a befektető érdekeinek figyelembevételével, hanem a befektető érdekeinek megfelelően, amennyiben definiálva van a befektetői érdek, s amennyiben deklarálva van annak elsőbbsége bármely más érdekekkel szemben.

Felelősség: „A megbízhatóság azon követelménye, hogy valaki magatartásáért vagy mulasztásáért helytállni tartozik.³¹” A megbízhatóság egy jelző, amellyel bármely emberi megnyilvánulás értékelhető. Nincsenek követelményei. Azt az alanyi minőséget jellemzi, amely következtetni enged arra, hogy alany az elvárásoknak megfelelően fog cselekedni. A felelősség a jogi normák megvalósításához, vagyis jogilag értékelhető magatartáshoz kapcsolt jogkövetkezmények elviselésének terhe, amely a számonkérhetőség jogáganként [polgári jogi, büntetőjogi, munkajogi] eltérő konstrukciójával identikus.³² A magyar polgári jog lehetőséget ad arra, hogy bizonyos szakmai kérdések szabályozásában maga a szakma is aktívan részt vegyen. Jól mutatja ezt az, hogy a felelős társaságkormányzás jogi kereteinek kialakítását, az OECD és más ajánlások magyar jogba ültetését szakmai szervezetek, pl. a tőzsde bevonásával kívánja megvalósítani, hiszen a szakma az, aki közvetlenül érintett e kérdésekben. Azt viszont nem tartom megengedhetőnek, hogy azon szervezetek, amelyek magánjogi szereplők működése érdekében támogatólag kívánnak fellépni [lásd. AmCham Hungary], inadekvát fogalomhasználattal operáljanak. Mit várhatunk így el a társaságkormányzástól?

Vállalatfogalom megközelítésem gazdaságtudományi preferenciáimmal:

A társadalom a működéséhez szükséges javakat, legyenek azok termékek vagy szolgáltatások, bármely szektorban, vállalatokon és költségvetési szerveken keresztül állítja elő. Ennek megoszlása az egyes államokban eltérő lehet, melyet az aktuális gazdaságpolitika határoz meg. A vállalat egy olyan szerveződés, amely erőforrásokat [input] fordít valamely üzleti cél elérésére, ahol a megteremtett értéket a teljesítmény

³¹ *Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótár*, 19. o.

Link: http://www.euroastra.info/files/Glossary_magyar.pdf | Letöltve: 2016.06.30.

³² ZOVÁNYI, Nikolett: *A felelősség intézményének alakulása a kezdetektől a XX. század végéig*, Debreceni Jogi Műhely. Link: http://www.debrecenijogimuhely.hu/archivum/3_2012/a_felelosseg_intezmenyenek_alakulasa_a_kezdetektol_a_xx_szazad_vegeig/ | Letöltve: 2018. május 18.

[*output*] hordozza magában. A köznyelvben evidenciaként kezelt fogalmak értelmezése a társadalomtudományok egyik legnehezebb feladata. Gyakran fordul elő, hogy valamely tudományterület szóhasználata eltér a laikus társadalomréteg mindennapos kifejező kultúrájától. A magyar nyelv árnyalt, kifejezésekben gazdag. Helyes törekvésnek tartom ezért, hogy azokban az esetekben, amikor létezik elfogadható magyar szó, ne használjunk egy idegen nyelvből átvett, vagy művileg alkotottat. Előfordul az is, hogy meghatározott esetekben a szakma más jelentést társít egy kifejezéshez, mint ahogy azt gondolnánk. E jelenség nem jelent különösebb problémát akkor, ha valamely terminológiát az adott szakma képviselői kizárólag egymás között használják. A vállalat leginkább a köznyelvben használt *cég*, *gazdasági társaság*, *vállalkozás* fogalmak szinonimájaként fordul elő, mára gyűjtőfogalomként rögzült a gazdaságtudományban. Mondhatni „*mindenki tudja*” mit értünk alatta, azonban a jogtudomány számára ez nem kielégítő. Egyrészt a jogtudomány alapvető törekvése a pontos fogalommeghatározás, másrészt a rész-egész logikai kapcsolatban így ellentmondás feszül, hiszen a vállalat nem egy gyűjtőfogalom, hanem a mai értelemben vett gazdasági társaságok egy formája volt a politikai rendszerváltozásig, amely ekkor kikerült magánjogi rendszerünkől. A *corporate governance* jogi dimenziójának vizsgálatakor nem tartom tehát szerencsés választásnak a *felelős vállalatirányítás* kifejezés használatát, hiszen jogi értelemben nem beszélhetünk vállalatokról, csak gazdasági társaságokról, a Polgári Törvénykönyv a *for-profit* társadalmi szerveződések között nem nevesíti. Azon helyzetekben, amelyekben valamely készítés okán legszívesebben a vállalat kifejezést használnánk, üdvözlendő a gazdasági társaság vagy a vállalkozás szavak használata, amennyiben kijelentésünket nem kívánjuk szűkíteni a Ptk.-ban megnevezett formák egyikére. Minthogy fentebb kritikával éltem, illően, saját gyűjtőfogalom-meghatározásom a vállalatra, mint vállalkozásra, gazdasági társaságra a következő: *A vállalkozás vagy vállalat a magánjog oltalma alatt álló autonóm profitorientált társadalmi szervezet, melyet annak tagjai önállóan hoznak létre, működtetnek vagy szüntetnek meg. A vállalkozás működésének helye a piac, működésének kereteit pedig a hatályos jogszabályok és a gazdasági törvényszerűségek adják.*

Végül ne felejtsük el, hogy a felelős vállalatirányítási jog, vagyis a felelős társaságkormányzási jog *per definitionem* jelenleg egyetlen egy társasági forma joga, a tőzsdén jegyzett, nyilvánosan működő részvénytársaságé.

[„*felelős nyilvánosan működő részvénytársaság-kormányzás(i jog)*”] Kimondani is nehéz.

A felelős társaságkormányzási jog pozícionálása

Mielőtt a felelős társaságkormányzás jogi dimenzióit [jogforrások, dogmatika, jogesetek] megvizsgáljuk, érdemes megállnunk, és jogtörténetileg visszatekintenünk a felelős társaságkormányzás fejlődésére.³³

A részvénytársaság térhódítása

Azt mondhatjuk, az embereknek egyszerűen megtetszett, hogy nagy dolgok részesei lehetnek. Autót „gyártanak”, innovatív ipari megoldásokat hoznak létre, részt vesznek az úrkutatásban vagy a nemzetközi kereskedelemben. Pragmatikusan, pénzt kereshetnek, anélkül, hogy tevékenyen tenniük kellene valamit, vagy érteniük kellene valamihez. Nagyon kényelmes helyzet ez, melyben egy egész szervezet dolgozik helyettük, amelyre mindössze rábízák megtakarításaikat, s a folyamat végén többet kapnak vissza, mint amivel hozzájárultak. A profit iránti mérhetetlen vágy beteljesítése során azonban sok veszély fenyegeti a laikus befektetőt. Egyrészt nem látja át a társaság tevékenységének szakmaiságát, vagy a pénzügyi realitásokat, másrészt ki van zárva a társaság döntéseiből, így kiszolgáltatott helyzetben van, amit a spekulatív vezetők bármikor kihasználhatnak, és a példák szerint ki is használtak. A részvénytársasági architektúrában rejtőző eredendő kockázatok igazi súlyát első ízben az 1929-es nagy gazdasági világválság mutatta meg. A milliók halálát követelő I. világháború nem csupán emberi tragédiákat okozott, hanem a végletekig kimerítette a vállalkozásokat. Összeomlott a kereskedelem, a nyersanyagellátás, majd óriási méreteket öltött a munkanélküliség, és addig soha nem tapasztalt infláció következett be. S mivel a világgazdaság ekkor már erősen Észak-Amerika által determinált volt, ami a New York-i tőzsdén következett be, az végig tarolt az egész világon. A '20-as évekre az USA a „világ bankjává” vált, vállalkozások tízezrei és kormányok függtek Amerika rövid lejáratú kölcsöneitől, mert a világ vállalkozási lázban égett, amelyhez egyéb forrás híján hiteltőkére volt szüksége. A folyamat odáig duzzadt, hogy a FED³⁴ 1928 év elején több mint másfélszeresére, 3,2%-ról 5%-ra növelte az alapkamatot, mert úgy vélte, hogy a részvénytársasági árak eltúlzottan magasak, és felismerte mögötte a spekuláció veszélyét. A kamatemelés hatására tőkeáramlás indult az USA irányába. Természetesen a

³³ A XX. századi felelős társaságkormányzási jog fejlődésének meghatározó gazdasági eseményei, exemplifikatív jelleggel.

³⁴ FED = Federal Reserve, az USA jegybankja, előfordul még: Szövetségi Bank.

kisebb államok szolgai módon másolták a bevált mintát. Óriási méretű termelés vette kezdetét az egész világon, akkora, amekkora mennyiséget a piac már nem tudott felvenni, s a hitelből működő vállalkozások sorozatosan csődbe jutottak. Mivel ezen vállalkozások jelentős része részvénytársasági formában működött, magánszemélyek százezrei mentek tönkre. Az úgynevezett „fekete csütörtökön” részvénytársasági recesszió vette kezdetét, a New York-i tőzsdén eladási láz tört ki,³⁵ s a „magánszemélyek tőkéjét egyesítő társaságok” részvényeinek árfolyama zuhanni kezdett. Nem csak vállalkozások, de bankok ezrei is tönkrementek az órák alatt bekövetkező folyamatban. Természetesen ekkor még nem beszélhetünk a *corporate governance* megjelenéséről, mindössze a rendszerben rejlő fenyegetések igazi mivolta mutatkozott meg. Az első felismeréseket összefoglaló munka Adolf Augustus Berle és Gardiner C. Means: *The Modern Corporation and Private Property* című 1932-es tanulmánya, a szerzők megállapításai mondhatni máig érvényesek. A *Wall Street*-i tőzsde³⁶ összeomlását követően számos kisebb-nagyobb válság, botrány látott napvilágot, megindult a terület nem csak bűnügyi, de szakmai felkutatása is. A vállalatirányítás módjával, szerkezetével, a felelősség különböző formáival kapcsolatban több teória jelent meg:³⁷ 1983-ban Fama és Jensen *Agency* elmélete, egy évre rá, 1984-ben Freeman *Stakeholder* elmélete, majd néhány évvel később Davis, Schoorman és Donaldson *Stewardship* elmélete. Nevezett elméleti konstrukciók azt vizsgálják, milyen érdekviszonyok mentén látja el a vezetés a társaságkormányzási feladatait. Jelentős előrelépésnek tekinthető a társaságkormányzás fejlesztésében, hogy az 1929-es tőzsdekrach következtében az USA-ban kötelezővé tették, hogy a tőzsdén jegyzett társaságok könyveit külső szakértők ellenőrizzék. Lévén, hogy a befektetők nem látnak a társaság gazdasági folyamataiba, befektetéseikre vonatkozó döntéseiket, megbízható szakmai és pénzügyi beszámolók híján, legfeljebb a tőzsdei hírekre támaszthatnák. Értekezésem későbbi szakaszaiban három eredendő kockázatot említettem, amelyek a részvénytársasági architektúrában bújnak meg, ezek: a tulajdonosi és vezetői funkciók külön válása, a társaság termelő hatékonyságának és részvényárfolyamának egymástól független mozgása,

³⁵ 1929. október 24. Ettől a naptól számítjuk a nagy gazdasági világválságot, bár az igazi mélypont a 28-án bekövetkezett, hirtelen 20%-os csökkenés volt. Egyes számítások szerint a becsült veszteség 50 milliárd USD volt.

³⁶ A Wall Street New York egyik utcája dél Manhattan területén. Itt írták alá 1792-ben az ún. Buttonwood Agreement-et, amely a későbbi tőzsde alapjának tekinthető. Az utcanév mára fogalommá vált, az USA pénzügyi és gazdasági erejének jelképe.

³⁷ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet

valamint a társaság könyv szerinti értéke és piaci értéke közötti rés. Bővítsük a kockázatok sorát egy továbbival, legyen ez a könyvvizsgálók közreműködése.³⁸ A könyvvizsgálók feladata röviden abban foglalható össze, hogy a vállalkozás működéséről készített pénzügyi beszámolókat pénzügyi-számviteli szempontok szerint megvizsgálja és értékeli, mindezt nyilvánosan elérhető jelentés formájában. A probléma a könyvvizsgálói közreműködéssel az, hogy a könyvvizsgáló megbízója nem az állam vagy valamely független civil, esetleg befektetői érdekvédelmi szervezet, hanem a vizsgálat tárgya maga, a gazdasági társaság. Így tehát az adott részvénytársaság azon kötelmi viszony megbízói minőségű alanya, amelynek egyben tárgya is, s minthogy a kötelmi viszony létrejöttéhez és fenntartásához a megbízottnak anyagi érdeke fűződik, hatalmi helyzet alakul ki a megbízó és a megbízott között.³⁹ A részvénytársaság megrendelője a könyvvizsgálói jelentésnek, s mint megrendelőnek igényei lehetnek. Az utóbbi 30 évben számos nagy könyvvizsgáló cégről derült ki, hogy mérleg-jelentéseik nem fedték, vagy hamis színben tüntették fel ügyfeleik pénzügyi adatait. A megbízó ügyfeleknek érdekében állt, hogy társaságukat a valósnál kedvezőbb színben tüntessék fel, ezzel biztosítva a növekvő részvényárfolyamot.⁴⁰ A világhírű Enron botrány kiváló példája a felvázolt kockázatnak és jól szemlélteti annak súlyát. A texasi energetikai társaság módszere az volt, hogy különböző leányvállalatokat hozott létre, majd veszteségeit oda telepítette, ezzel megőrizve felszínen az Enron mérlegeinek biztató összképét. Az Andersen könyvvizsgáló cég a '80-as évek óta volt könyvvizsgálója a vállalkozásnak, azaz külső auditálóként több évre visszanyúló kapcsolat állt fenn közöttük. Később bővült a megbízási tevékenysége, és a '90-es évektől már a belső ellenőrzési feladatokat is ellátta, így mondhatni nem okozott gondot olyan jelentések kiadása, amelyek megbízhatóságot sugalltak a befektetők irányába.⁴¹ Az Amerikai Egyesült Államokban [USA] megalkotott *Sarbanes-Oxley Act*⁴²

³⁸ A könyvvizsgálói közreműködés logikai és *compliance* szempontból egyaránt értékelhető, így tekinthető eredendő kockázatnak és kontrol kockázatnak is.

³⁹ KÁNTOR, Béla: *A könyvvizsgáló kapcsolatrendszere*, Miskolci Egyetem, Üzleti Információgazdálkodási és Módszertani Intézet. Link: <http://gtk.uni-miskolc.hu/files/4796/K%C3%B6nyvvizsg%C3%A1lat+rendszere+-+Kapcsolatrendszer.pdf> | Letöltve: 2018.05.17.

⁴⁰ Az International Accounting Bulletin kutatást végzett 500 db Egyesült Államokbeli könyvvizsgáló cégre vonatkozóan, és megállapította, hogy minden egyes auditálásból befolyt dollár mellett 2,69 dollárnyi egyéb pénzügyi tanácsadói díj bevételt termeltek vizsgált ügyfeleiknél. Ez igen erős függőségre utal a megbízó és a megbízott között, ami alapján joggal kérdőjelezhető meg a megbízhatóság és az objektivitás.

⁴¹ Cégvezetés: *Az Enron-Andersen ügy*, 50. szám, 2002.

[SOX] [2002] volt az első, szigorú, külső-belső megfelelőségi előírásokat tartalmazó törvény, amely mentén biztosítható és ellenőrizhető a törvényes és befektetői érdekeket szolgáló működés. A mérőföldkőnek tekinthető törvény kiemeli a vezérigazgató és a pénzügyi igazgató pénzügyi adatokért való személyes felelősségét, kiszélesítette a nyilvánosságra hozattal érintett adatok körét, megköveteli egy audit bizottság felállítását, annak feladatai meghatározásával egyidejűleg. Hangsúlyozza a könyvvizsgálat függetlenségének szükségességét, hiszen nem várható tárgyilagos és objektív könyvvizsgálói jelentés olyan szervezettől, amelynek megbízása és díjazása magától az ellenőrzöttől függ, mert az függő helyzetet hoz létre. A számos további rendelkezés mellett a bankoknak pedig megtiltotta, hogy azon társaságok részvényeit kínálják megvételre, mellyel hitelviszonyban állnak. A felelős társaságkormányzási jogterület fejlődése-fejlesztése folyamatos, a számos esemény közül kiragadott példák valóban csak példák, annak érzékeltetésére, mennyire fontos, hogy behatóbban foglalkozzunk a szakterület kérdéseivel. Kiváltképp abban a korban, amikor az informatikai fejlődésnek is köszönhetően gombamód szaporodnak az olyan startup vállalkozások, melyek bizalmi alapú befektetések nélkül, bár sikerrel kecsegtetnek, létre sem jöhetnének. Jóhiszeműen azt feltételezhetjük, hogy ma már a nagy, esetleg nemzetközi háttérrel bíró vállalatok [nemkülönben a részben vagy egészben állami tulajdonú vállalatok is] törekszenek arra, hogy lépést tartsanak a fejlődéssel és megfeleljenek az iránymutatásokban megfogalmazott elvárásoknak. Felelősen járnak el, a szó bármely értelmében, céljuk a befektetőkrészvényesek érdekeinek, legjobb képességeiknek megfelelő képviselése. Valóban így van ez? A közelmúltban is számos nemzetközi nagyvállalatról derült ki, hogy pénzügyi beszámolójuk nem fedte a valóságnak megfelelő állapotot.⁴³ A manipulatív magatartás a vállalatirányításban megnyilvánult jogellenes spekuláció volt a részvényárak befolyásolására, melynek következtében a vállalatok befektetőit súlyos károk érték.⁴⁴ Az első fontosabb állomás az 1929-es eseménysorozat. A *Wall Street Crash*-t követően felismerték a kutatók, hogy a nagyvállalatok működésében a tulajdonosok érdekei számos

⁴² 2002. július 30. A törvény az óriásvállalatok összeomlása keltett felháborodásokra adott válasz, expressz jogalkotás eredménye. Célja befektetői bizalom helyre állítása volt, amelyet az ENRON és a WORLDCOM vállalatok jelentősen megingattak.

⁴³ A számviteli rend megsértései, csalások, a befektetők megkárosítása; USA és Európa.

⁴⁴ Nem csak külföldön, de Magyarországon is megtapasztalhattuk a vállalatirányítás felelőtlenségének vagy rosszhiszemű működésének kárait: QUAESTOR, BUDACASH stb.

ponton ütközhetnek az egyéb érintettek érdekeivel. Az Adolf A. Berle és Gardiner C. Means szerzőpáros a '32-ben megjelent *The Modern Corporation and Private Property* c. kötetében már részletesen foglalkozik a fenti témával. A XX. század első negyedében már túl voltunk a meghatározó ipari forradalmon, és világossá vált, hogy már nem a termelés a gazdasági társaság motorja, hanem az, hogy mennyit ér maga a cég. Elsődleges szempont lett a cégérték fenntartása, vagyis marxista értelemben nem a termelés mozgatta a céget, hanem a cégérték, vagyis a részvények értékének magasán tartása. A termelés kevésbé volt már fontos. A menedzsment nem arra fókuszált, hogy a társaság mit és hogyan termel, vagy, hogy fenntarthatóan működik-e. Figyelme középpontjában az állt, hogy a tőzsdei árfolyam folyamatosan emelkedjen, mert megítélése, épp úgy, mint javadalmazása, az árfolyam alakulásának figyelembe vételével történt. Amíg a vállalat prosperál, az árfolyam emelkedik, a társaság értéke növekszik, és fizeti az osztalékot, addig kevesebbet gondolnak az emberek arra, hogy mi lenne, ha a vezető „*még jobban vezetné a vállalatot*”. Érthető tehát, hogy mindig valamelyik válság idején kerül a figyelem középpontjába a felelős vállalatirányítás témaköre. Egy jelentős profitelmaradás vagy csőd okán viszont már kérdéseket tesznek fel az emberek, hogy vajon mi okozhatta ezt a helyzetet. Nagyon egyszerűen, amíg jól működik, keveseket érdekel, hogyan működik, csak működjön. Ez a részvénytársaság kvintesszenciája. A tőke egyesítéséről szól, ahol kifejezetten az a lényeg, hogy a tulajdonos-részvényes nem a szaktudását, hozzáértését, munkavégzését stb. adja bele a működésbe, hanem „*csak*” a tőkét. Nem is lenne értelmes dolog mást elvárni. Egy-egy meghatározó vállalat összeomlását követően már elindul a gondolkodás abban a tekintetben, hogyan lehetett volna az eseményt elkerülni. A XX. sz. folyamán a problémát több aspektusból vizsgálva jelentek meg különböző elméletek azzal, hogy a felelős vállalatirányítás fogalom, eredeti nyelvén a *corporate governance* [társaságkormányzás] [magyar megfelelői: felelős vállalatirányítás, felelős társaságirányítás, vállalatkormányzás], első alkalommal az olajválság idején, '76-ban fordult elő.

A fogalom hatóköre

A *corporate governance* angol kifejezés tükörfordítással vállalatirányítást vagy vállalati kormányzást⁴⁵ jelent, lévén azonban, hogy a kevésbé differenciált, angol kifejezés

⁴⁵ LENGYEL Ádám: *Vállalati kormányzás - Corporate Governance*. Aula Kiadó Kft. 2001.

tartalmaz valamiféle pozitív attitűdre utaló elemet, a magyar nyelvű fordításban indokolt elé helyezni a felelős jelzőt. Így a fogalom magában hordoz valamiféle jóhiszemű érzelmi töltést, amely a társaságkormányzás helyes működésére utal. Korábbi fordításokban, helytelenül nem a társaság, hanem a vállalat szó szerepelt,⁴⁶ azonban a szakterület vizsgálata során többen jutottak arra a következtetésre, hogy változtatásra van szükség, így 2002-ben a BÉT a Felelős Vállalatirányítási Ajánlásainak elnevezését Felelős Társaságirányítási ajánlásokra módosította,⁴⁷ amit az Amerikai Kereskedelmi Kamara következetesen átvett.⁴⁸ Tekintettel arra, hogy a szakirodalom jelentős része angol nyelvű, ahogy hazánkban is, természetesen Európa számos országában is terjedt el az eredeti, angol nyelvű *corporate governance* kifejezés [Németországban pl. *Deutscher Corporate Governance Kodex*]. Ez nem csak az angol nyelv egyszerűségének tulajdonítható térhódítás eredménye, hanem egyértelműen mutat rá a globális tendenciákra, az USA világgazdaságot domináló szerepére, melyből egyenesen következik, hogy óriási hatása van az egyes társasági jogi rendszerek alakulására. Tehát egy államon és annak jogi rendszerén kívüli gazdaságorientált jelenség belső jogra gyakorolt hatásait figyelhetjük a *corporate governance* összetett fogalom alá tartozó jelenségek vizsgálatakor. Ennek részét képezi a hatékonyság és növekedés vizsgálata, valamint a számviteli megfelelés és a *compliance*. Szándékosan nem jogi megfelelést írtam, tekintettel a *soft law* instrumentumok jogi voltáról szóló viták miatt. *A corporate governance a) a társaságok felelős irányítási rendszere, b) amely a profitorientált működés törvényes, etikus, ésszerű, hatékony és társadalmi szinten is hasznos megoldásain alapul, d) amelynek szabályait a jogszabályok, a piac és az üzleti szféra önszabályozó mechanizmusai alakítják.*⁴⁹ A *corporate governance* hatóköre, bár a normarendszer a tőzsdei társaságok felé orientál, annál tágabb, s kiterjed azon nagyvállalatokra is, melyek társadalomgazdasági szerepük

⁴⁶ KECSKÉS András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 169. o.

⁴⁷ A BÉT Felelős Társaságirányítási Ajánlása. (2011. március 29.): Link: http://www.bet.hu/data/cms61378/FTA_080516.doc | Letöltve: 2016.08.12.

⁴⁸ PAPP Tekla: *Corporate Governance-Társaságirányítási Rendszerek*, in Acta Conventus de Iure Civili Tomus X. (Kia. SZABÓ Imre, Szerk. PAPP Tekla: SZTE-ÁJTK, Szeged, 2009) 186. o.

⁴⁹ KECSKÉS András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 169-170. o.

révén, az alanyok szélesebb körével szemben *felelősek*.⁵⁰ A szabályozás mégis kizárólag erre a társaságcsoportha fókuszál. Érdekes jelenség, hogy az USA által alkotott *Sarbanes-Oxley Act* kapcsán egyes szerzők extraterritoriális hatályról beszélnek, amennyiben annak rendelkezései kiterjednek azon nem amerikai társaságokra is, amelyeket bejegyeztek az Egyesült Államok tőzsdéin. Ezzel nem pusztán az USA felségterületénre hat a jogszabály, hanem a jogi személyek azon körére, amelyek nem az USA joga alatt és az USA-ban jöttek létre. Nyilván érthető, hogy a saját piacának résztvevőit védi ezzel. A 2004/25/EK számú *takeover* irányelv alakítja a piaci kontroll és a nyilvános vételi ajánlat útján történő vállalatfelvásárlás közösségi szabályait. Az irányelv az alanyi kört az nyrt.-re szűkíti, ami meglátásom szerint két okból is kifogásolható. Egyrészt a befektetési, kockázati tőkealapokon keresztül „tulajdonhoz” jutó kisbefektetőket is megilleti a védelem, másrészt gyakorlatszerű, hogy a későbbi nyrt. társasági forma az üzleti tevékenységet zrt. formában alapozza meg és ezt követően alakul át és dönt a tőzsdei részvételről.⁵¹ A kisbefektetők tőkealapokon keresztüli befektetése révén széles társadalmi kört védhet a *corporate governance* szabályozás. További dimenziókat vizsgálva pedig elérhetünk a teljes társadalom szintjére, amennyiben a társaság mögött tulajdonosként vagy résztulajdonosként [vegyes tulajdonosi szerkezet esetén] az állam jelenik meg. Az állam természetesen nem csak egyszerű „befektetőként” jelenik meg egyes társaságokban, hanem a kiemelten fontos szektorok [energia, egyes iparágak, elosztás] felett őrködik. Ez némi védelmet [*takeover defence*]⁵² nyújt a spekulatív vállalatfelvásárlásokkal szemben is. A német Volkswagen csoport stratégiai szerepet tölt be az autóiparban, mérete miatt a társadalom jelentős része érintett a társaság rentábilis működésében, ezért az aktuális rendelkezések szerint az állam részvényállománya nem lehet alacsonyabb 80%-nál.⁵³ Az persze vitatható, hogy jobb gazda-e az állam bárki másnál. Gazdasági eredményeit tekintve a cég prosperál, még az emissziós botrányát követően is. Világosan látszik, hogy a társaságot kormányzó személyeket érintő rendelkezéseken keresztül a társadalom

⁵⁰ BAUMS, T. – Scott, K.E.: *Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and Germany*. American Journal of Comparative Law, 2005. Vol. 53. 59-61. o.

⁵¹ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 171. o.

⁵² KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 172. o.

⁵³ EDWARDS, V.: *The Directive on Takeover Bids-Not Worth the Paper It's Written On*. European Company and Financial Law Review, 2004. Vol.1. 429. o.

szélesebb köre [hitelezők, fogyasztók, munkavállalók stb.] válik érintetté, így kiemelten nagy jelentőséggel bír a *corporate governance* normák tartalma és azok hatékonysága. A felelős társaságkormányzásra vonatkozó konstrukciók külső és belső viszonyokat egyaránt rendeznek. Az intern relációk közt találjuk a kormányzási modelleket [igazgatóságok, felügyelőbizottság, szakbizottságok szerkezete], az érdekvédelemmel összefüggő közzététel, tulajdonosi részvétel fórumai stb.; a külső kapcsolódási pontok pedig a különböző hatóságok, könyvvizsgálat, pénzügyi felügyelet, igazságszolgáltatás, társadalmi kapcsolatok [CSR]. Fentiekén túl figyelmet kell fordítanunk a részvényesek egymás közti viszonyára is. Bár minden részvényes egyenlő, a társaságban való részvétel kvantitatív jellemzői okán mégis előfordulhat, hogy egyes domináns részvényesek [*block holders*] elnyomják a kisebbségi részvényesek [*minority shareholders*] érdekeit. A különböző érdekeltek védelmét az egyes államok eltérő módon biztosítják a társasági jog, versenyjog vagy éppen a munkajog eszközeivel.⁵⁴ A *corporate governance* alapvetően a *for-profit* társaságokra fókuszál, de a *nonprofit* szférát is érinti, amennyiben valamely társadalmi igény kielégítése *nonprofit* társaságon keresztül valósul meg. A felelős társaságkormányzás intézményrendszere egyaránt érinti a jogi és etikai dimenziót, amelyek bár egy irányba tartanak, nem fedik egymást. A jog csak minimumfeltételeket ad, amelyhez képest a társaság önálló társadalmi felelőssége révén vállalhat többletet a környezetvédelem, társas kapcsolatok fejlesztése vagy egyéb ügy segítésére.⁵⁵ A társaságok felelős viseltetésének elérésére szolgáló eszközöket három osztályba sorolhatjuk. Ezek közül valós jogi erővel a kodifikált szabályok bírnak, amelyek minimumkövetelményeket fogalmaznak meg a társaságkormányzás számára. A differenciált szabályokon túl az egyes társaságok maguk is felállíthatnak követendő sztenderdeket az önszabályozás intézményének keretei közt, melyhez kiváló alapot nyújtanak a szabályozott piacok puhajogi eszközei. Mindezek csökkenthetik az eredendő kockázatokat, de bölcsnek látnám az egyéb kockázatok folyamatos mérését, értékelését és kezelését. Nem könnyű feladat, hiszen a folyamatban stratégiai elemeket kell majd összevetnünk számviteli eredményekkel, melyeknek eltér az időciklusa. Visszatérve fenti kategóriákra, ezek soha nem „*tisztán*” jelennek meg a gyakorlatban. Modellek, melyekből az egyes államok különböző részeket, különböző

⁵⁴ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 173-174. o.

⁵⁵ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 174-175. o.

súllyal alkalmaznak. Ott, ahol a nyilvános tőkegyűjtés a legelterjedtebb módja a társasági vagyon biztosításának, pl. USA, szigorú szabályokat alkalmaznak a társaságkormányzás vonatkozásában, míg az EU államaiban ez kevésbé kötött a *comply or explain* elv mentén. Felmerülhet kérdésként, hogy miért pont a kontinentális jogú országok közt van ez így. Ami a vállalatok önszabályozó mechanizmusait illeti, ez egyrészt szabadság, másrészt veszély, attól függően, hogy az önszabályozást kézben tartók milyen szándékkal bírnak, s hogy a társaság közgyűlése elég felkészült-e, hogy az önszabályozás mögöttes céljait meglássa. Horváth szerint a vezetés azt jelenti, hogy „*valakit vagy valamit vezetnek, a vezető felelős intézkedésével, felügyeletével irányítanak.*”⁵⁶ Eltekintve attól a logikai hibától, hogy a fogalmat annak köznapi szóhasználatban rokon értelmű párjával magyaráz, [„*a kutya az az eb...*” – „*a vezetés az, amikor irányítanak*] [és még felügyelnek is] a szerző érzelmi töltést kapcsol a fogalomhoz. A szakma közös álláspontja szerint „*emberek közötti társas viszony*”,⁵⁷ „*a dolgok eredményes megvalósíttatása mások által, másokkal, amely folyamat a célkitűzés, a stratégiaalkotás, a szervezés, a személyes vezetés és a kontroll elemekkel értelmezhető, és magában foglalja a szervezettervezést, a folyamatok és a munka megszervezését.*”⁵⁸ A jó vezetés mindig is fontos feltétele volt a sikernek, döntő szerepet mégis az ipari forradalom által diktált szükségszerűség révén kapott, ahol nagyon sok ember munkáját és nagyon sok különböző feladat elvégzését kellett összehangolni és optimalizálni.⁵⁹ Amennyiben az érintettek egymás közti viszonyát vizsgáljuk, a hatalmi szerkezet tekintetében megkülönböztetjük a szervezeten belüli vezetést a szervezeten kívülről érkező, de szintén belülré ható irányítástól.⁶⁰ További szempont a vezetési funkció vizsgálatánál annak egysége vagy épp megosztottsága, mely utóbbit testületi formának

⁵⁶ Magyar Értelmező Kéziszótár. Akadémia Kiadó, Budapest 2006. 1457-1458. o.

⁵⁷ HORVÁTH, Imre: *Vezetési módszertan*. Dialóg Campus Kiadó, Budapest-Pécs, 2006. 19. o.

⁵⁸ DOBÁK, Miklós; ANTAL Zsuzsanna: *Vezetés és szervezés*. Aula Kiadó Kft. Budapest, 2010. 29. o. A közigazgatáson belüli vezetésre hasonló meghatározást ad: PATYI András: *Közigazgatás – alkotmány – bíráskodás*. UNIVERSITAS – GYŐR Nonprofit Kft., Győr, 2011. 70. o.

⁵⁹ MAGYARY, Zoltán: *Magyar Közigazgatás. A közigazgatás szerepe a XX. sz. államában. A magyar közigazgatás szervezete, működése és jogi rendje*. Királyi Magyar Egyetemi Nyomda Budapest, 1942. 199., 28–29. o.

⁶⁰ FAZEKAS, Marianna: *Irányítás, felügyelet, ellenőrzés a közigazgatási rendszerben*, in: FAZEKAS, Marianna (szerk.): *Közigazgatási jog. Általános rész I.* ELTE Eötvös Kiadó Budapest, 2015. 127. o., KALAS, Tibor: *Az igazgatás*, in: TORMA András (szerk.): *Magyar Közigazgatási Jog Általános Rész I.* Miskolci Egyetem ÁJK Allamtudományi Intézet Közigazgatási Jogi Tanszék, Miskolc, 2012. 21. o.

nevezünk. A felelősség fogalom valamely előre definiált kötelezettség⁶¹ köré épül, melynek alanya a vezető, tárgya pedig valamely normatív alapokból fakadó szervezeti, gazdasági vagy társadalmi cél,⁶² melynek védelmét az adott társadalmi alrendszer a felelősség intézményével kíván megvédeni. Értelemszerűen a jogi normák megsértése jogi, az etikai normák megsértése pedig valamilyen megítélési következményekkel jár.⁶³ Az eltérő felelősségi kategóriák eltérő módon képesek a címzettek magatartását alakítani, így érdemes alaposan megfontolni, melyik dimenzióba helyezzük a *corporate governance* normáit. Jogtudományi aspektusból a felelősséget egy társadalomra veszélyes magatartás vagy éppen mulasztás hozza létre,⁶⁴ amelyhez egyes konstrukciók esetén felróhatóság szükségeltetik. A felelősség azonban praktikusán nem önállóan létezik, mindig kapcsolódik hozzá valamiféle előre definiált és kilátásba helyezett hátrányos következmény. Az etikai szabályok megsértése legfeljebb rosszálló társadalmi megítéléssel járhat, amihez képest a jogi felelősség államilag kikényszeríthető eszközökkel támogatott kategória.^{65,66} Bár a szélesebb társadalom rosszállása bírhat a vállalkozás vezetésének akcióira befolyásoló hatással, álláspontom szerint igazi ereje a jogi kategóriának van, a felelősség jogáganként differenciált [polgári jogi, munkajogi, államigazgatási vagy büntetőjogi] modelljeinek megfelelően.⁶⁷ A napjaink európai társasági jogaiban egyre markánsabban megjelenő *soft law* valamiféle iránymutató, közvetítő szerepet tölt be, s a

⁶¹ Magyar Értelmező Kéziszótár. Akadémiai Kiadó, Budapest, 2006. 360. o. A felelősség etimológiai fejlődését, és mint fogalom szemantikai elemzését lásd: FÖLDI András: *A másért való felelősség a római jogban, jogelméleti és összehasonlító polgári jogi kitekintéssel*. Rejtjel Kiadó Budapest, 2004. 30–37., 52–53. o.

⁶² WINTER, David G.: *A motivational model of leadership: Predicting long-term management success from Tat measures of power motivation and responsibility*. Leadership Quarterly, 1991. évi 2. sz. 67–80. o. Idézi: Nicola M. PLESS – Thomas MAAK – David A. WALDMAN: *Different Approaches Toward Doing the Right Thing: Mapping the Responsibility Orientations of Leaders*. Academy of Management Perspectives, 2012. évi 11. sz. 52. o.

⁶³ HORVÁTH, Ágnes: *Az oktatás jogszabályi környezete*. Szegedi Tudományegyetem Közoktatási Vezetőképző Intézet, Szeged, 2011. 10.2. Link: https://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/2009_0026_kovi_akt_jog/102_a_felelssg_fogalma.html | Letöltve: 2016.06.10.

⁶⁴ FÖLDI, András: *A másért való felelősség a római jogban, jogelméleti és összehasonlító polgári jogi kitekintéssel*. Rejtjel Kiadó Budapest, 2004. 73–74., 90. o.

⁶⁵ EÖRSI, Gyula: *A jogi felelősség alapproblémái – A polgári jog felelősség*. Budapest, 1961. 35–41. o.

⁶⁶ HORVÁTH, Ágnes: *Az oktatás jogszabályi környezete*. Szegedi Tudományegyetem Közoktatási Vezetőképző Intézet, Szeged, 2011. 10.2. Link: https://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/2009_0026_kovi_akt_jog/102_a_felelssg_fogalma.html | Letöltve: 2016.06.10.

⁶⁷ EÖRSI, Gyula: *A jogi felelősség alapproblémái – A polgári jog felelősség*. Budapest, 1961. 206. o.

kategóriák közti megoldást kínál. Bár nem bír olyan kényszerítő erővel, mint a jog, a diszpozitív normákhoz hasonlóan képes követésre ajánlott mintákat biztosítani, s bár nem állami kényszerrel, de gazdasági szankciókkal, piacról kizárással és számos más eszközzel tudja formálni a társaságok működését, természetesen az egyes államok eltérő társaságkormányzási kultúrájának megfelelően eltérő módon. Számos tanulmány foglalkozik azzal a kérdéssel is, hogy mettől meddig terjed a vezetők felelőssége. Nem igényel különösebb magyarázatot, hogy önmagában nem a jogi személy az, amelyik bármiféle magatartást tanúsít, hanem az annak nevében eljáró vezetője, vagy még tovább, bármely alkalmazottja. A munkajog külön rendezi a társaság munkavállalója által megtett magatartások felelősségét a vezetők felelősségétől, akik nem csupán a beosztottért felelnek, hanem az egész társaság tevékenységéért, annak jogszerűségéért, vagy éppen a gazdasági hatékonyságáért.⁶⁸

⁶⁸ RÓNAY, Zoltán: *Egyéni és testületi felelősség a felsőoktatási intézmények vezetésében*. Szeged, 2017, 44.o.

A felelős társaságkormányzás és a társadalmi felelősségvállalás kapcsolata

A felelős társaságkormányzás és a társadalmi felelősségvállalás fogalmak egyaránt magukban foglalják a felelősség összetevőit, bár nem a jogi értelemben vett tartalommal. A *corporate governance* hatóköre a társaság intern relációira, a struktúrákra, az érdekelttek közti viszonyrendszerre terjed ki, melyek rendezéséhez jogi és nem jogi normákat egyaránt alkalmaz, amihez képest a *corporate social responsibility* a társaság működésében közvetlenül érintettek körén túl egy szélesebb társadalmi kör iránti szociális felelősségvállalást céloz meg, mely az extern kapcsolatok gondozásához leginkább etikai normákat ad. A CSR elkötelezettséget jelent, amit a társaság nyíltan deklarál. A *corporate governance* hatókörének tárgyalásakor kitértem arra a tényre, hogy az alanyi kör jórészt olyan társaságokat jelent, melyek profittermelési tevékenységük során széles társadalmi és gazdasági spektrumot érintenek. Társadalmi felelősségük helyzetükből adódik, olyan tényezők alakulására van ráhatásuk, melyek jelentősen javíthatják a környezetüket és a közösség életminőségét.⁶⁹ A valamely „*ügyért*” való kiállás nem csupán lehetőségük, de etikai kötelezettségük is egyben, hiszen ugyanez a tér az, amely számukra a gazdasági javak forrása.⁷⁰ Az EU a '90-es évek óta fordít nagyobb figyelmet a társasági felelősségvállalásra. Az Európai Bizottság 2001-ben adta ki szociális felelősségvállalásról szóló Zöld Könyvét, majd 10 évvel később foglaltak állást az EU szervei a társaságok szociális felelősségének stratégiájáról,⁷¹ melyben kinyilvánítják, hogy a CSR „*a vállalatok felelőssége a társadalomra gyakorolt hatásaiért*”.⁷² Az EU fókuszában első sorban a környezetvédelmi, fogyasztóvédelmi, társadalmi és emberi jog kérdések helyezkednek el, exemplifikatív jelleggel.⁷³ Az Európai Bizottság a fenntartható fejlődés és gazdasági stabilitás zálogaként tekint a vállalkozások társadalmi felelősségére, elvárja, hogy üzleti terveik megvalósításakor a különböző szociális szempontokat és a környezetre gyakorolt

⁶⁹ Link: www.wbcds.org – a magyar fordítás a www.uzletietika.hu/20080122/a_sokszinu_csr oldalon érhető el, a weboldalon több CSR- kapcsolódó fogalom található.

⁷⁰ BARTUS, Gábor: *Szükségünk van-e jóléti vállalatokra? Közjó és Kapitalizmus*, 2008/5, 27. o. Idézi PAPP Tekla: *Corporate governance, felelős társaságirányítás*, Acta Jur. et Pol. Tomus LXXIII. Fasc. 1–64, 2008, 639–653, 641. o.

⁷¹ Az Európai Bizottság, a Tanács, az Európai Parlament, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság és a Régiók Bizottsága.

⁷² COM/2011/0681, 7.

⁷³ „Az EU ezekre az irányokra fókuszálva határozza meg 2020-ig tartó új akciótervét is.”

hatásokat is vegyék figyelembe.⁷⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 2014/95/EU irányelve deklarálja, hogy a nagyvállalatoknak [500 fő felett foglalkoztató] a *comply or explain* elv analógiájára CSR beszámolót kell készíteniük. A 2014/95EU irányelv pedig szociális jelentéstételi kötelezettséget ír elő a társaságok számára. A CSR terjedelme tekintetében számos vita forog fenn, egyesek szerint ez pusztán reklám tevékenység, mások szerint nem a társaságok, hanem az állam feladata a társadalom iránti felelősség vállalása, nyilván az adók terhére.⁷⁵ Az Európai Bizottság által vizionált CSR szövetség céljai közt szerepel a jó gyakorlatok terjesztése, tudatosítása, képzések szervezése, együttműködések létrehozása,⁷⁶ ezzel biztosítva a fejlődést támogató környezetet és a részt vevők elkötelezettségét.^{77,78,79} „A CSR csak akkor működhet hatékonyan, ha a vállalati stratégia részét képezi.”⁸⁰ A *best practice* tekintetében Howitt megjegyzi, hogy a piac sokszínűsége okán nem célszerű kizárólag egy mintát követni. A társadalmi felelősségvállalás körébe tartozó elvek megtartása pozitívan hathat a társaság munkavállalói kapcsolataira, hatékony és célnak megfelelő alkalmazásuk révén csökkenhetnek a gazdasági tevékenység során szükségszerűen jelentkező környezetkárosító hatások, s ha ez a társadalom iránt felelős társasági attitűd a társaságok nagyobb részénél hasonló módon jelentkezik, ösztársadalmi pozitív elmozdulás is bekövetkezhet. Szuchy szerint akár a fogyasztói tudatosság is fokozható, akár egy nem túl nagy kihívást jelentő, egységesen alkalmazott szabványosítás, címkézés vagy egyéb révén. Mindezek kapcsán kiemelten fontosnak tartja az oktatás szerepét.⁸¹ A *European Coalition for Corporate Justice* [ECCJ]⁸² 2006-ban javaslatokat

⁷⁴ Zöld Könyv a vállalatok társadalmi felelőssége (CSR) európai keretének előmozdításáról, COM(2001) 366 18.7.2001

⁷⁵ AUER, Ádám: *Corporate Governance, A felelős társaságirányítás jelenkori dimenziói*. Dialóg Campus Kiadó, Budapest, 2017, 26-29. o.

⁷⁶ Témái: „*innováció a társadalmi szükségleteket kielégítő technológiákkal, termékekkel, szolgáltatásokkal kapcsolatban; szociális és környezeti szempontok érvényesítése az üzleti tevékenységben; munkavállalás megkönnyítéséhez szükséges képesség fejlesztése; sokféleség és esélyegyenlőség, különös tekintettel az európai népesség rohamos előregedésére; munkakörülmények javítása; környezeti szempontok érvényesítése; az érdekelt felek aktivitására történő ösztönzése; a vállalatok CSR-ral kapcsolatos jelentéseinek átláthatóbbá, érthetőbbé tétele; Európai Unión kívüli szociális és környezet-tudatos tevékenység folytatása.*”

⁷⁷ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalati irányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 83-85. o.

⁷⁸ Link: http://ec.europa.eu/enterprise/csr/index_en.htm | Letöltve: 2016.08.11.

⁷⁹ Link: http://ec.europa.eu/enterprise/csr/campaign/documentation/index_hu.htm#toolkit | Letöltve: 2017.02.07.

⁸⁰ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalati irányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 85-86. o.

⁸¹ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalati irányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 86-88. o.

fogalmazott meg az Európai Bizottságnak és az Európai Parlamentnek, melyben felhívja a figyelmet arra, hogy közösségi szinten kell hangsúlyt helyezni a terület szabályozására, amely leginkább jelenleg a társaságok önkéntes vállalásain alapul, a társadalom pedig olyan érték, amely mögött jogi biztosítékoknak kell állniuk. A felelős társaságkormányzási jelentéshez hasonló módon, társadalmi jelentés [*social report*] formájában kívánja beszámoltatni a társaságokat, milyen módon veszik figyelembe és milyen eszközökkel óvják a természeti és társadalmi környezetet, a tágabb értelemben vett érintettek érdekeit.

⁸² „Tagja 16 európai ország civil szervezete, 3 európai szervezet és egy nemzetközi szervezet”

Társaságkormányzási elméletek

A társaságkormányzás felelőssége nem tisztán jogi kategória. A különböző társadalomtudományok eltérő szempontrendszerek alapján hoznak létre kategóriákat. A *corporate governance* jelenségeinek vizsgálatát elvégezhetjük gazdasági [*agency theory, audit theory, finance model, managerial model*], társadalmi [*stakeholder theory*] vagy szervezeti [*stewardship theory, institutional theory, resource theory*] aspektusból, ezek alapján különböző elméletek állíthatók fel. Elsőként Michael Jensen és William Meckling, Ronald Coase⁸³ nevéhez köthető *unvollständige Verträge* elméletből építkező ügynök-elméletet [*principal vs. agent*] említem, 1976-ból, amely abból indul ki, hogy a tőkeegyesítés céljából létrejövő nagy társaságok alapítói nem feltétlenül rendelkeznek megfelelő szaktudással és tapasztalattal [és talán szándékuk, idejük sincs] ahhoz, hogy a vállalatot kormányozzák, ezért erre alkalmas szakértőket bíznak meg, s felruházzák őket a működtetéshez szükséges jogosítványokkal addig a pontig, amíg egy adott döntés valamely megfontolásból nem igényli a társaság tulajdonosainak kollektív eljárását.⁸⁴ Ebben a struktúrában a részvényes, természetesen a közgyűlés és az igazgatóság útján közvetve megbízóként jelenik meg,⁸⁵ aki felhatalmazást, megbízást ad a megbízottnak [*manager*] arra, hogy tevékenysége során a legjobb érdekeit képviselje.⁸⁶ Az elmélet kapcsán viták alapját képezi, hogy mi lehet az az alkalmas motiváció, amely az ügynököt arra ösztönzi, hogy valóban a társaság számára előnyös döntéseket hozza meg, hiszen mint egyént leginkább a személyes céljai vezérlik, amely akár ellentétes is lehet a társaságéval.⁸⁷ Az összeütközések elkerülése és az érdekek kiegyensúlyozása érdekében világossá kell tenni az egyes *shareholder*-ek érdekeit és szempontjait, s folyamatosan ellenőrizni szükséges azok érvényesülését, ami nagyon erőforrás-igényes funkció.^{88,89,90} Az *agency* elmélet

⁸³ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 19. o.

⁸⁴ OBA, B.: *Corporate Governance. Agency Theory*, 2004. 7. o. Link: <http://os.bilgi.edu.tr/Corporate%20Governance.ppt> | Letöltve: 2016.10.22.

⁸⁵ WENGER, E.; TERBERGER, E.: *Die Beziehung zwischen Agent und Prinzipal als Bausteineiner ökonomischen Theorie der Organisation*. In: *WiSt*, Gef 10. 1988. október, 506. o.

⁸⁶ Link: <http://www.wirtschaftslexikon24.net/d/agency-theorie/agency-theorie.htm> | Letöltve: 2016.11.23.

⁸⁷ SÁNCHEZ, A.V.: *Agency Theory vs Stewardship Theory*. 5.o, 7. o. Link: www.unime.it/fac_economia/docenti_fac/rufo/vargas/agent_steward.pdf | Letöltve: 2017.03.03.

⁸⁸ WERDER, A.; TALAULICAR, T.: *Corporate governance developments in Germany*. In: MALLIN, C.A. (szerk.): *Handbook on International Corporate Governance*. Edward Edgar, CHELTENHAM-Northampton, 2006. 28. o.

amellett, hogy megállapítja az érdekkonfliktusokat, vizsgálja azok feloldásának lehetőségeit is.^{91,92} Tekintettel arra, hogy a megbízó, a megbízottal ellentétben, értelemszerűen nem lát a napi folyamatokba,⁹³ az érintettek között egyenlőtlen az információmegoszlás.⁹⁴ Ennek következtében a megbízó kevésbé körvonalazottan láthatja az eredménycélok követését, s legfeljebb a ciklikus beszámolók alapján képezhet ismeretet, időbeli eltolással. Előbbieket részletesen az információ-ökológiai elmélet⁹⁵ tárgyalja. Hiányosak a megbízó ismeretei nem csak a társaság működését, de a megbízott alkalmasságát illetően is, hiszen az előzetesen referenciákkal igazolt kompetenciáiról csak később, tevékenységei gyümölcsszedésekor derül ki azok minősége, melyekért a megbízó súlyos árat is tartozhat fizetni. Szuchy szerint a *signaling*,⁹⁶ a *screening*⁹⁷ és a *self-selection*⁹⁸ módszerekkel csökkenthetők az *adverse selection* [alkategóriája: *hidden information*], *moral hazard* [alproblémája a *hidden action* és a *hidden intention*] és *hold up*⁹⁹ kockázatok. A leendő megbízott, vagyis a jelölt primer érdeke, hogy versenytársaival szemben a legjobbként tűnjön ki, ennek érdekében hangsúlyozza előnyösnek vélt tulajdonságait, akár nem létező képességekkel, kompetenciákkal is kiegészíti azokat, s ezzel egyidejűleg igyekszik elrejtetni hiányosságait. A megbízás elnyerésének érdekében

⁸⁹ WEYH, E.; GROSSE, D.: *Principal-Agenten-Theorie*. 2.o. In: EISENHARDT M.K.: *Agency theory: An assessment and review*. Academy of Management Review, 1989. Vol. 14., n 1, 57. o. Link: http://www.wiwi.tu-freiberg.de/innov/flies/abwl/uebg6_pat.pdf | Letöltve: 2017.02.04.; OBA, B.: *Corporate Governance. Agency Theory*, 2004. 4. o. Link: <http://os.bilgi.edu.tr/Corporate%20Governance.ppt> | Letöltve: 2017.02.04.

⁹⁰ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 19-21. o.

⁹¹ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 21. o.

⁹² CROWTHER, D.; JATANA, R.: *Agency Theory: A Cause of Failure in Corporate Governance*. 4. o. Link: <http://www.socialresponsibility.biz/wp6.pdf> | Letöltve: 2017.01.08.

⁹³ Link: <http://www.manalex.de/d/prinzipal-agenten-theorie/prinzipal-agenten-theorie.php> | Letöltve: 2017.03.26.

⁹⁴ HOLMSTRÖM, Bengt: *Moral Hazard and Observability*, The Bell Journal of Economics, 1979 Spring, Vol. 10, No. 1. 74. o.

⁹⁵ George A. AKERLOF, Michael SPENCE és Joseph E. STIGLITZ fogalmazták meg 2001-ben az elméletet.

⁹⁶ A jelöltnek okiratokkal (egyetemi diploma, nyelvvizsga-bizonyítvány, elvárt engedélyek stb.) kell igazolnia a pályázatában hivatkozott kompetenciákat, referenciákat.

⁹⁷ Az Assessment Center bevonásával információ szerezhető a leendő menedzseréről, tehát a megbízó szerzi be a döntés meghozatalát támogató információkat.

⁹⁸ Egyes vélemények szerint a leendő megbízottra kell bízni, milyen szerződéses feltételek mellett látja az együttműködést, így az előzetesen ismertett lehetőségek közül történő választása egyben utalás arra, milyen üzleti stílus mentén képzei el a társaság vezetésével kapcsolatos lépéseit.

⁹⁹ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 22. o.

elrejtett információk vagy rosszhiszemű szándék ismeretében természetesen a megbízó más jelöltet választana.¹⁰⁰ Ennek bizonyossága ismert az elrejtő előtt, ezért magatartása megtévesztő. A szemfüles megbízó észre veheti a jelölt alkalmatlanságát, s akkor elmarad a megbízás, de ha rejtve marad, és leginkább rejtve marad, hiszen a nem szakértő megbízó talán kisebb eséllyel veszi észre leendő menedzsere hibáit, komoly károk keletkezhetnek a társaságban.¹⁰¹ A megbízás azonban nem csak szakmai szempontokból jelenthet kockázatot, hiszen az ember szubjektív entitás, egyenként eltérő etikai és erkölcsi értékkel bír, melynek kezelését egyes kutatók valamiféle kötődés¹⁰² [*bonding*] kialakításával vagy motiváló eszközök¹⁰³ alkalmazásával tartják elképzelhetőnek. Az igazgatáshoz hasonló hierarchikus elemeket alkalmazó társaságkormányzási rendszerekben alkalmazott szoros tevékenységkontroll,¹⁰⁴ az ismeretek megosztását szolgáló belső tudásmenedzsment rendszerek, referenciapontok bevezetése [mérőkövek], fejlett szervezeti kultúra és presztízs olyan motiváló tényezők lehetnek, amelyek a menedzserek felelős társaságkormányzási viselkedésük irányába hatnak.¹⁰⁵ Természetesen a menedzsereket nem csak jutalmakkal, lehetőségekkel ösztönözni, motiválni szükséges, de vissza is kell tartani őket bizonyos káros magatartások tanúsításától, melynek elsődleges eszköze egy hatékony felelősségi rendszer bevezetése lehet.^{106,107} Alapvető elvárás a társaságkormányzási rendszerekkel szemben, hogy a menedzser felelősségre vonható és magatartása szankcionálható legyen a társaság ügyeinek vitelével összefüggésben elkövetett érdeksérelmek és károkozások vonatkozásában. A sikerdíjjal kombinált bérezést

¹⁰⁰ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 24. o.

¹⁰¹ DROBETZ, W.: *Agency Theory and Corporate Governance*. 6-9. o. Link: <http://www.wvz.unibas.ch/cofi/teaching/courses/ss2005/m-cofi2/material/AgencyGovernance1.pdf> | Letöltve: 2017.04.19.

¹⁰² Az ügynök diszkrecionális mozgásterének korlátozása a szerződésben

¹⁰³ DROBETZ, W.: *Agency Theory and Corporate Governance*. 5. o. Link: <http://www.wvz.unibas.ch/cofi/teaching/courses/ss2005/m-cofi2/material/AgencyGovernance1.pdf> | Letöltve: 2017.03.29.

¹⁰⁴ SÁNCHEZ, A.V.: *Agency Theory vs Stewardship Theory*. 11. o. Link: www.unime.it/fac_economia/docenti_fac/rufo/vargas/agent_steward.pdf | Letöltve: 2017.03.30.

¹⁰⁵ OBA, B.: *Corporate Governance. Agency Theory*, 2004. 11. o. Link: <http://os.bilgi.edu.tr/Corporate%20Governance.ppt> | Letöltve: 2017.03.30.

¹⁰⁶ OBA, B.: *Corporate Governance. Agency Theory*, 2004. 6. o. Link: <http://os.bilgi.edu.tr/Corporate%20Governance.ppt> | Letöltve: 2017.01.09.

¹⁰⁷ KOLBE, Y.: *Die Principal Agent Theorie*. 3.o. Link: http://www.uni-weimar.de/medien/management/sites/ws0001/p_arbeit/p_arbeit_content/p-a-t_kolbe_scharf.pdf | Letöltve: 2017.01.09.

félmegoldásnak tartom, mert csak egy irányba kínál megoldást, arra az esetre, ha a megbízott az elvárásoknak mindenben megfelelvén és a kitűzött eredményt elérve hajtja végre feladatait, azonban nem ad választ pl. a tevékenységével összefüggésben keletkezett károkért. A felelősség jogáganként differenciált modelljei [magánjogi kontraktuális, magánjogi deliktuális, munkajogi, büntetőjogi] nyújtanak egyfajta védelmet, ez azonban kívül esik a *corporate governance* hatókörén, s remélhetőleg minél kevesebb esetben kell oda jutnia bármely társaságnak, hogy alkalmaznia kelljen. A cél az, hogy a felelős társaságkormányzás nyújtson olyan kereteket és megoldásokat, melyek egyszerre képesek a megbízói és megbízotti érdekek érvényre juttatására.¹⁰⁸ A felek érdekei közt nem premizálnék, mert egyik sem előrébb való a másiknál, azt azonban az elmélet kritikáihoz kapcsolva megjegyzem, hogy a megbízó mögött általában több személy együttes érdeke húzódik, melyet egyetlen személy képes akár visszafordíthatatlanul károsítani. Az érdekek időtávlatával kapcsolatos észrevételem, hogy azok a dinamikusán változó környezettel együtt folyamatosan változhatnak, melyet a megbízásra vonatkozó megállapodás nem feltétlenül tud előre kezelni, ezért a szerződések időszakos felülvizsgálata több mint célszerű. A megállapodások megkötésekor, a gazdasági szempontokon túl összetett feltételrendszerben javasolt gondolkodni, és olyan ösztönző és motiváló rendszerrel felszerelt ajánlattal célszerű a megbízó irányába élni, amely kölcsönös bizalom kiépítésére és fenntartására alkalmas, minthogy a menedzser társaságkormányzással összefüggő döntéseit szubjektív, érzelmi alapú értékrendszerén keresztül hozza meg. A hagyományos, kötelezettség-teljesítmény értékelést vizsgáló és komplex ellenőrző rendszerek alkalmazása lassú, nehézkes, merev és ezért diszfunkcionális lehet, amely eredeti céljához mérten kontraeffektívvé válhat.¹⁰⁹ Az ügynökelmélethez képest tovább lépést jelent a menedzserek ellenőrzését központi kérdésként tárgyaló audit elmélet, amelyet tekinthetünk előző tovább gondolásának. A teória érvényességét hangsúlyozók szemében a menedzser opportunistá, saját céljai érdekében bármikor hátrébb rangsorolja a társaság érdekeit, s kész az előnytelen következményekkel járó magatartások tanúsítására, akár csekélyebb haszon reményében is. Alaptézise a feltételes bizalom vagy a bizalmatlanság, s a társasági érdekek védelmének módját a szoros ellenőrzésben látja. A folyamatos ellenőrzés olyan eszköz lehet az igazgatóság kezében, amely visszatarthatja a menedzsereket a társaság

¹⁰⁸ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 27. o.

¹⁰⁹ MONKS, R.A.G; MINOW, N.: *Corporate Governance*, 4. edition, Blackwell Publishing, 196. o.

számára előnytelen döntések meghozatalától. Ez magában foglalja az információk megfelelő áramoltatását, fontos dokumentumai a szakmai és pénzügyi beszámolók. Az elmélet alapján felállítható rendszer azonban eredendő kockázatokat hordoz magában. Az *auditor* is megbízás révén kerül foglalkoztatásra, a részvényesekhez viszonyított pozíciója megegyezik az ügynökével, etikai alapon pedig nem tehető különbség a könyvvizsgáló és a menedzser között.¹¹⁰ Előző, meglehetősen anyagias szempontokat előtérbe helyező teóriákhoz képest a gondnok elmélet szociológiai és pszichológiai szempontokat helyez fókuszába. A *steward* fogalma, hasonlóan a *governance* fogalmához, hordoz valamiféle pozitív töltést magában, s arra utal, hogy annak személye mélyebb bizalmat érdemlő egyén, aki számára az anyagi érdekeknél előrébb való a hűség és a megbecsülés.¹¹¹ A leírt karakter érdemei alapján bír a társaságban jogokkal,¹¹² hosszú távú gondolkodás jellemzi, képes azonosulni a társaság céljaival, és a *stakeholderek* érdekeinek maximalizálására törekszik, ezért a teljes közösség bizalmát élvezzi, elvi motiváltsága okán pedig hosszú távú megbízatása van. Esetében az egyébként demoralizáló hatású ellenőrzést alacsony szintre lehet redukálni, amely jelentős költséghatékonysággal járhat.¹¹³ Sorban a negyedik megközelítés a Donaldson, Preston¹¹⁴ és Mitchell^{115,116} által képviselt *stakeholder* teória, amely a különböző érdekelti pozíciók mentén jellemzi a társaságkormányzást, ahol az etikai normák kölcsönös betartása a bizalmi alapú együttműködés alapjául szolgál.¹¹⁷ Az elmélet a társaság működésében érdekeltnek, vagy részesnek tekinti a társaság tágabb értelemben vett teljes kapcsolatrendszerét, melyben nem csak a tulajdonosok, igazgatók,

¹¹⁰ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 28-29. o.

¹¹¹ SÁNCHEZ, A.V.: *Development of Corporate Governance Systems: Agency Theory Versus Stewardship Theory. Welsh Agrarian Cooperative Societies*. 4. o. Link: www.uhu.es/alfonso_vargas/archivos/EURAM%202004.pdf | Letöltve: 2017.01.16.

¹¹² SÁNCHEZ, A.V.: *Agency Theory vs Stewardship Theory*. 17. o. Link: www.unime.it/fac_economia/docenti_fac/rufo/vargas/agent_steward.pdf | Letöltve: 2016.11.28.

¹¹³ SÁNCHEZ, A.V.: *Agency Theory vs Stewardship Theory*. 18. o. Link: www.unime.it/fac_economia/docenti_fac/rufo/vargas/agent_steward.pdf | Letöltve: 2017.02.24.

¹¹⁴ DONALDSON, T. – PRESTON, L.: *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications*. *Academy of Management Review*, Vol 20 N 1. 71. o.

¹¹⁵ MITCHELL, R.K. – AGLE, B.R. – WOOD, D.J.: *Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principles of Who and What Really Counts*. *Academy of Management Review*, 1997. Vol. 22. N 4 853-886. o.

¹¹⁶ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 32-33. o.

¹¹⁷ Link: http://lemma.coaching.hu/tudastar/pozitiv_devians_stakeholder_elkotelezettseg.html | Letöltve: 2016.07.11.

menedzserek, munkavállalók vagy éppen a beszállítók, hitelezők tűnnek fel, hanem a különböző érdekképviselői csoportok, kormányzati testületek, a fogyasztók, végeredményben a szélesebb társadalom is.¹¹⁸ Nem igényel különösebb indokolást a befektetők anyagi érdekeinek primátusa, hiszen az üzleti jog intézményei természetesen az elsődleges *stakeholderek* [részvényesek] érdekeinek védelmét szolgálja. Ők azok, akik leginkább bőrükön érzik a társaságkormányzás eredményeinek minden hatását, azonban a védelem egyes eszközeit a *stakeholderek* további csoportjaira is ki kell terjeszteni, mint ahogy azt a német Szövetségi Bíróság [*Bundesgerichtshof*] példaértékű gyakorlatán láthatjuk.¹¹⁹ A Ptk. gazdasági társaságra irányadó közös szabályai szerint a vezető tisztségviselő a gazdasági társaság ügyvezetését a gazdasági társaság érdekeinek elsődlegessége alapján köteles ellátni.¹²⁰

¹¹⁸ A *stakeholder* elméletben a társadalmi felelősségvállalás fogalomkör.

¹¹⁹ SAENGER, I.: *Conflicts of Interest of Supervisory Board Members in a German Stock Corporation and the Demand for their Independence*. The Corporate Governance Review, Vol 1. No. 1. issue 1/2015, 155. o.

¹²⁰ Ptk. 3:112. § (2) bek.

Társaságkormányzási modellek

A felelős társaságkormányzással foglalkozó elméletek a társaság működtetésével kapcsolatos modelleket és azok hatékonyságát vizsgálják, melyek¹²¹ az egyes országok eltérő fejlődésének eredményeként számos formában jelennek meg. Tekintettel arra, hogy a méretükben nagyobb gazdasági társaságok jellemzően nem kizárólag egy állam határain belül fejtik ki tevékenységüket, az egyes modellekben fellelhető eszközök változó összetételben vannak jelen a mai társaságkormányzási felépítményekben. Egyik modell a viszonylag egyszerűbbnek tekinthető, s leginkább az USA-ban domináns tőzsdepiaci modell, a másik pedig a vezetésszervezési szempontokat kiterjedtebben magában foglaló szervezési modell, melyben előzőhöz képest fokozottabban jelenik meg a tulajdonos napi működésben való részvételének lehetősége, nyilvánosan működő rt.-k esetében is.¹²² A társaságok kormányzása a kitűzött stratégiai és pénzügyi célok elérését szolgáló funkciók és a betöltésükhöz kapcsolódó feladatok összességét jelenti,¹²³ melyek legnagyobb részben gazdaságtudományi, pénzügyi és számviteli, társasági-jogtudományi szempontok szerint alakulnak.¹²⁴ A felelős társaságkormányzási keretrendszer a fenti területek közötti, azokat összehangoló szakterület, amely vizsgálja a tőkét biztosító és pénzügyi kockázatokat vállaló részvényesek,¹²⁵ a társaságkormányzást ellátó igazgatók és különböző bizottsági tagok, valamint a szakmai specialisták, a menedzserek közti viszonyokat, mint amilyen pl. a különböző személyek eltérő pozíciójából adódó információs asszimetria. Bár a társaságkormányzási tevékenység világviszonylatban igen színes képet mutat, két alapvető

¹²¹ BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban*; (2008) 107. sz. Műhelytanulmány; Budapest; Budapesti Corvinus Egyetem Vállalatgazdaságtan Intézet 4. o.

¹²² SÁRKÖZY, Tamás: *A magyar társasági jog Európában. A társasági jog és a konszernjog elméleti alapjai*. HVG-ORAC. Budapest (2001) 12. o. alapján BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban*; (2008) 107. sz. Műhelytanulmány; Budapest; Budapesti Corvinus Egyetem Vállalatgazdaságtan Intézet 5. o.

¹²³ SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W.: *The Journal of Finance*; (1997) Vol. 52. 737-783. o., *A Survey of Corporate Governance*; alapján BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban*; (2008) 107. sz. Műhelytanulmány; Budapest; Budapesti Corvinus Egyetem Vállalatgazdaságtan Intézet 5. o.

¹²⁴ BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban*; (2008) 107. sz. Műhelytanulmány; Budapest; Budapesti Corvinus Egyetem Vállalatgazdaságtan Intézet 6. o.

¹²⁵ BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban*; (2008) 107. sz. Műhelytanulmány; Budapest; Budapesti Corvinus Egyetem Vállalatgazdaságtan Intézet 7. o.

uralkodó modellt¹²⁶ különböztethetünk meg. Az egyszerűbb szerkezetűnek vélt tőkepiaci és az összetettebb szervezési modell közti legjelentősebb különbség a menedzseri pozíció. A piaci modellben elkülönül a tulajdonos és menedzser személye, illetve a vállalat és a részvényes tulajdonjoga. Ez azért fontos, mert effektíve a menedzserek működtetik a társaságot, a részvényesek jogai pedig majdhogynem a részvény megtartására vagy eladására korlátozódnak, így a menedzserek a tulajdonosoktól jól elkülönült társaságot vezetnek. Ez a nagyfokú önállóság jelentős döntési potenciált jelent számukra, akár a tulajdonosi akarattal szemben is. Egyéni sikereiket és teljesítményüket, akár csak a kudarcaikat a piac értékeli és jutalmazza, hathatós ösztönző eszközök alkalmazásával. A piaci modellt alkalmazó társaságok jellemzően egy testületet működtetnek, amely a közgyűlés által választott igazgatótanács. Feladata az operatív vezetést ellátó menedzsment döntéseinek jóváhagyása.¹²⁷ A szervezési modell lényeges tulajdonsága, hogy a társaság tulajdonosai részt vesznek a társaság működtetésében. Ez hasznosnak tűnhet, hiszen nyújthat valamiféle rálátást a társaság tevékenységére, a tulajdonos úgy érezheti, hogy „*rajta tartja szemét*” a befektetésén, azonban számos problémát is magában hordoz, melyek a felelős társaságkormányzás szempontjából kiemelt jelentőséggel bírnak. A társaság ténylegesen nem különül el annak tulajdonosától, ami egyrészt a *de facto* [tulajdonos] és *de iure* [formálisan megválasztott] igazgatók közti feszültségekhez, másrészt a kisorozványesek nagyrésztvényesek általi elnyomásához vezethet. Duális társaságkormányzási rendszer esetén az igazgatóság stratégiai döntéseket hoz, a menedzsment operatív feladatokat hajt végre, a felügyelőbizottság pedig jóváhagyja az igazgatóság döntéseit, és ellenőrzi annak munkáját.¹²⁸ Az egyszintű, angolszász típusú társasági modell [*one-tier board system*] talán legfontosabb jellemzője, hogy a társaságot egy testület, az igazgatótanács kormányozza, melynek egyaránt vannak ügyvezető és nem ügyvezető, némely esetben független tagjai is.¹²⁹ A német társaságokra inkább jellemző

¹²⁶ Az előnyök és hátrányok megfigyeléséhez kapcsolódó kutatásom alapjául Carsten JUNGSMANN: *The Effectiveness of Corporate Governance in One-Tier and Two-Tier Board Systems* (European Company and Financial Law Review) c. munkája szolgál.

¹²⁷ BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban*; (2008) 107. sz. Műhelytanulmány; Budapest; Budapesti Corvinus Egyetem Vállalatgazdaságtan Intézet 15-16. o.

¹²⁸ BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban*; (2008) 107. sz. Műhelytanulmány; Budapest; Budapesti Corvinus Egyetem Vállalatgazdaságtan Intézet 17. o.

¹²⁹ SALE, H.A.: *Independent Directors as Securities Monitors. Business Lawyer*, 2005-2006. Vol 61. 1375. o.

kétszintű modellben [*two-tier board system*] tehát az igazgatótanács mellett felügyelő bizottság működik a fent írtak szerint. A hatályos magyar jognak megfelelően Magyarországon mindkét társaságkormányzási rendszer elfogadott, lehetőséget teremtve ezzel a nemzetközi társaságok számára saját bevált rendszereik alkalmazására,¹³⁰ megfelelően ezzel a Tanács Európai Részvénytársaságról (*Societas Europaea – SE*) szóló 2157/2001/EK rendeletének.¹³¹ Ezek mellett természetesen vannak egyes modellek, mint pl. a francia társaságokra jellemző struktúra.¹³² Az egyszintű modell tisztán piaci meghatározottságúnak tekinthető, amihez képest a kétszintűben erőteljesen jelenik meg a tulajdonosi kontroll és befolyás, aminek történelmi okai vannak. A rajnai kapitalizmusból fejlődött,¹³³ és Közép-Európában leginkább elterjedt dualista modell kialakulásának okai közt szerepel, hogy a nagyobb gazdasági társaságok mögött vagyonos családok vagy hitelintézetek álltak,¹³⁴ szemben pl. az amerikai kisbefektetőkre épített tőkeegyesítéssel, így a tulajdonosi kontroll igénye is erőteljesebben jelent meg. Másik fontos fejlődéstörténeti ok a német alaptípus esetében a jelentősebb állami felvigyázás, melynek háttérében a világháborús történések álltak. A duális rendszer karakterisztikáját jellemzi még az erős munkavállalói érdekképviselet.¹³⁵ Az egyszintű angolszász modell különböző irányban fejlődött az Egyesült Királyságban és az Amerikai Egyesült Államokban. Az amerikai rendszerben a CEO egyszerre elnök és vezérigazgató, ettől különbözik az angol struktúra,^{136,137} ahol az igazgatótanács élén az elnök [*chairman*] áll, az operatív vezető pedig a CEO [*Chief Executive Officer*], ami nem azonos a vezérigazgatóval. A monista

¹³⁰ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 185. o.

¹³¹ A Tanács 2157/2001/EK rendelete az európai részvénytársaság (SE) statútumáról, 39-51. cikk.

¹³² PAPP, Tekla: *Corporate Governance – Társaságirányítási rendszerek*, 185-197.o. In: PAPP, T. (szerk.) *Acta Conventus de Iure Civil* Tomus X. Lectum Kiadó, Szeged, 2009. 194. o.

¹³³ Tekintettel arra, hogy Németország gazdasági ereje a gazdaságilag és iparilag kiemelkedően fejlett Rajna és Ruhr-vidéken mutatkozik meg legjobban, a német kapitalizmus karakterisztikáját, és leginkább az angolszász szerzők, a mára már fogalommá vált „*rajnai kapitalizmus*” jelzővel illetik.

¹³⁴ BAUMS, T., SCOTT, K.E.: *Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and Germany*, *American Journal of Comparative Law*. 2005, Vol. 53. 40. o.

¹³⁵ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 188-189. o.

¹³⁶ GARRETT, A.D.: *A Comparison of United Kingdom and United States Approaches to Board Structure*. *The Corporate Governance Law Review*, 2007. Vol 3. No. 3. 93-114. o.

¹³⁷ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 190. o.

társaságkormányzási modellben nem működik felügyelőbizottság és nincs jelen a munkavállalói képviselő, a botrányok hatására kiteljesedett a bizottsági rendszer, ami a töredezett tulajdonosi szerkezet miatt megerősödött igazgatósági hatalom féken tartására hivatott.

Érdekviszonyok

A társaság működése számos veszélyt és kockázatot hordoz magában, a *corporate governance* tekintetében legmarkánsabban azonban a tulajdonosok [részvényesek, betétesek] és a társaság kormányzását ellátó vezetők és menedzserek közötti érdekkonfliktus jelenik meg. Az elmúlt évtizedek számos nemzetközi botrányt¹³⁸ hoztak a felszínre, ahol a becsült károk mértéke többmilliárd USD volt. A tárgyban végzett vizsgálódásaim során három kritikus pontot azonosítottam. Első, hogy különválnak a tulajdonosi és vezetői funkció, ami azt jelenti, hogy a különböző pozíciókban más motiváció vezérli az egyéneket döntéseik meghozatalánál. A részvényes természetesen a profit reményében fekteti pénzeszközeit a társaságba, határozott célja a minél magasabb hozam elérése minél alacsonyabb ráfordítással. Ezzel szemben a vezetésnek nem a tulajdonosi érdekek védelme az elsődleges célja, hanem a saját bevételeinek növelése, hiszen e célból fejt ki tevékenységet. Legtöbbször a laikus befektetőnek nincs közvetlen ráhatása a társaság működésére, ezért ki van szolgáltatva a vezetőknek, a felügyelőknak, a könyvvizsgálóknak. A különböző elméletek [*agency, stewardship, stakeholder elmélet*] a tulajdonos és a vezető, valamint egyéb szereplők közötti viszonyokat vizsgálják, gazdasági, szociológiai vagy egyéb szempontokból. Második jelentős momentum, hogy elkülönül a társaságok értékteremtő képessége a részvényártól, ahol az árfolyam alakulása nincs összhangban a termeléssel. Harmadik veszélyforrás pedig, hogy különbözik a társaság könyv szerinti és piaci értéke, a rés az immateriális erőforrások rohamos értéknövekedése következtében pedig egyre nagyobb, hiszen sok esetben nem áll rendelkezésre egzaktszerű módszer azok mérésére és értékelésére. Összefoglalva tehát:

Összeütközések		
tulajdonos	vs.	társaságkormányzás
részvényárfolyam	vs.	értékteremtő képesség
könyv szerinti érték	vs.	piaci érték

Ezen három jelenség pedig a rosszindulatú manipuláció gazdag táptalaja. A tulajdonosi érdek elsőbbsége nincs egyértelműen deklarálva, ezért a CG nem kizárólag a tulajdonosi érdek védelmét kell, hogy szolgálja, támogatnia illik a társaság vezetését és más szereplőket is. Az eltérő érdekcsoportok, rétegek, akik a *corporate governance*

¹³⁸ pl. Enron, Parmalat

hatókörében érintettek a társaság működésében,¹³⁹ eltérő helyzetük és funkciójuk okán eltérő erővel bírnak, ezért nem célszerű önszabályozásra bízni a társaságkormányzás gyakorlatának bizonyos kérdéseit.

A 2008-as globális gazdasági recesszió komoly károkat okozott makro- és mikroökonómiai szinten egyaránt, amelyek súlyos társadalmi következményekkel jártak.¹⁴⁰ Feloldásuk, enyhítésük széles körű összefogást és intenzív állami beavatkozást igényelt, elég, ha a bankrendszer fenntartására fordított állami forrásokra gondolunk, s nem kérdés, hogy számos egyéb közszolgálati cél vagy funkció elérése vagy betöltése szenvedte meg mindezt. Ennek egyik eredményeként a *corporate governance* intézmény ismét és hangsúlyosan került az érdeklődés fókuszába, azonban késő bánat bármilyen kár bekövetkezését követően óvatoskodni, és a hibákat keresni. Ideális esetben, s ennek megteremtése lehet az egyetlen értelmes cél, a felelős társaságkormányzás keretei épp az ilyen eseményláncolatok megelőzését szolgálják. Sajnos a felelős társaságkormányzás hatókörében lévők érdekeit nem volt képes megvédeni az alkalmazott rendszer, sem gazdasági, sem jogi vagy egyéb eszközökkel, minek következtében befektetők, munkavállalók, hitelezők és egyéb érdekeltek tízezreit érte, sok esetben végzetes veszteség a szándékos vagy körülmények által sodort menedzsment-tevékenység miatt. Egyelőre a tekintetben sincs határozott, egyértelmű és a szakma egészében egységes álláspont, mely érdekelteket illet védelmi elsőbbség a többiekkel szemben, elméleteket számos ideológiát képviselve találunk. Ezek közül első a részvényesek primátusát igazolni kívánó *shareholder primacy theory*, mely szerint a tőke tulajdonosa kockáztat, és így ő szenvedhet el sérelmet a legnagyobb mértékben, a legerősebb védelem és a sorban elsőbbség ezért őt illeti. Legitimációs alapja a kötelmi jogi kontraktuális társasági viszony, amely már egy Rómától létező jogintézmény, míg a társaság egyéb kapcsolati relációi, mint például a munkavállalói részvétel polgári jogi és munkajogi vonatkozásai, csak századokkal később jelentek meg.¹⁴¹ A gondolatmenetet folytatva feltehetjük azt a kérdést, hogy a tulajdonosokon és a társaságkormányzást végzőkön kívül kik lehetnek még érdekeltek

¹³⁹ Tulajdonosok, vezetők, könyvvizsgálók, felügyelőbizottsági tagok, munkavállalók, beszállítók, hitelezők, fogyasztók, és a szélesebb körben értett társadalom [*Corporate Social Responsibility*].

¹⁴⁰ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 33. o.

¹⁴¹ SÁNDOR, István: *A társasági jog története Nyugat-Európában*. KJK-KERSZÖV Jogi és Üzleti Kiadó Kft., Budapest, 2005. 108-111. o.

[*stakeholder*] a társaság működésében. A kontinentális Európa országában még a rajnai kapitalizmus idejében is a koncentrált részvénytulajdon volt jellemző,¹⁴² amely mögött gazdag származású családok és intézményi befektetők álltak leginkább. Az állam és a munkavállaló, mint a társaság működésében érdekelt, csak később jelent meg szempontként.^{143,144} A munkavállalók érintettsége egy kölcsönösen előnyös viszonyban kell, hogy kiteljesedjen. Fokozott teljesítményük biztosítja a társaság gazdasági prosperitását, a társaság érdeke a hozzá lojális munkavállaló. Ez mást jelent Észak-Amerikában, Európában és a Távol-Keleten, ahol nem ritka, hogy a munkavállaló egyben tulajdonos is, amennyiben megtakarításait az őt foglalkoztató társaság részvényeibe fekteti. Az állam érdekeltsége elsőként a társasági adó vonatkozásában nyilvánul meg, minél jobban működik a társaság, annál több adót fog fizetni. Az adófizetési hajlandóság és adóoptimalizálás természetesen gondot jelenthet akkor, ha nem elfogadható adózási környezetet teremt az állam. A jellemzően több államra kiterjedő gazdasági tevékenységet folytató nagy részvénytársaságok székhelyáthelyezéssel [*Delaware effect*] fogják csökkenteni terheiket.¹⁴⁵ A külső érdekeltek következő csoportját a hitelezők alkotják, akik tevékeny közreműködés révén állnak kapcsolatban a társasággal, beszállítóként, alvállalkozóként, bármilyen szolgáltatás nyújtásával stb. A hitelezővédelem prekontraktuális eszközei a céginformációs rendszerek és a transzparenciakövetelmény, teljesítési garancia pedig a kötelező mértékű alaptőke, vagy a tagok felelőségének alacsonyabb korlátai.¹⁴⁶ Ez persze kétélű fegyver, minél magasabb az alaptőkeigény, elméletben annál védettebb lehet a hitelező érdeke, azonban ez visszaszorítja a piaci szereplők számát, és ezáltal a versenyt is, ez pedig ellentétes az Európai Kisvállalkozói Charta kívánalmaival, amely könnyíteni szándékozik a társaságalapítást. A szélesebb társadalom érdekeit az szolgálja, minél több szereplő kap lehetőséget a piacon. A tagok mögöttes felelősége, illetve a felelőségátörés intézménye már hathatós eszköznek

¹⁴² ROE, M.J.: *German Codetermination and German Securities Markets*. Columbia Journal of European Law, 1999. Vol. 5. 199. o.

¹⁴³ NOCHTA, Tibor: *Társasági jog*. Dialóg Campus Kiadó, Budapest-Pécs, 2007. 32. o.

¹⁴⁴ SÁRKÖZY, Tamás: *A magyar társasági jog Európában*. HVG-ORAC Lap- és Könyvkiadó Kft., Budapest, 2001. 31. o.

¹⁴⁵ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 57. o.

¹⁴⁶ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 55. o.

tekinthető, bár részvénytársaság esetén az igazgató magatartásáért a tagot [részvényt] „büntetni” meglehetősen visszas dolog. A megfelelő mértékű alaptőke meghatározása nem kis feladat, hiszen tevékenységtől függően más a társaságok mérete, az együttműködő partnerek száma, azok pénzügyi kitettsége stb., így előfordulhat, hogy egy magasabb tőkemérték elvárás is bizonyulhat kevésnek, nagyszámú hitelező esetén.

A felelősségáttörés intézménye azt a célt szolgálja, hogy a tagok ne tudjanak a korlátozott felelősséggel a hitelezők kárára visszaélni. Ez a felelősség korlátlan és egyetemleges. Fizetéseképtelenséggel fenyegető helyzetekben gyakori reakció a „pénz kimentése”, különösen azon társaságoknál, ahol a tagság és a vezetői funkció között valamilyen összefüggés, kapcsolat mutatkozik. Az érintett vezetők a társaság vagyonával sajátjukként hajlamosak rendelkezni, vagy épp látszatra csökkentik azt, és elvonják a fedezetet a hitelezők kielégítése elől, ezekben a helyzetekben pedig a tulajdonosi érdeket megelőzi a hitelezői, s a vezetőknek eszerint kell eljárnia.¹⁴⁷ A csődjog hatókörében lévő reorganizáció során az alkalmazandó vagyonzár jelenthet védelmet a hitelezők számára.¹⁴⁸ A társaság és vezetője között érdekellentét feszül, mert a vezető, mint önálló entitás személyes céljai nem fedik a társaság érdekeit. A vezető munkát végző személy, aki arra törekszik, hogy kifejtett tevékenysége révén a lehető legnagyobb személyes hasznokat érje el, pozíciója miatt pedig olyan helyzetben van, amely visszaélésekre adhat lehetőséget. Ennek megelőzésére a társasági jognak kell fellépnie,^{149,150} ami nem egyszerű feladat, hiszen a sikeres működés feltétele, hogy az operatív szint önálló döntési jogosultsággal rendelkezzen a rá bízott feladatok tekintetében.¹⁵¹ A nyilvánosság és az információmegosztás a társaságkormányzás feletti ellenőrzés hatékony eszköze lehet.¹⁵² Az Európai Unióban^{153,154} a Bizottság által megfogalmazott felelős társaságkormányzáshoz

¹⁴⁷ 2006. évi IV. törvény a gazdasági társaságokról 50. § (3) bekezdés

¹⁴⁸ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 56. o.

¹⁴⁹ SOBOR Dávid: *Hatékony-e a magyar társasági jog?* Iustum Aequum Salutare VIII. 2012. 3-4. 153. o.

¹⁵⁰ KRAAKMAN R. et al.: *The Anatomy of Corporate Law*. Oxford University Press, 2004. 11. o.

¹⁵¹ KRAAKMAN R. et al.: *The Anatomy of Corporate Law*. Oxford University Press, 2004. 11. o.

¹⁵² HOPT, K.J.: *Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron*. In: ARMOUR, J.; McCAHERY, J.A. (szerk.): *After Enron, Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US*. Hart, Oxford, 2006. 445-496. o.

¹⁵³ A Tanács 1978.07.25-i, 78/660/EGK (negyedik) irányelve a Szerződés 54. cikke (3) bekezdésének g) pontja alapján meghatározott jogi formájú társaságok éves beszámolójáról, 43.cikk 1. bek. (7b).

kapcsolódó könyvviteli előírások teszik kötelezővé a nem harmadik személyekkel [stakeholderek-vel és ellenérdekeltekkel] kötött szerződések érdemi tartalmának hozzáférhetővé tételét.^{155,156} Hazánkban az új Ptk. 6:17. § szakasza egyértelművé teszi, hogy a képviselő és a képviselt közti érdekellentét fennállása ellenére kötött szerződés megtámadható. A vezető tisztségviselővel kötött szerződések felfedése azonban csak a számviteli törvény alapján kötelező.¹⁵⁷

Az EU negyedik társasági jogi irányelvével összhangban az éves beszámolóhoz csatolni szükséges a kapcsolt felekkel kötött megállapodásokat, ha azok lényegesek, és nem a szokásos piaci feltételek között valósultak meg.¹⁵⁸ A leírásban ki kell térni az ügylet értékére, a fennálló kapcsolat jellegére és a megállapodás megítéléséhez szükséges egyéb információkra.¹⁵⁹ A BÉT ajánlásai ehhez képest többletelvárásokat fogalmaznak meg, az igazgatósági tagoknak érdekeltségükről tájékoztatást kell adniuk a testületnek.¹⁶⁰ A társaság szintjén megjelenő célok eléréséhez figyelembe kell venni azt a tényezőt, hogy az egyének szintjén megjelenő érdekek nem fedik előzőket, teljesen más prioritások érvényesülnek. Lévén, hogy a társaság javait, természetesen a tulajdonosok forrásainak felhasználásával, de mégis az igazgatók, vezetők és menedzserek hozzák létre, s most itt a munkavállalók érdemeire szándékosan nem térek ki, érthető módon egyéni karrierjük épülését és különböző javakkal való gyarapodást várnak munkájuk viszonzásaként.¹⁶¹ Ezzel párhuzamosan a tulajdonos a befektetése mihamarabbi megtérülését reméli. A rövid időtáv azonban nem minden gazdasági tevékenység esetében reális, ezért a kockázatok

¹⁵⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 1606/2002/EK. számú rendelete a nemzetközi számviteli standardok alkalmazásáról, kötelezővé tette az IAS 24 számviteli standard alkalmazását az Európai Unió országaiban.

¹⁵⁵ Európai Bizottság: *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward (A társasági jog korszerűsítése és a vállalatirányítás javítása – terv az előrelépéshez)* című 2003. évi közleménye, 3.1.1 cikk e) pont

¹⁵⁶ SOBOR, Dávid: *Hatékony-e a magyar társasági jog?* Iustum Aequum Salutare VIII. 2012. 3-4. 158. o.

¹⁵⁷ SOBOR, Dávid: *Hatékony-e a magyar társasági jog?* Iustum Aequum Salutare VIII. 2012. 3-4. 168. o.

¹⁵⁸ Számviteli tv. 89. § (6) bek.

¹⁵⁹ SOBOR, Dávid: *Hatékony-e a magyar társasági jog?* Iustum Aequum Salutare VIII. 2012. 3-4. 166-169.o.

¹⁶⁰ Budapesti Értéktőzsde Zrt. Felelős Társaságirányítási Bizottsága: *Felelős Társaságirányítási Ajánlások*. 2.6.1. Link: http://bet.hu/topmenu/kibocsatok/tarsasagiranyitas/felelos_tars_ir.html?pagenum=2 | Letöltve. 2016.09.12.

¹⁶¹ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 37-38. o.

csökkentése érdekében a rövidtávú teljesítményértékelések kerültek előtérbe, melynek egyik mutatója a részvényárfolyam alakulása, melynek maximalizálására¹⁶² [*shareprice maximalilzation*] erőteljes akciókat tesznek, gyakran valótlan vagy megtévesztő információk felhasználásával.

¹⁶² KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 39. o.

A vezetői felelősség és a javadalmazás

A vezetés a társasági erőforrások¹⁶³ hatékony és eredményes felhasználását koordináló tevékenység, amely az üzleti célok elérését szolgálja, és magában foglalja a tervezési, szervezési és ellenőrzési cselekményeket is. Végrehajtója a társaság vezető tisztségviselője, a vezetői felelősség alanya. Heider felelősségattributionra vonatkozó szociálpszichológiai tézise szerint az embert általános értelemben vett felelősség terheli magatartása következményeiért, azokért, amelyek létrejöttét személyesen és közvetlenül idézi elő.¹⁶⁴ Az egyén viselkedését belső tulajdonságai és a külső környezeti feltételek együttesen befolyásolják. Az oksági viszonyt az alany és annak környezete különböző módon tapasztalja meg,^{165,166} a kötelezettségek és az elvárások pedig az egyes társadalmi szerepekben gyakran eltérő megítélés alá esnek.¹⁶⁷ A fenti elmélet szerint az autonóm módon cselekvő személy, így az egyszemélyi vezetés felelőssége nagyobb, mint a testületé, akik tagjai kevésbé érzik felelősnek magukat, mint önálló cselekedeteik esetén,¹⁶⁸ ennek megfelelően kockázatokat is könnyebben vállalnak csoportban.¹⁶⁹ A felelősség megosztása azonban nem, jellemzően az egyén csoportban betöltött szerepének súlyával

¹⁶³ emberi, fizikai-infrastrukturális, pénzügyi, valamint immateriális és információs erőforrások

¹⁶⁴ FRITZ, Heider: *The Psychology of Interpersonal Relations*. Wiley, New York, 1958. Idézi: HASTORF, Albert H.; SCHNEIDER, David J.; POLEFKA, David J.: *Person Perception*. Addison-Wesley Publishing Company, Reading, Menlo Park, London, Don Mills, 1970. 78–79. o. „Az ún. Heider-modell a gyermekek felelősség-felfogásából kiindulva öt fokozatot határozott meg: 1. Association: ha a következmények bármilyen módon kapcsolatba hozhatók egy adott személlyel; 2. Commission: ha a következményeket közvetlenül adott személy okozta; 3. Foreseeability: a következmények előreláthatóak voltak ugyan, de az adott személy a körültekintő eljárást elmulasztva okozta azokat; 4. Intention: adott személy szándékosan okozta a következményeket; 5. Justification: adott személy kényszer hatására cselekedett (ezzel bevezeti a felelősség alóli kimentés, de legalábbis a felelősségmegosztás elemét.)”

¹⁶⁵ KELLEY, Harold A.; MICHELA, John L.: *Az attribúció elmélete és kutatása*, in: HUNYADY, György (szerk.): *Szociálpszichológia*. Gondolat Kiadó, Budapest, 1984. 55. o.

¹⁶⁶ FISKE, Susan T.: *Társas alapmotívumok*. Osiris Kiadó, Budapest, 2006. 151–153. o.

¹⁶⁷ HAMILTON, V. Lee: *Who is responsible? Toward a Social Psychology of Responsibility Attribution*. *Social Psychology*. 1978. évi 4. sz. 321–322. o.

¹⁶⁸ FORSYTH, Donelson R.; ZYZNIEWSKI, Linda E.; GIAMMANCO, Cheryl A.: *Responsibility Diffusion in Cooperative Collectives*. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 2002. évi 1. sz. 54. o.

¹⁶⁹ MYNATT, Clifford; SHERMAN, Steven J.: *Responsibility attribution in groups and individuals: A direct test of the diffusion of responsibility hypothesis*. *Journal of Personality and Social Psychology*, 1975. évi 32. sz. 1111–1118. o. Idézi: FORSYTH, Donelson R.; ZYZNIEWSKI, Linda E.; GIAMMANCO, Cheryl A.: *Responsibility Diffusion in Cooperative Collectives*. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 2002. évi 1. sz. 54. o.

arányos.¹⁷⁰ Jogi viszonyrendszerben természetesen az igazgatóság felelőssége nem lehet alacsonyabb fokú, azért, mert a döntést több személy hozta meg egyetértésben.¹⁷¹ A vezetői etika azt kívánja meg, hogy a vezető a hatályos és érvényes, jogi és etikai szabályoknak megfelelően járjon el társaságkormányzási tevékenysége során. A határ a két felelősségtípus közt nagyon keskeny, és vannak helyzetek, amikor a két halmaz elemei fedik egymást,¹⁷² a vezetői etikai vétség önmagában nem keletkeztet jogi felelősséget, amíg a vezető tevékenysége jogszabályba vagy a társasági alapszabály rendelkezéseibe nem ütközik.¹⁷³ Megbízó-megbízott elmélet¹⁷⁴ tétele szerint a részvényesek érdekeinek védelme érdekében a legmegfelelőbb eszköz a menedzsment teljesítményéhez mért és ösztönző elemeket tartalmazó javadalmazási rendszer alkalmazása.¹⁷⁵ Ez azonban nem feltétlenül tartja vissza az öncélú vezetőket, akik mindig és mindig még többet kívánnak, és akár kockázatos részvényár-manipulációba kezdenek a teljesítménylátszat fokozása érdekében. A pszichológiai vonatkozású behaviorista elmélet szerint azonban a pénznél sokkal erőteljesebb befolyásoló tényező a vezető személyének külső megítélése.¹⁷⁶ A menedzserek javadalmazása közti különbségek azonban szervezeten belüli feszültséget keltenek és csökkentik az együttműködés hatékonyságát [pl. információmegosztás], még akkor is, ha annak alapja a teljesítmény alapján igazságos. A szervezeten belüli bizalmatlanság okán csökkenő teljesítmény pedig a társaságra nézve kedvezőtlen reakciókat vált ki a piacon.¹⁷⁷ Ha a javadalmazással kapcsolatos problémákat a tulajdonosi

¹⁷⁰ RÓNAY, Zoltán: *Egyéni és testületi felelősség a felsőoktatási intézmények vezetésében*. Szeged, 2017, 83-88. o.

¹⁷¹ HAMILTON, V. Lee; SANDERS, Joseph: *Crimes of Obedience and Conformity in the Workplace. Surveys of Americans, Russians and Japanese*. Journal of Social Issues, 1995. évi 3. sz. 78-82. o.

¹⁷² MEZEY, Barna: *A tudományetikai felelősség kérdései a magyar felsőoktatásban. Az egyetemi és tudományos élet etikai szabályozása – az egyetemi etikai kódexek*. Magyar Tudomány, 2014. évi 6. sz. 655–656. o.

¹⁷³ KÁRTYÁS, Gábor (szerk.): *Bevezetés a közszolgálati munkajogba*. ELTE Eötvös Kiadó, Budapest, 2015. 132. o.

¹⁷⁴ *Principal-Agent Theory*

¹⁷⁵ SMUCKLER, J.J.: *The SEC's Rute Changes Regarding CEO Compensation Disclosure Predicted Effect Using the Optimal Contracting and Managerial Power Theories*. The Corporate Governance Law Review, 2007, No. 2. 117. o.

¹⁷⁶ BAINBRIDGE, S.M.: Book Review: BEBCHUK, Lucian & FRIED, Jesse: *Executive Compensation: Who Decides? – Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Harvard University Press, Cambridge, 2004, Texas Law Review, 2005, No. 83. 1632-1633. o.

¹⁷⁷ PARADES, T.A.: *Too Much Pay, Too Much Deference: Behavioral Corporate Finance, Ceo's, and Corporate Governance*. Florida State University Law Review, 2005, No. 2. 712-713. o.

szerkezettel vetjük össze, akkor az látszódik, hogy a koncentrált részvénytulajdon nagyobb fokú biztonságot jelent a megalapozatlan és túlzott mértékű jutalomosztással szemben,¹⁷⁸ amit igazolni látszanak az elmúlt évek amerikai botrányai. Ott, ahol erőteljesebb a tulajdonosi részvétel, vagy egyáltalán jelen van, kisebb mozgástér áll a menedzsment részére, ami a bónuszokat illeti.¹⁷⁹ A BÉT ajánlásai e tekintetben korszerűnek mondhatók, mert a javadalmazási politika részeként azt is megfogalmazzák, hogy a rövid távú részvényár-fokozás nem tekinthető jutalomalapnak. Az *ASX Principles of Good Corporate* a rövid és hosszú távú motivációs elemeket, illetve a fix és a teljesítményalapú javadalmazás kombinációját látja a kérdésben előre mutatónak.^{180,181} A társaság azért fizet különböző jutalmakat vezetőinek, menedzsereinek, hogy ezzel biztosítsa a hosszú távú sikeres működést,¹⁸² az viszont már nem olyan egyértelmű, hogy mely teljesítményindikátort vegye a számítás alapjául. Egyik ilyen paraméter a részvények árfolyamalakulása lehet, erről azonban fentebb már megállapítottuk, hogy nem párhuzamos a termelési hatékonysággal és akár spekulációval is befolyásolható.¹⁸³ Viszonyítási alapot nyújthatnának a társaság beszámolóí, de erről is tudjuk, hogy számos könyvelési „*technika*” létezik a bevételek megjelenésének időbeli eltolására, mindkét irányban. Harmadik lehetséges eszköz a pénzeszközöket kímélő részvényopció,¹⁸⁴ amely a részvényár mesterséges emelésének kockázatát hordozza magában a jogosultság gyakorlásakor. Az európai típusú opciók annyival hatékonyabbak az amerikaiaknál, hogy a

¹⁷⁸ FERRARINI, G.; MOLONEY, N.; VESPRO, C.: *Executive Remuneration in the EU: Comparative Law and Practice*, European Corporate Governance Institute – Law Working Paper, 2003, No.9., 11. o.

¹⁷⁹ TOWER, P.: *Worldwide Remuneration Survey 2000*

¹⁸⁰ *ASX Principles of Good Corporate Governance* 36. o. Link: <http://asx.ice4.interactiveinvestor.com.au/ASX0701/Corporate%20Governance%20Principles/EN/body.aspx?z=1&p=35&v=1&uid=> | Letöltve: 2017.08.16.

¹⁸¹ *German Corporate Governance Code*, 4.2.3, 2008. június 6. Link: <http://www.corporate-governance-code.de/eng/kodex/4.html> | Letöltve: 2016.12.27.

¹⁸² *ASX Principles of Good Corporate Governance* 35. o. Link: <http://asx.ice4.interactiveinvestor.com.au/ASX0701/Corporate%20Governance%20Principles/EN/body.aspx?z=1&p=35&v=1&uid=#> | Link: 2017.06.02.

¹⁸³ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 239. o.

¹⁸⁴ European Commission – *Enterprise Directorate-General, Stock Options – The Legal and Administrative Environment for Employee Stock Options in the EU, Final Report of the Expert Group*, 2003. június. 21. Link: http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/final_report_stock_en.pdf | Letöltve: 2017.08.13.

jogosultnak meghatározott időszakban van joga érvényesíteni azt. A BÉT 3.4.5. ajánlása alapján a társaság közgyűlése elé kell tární a vezetők és menedzserek díjazását tartalmazó javadalmazási nyilatkozatot.

A felelősség jogáganként differenciált modelljei

Az általános életvitelből következő felelősségi keretek kultúránként és korszakokként eltérők, így más-más nézetek alakultak ki abban a vonatkozásban, mi a társadalmi értékekhez kapcsolódó sérelmek legkevesebbje, melyeket a szuverén a jog által kíván védeni. A felelősség vallási, erkölcsi, politikai vagy éppen gazdasági értelemben tágabb dimenzió, amelyhez képest a jog valamivel szűkebb magatartási körben értelmezhető.¹⁸⁵ A jogi értelemben vett felelősség nem önálló létező, létrejöttéhez, mint prekondíció, jogi norma formájában megjelenő elvárás sérelme szükséges. Az egyes jogágak eltérő módon értékelik a felelősségi helyzet kialakulásához vezető folyamatot, melynek alapja az eredmény létrejöttét befolyásoló emberi magatartás közrehatásának objektív-szubjektív viszonyrendszere. E tekintetben a társadalomra veszélyesnek minősülő magatartás felróhatósága, azaz a vétkesség különböző értékelés alá esik a magánjogban, a munkajogban, vagy épp a büntetőjogban.¹⁸⁶ A nevezett jogágak „súlya” nem mérhető a jogágban megjelenő normák számával vagy terjedelmével, így összehasonlításuk numerikus adatokkal lehetetlen, vizsgálatuk során azonban mégis kialakulhat bennünk az a kép, hogy a munkajog és a büntetőjog felróhatóság-vétkesség dimenziója látszatra sokkal gazdagabb szubjektív elemekben, mint a „*relative autonóm jogalanyok*” közötti felelősséget szabályozó magánjog. Más megközelítésben a polgári jogi felelősség funkciója a norma vagy szerződés által gondozott magánjogi élethelyzetek kibillent egyensúlyának helyre állítása, amihez képest a büntetőjogi felelősség represszív célokat is irányoz. Ismét más megközelítésben, míg a *nullum crimen sine lege, nulla poena sine lege* és *nullum crimen sine culpa* direktívák megkövetelik a büntetőjogi tényállástípusok taxatív felsorolását, a magánjog nem tud egy hasonlóan egzakt eszközrendszert felállítani, mert azzal korlátozná a magánviszonyok alakításának elvitathatatlan szabadságát, így kénytelen beérni olyan általános tételekkel, mint, hogy „*minden károkozás jogellenes,*” vagy az „*általánosan elvárható magatartás*” követelménye. Ennek következtében a polgári jogi felelősség definiálása számos vita tárgyát képezi, melyek a kötelelem- kötelezettség-

¹⁸⁵ FULLER, Lon: *Az erkölcs, ami lehetővé teszi a jogot.* In: TAKÁCS, Péter (szerk.): *Joguralom és jogállam.* Budapest, 1995. 111-115. o.

¹⁸⁶ UJVÁRINÉ ANTAL, Edit: *Felelősségtan,* Patrocinium Kiadó, 2017. 23. o.

felelősség relációit interpretálják holisztikus, szemantikai, logikai, stb. keretek között.¹⁸⁷ Amíg például Gierke¹⁸⁸ szembe állítja a kötelezettséget a felelősséggel, Grosschmid¹⁸⁹ szerint a kötelem és a kötelezettség mindössze szinonimája a felelősségnek. Magánjogunk jelenleg a következő felelősségi struktúrát alkalmazza:

- 1) Az objektív felelősség alapja a károkozás általános tilalmának sérülése, vagyis önmagában a káresemény bekövetkezésének ténye,
- 2) A szubjektív felelősség alapja a magatartás tanúsítójának vétkessége, vagyis a kárt okozó magatartás felróhatósága,
- 3) Az eredményfelelősség pedig lényegében a kockázatvállaláshoz kapcsolt kártelepítés.

A „*vállalatirányítás felelőségének*” behatárolásakor könnyen belátható, hogy az üzletpolitikai felelősség, az alapcélok elérése tekintetében lehet eredményfelelősség, pénzügyi szempontból pedig tekinthetjük vagyoni kockázatvállalásnak, amely a piaci működés kiszámíthatóságának függője. Mint ahogy minden üzleti eredmény egy döntés következménye, meg kell vizsgálnunk azokat az emberi magatartásokat, amelyek a felelősség e tekintetében jogi kategóriákba sorolhatók. Következésképpen nem állapítható meg a „*vállalatirányítási felelőség*” azonossága a klasszikus értelemben vett polgári jogi felelősséggel, mert az eredményfelelősség számos olyan változó alakulásától függ, amely a jog hatókörén kívül esik. Ezen a ponton szükségesnek látom, hogy a felelős társaságkormányzás tárgykörébe tartozó vezetői felelőséget elhatároljuk a jogi felelősség más jogágakba tartozó alakzataitól. A polgári jogi felelősség egyik funkciója a reparáció, azaz a kibillent polgári jogi viszonyok egyensúlyának helyre állítása. Cél, hogy visszaálljon az eredeti, károkozást megelőző állapot, vagyis, hogy a károsult kára megtérüljön, illetve amennyiben ez az adott kár jellegétől függően nem lehetséges, személyi és/vagy vagyoni szankciókkal kezeljük a jogsértést. Másik funkciója a személyi és vagyoni viszonyok megsértésének megelőzése. A nyitott helyzetekhez kapcsolható

¹⁸⁷ EÖRSI, Gyula: *A jogi felelőség alapproblémái – A polgári jogi felelőség*, Akadémiai kiadó, 1961. 28. o.

¹⁸⁸ VON GIERKE, Otto: 1841 – 1921. Német jogtudós és történész. Nagy szerepet töltött be a társadalmi csoportok tanulmányozásában.

¹⁸⁹ GROSSCHMID, Béni (Zsögöd Benő): 1852 – 1938. Jogász, egyetemi tanár. Jogi tanulmányait Bécsben végezte. Tevékenykedett az Igazságügyminisztérium tisztviselőjeként, bíróként, ügyvédként, valamint egyetemi tanárként. Főbb művei: *Öröklött és szerzett vagyon* (1879), *A csődtörvény* (1881), *Magánjogi tanulmányok* (1901), *Fejezetek kötelmi jogunk köréből* (1932-33).

prevenció célja, hogy a még be nem fejezett károkozást a lehető legjobban visszaszorítsa. A társaságok működése első sorban a vagyoni viszonyok sérelmének kockázatát hordozza magában, melynek leggyakoribb megvalósulási formája a károkozás. A kárt a jogalkotó a Ptk. kártérítési kötelezettség terjedelméről szóló szakaszában¹⁹⁰ definiálja, miszerint kárnak tekintendő a károsult vagyonában beállt értékcsökkenés [*damnum emergens*], az elmaradt vagyoni előny [*lucrum cessans*], valamint a károsult kárigény-érvényesítéssel összefüggésben felmerült és indokolt költsége. Önmagában valamely káresemény bekövetkezése még nem jelenti egyúttal a polgári jogi felelősség létrejöttét. Ennek nélkülözhetetlen feltétele, hogy a kár bekövetkezése egyenes következménye legyen valamely jogellenes magatartásnak,¹⁹¹ vagyis a kár és a magatartás között szoros ok-okozati logikai kapcsolat kell, hogy fennálljon. A kártérítési felelősség¹⁹² központi kérdése, hogy mely személy kötelezhető a bekövetkezett károk viselésére. Az általános polgári jogi felelősségi szabályok szerint a helytállási kötelezettség a károkozót terheli károkozásáért.¹⁹³ A büntetőjog számos olyan tényállást alkotott, amelyekben fogalt magatartások előkészülete vagy kísérlete, a magatartás megvalósítása nélkül is létrehozza a felelősséget, ezzel szemben a magánjog nem ismeri a károkozó magatartásra vonatkozó előkészületre és kísérletre alapított felelősség-intézményt. Ismeri viszont a mögöttes felelősséget, ami azt jelenti, hogy olykor a bekövetkezett kárért nem annak okozója, hanem más személy felel. A társaságok működésében ilyen mögöttes felelősségi helyzet, amikor az alkalmazott károkozásáért a jogi személy [a gazdasági társaság] tartozik helytállni. A mögöttes felelősség intézménye azt a célt szolgálja, hogy az okozott kár megtérülése teljes mértékben biztosított legyen. Lényeges ez azokban az esetekben, ha a felelős, helyzeténél fogva alkalmatlan lenne a teljes mértékű kárviselésre. Dolgozatom központi témájához igazítva csak megemlítem, hogy a magánjogi kódex rendezi azokat a helyzeteket is, melyekben a károkért maga a károsult tartozik helytállni, mint például a saját károkozás, a vis maior, a felelőssé nem tehető személyek károkozása, vagy a fizetésképtelen károkozó; valamint azokat, amelyekben több személy együttesen okozott kárt, s ahol „...*felelősségük*

¹⁹⁰ Ptk. 6: 522. §

¹⁹¹ Ptk. 6: 518. § A törvény tiltja a jogellenes károkozást.

¹⁹² Ptk. 6: 519. § Aki másnak kárt okoz, köteles azt megtéríteni. Mentessül a felelősség alól a károkozó, ha bizonyítja, hogy magatartása nem volt felróható.

¹⁹³ Magánjogi deliktum

a károsulttal szemben egyetemleges.”¹⁹⁴ A magánjogi viszonyok jó része a felek együttműködésén alapulva, közös, egybehangzó akaratkijelentéseken keresztül realizálódik. Nincs ez így azonban azokban a helyzetekben, ahol valamely személy felelősségének kérdése személyi vagy vagyoni kötelezettségek elviselésének terhével jár együtt, mert az szükségszerűen hordozza magában az érdekellentétek kialakulását. A felelősség megállapítása e tekintetben kritikus pont, s tisztázni szükséges, hogy mely személynek feladata a károkozással ok-okozati viszonyban álló magatartás felróhatóságának bizonyítása.¹⁹⁵ A bizonyítási teher definíciója kimondja, hogy „Valamely tény vagy körülmény bizonyításának esetleges sikertelensége azon fél hátrányát jelenti, akire a törvény a bizonyítás terhét rója.”¹⁹⁶ Az igényérvényesítés alaptétele szerint szükségszerűen az bizonyít, akinek érdekében áll, hogy valamely tény a bíróság valósnak fogadjon el. Deliktuális felelősség esetén, a kártérítési felelősség területén azonban megfordul ez a helyzet, illetve a felek közt megoszlik a bizonyítási teher, s a károsult csak a kár bekövetkezését, mértékét és a logikai kapcsolatot tartozik bizonyítani. A károkozó kötelezettsége pedig e helyen a kimentő okok [*exculpato*] bizonyítása. A kimentő ok adott esetben kizárhatja a jogellenességet, vagy megalapozza a felróhatóság hiányát.¹⁹⁷ Itt szükséges megemlíteni azt, hogy a károsultat kárelhárítási és kárenyhítési kötelezettség terheli,¹⁹⁸ amely korlátozza a károkozó korlátlan felelősségét. Nem köteles a károkozó a kár azon részét megtéríteni, amelynek létrejöttében a károsult felróható módon közrehatott, illetve azon kárt, amely a kárenyhítési kötelezettség vétkes elmulasztása miatt következett be. A kár bekövetkezéséhez vezető okok vizsgálatánál két halmazt kell megkülönböztetnünk. Első azon magatartások halmaza, amelyek közvetlenül okozzák a kár bekövetkezését. A másik halmazt azok a magatartások alkotják, amelyek közvetett összefüggések révén vezetnek a káreseményhez. Ez utóbbi határa az előreláthatósági korlát.¹⁹⁹ A deliktuális felelősség abszolút szerkezetű viszony, ahol a magánjogi deliktum

¹⁹⁴ Ptk. 6: 524. §

¹⁹⁵ LÁBADY, Tamás: *Felelősség szerződésen kívül okozott károkért*, in: VÉKÁS, Lajos (szerk.) *Szakértői javaslat az új Polgári Törvénykönyv tervezetéhez*, Complex Kiadó Jogi és Üzleti Tartalomszolgáltató Kft., Budapest, 2008.

¹⁹⁶ TÖRÖK, Gábor: BKÁE Államigazgatási kar, órán elhangzottak feljegyzése alapján, 2002

¹⁹⁷ Adott helyzetben általában elvárható magatartás tanúsítása, illetve elháríthatatlan külső tényező behatása.

¹⁹⁸ Ptk. 6: 525. §

¹⁹⁹ Ptk. 6: 521. § Nem állapítható meg az okozati összefüggés azzal a kárral kapcsolatban, amelyet a károkozó nem látott előre és nem is kellett előre látnia.

aktív alanyai semmilyen speciális, relatív szerkezetű, szerződéses viszonyban nem állnak a passzív alannal,²⁰⁰ így a gazdasági társaságok vezetőinek felelőssége ebben a dimenzióban, az általánostól megkülönböztetett módon nem értelmezhető.²⁰¹ A polgári jog objektivitását mutatja, hogy a felelősség mértékét az okozott kár nagyságához képest állapítja meg, s a károkozó magatartás szándékos vagy gondatlan volta nem jelenik meg az értékelési szempontok között. Kontraktuális felelősség esetén a szerződés megszegésének ténye, a nem szerződészerű teljesítés, valamint a teljesítés megtagadása objektív értékeléssel vezet a felelősség megállapíthatóságához, a felróhatóság tényének vizsgálata nélkül, ahol a felelősséggel terhelt helytállni köteles a károsult szerződészegéssel összefüggésben keletkezett teljes káráért. Valamelyest mérsékeli ezt a végtelenbe szaladó felelősséget az Új Ptk. előreláthatósági klauzulája,²⁰² mely szerint csak azt a kárt és elmaradt hasznot kell a szerződészegő félnek megtéríteni, amelyet szerződéskötéskor előre látott, vagy szükségszerűen látnia kellett. A térítést természetesen mérsékelni kell azzal a résszel, amely kár bekövetkezésében maga a károsult közrehatott, vagy amelyre nézve a károsult a kárenyhítési kötelezettségét felróható módon elmulasztotta.

A munkajogi felelősség tekintetében s a gazdasági társaságok működésével összefüggésben tisztázni szükséges az alkalmazott²⁰³ és a vezető tisztségviselő²⁰⁴ által harmadik személynek okozott károkért való felelősségi helyzetek szerkezetét is. A munkáltató felelősségének intézménye egyértelműen a károsult érdekét szolgálja, hiszen a munkáltató feltételezhetően tökeerősebb, mint bármely természetes személy alkalmazottja vagy vezetője. A foglalkoztatásra irányuló jogviszony alapján akkor van helye a felelősség megállapításának, ha a károkozó felelőssége az általános szabályok szerint egyébként is megállapítható. Szükségszerű, hogy a munkavállaló a munkáltató érdekében eljárva, azzal összefüggésben okozzon kárt. A munkáltató munkavállalóval szembeni megtérítési

²⁰⁰ Passzív alannak tekinthető bármely természetes vagy jogi személy, valamint az állam és [köztulajdon esetén] a társadalom teljes közössége, akinek vagyoni értékére vonatkozó jogait az aktív alany magánjogi deliktummal sérti.

²⁰¹ KEMENES, István: *A vezető tisztségviselő deliktuális kártérítési felelősségéről*, Cég hírnök, 24.évf. 11.sz. 2014. 3-9.o.

²⁰² Ptk. 6:143. § (2)

²⁰³ Ptk. 6: 540. §

²⁰⁴ Ptk. 6: 541. §

igényeinek kereteit a mindenkor hatályos munkajog²⁰⁵ határozza meg. A munkáltatói felelősség a teljes reparációt²⁰⁶ szolgálja, ezért objektív, a vétkesség és felróhatóság nem jelenik meg felelősségi alakzatban.²⁰⁷ Amennyiben teljesül a három konjunktív feltétel, vagyis bekövetkezik a kár, a munkavállaló munkajogviszonya fennáll és a kár bekövetkezése és a munkajogviszony keretében tanúsított magatartás között fennáll az ok-okozati összefüggés, megállapítható a munkáltató objektív kárfelelőssége. Ehhez képest a munkavállalót vétkességi alapú szubjektív felelősség terheli a munkáltató felé a munkaviszonnyal összefüggésben okozott károkért.^{208,209,210} A felelős társaságkormányzás vonatkozásában azonban gondolnunk kell olyan munkakörökre is, ahogy a társaság céljai valamilyen mértékű kockázatvállalás révén érhetők el, ahogyan azt a menedzserek esetében korábbi fejezetekben tárgyaltam. A kockázatvállalás intenzitása és mértéke, főleg innovatív vállalkozásoknál, *startup*-oknál nem csak egy nagyreményű lehetőség, hanem elkerülhetetlen mozzanat, s minél nagyobb a mértéke, annál nagyobb eséllyel hordozza magában különböző károk bekövetkezését. Ilyen társaságoknál rendkívül nehéz behatárolni a tényállás megállapításához szükséges kellő körültekintést, és az is elmondható, hogy önmagában a sikertelen üzlet nem azonos a vétkes kötelezettségszegéssel.²¹¹ Szándékos károkozás esetén a munkavállaló és a tag a munkáltatóval egyetemlegesen felel a károk megtérítéséért. Vezető tisztségviselő esetén viszont ez az egyetemleges felelősség már független a károkozás szándékosságától.²¹²

Földvári professzor tanítása szerint²¹³ a büntetőjogi felelősség a különböző értékrendszerekben megfogalmazott viselkedési szabályok teljesülése a rendezett társadalmi együttélés alapfeltétele. A jog az általános érvényű társadalmi normák azon halmazát alkotja, amelyek az állam kényszerítő erejével biztosíthatók. A különös részi

²⁰⁵ Melyet a 2012. évi I. törvény a Munka Törvénykönyvéről szabályoz.

²⁰⁶ bekövetkezett vagyon csökkenés, elmaradt haszon, kárelhárítás költségei

²⁰⁷ HAJDÚ, József; KUN, Attila: *Munkajog*, Patrocinium Kiadó, 2014. 240. o.

²⁰⁸ Mt. 166.§ (1).

²⁰⁹ HAJDÚ, József; KUN, Attila: *Munkajog*, Patrocinium Kiadó, 2014. 241. o.

²¹⁰ A kártérítési felelősség alól az Mt. 166.§ (2) -ben megfogalmazott esetekben mentesülhet.

²¹¹ HAJDÚ, József; KUN, Attila: *Munkajog*, Patrocinium Kiadó, 2014. 252. o.

²¹² TÓTH, Endre Tamás: *Felelősség az alkalmazott, a tag és a megbízott károkozásáért*, in: FÉZER, Tamás (szerk.): *A kártérítési jog magyarázata*, Complex Kiadó, 2010. 386. o.

²¹³ FÖLDVÁRI, József: *Magyar Büntetőjog*, Általános rész, Osiris Kiadó, 2006.

büntetőjogi normák funkciója, hogy visszatartsanak mindenkit azon magatartások tanúsításától, amelyek sértik a védett társadalmi érdekeket. Ez a büntetőjogi funkció egy kettős célrendszerben jelenik meg. Az egyik általános és összetett cél a speciális prevenció, melynek lényege, hogy a bűncselekmény elkövetője a büntetés alatt ne tudjon, illetve később, a büntető nevelés hatására ne is szándékozzon elkövetni további bűncselekményeket. A büntetőjog másik célja a generális prevenció, amely nem egy meghatározott bűncselekmény elkövetőjére irányul, hanem a társadalom egészét igyekszik a bűnelkövetéstől visszatartani.²¹⁴ A jogáganként differenciált felelősség jogintézmény az elvárttól eltérő magatartási formák jogkövetkezményeit foglalja össze. Felelősség alatt a jogkövetkezmények elviselésére való kötelezést értjük. A felelősség kérdésének vizsgálatakor arra keressük a választ, hogy milyen feltételek bekövetkezésekor tehető felelőssé egy meghatározott magatartás tanúsítója. A büntetőjogi felelősség alapja az anyagi normában absztrahált magatartásra vonatkozó tiltás²¹⁵ megszegése. A magatartások büntetőjogi értékelésénél négy komponenst kell megvizsgálnunk. Ezek közül első a bűncselekmény tárgya. Itt külön kell választanunk a jogi tárgyat, vagyis a védeni kívánt társadalmi értéket [ilyen például a közbizalom] az elkövetési tárgytól, azaz attól a fizikai létezőtől, amelyben ez az érték megtestesül, pontosabban, amelyben a védeni kívánt érték sérül [mint például a hamis magánokirat].²¹⁶ Az összetevők második csoportját a tárgyi oldalhoz tartozó elemek adják. Minden bűncselekménynek van egy szükségszerű eleme, az emberi magatartás, amelyhez esetleges elemek kapcsolódhatnak, úgy, mint a bűncselekmény elkövetésének módja, helye, ideje, eszköze, eredménye, és az okozati összefüggés. Harmadik komponens a bűncselekmény beszámítási képességgel rendelkező alanya, s végül negyedik az alanyi oldalhoz tartozó elemek halmaza, melynek része a bűnösség meghatározott alakzata, a motívum és a célzat.²¹⁷ A gazdasági társaságok

²¹⁴ „*Nemo prudens punit quia peccatum est, sed ne peccetur, revocarii enim praeterita non possunt futura prohibentur.*” Seneca. „Értelmesen senki sem azért büntet, mert bűnt követtek el, hanem hogy a jövőben ne kövessenek el bűnt.”

²¹⁵ A büntetőjogi tiltás csak közvetett módon jelenik meg a különös részi normákban, melyhez teleológiai következtetéssel juthatunk el. A jogalkotó ehelyütt nem ad „*bibliai*” tiltó parancsot [pl. „*ne ölj*”], hanem a tényállásban leírt magatartás megvalósításához következetesen kapcsolódó szankció kilátásba helyezése foglalja magában a tiltást. Pl.: „*Aki mást megöl, büntett miatt két évtől nyolc évig terjedő szabadságvesztéssel büntetendő.*” 2012. évi C. törvény a Büntető Törvénykönyvről (160. §)

²¹⁶ A jogi tárgy [az angol irodalomban *protected legal interest*, a német irodalomban *Rechtsgut*] a büntetőjog védelme alatt álló idea, nem fizikai létező. A tényállásban soha nem jelenik meg.

²¹⁷ Ha valamely magatartás megvalósítja a különös részben leírt tényállást, azt az általános részben foglalt normákkal is össze kell vetni.

vezetésével összefüggésben, dolgozatom céljához és logikájához igazítva két büntetőjogi törvényi tényállást emelek ki a büntetőjogi felelősség általános célú bemutatására, s a „*felelős vállalatirányítás*”-tól való elhatárolására. Ezek a sikkasztás és a hűtlen kezelés, melyek számtalan alkalommal fordultak elő állami- és magántulajdonú gazdasági társaságok ellenőrzését is magában foglaló munkám során.²¹⁸ A gazdasági társaságba telepített, és az annak működése során keletkezett vagyon a társaság tulajdonosáé, aki gyarapítás céljából bízza azt a társaság vezetőjére. Ezzel kiszolgáltatott helyzet jön létre a tekintetben, hogy a tulajdonosi jogok gyakorlása csak közvetett rálátást és ráhatást tesz lehetővé. Ez a közvetettség csak fokozódik, amikor nem egy egyszerűnek tekinthető kft. tulajdonosának és vezetőjének viszonyát kell optimalizálnunk, hanem egy olyan részvénytársaságét, ahol a tulajdonos [részvényes] még a személyes kapcsolatot sem tudja felvenni a társaság vezetésével, csak formális körülmények között tudja beszámoltatni, s még nehezebben tudja leváltani. S minthogy a vezető részjogosítványa a vagyonbirtoklás és vagyonhasználat, könnyen használhatja visszaélésre előbb említett helyzeti előnyeit. Az említett két tényállás alatt összefoglalt bűncselekmény elemzése kiváló alkalmat ad annak szemléltetésére, milyen veszélyekkel jár az a tény, hogy a gazdasági társaságok tulajdonosi és vezetői funkciói elkülönülnek egymástól. Ha tulajdonos és a vezető személye nem azonos, előfordulhat, hogy érdekellentét keletkezik közöttük valamely tekintetben. A középkori kontinentális, s kevésbé differenciált büntetőjog a társadalmi és gazdasági működés aktuális fejlettségi szintjén még nem kezelte önálló bűncselekményként sem a sikkasztást, sem a hűtlen kezelést. A *Constitutio Criminalis Carolina* [V. Károly: *Lex Carolina*, 1532, Regensburg] megjelenéséig a sikkasztást a lopás esetei közé sorolták. Az első német büntetőtörvénykönyv a „*hűség megsértésével*” elkövetett eltulajdonításokat [hűtlen kezelés, sikkasztás] már a csalással hozta összefüggésbe. Ennek jogelméleti háttere az volt, hogy nevezett magatartásokkal a hűségi kötelezettség sérült. Ezt a hűségi kötelezettséget, mai értelemben nevezhetjük üzleti bizalomnak, amelyet a felek immár nem hűség fogadalmával, hanem gazdasági társaságok rentábilis működtetését biztosító szerződésekbe foglalat nyilatkozatokkal fejezik ki, ahol a tulajdonos valaki személye és szaktudása irányában bizalommal van, s ahol a vezető, javadalmazásért cserében, „*legjobb tudásának megfelelően*” vállal feladatvégzést a tulajdonos érdekében, az

²¹⁸ Mindkét bűncselekményről elmondható, hogy megvalósítása során a bűncselekmény alanya [gazdasági társaság esetén annak vezetője] egy [hétköznapi szóhasználat] rábizott idegen dologgal kapcsolatban jár el jogellenesen.

eredményfelelősség terhe mellett. Hazánkban a sikkasztás az 1878. évi V. törvény [Csemegi-kódex] hatályba lépésével vált önálló bűncselekménnyé, melyet hatályos jogunk a következőképpen definiál:

Btk. 372. § (1) „Aki a rábízott idegen dolgot jogtalanul eltulajdonítja, vagy azzal sajátjaként rendelkezik, sikkasztást követ el.”

A bűncselekmény jogi tárgya a vagyoni viszonyok fennálló rendjéhez fűződő társadalmi érdek, szűkebben a polgári jog által definiált valamely dolgon fennálló, abszolút szerkezetű tulajdonjog. Elkövetési tárgya az értékkel rendelkező, idegen dolog,²¹⁹ azaz a gazdasági társaság bárminemű vagyoneleme. A birtoklás alapvetően a tulajdonost megillető részjogosítvány, amely valamely előre meghatározott cél érdekében a „rábízás” jogi aktusával száll át az elkövetőre, aki így a kétoldalú akaratmegegyezéssel létrejött kötelmi viszony alapján, jogszerűen birtokolja a dolgot.²²⁰ Az említett kötelmi jogviszony leggyakrabban szerződéskötéssel jön létre, ez azonban nem zárja ki a hallgatólagos megállapodás lehetőségét azokban az esetekben, amelyekben a polgári jog nem kívánja meg kizárólagosan az írásbeliséget. A vezetői megbízás, alapuljon munkajogi vagy vállalkozási szerződésen, mindenképp írásban jön létre a vezető, illetve a társaság megállapodás megkötésével megbízott meghatalmazottja vagy közvetlenül a tulajdonosa között, bár utóbbi részvénytársaságok esetében kifejezetten ritkán fordul elő. A rábízás büntetőjogi értékelésénél a rábízó és az elkövető közötti kapcsolat minősége, a tényállás szerint indifferens, tehát nem szükségszerű, hogy az alanyok között bizalmas kapcsolat álljon fenn. Gazdasági társaságok esetében azonban elképzelhetetlennek tartom, hogy ne álljon fenn leginkább szakmai referenciákon alapuló bizalom a tulajdonos, illetve az előbb említett, kiválasztásban részt vevő részéről az igazgató irányában. Természetesen ez a kiválasztás során nyert bizalom közvetett, hiszen a részvényes, a szerkezetileg egyszerűbbnek tekinthető vállalati architektúra kivételével, nem vesz részt a jelöltek

²¹⁹ Idegen az a dolog, amely nincs az elkövető tulajdonában.

²²⁰ Az elkövetési magatartásokban rejlő szándék értékelésénél fontos tényező lehet az idő, azonban a tényállás nem tér ki a rábízás időtartamára. Ebből az következik, hogy akár alkalmi ismertség alapján és rövid időre szóló rábízás is alapot teremthet a sikkasztás elkövetéséhez, azzal, hogy a megtekintésre való átadás a joggyakorlat szerint nem tekinthető rábízásnak. Az ilyen helyzetekben okozott sérelem a lopás törvényi tényállása szerint értékelendő.

versenyeztetésében.²²¹ Elkövetési magatartásként a jogalkotó a dolog eltulajdonítását és a dologgal való sajátjaként rendelkezést adta meg. A magatartások tanúsítása jogtalannak tekinthető, ha azt jogszabály vagy a tulajdonos kifejezetten nem engedte meg az elkövetőnek.²²² A dolog eltulajdonítása azt jelenti, hogy az elkövető jogtalanul él a tulajdonost megillető s a tulajdonjoghoz kapcsolódó részjogosítványokkal, mint a birtoklás, a használat vagy a tulajdonosként való rendelkezés. Sikkasztás esetében ez az eltulajdonítás a dolog feletti uralom tényleges gyakorlására irányul. Abban az esetben, ha az elkövetőnél megbízás alapján van idegen dolog és a megbízás létrejöttét eltagadja, a sikkasztás bűncselekmény elkövetése megállapítható, azzal, hogy pusztán a dolog visszaadásának megtagadása mindössze polgári jogi következményekkel járhat. A sikkasztásra alapított büntetőjogi felelősség vizsgálatánál a „*sajátjaként rendelkezés*” magatartásösszesség értékelése jelenti az egyik legfontosabb feladatot, melyet a rábízás céljával kell összevetnünk. A „*dologgal sajátként rendelkezés*” akkor valósul meg, ha az elkövető a tulajdonost megillető intézkedést tesz, anélkül, hogy szándéka permanens állapot létrehozására irányulna. Ilyennek kell tekinteni, ha az elkövető a sértett tulajdonát képező dolog birtokát, használatát másnak átengedi, esetleg megterheli [pl. zálogba adja]. A gazdasági társaságok működését tekintve kiemelt jelentőséggel bír az idegen pénz kiadásának helyzete. Ha a megbízási jogviszony explicit nem fejezi ki a pénzkezelés ezen módjának jogosítványát, az elkövető sikkasztásért felel, még akkor is, ha az egyébként saját vagyonában rendelkezésre álló pénzre vonatkozó visszaadási szándéka határozott.²²³ A bizományosi értékesítésre átadott dolgok eltulajdonítása, tekintve, hogy azok az átadó tulajdonában maradnak, sikkasztásnak minősül. A sikkasztás tényállásának határát jelenti, hogy a példaként felsorolt magatartások csak a tulajdonosi jogok időleges gyakorlását foglalhatják magukban, a sértett jogosultságaitól való megfosztása nem végleges. A sikkasztást megvalósító magatartások jellemzője, hogy azokat gondatlanságból nem lehet

²²¹ A vezetők kiválasztása a felelős társaságkormányzás megvalósulásában kritikus tényező, magas kockázatot jelent a működésben a vezetői képesség, a vezetői készség, vezetői attitűd és természetesen a szakmai felkészültség.

²²² A megengedés köznapi kifejezés gazdasági társaságok vezetése esetében a vezetői megbízást magában foglaló munkaszerződés vagy megbízási szerződés tartalmi elemei között keresendő, explicit formában. Amely vezetői intézkedés nem foglaltatik a nevezett szerződésben, akár csak összefoglaló meghatározással, nem tekinthető megengedettnek.

²²³ További gyakori visszaélési formák: ingók-, gépjárművek ingatlanok jogosulatlan magáncélú használata, bérbeadása, elzálogosítása, munkaeszközök jogosulatlan magáncélú használata, s egyéb méltatlan „*gazdálkodás a társaság vagyonával*”.

elkövetni, sőt, az eshetőleges szándék [*dolus eventualis*] is kizárt. Ennek következtében, ha az elkövető a tulajdonossal fennálló, rendszerint megbízási viszonyának kereteit csak túllépve rendelkezik a rábízott dologgal, s nem állapítható meg az egyenes szándék [*dolus directus*], nem állapítható meg a sikkasztás bűncselekményének elkövetése sem. Érdekeség, hogy a haszonszerzés célzata nem tényállási elem, noha azt váránk, hiszen feltételezhetően a legtöbb esetben ez motiválja az elkövetőt, jelenjen meg a haszon bármilyen formában is. A haszonszerzés mint célzat elhagyása mögött állhat az az objektív polgári jogi érdek, hogy a védeni kívánt magánjogi viszony sérelmére elkövetett magatartás felróhatósága bizonyításának valószínűsíthető sikertelensége ellehetetlenítene a jogalkotói szándék hatékony érvényesítését. A bűncselekmény aktív alanya, vagyis elkövetője [tette, társtette] kizárólag az a személy lehet, akire az idegen dolgot rábízták.²²⁴ Ebből látható, hogy a bűncselekmény a személyek közötti relatív szerkezetű viszonyból vezethető le. A speciális alanyi kör mellett azonban más személyek felbujtóként vagy bűnsegédként jelenhetnek meg. A részesség és társtettség vizsgálatánál a személyek közötti előzetes megállapodás tényét vizsgáljuk, mert ez határolja el a bűnsegélyt a bűnpártolástól és az orgazdaságtól, amelyeknél ez az előzetes megállapodás hiányzik. A sikkasztás egystádiumú immateriális bűncselekmény, amely az elkövetési magatartás tanúsításával befejezettnek tekintendő. A sikkasztást mindig valamilyen értékre követi el a bűncselekmény aktív alanya, melynek nagysága minősítő körülményként értékelendő, de a kár nem jelenik meg tényállási elemként, s noha nem kizárt, a gyakorlatban nagyon ritkán kerül sor sikkasztás kísérletének megállapítására. Bűnhalmazat megállapításának akkor van helye, ha a bűncselekmény minősítő körülményei között az üzletszerűség megjelenik. Kizárja ennek lehetőségét azonban a folytatólágosság, vagy ha az elkövetési magatartás folyamatos jellegű.²²⁵ Minősítő körülményként kell értékelni, ha a bűncselekményt bűnszövetségben vagy közveszély helyszínén valósítják meg. Az eltulajdonítás a lopás tényállásában célzatként jelenik meg, amivel szemben sikkasztás esetén az maga az elkövetési magatartás. A két tényállás közötti jelentős különbség, hogy sikkasztás esetében a dolog a rábízás következtében az elkövetéskor már az elkövető

²²⁴ A társaság tulajdonosai a társaság vagyonát a munka- vagy megbízási szerződés megkötésével bízzák a vezetőre, a rábízás tartalmi elemeit a kötelmi viszony alapidokumentumában kell keresnünk.

²²⁵ A sikkasztás állhat halmazatban a továbbiakban tárgyalt hűtlen kezeléssel is. Erre kiváló példa, ha a társaság valamely vagyontárgyának eltulajdonításához a társaság valamely egyébiránt rábízott eszközét használja az elkövető. Említést érdemel továbbá, hogy bűnhalmazat megállapításának van helye, ha a cselekmény leplezése érdekében az elkövető magánokirat-hamisítást követ el.

birtokában van, azt nem kell elvennie, a megvalósítás szempontjából az elkövető helyzete itt „kedvezőbb”.²²⁶ A társaság vagyonelemei a számviteli és egyéb nyilvántartások alapján, értékkel együtt, taxatív felsorolásban jelennek meg. Bármely vagyonelemről objektív módon állapítható meg a tulajdonjogi viszony fennállása. A tulajdonos és a vezető között fennálló kötelmi viszony tartalma a kötelező írásbeliség alapján, objektív módon állapítható meg. Egyértelműen azonosítható tehát a rábízás terjedelme. A sikkasztás törvényi tényállásában megfogalmazott bűncselekmény kizárólag egyenes szándékkal valósítható meg, így a magatartás büntetőjogi megítélése egy szubjektív elem bizonyíthatóságának függője, így a bizonyítás esetleges sikertelensége kockázatot jelent a sértett oldalán. A haszonszerzés célzata nem tényállási elem, a felróhatóság kérdése indifferens, a sérelem megvalósulásának objektív ténye a bűncselekmény elkövetésének megállapításához vezet. Ezek után térjünk át a hűtlen kezelés törvényi definíciójára:

Btk. 376. § (1) „Akit idegen vagyon kezelésével bíztak meg, és ebből folyó kötelességének megszegésével vagyoni hátrányt okoz, hűtlen kezelést követ el.”

A bűncselekmény jogi tárgyát a vagyoni viszonyok fennálló rendjéhez fűződő társadalmi érdekekben azonosíthatjuk. Ez az általános jogtudományi keret azonban tág értelmezésre ad lehetőséget. Hűtlen kezelés esetében a jogi tárgy *in concreto* a sértett azon joga és érdeke, hogy kezelésbe adott vagyonában, a kezelés következtében ne érje hátrány. A bűncselekmény elkövetésének tárgyát, amelyen a jogi tárgy sérül, a polgári jog vagyon fogalmával azonosíthatjuk, azzal, hogy senki nem követhet el hűtlen kezelést saját vagyonára nézve, tehát mindenképp idegen vagyonra kell gondolnunk.²²⁷ A vagyon a sikkasztás esetében tárgyalt dolognál tágabb fogalom, hiszen az ingó és ingatlan dolgok mellett a vagyoni jogokat is magában foglalja, tehát a vagyonelem lehet materiális és immateriális egyaránt. Az elkövetési tárgy további jellemzője, hogy a tulajdonos és az elkövető személye közötti kötelmi viszonyból fakadóan, rábízással kerül az elkövető kezelésébe. Ebből következik, hogy olyan vagyonra, amelyre nem terjed ki rábízást alapító

²²⁶ A gazdasági társaságok vezetői az elsikkasztani kívánt dolgot nem feltétlenül birtokolják a fennálló kötelmi viszony alapján, hanem a rendelkezési jogosítványaik felhasználásával könnyebben tudnak a birtoklás helyzetébe kerülni, majd a sikkasztást megvalósítani.

²²⁷ Idegennek kell tekinteni azt a viszonyt, melyben valamely vagyonnak más a tulajdonosa, és azt is, amennyiben valamely jognak más a jogosultja, mint az elkövető.

megállapodás, nem követhető el hűtlen kezelés.²²⁸ Polgári jogi értelemben a vagyonnak természetes és jogi személy egyaránt tulajdonosa, következésképpen sértettje lehet, ha az elkövető rábízott vagyona vonatkozó kötelezettségeinek megszegése miatt vagyoni hátrányt szenved. Álláspontom szerint akkor is megvalósulhat hűtlen kezelés, ha a társaság vezetője egyben a társaság tulajdonosa is, mert a vagyonelem közvetlenül a jogi személyhez kapcsolódik, s csak második körben a jogi személy „tulajdonosához”. Mindaddig, amíg a társaságba telepített vagy az abban keletkezett vagyon nem kerül kivételre, osztalék vagy bármilyen egyéb formában, addig az a társaság, s nem a társaság tulajdonosának tulajdonában áll,²²⁹ ezért bűncselekménynek kell tekinteni azt is, ha a társaság egyébként tulajdonos igazgatója vesz ki pénzt a kasszából magánkiadásai átmeneti jellegű fedezésére. Hűtlen kezelés esetében az elkövetési magatartást a vagyonkezelői kötelezettségek megszegéséből kell levezetnünk, amely aktív cselekvő magatartással és mulasztással egyaránt megvalósítható. A kötelezettség alapja a tulajdonos és a vagyon kezelője közt fennálló kötelmi jogviszony tartalma. A kötelmi viszonyból eredő kötelezettség itt tágabb, mint a sikkasztásnál ismertetett rábízás, hiszen a vagyon kezelése vagyon feletti rendelkezési jogokat is tartalmaz. Részvénytársaságok esetében a vagyoni hátrányok elkerülése mindössze a vagyonkezelő magatartásának büntetőjog által érinthető részhalmaza, a polgári jogi eredményfelelősség mellett.²³⁰ A vagyonkezelő kifejezetten azért kapja megbízását, hogy a rendes gazdálkodás szabályainak betartása mellett, legjobb szaktudása szerint és kellő gondossággal²³¹ eljárva vállaljon gazdasági kockázatokat a

²²⁸ Kontraktuális háttérű vagyonkezelői kötelezettséget hozhat létre valamely munkajogi vagy polgári jogi megállapodás, egy társaságon belüli belső szabályozó, külön megállapodás nélkül a magánjog általános elve [pl. ésszerű gazdálkodás]. A hűtlen kezeléshez sokban hasonlít a hanyag kezelés törvényi tényállása, azzal a különbséggel, hogy utóbbi alapja nem egy kötelmi viszony, hanem valamely törvényi rendelkezés [pl. államigazgatási szabály] [A Legfelsőbb Bíróság 4/2003 jogegységi határozata.]. További megjegyzés a munkajogi megállapodáshoz: bár nem kizárt, ritkán fordul elő, hogy egy részvénytársaság vezetése úgymond „hagyományos” munkaszerződés alapján végezné tevékenységét.

²²⁹ Részvénytársaságok esetében, bár a sérelem valódi, s végső elszenvetője a részvényes, a bűncselekmény sértettjének a társaságot tekintjük, mert a részvényesek tulajdonjoga csak közvetett módon, a részvényeken keresztül jelenik meg.

Abban az esetben, ha a vagyonelemnek több tulajdonosa van, a Ptk. ide vonatkozó szakaszának rendelkezéseit kell figyelembe venni, miszerint a tulajdonosok nem sérthetik egymás birtokláshoz és használatához fűződő érdekeit. Ebben a helyzetben a közös vagyont tekinthetjük idegen vagyonnak a többi tulajdonos tulajdonosi hányadában.

²³⁰ BÉRES, István: *A gazdasági társaságok vezető tisztségviselői által elkövetett hűtlen kezelés*, Gazdaság és Jog, 19. évf. 11. sz./2011. 3–8. o.

²³¹ Hűtlen, illetve függően a kötelezettség forrásától, hanyag kezelést valósít meg a vagyonkezelő abban az esetben is, amikor a szervezet valamely működését feladattelepítéssel [saját megnevezésem: *task installation*]

társaság üzletpolitikai céljainak elérése érdekében. A vagyonkezelő kötelezettsége nem pusztán a vagyon őrzésére, megóvására és a kárelhárításra, hanem a vagyon gyarapítására is kiterjed, amely számos részkötelezettségből és részfelelősségből állhat össze. A vagyon hűtlen kezelését megvalósító magatartás büntetőjogi értékeléséhez így vizsgálnunk kell a jogviszonyt létrehozó konkrét megbízás tartalmát és a vagyonelemek természetét. A hűtlen kezelés tipikusan eredmény-bűncselekmény, azaz a tényállásban leírt vagyoni hátránynak²³² be kell következnie, s mi több, okozati összefüggésben kell állnia a szerződésben rögzített kötelezettség megszegésével. A törvényi tényállás nem határozza meg a kötelelesség megszegés formáit, így a magatartás büntetőjogi értékelésénél a polgári jogi szabályozásból kell kiindulni.²³³ A hűtlen kezelés kizárólagosan szándékosan valósítható meg, ahol az elkövető szándéka nem önmagában a kötelezettség megszegésére, hanem annak okán a vagyoni hátrány bekövetkezésére is kiterjed.²³⁴ A haszonszerzés célzata nem tényállási elem, azonban a bűncselekmény mögött gyakran vagyoni érdek fedhető fel.

úgy szervezi ki [*outsourcing*], hogy annak költsége, szembe állítva az egyéb konstrukciókkal [pl. *in-house modell*, *insourcing*, *co-sourcing*], magasabb az elérhető legalacsonyabbnál, és így, szándékosan vagy gondatlanságból, vagyoni hátrányt okoz.

²³² A vagyoni hátrány összetettebb, mint a kár, mert a vagyonban okozott kár mellett magában foglalja az elmaradt vagyoni előnyt is, hiszen a vagyonkezelő általánosan jellemezhető feladata nem kifejezetten a vagyon megőrzése, mint inkább annak gyarapítása.

²³³ A diszpozitív polgári jogi szabályozás tág teret ad a vállalkozás szabadságának, s a normák jelentős része, mint pl. a *corporate governance* kikerül a *soft law* általam erőteljesebben vélt dimenziójába.

²³⁴ A hanyag kezelés ezzel szemben gondatlan bűncselekmény.

NEMZETKÖZI RELÁCIÓK

A felelős társaságkormányzás nemzetközi keretei a Gazdasági Együttműködés és Fejlesztés Szervezetében^{235, 236} [OECD]

A párizsi székhelyű OECD, vagyis a Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet azzal a határozott céllal jött létre 1961-ben, hogy támogassa tagállamait a gazdasági és szociálpolitikai folyamataik kialakításában, fejlesztésében, segítséget nyújtson a tagállamok pénzügyi-, gazdasági- és kereskedelmi tevékenységének harmonizálásában. Főbb szervezeti egységei: a Tanács, melynek tagjai a nagyköveteik által képviselt tagországok, a főtitkár által vezetett Titkárság és a különböző Bizottságok. Kapcsolódási pontja az EU-val az, hogy az Európai Bizottság részt vesz az OECD munkájában, illetve az EU tagállamai is részesei az OECD-nek.²³⁷ A társaságkormányzási felelősség szignifikáns jogterület, ezért kulcsszavas keresést végeztem a szervezet hivatalos honlapján,²³⁸ a „*corporate governance*” kifejezésre 46 400 találatot adott az oldal, amely láthatóan gazdag ismeretforrás. Az ekkora mennyiségű információ azonban elnehezíti a tájékozódást, az OECD álláspontjának feltárását, annak elemzését, megértését, az általános joggyakorlat megismerését. A forrásadatok feldolgozása nem csak a közgazdász vállalatvezetőknek, de a tapasztaltabb jogászoknak is kihívást jelent, hiszen az ekkora ismeretmennyiség befogadása az emberi teljesítőképesség határait feszíti. A joggal szemben pedig jogos társadalmi elvárás, hogy érthető, világos és emberi léptékkal követhető legyen. Nem lehet más a jogalkotó érdeke sem, különben a jóhiszemű önkéntes jogkövetést önmaga hátráltatná.

²³⁵ OECD - *Organisation for Economic Co-operation and Development*

²³⁶ A Magyarországra vonatkozó OECD adatok az alábbi oldalon érhetők el: <http://www.oecd.org/hungary/>
Letöltve: 2016. augusztus 21.

²³⁷ MOLNÁR, István János: *A nemzetközi gazdasági kapcsolatok joga I.*, Patrocinium Kiadó, 2016. 43. o.

²³⁸ Letöltve: 2016. augusztus 21.; Link: <http://www.oecd.org/>

OECD Nemzetközi Befektetésekről és Multinacionális Vállalatokról szóló Deklaráció²³⁹

Az OECD a nemzetközi jog alatt, nemzetközi szerződés által létrehozott szervezet. Normáit kijelentéssel közli, a tagállamok pedig aláírásukkal csatlakoznak a dekrétumhoz, s a saját jogrendszerüknek megfelelően, általában törvénnyel kihirdetve vállalják azt magukra nézve kötelezőnek. Magyarország Kormánya 1994. április 11-én csatlakozott az OECD Nemzetközi Befektetésekről és Multinacionális Vállalatokról szóló Deklarációjához,²⁴⁰ melynek szövege a Magyar Közlöny 1994/58. számában került közzétételre. A négy instrumentumot²⁴¹ tartalmazó Deklaráció tartalma számos változáson és fejlődésen ment keresztül az utóbbi években, s a multinacionális vállalkozások a figyelem középpontjába kerültek. Az ok az egyre inkább globalizálódó gazdaságban keresendő, minthogy az OECD vizsgálódásai nem korlátozódnak Európára és Észak-Amerikára, annál jóval szélesebb körűek.

Corporate Governance az OECD hatókörében

Az OECD vállalatirányítási elveinek első megjelenésére egészen az ezredforduló végéig kellett várnunk, és nem sokkal megalkotásukat követően, 2002-ben felül kellett vizsgálni. A szervezet kutatásaiban azt vizsgálta, milyen megoldásokat találtak az egyes tagállamok, mik ezek legfontosabb jellemzői. A munkába bevonták több OECD-n kívüli állam kormányát, civil- és szakszervezeteket, különböző szakértői csoportokat. Két évvel később újabb részekkel egészítették ki, a befektetői érdekek védelme mentén, majd 2005-ben kiadták az állami tulajdonban lévő társaságokra vonatkozó *corporate governance* elveket is.²⁴² A dokumentumok szerkezetileg két részből állnak, melyek első felében maguk az elvek találhatóak, míg a második rész magyarázatokat tartalmaz a helyes értelmezés támogatására. A felelős társaságkormányzási gyakorlat kialakítására vonatkozó elvek szintén két csoportra oszthatók. Egyik halmazba a szabályozási keretek megalkotásához

²³⁹ Megjelent a Magyar Közlöny 1994/58. számában

²⁴⁰ A Deklarációt 1976-ban fogadták el.

²⁴¹ Ezek tételesen: *I. Nemzeti elbánás, II. Ellentmondó követelmények, III. Nemzetközi vállalatok: befektetési ösztönzők és ellenőztönzők, IV. Irányelvek multinacionális vállalatok számára*

²⁴² SZUCHY, Róbert: *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 93-94. o.

adnak támpontokat, a másik halmazba tartozó elvek pedig a menedzsment és az igazgatóság közti egyensúly megteremtését kívánják elősegíteni.²⁴³

OECD felelős vállalatirányítási elvek

A hatékony felelős társaságkormányzás megalapozása tekintetében: „*A felelős vállalatirányítás kizárólag egy olyan átlátható piaci környezetben tud csak érvényesülni, amelyre megfelelő jogi szabályok vonatkoznak.*” Az, hogy adott állam esetében mi a megfelelő, számos ponton képezheti vita tárgyát, egy biztos, hogy az üzleti gyakorlat figyelembevételével megvédeni a társaságok működésében érintetteket. Az eltérő jogrendszerek és a különböző társadalmak vállalkozási kultúrája kihívások sora elé állít bennünket, ha egységes, minden országban egyformán hatékony és szankcionálható normarendszert kívánunk kialakítani, jelenjen meg az jogszabályban vagy akár kódexben.²⁴⁴ A részvényesi jogok gyakorlásának támogatását illetően: „*A részvénytársaság vezetése olyan szaktudást, gyakorlatot, tapasztalatot igényel, amellyel a részvényesek általában nem rendelkeznek.*” A társaságkormányzási funkció létezésének egyik fő oka, hogy annak működtetését a betéteket biztosítók helyett a megfelelő szakértelemmel rendelkező személyekre bízják. Ez a „*rábízás*” intézmény azonban nem teljes és nem korlátlan, hiszen a részvényeseket a társaság közgyűlésén részvételi, és ami fontosabb, szavazati jog illeti meg a közgyűlés hatáskörébe utalt kérdésekben. Ezen túl természetesen további jogosítványokkal is rendelkeznek, ilyen például a tájékoztatáshoz és az igazgatósági tagok megválasztásához, eltávolításához való jog, és nem utolsósorban az osztalékra, valamint a részvények átruházására vonatkozó jog. A participáció tehát alapvető részvényesi jog. A részvényeseket tájékoztatni kell jogaik gyakorlásának feltételeiről, döntések esetén előzetes információkat kell, hogy kapjanak a közgyűlés napirendi pontjairól, a szavazás menetéről. A participációs jog részeként kérdéseket tehetnek fel az igazgatósághoz, vagy épp a társaság működésével kapcsolatos javaslattal élhetnek. A vezetők javadalmazásába közvetlenül nem szólhatnak bele, de annak elvei kidolgozásában már részt vehetnek. Végül, de nem utolsósorban tájékoztatás illeti meg a részvényeseket a társaság tőkepiaci ügyleteiről.²⁴⁵ A részvényesekkel szemben tanúsított

²⁴³ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 94. o.

²⁴⁴ Uo. 95. o.

²⁴⁵ Uo. 95-97. o.

egyenlő bánásmódra vonatkozóan: „Azonos részvényosztályon belül a részvényeseket ugyanazon jogok illetik meg. Valamennyi befektető számára, még a részvény megszerzését megelőzően meg kell adni a szükséges információkat a részvényhez kapcsolódó jogokról.” A kisebbségi részvényesek védelme pedig kiemelten fontos.²⁴⁶ Az egyéb érintetteket [stakeholder] is megilleti az együttműködésükkel kapcsolatos tájékoztatás és jogorvoslat, valamint elő kell segíteni a „hitelezői jogok hatékony érvényesülését.”²⁴⁷ A közzététel és átláthatóság követelménye azt jelenti, hogy ciklikusan közzé kell tenni a társaság működését és eredményességét bemutató beszámolókat,²⁴⁸ melyek fontos részét képezik a vezetési gyakorlattal kapcsolatos leírások, a teljesítmény- és pénzügyi adatok. A külső auditorok szerepének célja, hogy független szakemberektől reális képet kapjanak, és tanácsokat kérhessenek az érdekeltek.²⁴⁹ Az igazgatóságok legfőbb funkciója a stratégiaalkotás és az operatív menedzsment működésének gondozása, amibe beletartozik a feladatkiosztás [de nem a munkafeladatok mélységéig, hanem az eredménycélok elérésének nagyobb lépései] [strategic guidance] és a végrehajtás ellenőrzése. Egyik oldalról beszámoltatnak, másik oldalon beszámolnak, mégpedig a részvényesek felé. Ezen munkájuk során a jogi kötelezettségeken túl etikai normáknak is meg kell felelniük, ahogyan az elvek rögzítik: „Az igazgatósági tagoknak jóhiszeműen, elvárható gondossággal és körültekintéssel, a társaság és a részvényesek érdekeit szem előtt tartva kell eljárniuk.” Ez azt jelenti, hogy a részvényesek és az érdekeltek minden relációjában valamiféle igazságosság által vezérelve kell működniük, és döntéseikben az „összetett jónak” kell megjelennie. Az igazgatóság feladatai közé tartozik a teljesítménycélok megfogalmazása, a kockázatok vizsgálata és kezelése, a költségtervezés, végső soron az üzleti terv végrehajtása, majd a riportolás a közgyűlés felé. Működésük körében lehetőségük van a vezető tisztségviselők díjazásának megállapítására, az igazgatósági tagok jelölésére és megválasztására, és kötelezettségük az igazgatóság és a részvényesek közötti

²⁴⁶ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 97. o.

²⁴⁷ Uo. 97-98. o.

²⁴⁸ „A beszámolók minimális tartalmi elemei [...]: a társaság pénzügyi eredményei; a társaság céljai; a fő részvényesi tulajdonok és a szavazati jogok; az igazgatósági tagok és a vezető tisztségviselő díjazására vonatkozó politika, az igazgatósági tagokra vonatkozó információk [...]; tranzakciók; előrelátható kockázati faktorok; az érintetteket és a munkavállalókat érintő kérdések; kormányzati struktúrák és politikák, különösen a felelős vállalatirányítási kódexekről és politikáiról és azok gyakorlati alkalmazásának folyamatairól.”

²⁴⁹ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 98. o.

érdekkonfliktusok feloldására való törekvés.²⁵⁰ Amennyiben a tulajdonosok között az előre definiált mértékben megjelenik az állam, mint részvényes, valamivel árnyaltabb elvekkel találkozhatunk, hiszen ez esetben azon piac egyik szereplője is egyben, amelyet maga szabályoz. *„Az állami vállalatok egymás közötti, illetve az állami tulajdonban lévő bankokkal, pénzügyi intézményekkel fenntartott kapcsolatát kizárólag kereskedelmi szempontok határozhatják meg, ”* Mit jelent mindez? Ha például egy állami vállalat kíván banki hitelt felvenni, azonos feltételekkel kell, hogy hozzá jusson, mint a piac bármely szereplője. Tulajdonosi minősége [állam] nem különböztetheti meg az egyéb ügyfelektől.²⁵¹ Az elv lényege, hogy olyan kereteket alakítson ki a jogalkotó, amely nem tesz tisztességtelen különbséget az állami tulajdonban és a magántulajdonban lévő társaságok között. *„Az OECD az államtól, mint tulajdonostól tájékozottságot és aktív részvételt vár el, amely egyértelműen és következetesen kialakított tulajdonosi politikán alapszik. ”* A politikailag és gazdaságilag kiélezett viszonyok közt alapvető követelmény az átláthatóság és elszámoltathatóság, melyek előfeltételét képezik a szakmaiság és hatékonyság vizsgálatának, s bár magántulajdonú társaságoknál is fontosak fentiek, sokkal részletesebb és szigorúbb előírásokat vár el az állami tulajdonban lévő társaságoktól, mint általában mástól. Az állami tulajdonú vállalat vezetése ugyanis nem csak a közgyűlésnek, hanem közvetve az alapító költségvetési helynek, köztisztületnek, az Országgyűlésnek és többszörös áttételt követően végül is a teljes társadalomnak tartozik felelni. Az állam képviseleti és szavazati joggal bír a közgyűlés előtt, tevélegesen vesz részt az igazgatósági tagok jelölésében, és megköveteli azon alkalmas beszámolási rendszer felállítását, amely biztosítja a teljesítmény vizsgálatát és értékelését, és megfelelő motivációs rendszert nyújt az igazgatósági tagok számára.²⁵² A részvényesekkel szemben tanúsított egyenlő bánásmód tekintetében *„Mind az államnak, mind az állami vállalatoknak el kell ismernie valamennyi részvényesi jogot. ”*²⁵³ A társaság és az érintettek [stakeholders] viszonyában azt mondja az OECD, hogy a társaság felelősséggel tartozik irányukba, és hogy be kell tartaniuk az etikai normákat.²⁵⁴ [Ami jelentsen is bármit] Az *átláthatóság* követelmény tartalma a pénzügyi

²⁵⁰ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 99. o.

²⁵¹ Uo. 100. o.

²⁵² Uo. 101. o.

²⁵³ Uo. 102. o.

²⁵⁴ Uo. 102. o.

teljesítmény, a szerződések, a termelés és minden a cégműködéssel összefüggő jelenség rendezettségét és egyértelműségét kívánja meg, amely a *közzététel* által válik hozzáférhetővé. Természetesen itt egy szigorú auditálási rendszert is működtetni szükséges, amely minden tekintetben megfelel a könyvelési, könyvvizsgálati normáknak. A jelentéstételi kötelezettség itt is ciklikus, ami stratégiai megfeleltetés és *compliance* célokat egyaránt szolgál, a társaságra bízott közvagyon megóvása és gyarapítása érdekében.²⁵⁵ Összességében elmondható, hogy a társadalmi és politikai felelősség miatt az állami vagy részben állami tulajdonban álló vállalatok igazgatóival szemben szigorúbb elvárásokat támaszt a közvélemény, amely ha nem csak formális, nyújthat egyfajta biztonságot, ugyanakkor beláthatjuk, hogy ez a szigor arra ösztönözheti az érintett vezetőket, hogy kevésbé merjenek újítani, s így akár a megnyugtató biztonság védelme okán akár versenyhátrányba is kerülhet a túlzott óvatosság és az időben elhúzódó eljárások miatt.²⁵⁶ Az OECD természetesen nem tekinti iránymutatásait késznek, a normaalkotást befejezettnek, folyamatosan szervez találkozókát és beszélgetéseket, megfontolásra, megvitatásra érdemes javaslatokat [*white papers*] ad ki, gyűjti a különböző gyakorlati tapasztalatokat és *corporate governance* adatbázist működtet az egyes államok *best practice*-einek egybegyűjtésére.²⁵⁷ A *corporate governance* jelenséget vizsgáló brit *Cadbury* jelentés²⁵⁸ szerint az a társaság irányító és ellenőrző rendszere,²⁵⁹ melyhez képest az OECD ajánlásai^{260,261} sokkal tágabb spektrumon határozzák meg a felelős társaságkormányzást. Ennek részét képezi a részvényesek, az ügyvezetés, az ellenőrzés és a további érdekeltek közötti teljes viszonyrendszer.

²⁵⁵ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 102-103.o.

²⁵⁶ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 103. o.

²⁵⁷ SZUCHY, Róbert *A felelős vállalatirányítás joga* KRE-JDI 2016/17 tanév II. félév, órai jegyzet, 104. o.

²⁵⁸ MALLIN, C.A.: *Corporate Governance*. Oxford UP, Oxford, 2008. 27. o.

²⁵⁹ „... *which companies are controlled and directed*” *Cadbury Report* 2.1.

²⁶⁰ Az ajánlások az ázsiai tőzsdeválság hatására jelentek meg.

²⁶¹ CLARKE, T.: *International Corporate Governance – a comparative approach*, i. m. 244. o.

Felelős társaságkormányzás az USA-ban

A corporate governance fejlődéstörténete

A felelős társaságkormányzás rendszerszintű kialakítása iránti igény nem napjainkban született, de nagyobb figyelmet csak az elmúlt évek botrányai hatására kapott, a gazdasági krízisek rávilágítottak a terület hiányosságaira és alulszabályozottságára, valamint a nem megfelelő struktúrákban rejlő kockázatok igazi súlyára.²⁶² Az összetett és széles társadalmi körben megjelenő igények hatására, a demokratikus és republikánus párt együttes közreműködésében, 2002-ben az amerikai törvényhozás meghozta a SOX törvényt [*Sarbanes-Oxley Act*] [szenátusi előterjesztője Paul Sarbanes szenátor, kongresszusi előterjesztője Michael Garver Oxley képviselő], amelynek teljes neve *Részvénytársaságok Könyvelési Reformjáról és a Befektetők Védelméről szóló 2002. évi törvény*. A jogszabály általános célja a részvénytársaságok számviteli tevékenységének megreformálása, a beszámolók megbízhatóságának növelése, a befektetők hatékony védelme, intenzív külső és belső ellenőrzés megvalósítása, a vezetői felelősség és testületi polgári jogi felelősség kiterjesztése.²⁶³ A törvény azt is rögzíti, hogy rendelkezéseinek megsértése az 1934. évi tőkepiaci törvény [*Securities Exchange Act of 1934*] jogkövetkezményeivel jár.²⁶⁴ A jogszabály tizenegy fejezetben tárgyalja a nyilvánosan működő részvénytársaságok számvitelét ellenőrző bizottság feladatait, a könyvvizsgálói függetlenséggel kapcsolatos elvárásokat, a vállalati felelősség kérdését, a pénzügyi adatok közzétételének szigorú követelményeit, az elemzőkre vonatkozó összeférhetlenségi szabályokat, a SEC [*Securities and Exchange Commission* - tőzsdefelügyelet] hatáskörét, a beszámolókat, a büntetőjogi felelősségre vonás lehetőségeit, a fehérgalléros bűnözés szankcióinak szigorítását, a társasági adóvisszatérítés lehetőségét, illetve a társasági felelősségre vonás lehetőségét csalások esetén.²⁶⁵ A megelőző időszakok könyvvizsgálati kudarcai miatt a törvény létrehozta a PCAOB [*Public Company Accounting Oversight Board*] nevű

²⁶² NANCE, Donna: *Our Mini Theme: Corporate Crisis*, Business Law Today, 2004. július-augusztus, Vol. 13. 9-10. o.

²⁶³ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 189-191. o.

²⁶⁴ *Sarbanes-Oxley Act*, 1-3.§

²⁶⁵ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 195. o.

ellenőrző bizottságot, melynek feladata a nyilvánosan működő részvénytársaságok könyvvizsgálóinak ellenőrzése, abból a célból, hogy a befektetők valós tartalmú és informatív könyvvizsgálói jelentéseket kapjanak. A bizottság szakértő tagjait a SEC választja, melyet előzetesen egyeztet a Központi Bank elnökével és a Pénzügyminiszterrel. A könyvvizsgálói vállalkozások regisztrációja kötelező jellegű és széleskörű információszolgáltatási,²⁶⁶ minőségellenőrzési, valamint 7 évig terjedő iratmegőrzési kötelezettséggel jár. A könyvvizsgálat során kötelező kitérni a belső kontroll szerkezetére, a kibocsátó vagyoni helyzetére, a tranzakciók megfelelő dokumentáltságára. A könyvvizsgálatot végző kisebb vállalkozások ellenőrzésére legalább háromévente kell sort keríteni, míg azokat, amelyek évente száznál több társaság számára végeznek könyvvizsgálatot, éves szinten kell ellenőrizni.²⁶⁷ A PCAOB jogszabálysértés esetére biztosított szankcionálási lehetőségei közé tartozik a felfüggesztés, kizárás, valamint a pénzbüntetés.²⁶⁸ A PCAOB bevételeit a könyvvizsgálók oldalán tervezi különböző díjakon és hozzájárulásokon keresztül.²⁶⁹ Meghatározza, mely tevékenységek minősülnek a könyvvizsgálói tevékenységgel összeférhetetlenek, azaz amely társaságnál könyvvizsgálói tevékenységet látnak el, azoknál egyidejűleg nem végezhetnek könyvelési, tanácsadói vagy egyéb kiszervezett tevékenységet, mint pl. jogi vagy értékbecslési szolgáltatás. Vitatott az a rendelkezés, miszerint egy adott könyvvizsgáló vállalkozás maximálisan 5 évig láthatja el az adott társaság könyvvizsgálatát, mely ellen a „*jártasság és naprakészség*” elvárás érveket hozzák fel legtöbbször. A szabályozásnak része a személyi összeférhetlenség²⁷⁰ rendezése is, azaz a vállalkozás nem vizsgálhatja azon társaságok könyveit, amelyeknél a megelőző évben alkalmazotti státuszban volt.²⁷¹ Az audit bizottság tagjai igazgatótanácsi tagok, felelnek a könyvvizsgálók kiválasztásáért, javadalmazásukért és munkájuk felülvizsgálatáért.²⁷² A belső kontrollrendszer működéséért és a pénzügyi beszámolók megfelelőségéért és hitelességéért a vezérigazgató és a pénzügyi igazgató felel

²⁶⁶ ACEVEDO, A.: *How Sarbanes-Oxley Should be Used to Expose the Secrets of Discretion, Judgement and Materiality of the Auditor's Report*. De Paul Business and Commercial Law Journal, 2005-2006. Vol. 4. 8. o.

²⁶⁷ *Sarbanes-Oxley Act 104. §*

²⁶⁸ Magánszemélyek esetén 100 000 USD, jogi személyek esetén 2 000 000 USD.

²⁶⁹ *Sarbanes-Oxley Act 109. §*

²⁷⁰ *Sarbanes-Oxley Act 501. §*

²⁷¹ *Sarbanes-Oxley Act 206. §*

²⁷² *Sarbanes-Oxley Act 301. §*

anyagi felelősség terhe mellett. A társaság mérlegének kötelező jelleggel kell tartalmaznia azon tranzakciókat és ügyleteket, amelyek a kibocsátó pénzügyi helyzetét jelentősen befolyásolni képesek.²⁷³ Hogy mennyire veszik komolyan a beszámolókat, kiválóan szemlélteti, hogy aki a hatóság vizsgálatát bármilyen módon nehezíti, tényeket titkol el, megmásít vagy éppen dokumentumokat semmisít meg, akár húsz év szabadságvesztésre is számíthat, nemkülönben a könyvvizsgálati dokumentumok megőrzésének elmulasztása is öt évet jelenthet.²⁷⁴ A súlyosabb bűncselekmények dollármilliók büntetéssel és évtizedekben mérhető szabadságvesztéssel járhatnak.²⁷⁵ A szigorú szabályt azonban több kritika is érte. Egyrészt átfedéseket tartalmaz más jogszabályi rendelkezésekkel, másrészt az extraterritoriális hatálya révén feloldhatatlan ellentmondásos helyzetbe hozza a nemzetközi méretű amerikai társaságokat az által, hogy egymással ellentétes rendelkezéseknek kell megfelelniük, amennyiben a fogadó ország vonatkozó szabályai ütköznek a SOX kívánalmaival [pl. munkavállalói jelenlét a felügyelőbizottságban].²⁷⁶ A könyvvizgálatra vonatkozó szigorú feltételrendszernek való megfelelés pedig jelentős költséggel jár, és számos olyan vélemény olvasható, hogy túlértékeli a könyvvizsgálati tevékenységet, főleg, hogy a nagyobb vállalati botrányok hátterében komoly szerepük volt a neves szakértői cégeknek is. A 2002-ben megjelent törvénytől azt várta mindenki, hogy megoldást kínál a megtapasztalt diszfunkciók kezelésére, azonban a 2008 őszére kialakult újabb gazdasági válság megkérdőjelezi ennek sikerét.²⁷⁷ Az aktív tulajdonlás vonatkozásában az intézményi befektetők az elmúlt évtizedekben olyan megoldásokat kerestek, melyek alkalmasak portfólió kockázataik ellenőrzésére és kezelésére. Az 1980-as évek előtt a részvényesek választójoga korlátozva volt a nem megfelelő tájékoztatás és kommunikáció, illetve a strukturális akadályok miatt. Szavazataikat is sokszor az igazgatótanács vagy a menedzsment ajánlásainak megfelelően adták le. Részvételi arányuk alacsony volt. Az 1980-as évektől azonban megnőtt az elvárás a befektetők irányába, hogy

²⁷³ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 203. o.

²⁷⁴ *Sarbanes-Oxley Act 802.§*

²⁷⁵ *Sarbanes-Oxley Act 903.§*

²⁷⁶ MOSSOS, E.: *Sarbanes-Oxley Act Goes to Europe: A Comparative Analysis of United States and European Union Corporate Reforms After Enron*. Currents International Trade Law Journal, 2004. Vol.13. 10. o.

²⁷⁷ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 207-208. o.

szavazati jogukat megfelelően alkalmazzák, fejlődött a közzétételre vonatkozó szabályozás, és hatékonyabb proxy szavazati rendszer alakult ki, amely csökkentette a szavazások költségeit, és növelte a részvényesek választójogból eredő előnyeit.²⁷⁸ Mára kialakult egyfajta párbeszéd a befektetők és a befektetésre kizemelt részvénytársaságok független igazgatóival,²⁷⁹ melyek jelentősége egyre nő,²⁸⁰ és legnagyobb része titkos.²⁸¹ A függetlenség, teljesítményalapú javadalmazás vagy a részvényesi jogok gyakorlásával kapcsolatos legjobb gyakorlatok közelednek egymáshoz.²⁸² A SOX törvény hatására ma már a legtöbb igazgatótanácsban van pénzügyi szakértő. Az informatikai kockázatok miatt az egyes igazgatótanácsok rendelkeznek informatikához, adatvédelemhez értő igazgatókkal, vagy olyanokkal, akik a közösségi médiában jártasak. Külföldi terjeszkedés esetén szükség van egy nemzetközi tapasztalattal rendelkező igazgatóra is. A külföldön történő korrupciós gyakorlatról szóló törvény [*Foreign Corrupt Practices Act – FCPA*] hatására a korrupcióellenesség is kiemelt szerepet kap, illetve a részvényesek érdekeit képviselő igazgatók jelenléte is fontos.²⁸³ A felelős társaságirányítás új kihívásainak megjelenésével az igazgatótanácsokban is új tagokra, új megközelítésekre van szükség. Általában az alkalmazottakat és a menedzsment tagjait *“frissítik”*, de ez egyre elterjedtebb az igazgatók esetében is, míg régebben az igazgatótanácsok összetételét gyakran befolyásolták a baráti kapcsolatok, szívésségek. Az igazgatótanácsban belül szükség van önértékelésre is, vagyis annak meghatározására, hogy az egyes tagok mivel járulnak hozzá a szerv munkájához. Üresedés esetén különösen fontos, hogy egy jelölt hogyan tudna hozzájárulni a vállalat versenyképes növekedéséhez és stratégiájának megvalósításához. Az USA-ban az intézményi befektetők egyre nagyobb hangsúlyt fektetnek az igazgatótanács tagjainak sokféleségére. Az éves igazgatótanácsai értékelések az igazgatótanács egészére és az egyes tagokra is vonatkoznak.²⁸⁴ Az utódlás megtervezése is

²⁷⁸ New York Stock Exchange [a továbbiakban: NYSE] *Corporate Governance Guide* 21-22. o. Link: <https://www.nyse.com/cgguide> | Letöltve: 2018.05.26.

²⁷⁹ NYSE *Corporate Governance Guide* 22-24. o.

²⁸⁰ ISS: *Defining Engagement: An Update on the Evolving Relationship Between Shareholders, Directors, and Executives*, IRRCi, 2011.

²⁸¹ ISS: *The State of Engagement between US Corporations and Shareholders*, IRRC Institute, 2011.

²⁸² NYSE *Corporate Governance Guide* 24-25. o.

²⁸³ NYSE *Corporate Governance Guide* 2. o.

²⁸⁴ NYSE *Corporate Governance Guide* 3-4. o.

az igazgatótanácsot érintő problémákhoz tartozik. Az utódlási tervbe más fontos vezető tisztségviselőket is belefoglalnak, ami azt mutatja, hogy ők is olyan fontosak a vállalat sikerében, mint a CEO. Fontos kérdés még a CEO és a vezérigazgató posztjának szétválasztása. A befektetők nyomására a legtöbb vállalkozásban e két poszt megoszlik, azonban számos belső tényező szól az egy vezető tisztségviselő alkalmazása mellett is. A posztok elválasztása nem tanácsos, ha ez mikromenedzsment kialakulásához vezet, míg mások szerint elengedhetetlen a szétválasztás a vállalati üzleti stratégia megfelelő felülvizsgálatának biztosításához. Az is elterjedt, hogy a lemondott CEO-nak később elnöki posztot ajánlanak hűségére vagy a folytonosságra hivatkozva, azonban a szakértők szerint ez nem kedvező a volt CEO nagy befolyása miatt. Az igazgatótanács és a felsővezetők között elengedhetetlen a jó viszony, azonban a jó döntéshozatal érdekében szét is kell válniuk.²⁸⁵ A Dodd-Frank törvény alapján a részvényesek szavaznak a vezetői javadalmazásról. Az igazgatótanács feladatához tartozik a vállalati kockázatok figyelése. Számos tanulmány készült a felelős társaságkormányzási rendszerek és az üzleti siker összefüggéseiről. Többségük szerint a *corporate governance* strukturális jellemzői [Pl. vezérigazgató és a CEO szétválasztása] nincsenek, vagy kicsi összefüggésben vannak az irányítás minőségével. A felelős társaságkormányzási struktúra kialakításakor az igazgatóknak az adatokat, a körülményeket, az intézkedések rendeltetését és a szervezeti szempontokat kell szem előtt tartaniuk.²⁸⁶ A vezetőknek olyan társaságkormányzási normákat kell alkalmazniuk, amelyek a tapasztalatok és a megbízható adatok alapján előnyösek. A társaságkormányzásban eszközölt változások átvezetése mindig magas költségekkel jár, amelyet a negatív következmények is növelnek. Egy rossz döntés a vállalkozás vonatkozásában rontja a döntéshozás minőségét, és rossz a tőkeelosztás tekintetében is a társadalom számára a gazdasági növekedés lassulása miatt, a részvényesek és az érintettek [*stakeholderek*] számára pedig az értékcsökkenés miatt kedvezőtlen.²⁸⁷ A társaságkormányzási rendszereket nem célszerű egységesíteni, mert a legjobb megoldás nagyban függ a feloldandó probléma összetételétől. Például egy független vezérigazgató kinevezése hasznos, ha a vállalat új, gyakorlatlan CEO-t nevezett ki, vagy jelentős változások elé néz, ugyanakkor előnytelen a posztok megosztása, ha ezt

²⁸⁵ NYSE *Corporate Governance Guide* 4. o.

²⁸⁶ NYSE *Corporate Governance Guide* 6. o.

²⁸⁷ NYSE *Corporate Governance Guide* 7-8. o.

egy személyben hatékonyan látták el, ha az információk áramlása nehézkes lenne a CEO és a vezérigazgató között vagy válság esetén.²⁸⁸ A társaságkormányzási rendszer jellemzői helyett a vállalatirányítás funkciójára kell a hangsúlyt fektetni. A kockázatkezelés területén ilyen *jellemző*, hogy a vállalat rendelkezik-e kockázatkezelő programmal, és hogy ezt az egész igazgatótanács felügyeli, vagy az audit vagy kockázatkezelési bizottság. A kockázatkezelés *rendeltetésének* kérdése pedig az, hogy az igazgatótanács és a menedzsment megérti-e, hogy a vállalat különféle operatív és pénzügyi tevékenységei együttesen hogyan hatnak a vállalati stratégia elérésére; meghatározták-e, hogy milyen események hiúsíthatják meg ezeket a tevékenységeket; illetve, hogy ezek a kockázatok megfelelően voltak-e kezelve, mérsékelve. A CEO utódlására vonatkozó tervvel kapcsolatban a *jellemző*, hogy a vállalat rendelkezik-e öröklési tervvel, a *rendeltetés* kérdése pedig az, hogy a terv működőképes-e: meghatározták-e képzett belső és külső jelölteket, és hogy a vállalat részt vesz-e a belső tehetségek szigorú értékelésében és fejlesztésében. A vezetői javadalmazás tekintetében a *jellemző*, hogy a CEO milyen összegű javadalmazást kap, és ez hogyan viszonyul más társaságok gyakorlatához. A *rendeltetéssel* kapcsolatban fontos, hogy a javadalmazás hogyan vonzza, tartja meg és motiválja a képzett igazgatókat, megfelelő ösztönzést jelent-e, milyen összefüggés van a részvényárak változása és a CEO-nak kiosztott részvények között, ez megfelelően, túlzott kockázatok nélkül ösztönzi-e a rövid és hosszú távú teljesítményt. A szakértők gyakran abba a tévedésbe esnek, hogy a jellemzők meglepte megfelelő végrehajtást is jelent.²⁸⁹ A szabályok és előírások fontossága mellett szervezeti szempontokat is figyelembe kell venni. Lényeges szempont a vállalati struktúra [bátorítja-e az egyéni kezdeményezéseket, figyelembe veszi-e az önérdékeket és az etikátlan viselkedést stb.], a vállalati kultúra [az egyedi teljesítményt vagy az együttműködést ösztönzi, szükség van-e fékekre és ellensúlyokra, a kockázatvállalást ösztönzik, tolerálják vagy ellenzik, mekkora a bizalom az alkalmazottak irányába stb.], a CEO személyisége [mi motiválja, milyen a vezetői stílusa, milyen etikai elvárásai vannak stb.], az igazgatótanács jellemzői [tagjainak képzettsége, választásuk módja, milyen képességű személyek hiányoznak belőle,

²⁸⁸ Millstein Center for Corporate Governance and Performance: *Chairing the Board: The Case for Independent Leadership in Corporate North America*, Policy Briefing No. 4. Yale School of Management, 2009.

²⁸⁹ NYSE *Corporate Governance Guide* 10-11. o.

vonatkozik-e rá tényleges utódlási terv].²⁹⁰ Az egyes megoldások egyes társaságok esetében optimálisak lehetnek, míg másikatnál más eredményeket hozhatnak.²⁹¹

A *corporate governance* dimenziói

A kvantitatív dimenzió elemei azok az objektív, strukturális jellemzők, amelyek a hosszú távú értékek megteremtéséhez és megővéséhez szükségesek. Ezek a strukturális jellemzők határozzák meg a jogok és kötelezettségek eloszlását a részvényesek, az igazgatók és a menedzserek között. Ilyen jellemző például az igazgatók kinevezésének, megválasztásának és eltávolításának módja; az igazgatók javadalmazási rendszere; és azok a módszerek ahogy a részvényesek az igazgatóktól függetlenül intézkedést kezdeményezhetnek. Az igazgatók függetlenségére, és a kizárólag független igazgatókból álló bizottságokra történelmileg nagy hangsúly helyeződött. Emellett a befektetők felől nagy nyomás érkezett a CEO és az *igazgatótanács elnöke* poszt kötelező elválasztására. Azonban az amerikai vállalatok esetében még mindig elterjedt a két poszt egybeolvadása. Ebben az esetben viszont a CEO annak a menedzsmentnek a tagja, amelyet az igazgatótanácsnak ellenőriznie kell. Ezért ilyenkor az S&P 500 vállalatok nagy többsége kinevez egy független igazgatót vezető/elnöklő igazgatónak, aki befolyásolhatja az igazgatótanács napirendjét, és összehívhatja a független igazgatókat. Az igazgatók részvényesek felé való elszámoltathatóságának maximalizálásához hozzájárul az igazgatók évenkénti megválasztása [*declassified board*] is, mely egyre elterjedtebb. Az évenkénti választás hátránya, hogy megszakítja az igazgatótanács hosszú távú nézeteit és stabilitását. Az évenként megválasztott igazgatók és az évenkénti választást nem alkalmazó igazgatótanácsok [*classified board*] tagjainak megbízási időtartama között nincs jelentős különbség. Másik ellenérv az évenkénti választások ellen, hogy ennek hatására megszűnik az igazgatótanács tárgyalási előnye az ellenséges felvásárlókkal szemben. Az ellenséges felvásárlók megkísérelhetik az igazgatótanács többségét olyan igazgatókkal kitölteni, akik hajlamosak velük alkut kötni. Ez azonban nem fordul elő gyakran. Az igazgatóknak a szavazatok többségét meg kell szerezniük a megválasztás érdekében.²⁹² Tipikusan az éves részvényesi közgyűlésen vitatják meg a részvényesi hozzájárulást igénylő kérdéseket.

²⁹⁰ NYSE *Corporate Governance Guide* 11. o.

²⁹¹ Uo. 12. o.

²⁹² Uo. 13-14. o.

Azonban vannak egyéb olyan helyzetek is, amikor a részvényesek független cselekedeteire van szükség [pl. igazgatók megválasztásakor vagy eltávolításakor]. Ennek tipikus példája, amikor írásbeli hozzájárulással cselekedhetnek, vagy különleges megbeszélést hívnak össze. Ezeket egy előírt részesedési arányhoz kötik. Az első esetben a forgalomban levő részvények többsége a megfelelő küszöbérték, a második esetben pedig gyakran a részvények 10%-a a minimum, de a 25%-os küszöbérték hatékonyabb lenne, mert ez bár elérhető, a kisebbség mégsem tudna ülést összehívni olyan esetekben, melyben véleményük eltér a többségétől. Ezeket a mechanizmusokat ritkán alkalmazzák. A tulajdonosi hányad és a birtokolt szavazati erő arányának összhangban kell lenni [egy részvény egy szavazat elve].²⁹³ A kvalitatív dimenzió elemei közé tartoznak a szubjektív szempontok, mint az igazgatótanács összetétele és hatékonysága, a bérek tervezése [a befektetők számára fontos kérdések].²⁹⁴ Az igazgatók függetlensége nem elég az igazgatótanácsok esetében, hanem az is fontos, hogy az igazgatók megfelelő tapasztalattal, készségekkel és képzettséggel rendelkezzenek. Az igazgatótanácsok tagjainak időnként meg kell újulnia, melynek módszere pl. a kötelező nyugdíjkorhatár bevezetése. Fontos az igazgatótanács önértékelése is, és az, hogy ez hogyan befolyásolja a tagságot. A megfelelő javadalmazásnak is kiemelkedő szerepe van. Kialakításában figyelembe kell venni a vállalat teljesítményét, értékteremtését, a versenytársaknál alkalmazott javadalmazási gyakorlatot és a vezetők piacát is.²⁹⁵ A kollaboratív dimenzióba azok a tényezők tartoznak, hogy pl. mennyire figyelik és veszik figyelembe a vállalatok a részvényesek nézeteit a kritikus kérdésekben.²⁹⁶ Ez általában a befektetők és a vezetők vagy az igazgatótanács tagjainak párbeszédén alapszik. A vállalatok befektetők felé közölt információi és a befektetők kulcsfontosságú kérdésekről alkotott véleménye is ide tartozik.²⁹⁷

A hitelminősítői szempontrendszer

A Moody's számára két kérdés fontos a *corporate governance* szemszögéből. Első, hogy a *corporate governance* milyen aspektusai állnak összefüggésben a hitelkockázatokkal, és

²⁹³ NYSE *Corporate Governance Guide* 14-16. o.

²⁹⁴ Uo. 13. o.

²⁹⁵ Uo. 17-18. o.

²⁹⁶ Uo. 13. o.

²⁹⁷ Uo. 18-19. o.

hogyan kell értékelni a *corporate governance* minőségét a hitelről való döntésekkor. A hitelelemzések magukban foglalják a választójog értékelését, a pénzügyi helyzet elemzését és a menedzsment minősítését. A Moody's szerint a *corporate governance* fontos analitikus része a menedzsment minőségének. A hitelezők és a részvényesek érdekei sokszor megegyeznek, azonban sok mindenben el is térnek. A tőkebefektetők rövidtávon gondolkodnak, a hitelező befektetők hosszútávon, a hitelező befektetők kockázatvállalási hajlandósága alacsonyabb.²⁹⁸ Nem létezik egy konkrét, jó társaságkormányzási forma, ezért a minősítési folyamatban a CG értékelésekor az egyes eseteket külön kell vizsgálni a körülmények figyelembe vételével. Meghatározó tényező a jogi és kulturális környezet, az iparág sajátosságai, a tulajdonosi szerkezet, hogy mely növekedési szakaszban van a cég stb. A széles körben tulajdonolt részvénytársaságok esetében viszont biztosítani kell a menedzsment független felügyeletét, egy átlátható rendszert a menedzsment elszámoltathatóságára és az öröklési tervekre vonatkozóan, valamint egy megfelelő ösztönzési rendszert. A hitelképesség megállapításakor fontos tényező a *corporate governance* minősége. Az egyes szektorok sajátosságait is figyelembe kell venni, így például a pénzügyi szektorral szemben magasabbak az elvárások.²⁹⁹ A Moody's nyolc kiemelet szempontot vesz figyelembe értékelésénél,³⁰⁰ úgy, mint az igazgatótanács összetétele és függetlensége, vezetése, a tulajdonosi szerkezet és a kontrol, az ellenséges felvásárlások elleni védelem, a menedzsment jellemzői, a belső ellenőrzés és kockázatkezelés, a javadalmazás és a részvényesi közreműködés. Az igazgatótanács összetétele és függetlensége tekintetében a részvényeseknek és a hitelezőknek egyaránt előnyös, ha a felső vezetést szigorúan felügyelik, és az igazgatók kellően függetlenek, megfelelő készségekkel és háttérrel rendelkeznek. A hatékony irányításban az igazgatótanács tulajdonságai, megbízhatósága és függetlensége a központi tényező. Ha egy igazgatótanács támogatja és védi a részvényesek hosszú távú céljait és a vállalat akaratát, akkor az csökkenti a hitelezők kockázatait, és biztosítja a menedzsment megfelelő felügyeletét. Fontos tényező, hogy az igazgatótanács megfelelő függetlenséggel rendelkezik-e ahhoz, hogy ellensúlyozza a menedzsmentet és a főbb részvényeseket; az igazgatók szaktudása megfelel-e a szervezet méretének, összetettségének és fejlettségi

²⁹⁸ NYSE *Corporate Governance Guide* 26. o.

²⁹⁹ Uo. 26-27. o.

³⁰⁰ Uo. 27. o.

fázisának; az igazgatótanács fluktuációja biztosítja-e az új készségek és nézetek megjelenését; a bizottsági rendszer támogatja-e az igazgatótanácsot kötelezettségeinek teljesítésében; a teljes igazgatótanács és a legfontosabb bizottságok megfelelő időközönként találkoznak-e.³⁰¹ Az igazgatótanács vezetése vonatkozásában egy önálló felelősséggel rendelkező független elnök vagy független vezető igazgató megléte növeli az igazgatótanács hatékonyságát. A szétválasztás biztosítja a megfelelő hatalmi egyensúlyt, és növeli a menedzsment elszámoltathatóságát az igazgatótanács felé.³⁰² A tulajdonosi szerkezet és kontrol a környezettől függ. A hitelminősítő szakemberei preferálják a széles körben tulajdonolt cégeket, melyek szigorú közzétételi előírásokkal rendelkeznek. A többségi tulajdonban levő cégek kihívást jelenthetnek. Az többségi tulajdonosok hosszú távú célokat vesznek figyelembe, ami a hitelezők értékeihez igazodik. Azonban számos kockázata lehet a többségi tulajdonlásnak, beleértve az érdekek ütközését, és a visszaélészerű tranzakciókat. Fennáll a veszélye annak is, hogy a vállalat nem a külső részvényesek, hanem saját érdekében hozza a döntéseket [ügynök probléma]. A többségi részvényesnek viszont hatalma és motivációja is van a teljesítmény felügyeletére, ami felaprózódott tulajdonosi formánál nincs meg. A nagytulajdonosok, különösen a családi tulajdonosok ösztönözhetik a hosszú távú döntéshozatalt, ami megfelel a vállalat hitelezői hosszú távú nézeteinek. Emellett, némely komplex tulajdonosi formánál [többszörös kisebbségi tulajdonosi érdekek, piramis struktúra] az elszámoltathatóság hiánya is sérti a hitelezők érdekeit.³⁰³ Az ellenséges felvásárlások elleni védelemmel kapcsolatban vegyesek a vélemények, melyek több vonatkozásban függenek a vizsgált környezettől. Egyrészt hosszútávon összpontosíthatnak a vállalati menedzsmentre és ezért támogathatja a hitelezők érdekeinek követését, de a menedzsment aláasása is lehet a cél.³⁰⁴ Ami a menedzsmentet érinti, a felső vezetés tapasztalatai és a szigorú utódlástervezési folyamatok állnak a központban.³⁰⁵ Figyelembe kell venni, hogy mennyire széleskörű és mélyreható tapasztalatokkal rendelkezik a felső vezetés; a kockázatkezelés egy vagy két személy kezében összpontosul-e; a menedzserek kezében összpontosul-e a hatalom úgy, hogy ezt ki

³⁰¹ NYSE *Corporate Governance Guide* 27-28. o.

³⁰² Uo. 29. o.

³⁰³ Uo. 29. o.

³⁰⁴ NYSE *Corporate Governance Guide* 28. o. táblázat

³⁰⁵ Uo.

is kihasználják [*management entrenchment*]; a menedzsment tagjainak folytonosságát, újraválasztását; a menedzsment kapacitását és képességét az üzleti célok meghatározására és véghezvitelére. Fontos egy hatékony CEO és menedzsment utódlási terv megléte is, melynek kialakítása fontos igazgatótanácsi feladat.³⁰⁶ Az ügyvezetők javadalmazásának a hosszútávon fenntartható teljesítményen kell alapulnia és összhangban kell lennie a hitelezők érdekeivel. A részvényesek és hitelezők érdekei eltérhetnek.³⁰⁷ A megfelelő javadalmazási politika fontos az ügyvezetők toborzásában és megtartásában. Az ügyvezetők javadalmazására vonatkozó megfelelő közzététel esetében a fizetési gyakorlat belátást biztosít az igazgatótanács és a felső vezetés kapcsolatába, és hogy a menedzsment valóban felel-e az igazgatótanácsnak. A hitelminősítést javító javadalmazási terveknel a díjazási rendszer és gyakorlat hosszú távra fókuszál; a díjazási rendszer és a vállalati stratégia között egyértelmű kapcsolat van; a díjazási rendszerben egyensúly van a hosszú és rövidtávú javadalmazási elemek között; a teljesítményi mutatók egyensúlyban vannak; a kockázatok csökkennek.³⁰⁸ A vállalat működési kockázatait, illetve kockázati profilja csökkentésének eszközei a jól működő ellenőrzés, valamint fékek és ellensúlyok. A hatékony kockázatkezelés kulcsfontosságú,³⁰⁹ különösen a nagy pénzügyi intézmények esetében. Figyelembe kell venni az ellenőrzéssel vagy pénzügyi beszámolókkal kapcsolatos korábbi ügyeket, például amelyek miatt új közzétételére volt szükség; az igazgatótanács és audit bizottság módszereit és eljárásait, melyek biztosítják, hogy a cég a megfelelő belső ellenőrzéssel és megfelelési rendszerrel rendelkezzen; hogy fontos helyen szerepel-e a normáknak való megfelelés, belső audit és a kockázatkezelés; az audit bizottság összetételét, feladatait, üléseik gyakoriságát, a főbb külső és belső felekkel való kapcsolattartásukat; és hogy a vállalat esetében volt-e már példa szabályozási-, adóügyi vagy jogszabálysértésre. Különösen fontos szerepe van a kockázatkezelésnek. Ennek során kellő időben meg kell határozni az anyagi kockázatot, amellyel a cég szembenéz; megfelelő kockázatkezelési stratégiákat kell alkalmazni; az üzleti döntéshozatal során figyelembe kell venni a kockázatok és a kockázatkezelést; az anyagi kockázatokhoz kapcsolódó szükséges információkat továbbítani kell a felső ügyvezetés, az igazgatótanács

³⁰⁶ NYSE *Corporate Governance Guide* 29-30. o.

³⁰⁷ NYSE *Corporate Governance Guide* 28. o. táblázat

³⁰⁸ NYSE *Corporate Governance Guide* 31. o.

³⁰⁹ NYSE *Corporate Governance Guide* 28. o. táblázat

és az illetékes bizottságok felé. Az igazgatótanácsnak felügyelő szerepe van a kockázatkezelés területén: segít meghatározni a szervezet kockázatvállalási hajlandóságát, és biztosítani a megfelelő kockázatkezelési rendszer működését. A kockázatok meghatározása és kezelése alapvetően a menedzsment feladata.³¹⁰ A részvényesi aktivizmussal kapcsolatban úgy véli a hitelminősítő, hogy egyes típusai [pl. aktivista *hedge fund*-ok] kedvezőtlenek, mivel az aktivisták olyan stratégiai, pénzügyi és politikai változásokért harcolhatnak, melyek révén a hitelezők költségén jutnak a részvényesek előnyhöz. Azonban arra is volt már példa, hogy az aktivizmus eredményei a hitelezők számára is kedvezők voltak.³¹¹ Az aktivisták nyomásának köszönhetően komoly változások következhetnek be egy cégnél, amely hitelprofilját is megváltoztathatja. Alapvetően a részvényeseknek előnyös, a hitelező befektetőkre vegyes hatásokkal van. Azoknak a cégeknek, amelyek könnyen az aktivisták célpontjává válhatnak, javasolt növelni a részvényesek díjazását és foglalkozni azokkal a kérdésekkel, amelyek miatt célponttá válhatnak.³¹²

A befektetők bevonása

Az USA-ban a nyilvánosan működő részvénytársaságok ügyvezetői a korábbinál sokkal jobban bevonják az intézményi befektetőket az irányításba és a kapcsolódó kérdésekbe. Emellett egyes kihívásoknál a külső befektetőket is bevonják az együttműködésbe.³¹³ A befektetői oldalon számos vagyongazdálkodó és eszköztulajdonos [főleg a nyugdíjalapok és alapítványok] nagyobb figyelmet fordít a *corporate governance*-re, hogy jobban és függetlenül teljesítse a proxy szavazással kapcsolatos kötelezettségeit. Régen a legjobb esetekben is rendszertelenül kezelték a proxy szavazás rendszerét. Az 1980-as évektől megnőtt a proxy szavazás jelentősége, majd megjelentek a proxy szavazással foglalkozó cégek [*proxy firms*]. A legtöbb nagy vagyongazdálkodó vagy maga hozza a végső szavazati döntéseket, vagy egy megbízott céget alkalmaznak, amely megszabott iránymutatások alapján tesz ajánlásokat. A legtöbb esetben a nagy vagyongazdálkodóknál és bizonyos alapkezelőknél [főleg a nyugdíjalapoknál] az irányításáért felelős személyek

³¹⁰ NYSE *Corporate Governance Guide* 30. o.

³¹¹ NYSE *Corporate Governance Guide* 28. o. táblázat

³¹² NYSE *Corporate Governance Guide* 31. o.

³¹³ Uo. 32. o.

kulcsfontosságúak a szavazati döntésekben, így a velük való együttműködés kritikus a szavazás kimenetelében. Az irányítással foglalkozó személyek általában nem vásárolnak részvényeket és korlátozott ismeretekkel rendelkeznek a meghatározott vállalatokról, bár tipikusan segítik a befektetőket abban, hogy jobban megértsék az irányítási normákat és kérdéseket. Az irányító személyeknek van, hogy több száz vagy ezer vállalatból álló portfóliót kell átnézniük, ezért a meghatározott cégről, iparágáról és a kulcsfontosságú üzleti vezetőkről korlátozott ismereteik vannak.³¹⁴ A vállalaton belül a különböző osztályok együttműködnek, munkájuknak zökkenőmentesnek kell lennie. Az együttműködésben gyakran a befektetői kapcsolatokért felelős vezető [néha a CFO és a pénzügyi ügyvezetők], a jogtanácsos vagy a vállalati titkár és a HR-es vezető vesz részt. A külső ügyvezetőket [főként a vezető igazgatót vagy a független elnököt] is bevonják az egyes irányítási kérdések befektetőkkel való megvitatásába. Ez azonban gyakran csak abból áll, hogy az ügyvezetők meghallgatják a befektetőket. Ezeknek a megbeszéléseknek a legfőbb oka, hogy vannak olyan kérdések, melyeket kellemetlen a részvényeseknek a CEO vezette megbeszéléseken felvezetni, pl. CEO javadalmazása, utódlása, a menedzsment súlyos kritizálása.³¹⁵ A befektetők lehetőleg jobban való megismerése elengedhetetlen: milyenek a részvényeik, perspektíváik, ki jön, ki megy, ki lehet támogató, ki ellenző, hogyan alakulhatnak a szavazatok az éves közgyűlésen. Az intézményi befektetők különféle befektetői stílusokkal, időtávval, érdekekkel rendelkeznek, másra összpontosítanak, máshogy ítélik meg a *best practice* megoldásokat. Ezért a részvényesek között éles ellentétek is lehetnek. Ezt a sokszínűséget irányítani kell. A vállalat jövőjéről való elképzelések is eltérhetnek. Az eszköztulajdonosok [ez esetben alapok] és vagyongazdálkodók nézetei is különböznek. A földrajzi elhelyezkedés miatt a befektetők hazai piacán mások lehetnek az irányítási standardok, a jogi keretek, a kultúra, a *best practice* megoldások. Emellett egyes befektetők aktív kapcsolatot akarnak a vállalattal, pl. alapvető változásokat akarhatnak, míg mások lehetnek passzívok is. Azt is meg kell ismerni, hogy az egyes intézményekben mi alapján döntenek a részvény vételről, eladásról, a szavazás módja ugyanis különböző lehet.³¹⁶ A kommunikáció során figyelni kell arra is, hogy a vállalaton, illetve az igazgatótanácsokon kívüli személyek is megértsék az információkat, a

³¹⁴ NYSE *Corporate Governance Guide* 32-33. o.

³¹⁵ Uo. 33-34. o.

³¹⁶ Uo. 34-36. o.

körülményeket, az okokat. A dokumentumoknak egyszerű nyelvezetűnek kellene lenniük, azonban a közgyűlés előtt kiküldött dokumentumok még mindig sokszor jogi nyelvezetűek. Ezek a dokumentumok a központi elemei a befektetőkkel, a felelős társaságkormányzásról való kommunikációban, ezért egyszerű angol nyelvezetű összefoglalókat kellene tartalmazniuk. A legtöbb intézményi befektető elektronikus formában nézi az összefoglalókat. A vállalatok ezt kihasználva hiperhivatkozásokat tehetnek a dokumentumba a könnyebb kezelés érdekében. Egyes vállalatok őszinte hangnemben írják a beszámolójukat, ami a szavahihetőségük kiépítésében fontos. Ők elismerik, hogy hol jelentkeztek problémák, anélkül, hogy védekezzenek. A grafikonok használata is hasznos, feltéve, hogy nincs belőlük túl sok és nem túl bonyolultak. A cél, hogy hatékonyan adjuk át közlendőnket a türelmetlen olvasónak. Néhány főbb befektető azt szeretné megtudni, hogy az igazgatótanács valójában hogyan teljesített: milyen a vállalat teljesítménye objektív mutatók (különösen a teljes hozam) alapján, milyen az ügyvezetők javadalmazása, az együttműködés, az igazgatótanácsok hogyan válaszolnak a részvényeseknek. Nehéz írásban közölni az igazgatótanács munkáját. A vállalatok célja, hogy igazgatótanácsuk és az egyes tagok erősségeit kiemeljék, sikeresen kommunikálják, hogy az igazgatótanács hogyan vélekedik az igazgatótanácsi egyensúlyról és utódlásáról. Az igazgatótanács függetlenségét is kiemelik, azonban ez nem elég, a legtöbb vállalat ezt már teljesíti.³¹⁷ A befektetőkel való kapcsolatba lépésre való felkészülés éppolyan fontos, mint maga a kapcsolatépítés. Első lépésként fel kell mérni, hogy kivel kell kapcsolatot teremteni, tudni kell, hogy ki az, aki az egyes intézményeknél a végső döntést hozza a szavazatokról. Második lépésként ismerni kell, hogy az adott intézmény hogyan vélekedik a *corporate governance*-t érintő ügyekről. A legtöbb intézményi online közzé teszi szavazási iránymutatását. Az iránymutatás lehet részletes vagy kevésbé részletes is, sőt esetenként változó is. A korábbi szavazási gyakorlatok áttekintése fontos mielőtt egy-egy ügyben kapcsolatba lépni a befektetőkkel. Egyes vállalatok harmadik felek szolgáltatásait veszik igénybe ezeknek az adatoknak az összegyűjtésére. Céljuk, hogy jobban megértsék, hogy az egyes intézmények hogyan vélekednek és szavaznak egy-egy kérdésről. A háttérinformációk megszerzése után el lehet kezdeni a kapcsolatfelvételt. A cél nem egy-egy vitának a megnyerése. Lehet, hogy a vállalat véleménye eltér a befektető véleményétől, mégis a kapcsolatfelvétel azt mutatja, hogy a vállalat megfontolta nézetét.

³¹⁷ NYSE *Corporate Governance Guide* 36-37. o.

Így megbízhatóságot is ki lehet építeni. Ennek megerősítéséhez fontos, hogy egy független igazgató is részt vegyen a befektetővel folytatott együttműködésben. Arra kell helyezni a hangsúlyt, hogy az igazgatótanács hogyan jutott véleményre egy-egy vállalatirányítási kérdéssel kapcsolatban, mik az indokai. Az igazgatótanácsnak időközönként meg kell vitatnia a *corporate governance*-t érintő kérdéseket. Fontos az időzítés is. A proxy időszakban [márciustól júniusig] az intézmények felelős társaságirányítással foglalkozó személyei elfoglaltak, ezért érdemes ezen kívül eső időszakban felvenni velük a kapcsolatot. Az ISS-szel való kapcsolatfelvétel is fontos. Habár hatása valamennyire csökkent, mégis nagy befolyással rendelkeznek, főleg a *say-on-pay* szavazatok tekintetében. Átlagosan a szavazatok 30%-át tudja meghatározni. A kapcsolatfelvételt az intézményi befektetőknél alkalmazott módon kell véghez vinni.³¹⁸ A befektetői aktivizmussal kapcsolatban fontos, hogy a vállalat minden befektetőjével kapcsolatba tudjon lépni, hogy biztosítsa, hogy a befektetők értik, elfogadják és elhiszik a vállalat megnyilvánulásait.

A tőkeszerkezet

Egy hatékony pénzügyi stratégia átfogóan foglalkozik a tőkeszerkezettel, a finanszírozási likviditással, a kockázatkezeléssel, a tőkeelosztással és a nyereségelosztási politikával. Ezek mind összefüggenek egymással és egy optimális stratégia integrált megközelítést alkalmaz a pénzügyi terv megalkotásakor a vállalat értékelésének maximalizálása érdekében. Az optimális megoldást befolyásolja a vállalat hosszú-távú stratégiája, pénzügyi terve, azonban vannak olyan aspektusok, amelyeket általánosságban figyelembe kell venni.³¹⁹ Optimális tőkeszerkezet: a tőkeszerkezet elemzésekor a kiindulópont gyakran a vállalat mérlegében az optimális saját és idegentőke összetételének kiértékelése. Az idegen tőke egy olcsóbb, és adózás szempontjából hatékonyabb tőkefajta. Az optimális tőkeszerkezet magában foglalja olyan tőkeáttételi arány kiválasztását, amely kiegyenlíti az idegentőke költségelőnyeit és a gyenge hitelprofil költségeit. A 2007-8-as válság utóhatásaként a finanszírozási költségek az azt megelőző évtized átlagához képest háromszorosára nőttek.³²⁰ A tőkeszerkezet rugalmassága a stratégiai befektetések

³¹⁸ NYSE *Corporate Governance Guide* 270-272. o.

³¹⁹ Uo. 142. o.

³²⁰ Uo. 142. o.

megvalósításában (pl. tőkekiadások, kutatás és fejlesztés vagy akvizíciók formájában) egy olyan fontos tényező lehet, melynek hatására sok vállalat korlátozza a tőkeáttétel összegét a mérlegben. Nem ritka, hogy a vállalatok a jövőbeni akvizíciókon keresztül jelentős növekedést várnak és tőkeáttételi lehetőségeik korlátozottak. Nehéz eldönteni, hogy mekkora mértékű rugalmasságra van szükségük. Az akvizíciós felvásárlásokhoz való hozzáállás rugalmasságának mértékét komplex feladat meghatározni, ami miatt sok vállalat túl óvatos tőkeszerkezetével kapcsolatban. Néhányan tartózkodnak az olyan akvizícióktól, melyek hitelminősítésükre negatív hatással lennének, így ritkán alkalmazzák ezt a gyakorlatot. Ez a hozzáállás azonban nem mindig kedvező. Még a hitelképesség visszaminősítése esetén is rendelkezhet egy stratégiaileg fontos tranzakció hozzáadott értékkel, amennyiben a vevő megfelelő likviditást és hitelállomány-leépítési lehetőséget biztosít. A tőkepiaci hozzáférés szintén fontos tényező a tőkeszerkezettel kapcsolatban. A nagy piaci rugalmasság ellenére a külső tőkéhez való hozzáférhetőség mértéke változhat, mert a kamatláb, a befektetők kockázatkerülő magatartása és a piaci dinamika hatással van a kibocsátási kapacitásra. A vállalatok tőkeszerkezetükkel kapcsolatos döntéseiket gyakran nem tőkeáttételi mutatóhoz viszonyítják, hanem egy célzott hitelprofilnak megfelelően hozzák. Míg a hitelminősítés szorosan összefügg a tőkeáttételi mutatókhoz, más, vállalattal kapcsolatos tényezők is befolyásolják, mint a vállalat műveleteinek nagysága és mértéke, a profit stabilitása és láthatósága, az ágazat természete és ciklusossága és hogy a menedzsment egy agresszív vagy konzervatív pénzügyi politikát folytat. Egy jelentős vagyonnal és bevételi alappal rendelkező, földrajzilag, vevők és piaci szegmens szempontjából is sokszínű kibocsátó magasabb és rugalmasabb minősítéssel rendelkezik, mint kisebb társai. Így két, ugyanabban az iparágban tevékenykedő vállalat minősítése különbözhet, még ha tőkeáttételi mutatójuk [*leverage ratio*] azonos is. A minősítések szempontjából fontos megfontolni, hogy a vállalat befektetési minősítést vagy spekulatív kategóriát céloz meg. A befektetési minősítés nagyobb hozzáférést biztosít egy szélesebb tőkepiachoz és nagyobb rugalmasságot biztosít a pénzügyi alternatívák kiválasztásában. A spekulatív kategóriába sorolás pedig több védő egyezséget eredményezne. A vállalati cash flow ciklikussága is befolyásolja az optimális hitelminősítés kiválasztását. A hitelminősítésnek szintén kiemelkedő a szerepe a partnerkockázatok felmérésében, mivel a vevők és szállítók egyre nagyobb mértékben részt vesznek a vállalati kockázatkezelésben. Némely szektorban a partnerkockázat fontos tényező az új üzleti lehetőségek felkutatásakor. A magas hitelminősítés összességében növeli a vállalat versenyképességét. A tőkeszerkezettel kapcsolatban figyelembe kell venni a likviditáskezelést, a finanszírozási

alap diverzifikációját, a felelősségkezelést, az üzleti és pénzügyi kockázatkezelést, a részesedés és a mérlegen kívüli fennálló kötelezettségek kezelését. A megfelelően kialakított tőkeszerkezet csökkentheti a finanszírozási költségeket és befolyásolja befektetési alternatíváknál alkalmazott megtérülési szintet. A megfelelő tőkeelosztás és tőkeszerkezet közvetlenül befolyásolja a vállalat értékét. Az új befektetésekkel együtt a részesedés és a részvénybevonás a tőkeelosztási folyamat részévé vált. A részvényt piacnak a stabil vagy a növekvő osztalék-kifizetések kedveznek, a részvény visszavásárlás is gyakorivá vált. Az elosztási preferenciák a befektetők körében változnak, ezért a vállalatoknak figyelembe kell venni részvényeseik preferenciáit.³²¹

Az igazgatótanács

Az igazgatótanács fő feladata hosszú távon a vállalat stratégiájának kialakítása és formálása, és a menedzsment ösztönzése, hogy a piaci kihívások és lehetőségek terén szintén hosszú távon gondolkodjon. A legjobb igazgatótanácsok időközönként a piaci fejlemények, és a versenyszempontú fenyegetések fényében értékelik a vállalati stratégiát. Az igazgatótanács hatékonyságának középpontjában az összetétele áll. Az igazgatótanácsoknak folyamatosan figyelniük kell, hogy összetételük megfelelő-e, tükrözi-e a vállalat stratégiai prioritásait és a részvényesek sokféleségét. Meg kell tervezni az utódlást is, és szélesebb körű készségekre van szükség.³²² Az S&P 500 vállalatoknál nő a független igazgatók aránya, sőt az igazgatótanácsok több mint felénél a CEO az egyetlen nem független tag, s ez az arány is nőtt 2004 és 2014 között. [*Spencer Stuart Board Index*]. A függetlenség növekszik, azonban a befektetőkben felmerülhet, hogy a függetlenséget hogyan határozzák meg és hogy ez megmarad-e az igazgatótanácsban eltöltött hosszú évek múltán is. A szavazati tanácsadó cégek [*proxy advisory firms*] és aktivisták is foglalkoznak az igazgatók megbízatásának hosszával. A befektetők szerint a hosszú megbízatási idő problémákat okozhat, mert csökken az igazgató képessége a független szolgálatra, korlátozza az igazgatótanács lehetőségeit a tagok megújítására, vagy közel felük szerint mindkettő [*ISS 2013-2014 policy survey*]. Azonban előnyei is vannak a hosszú szolgálatnak, ezek az értékes tapasztalat, a szervezeti ismeretek, a vállalat stratégiájának, működésének, kultúrájának megértése. Ismereteik révén a kihívások kezelésekor is

³²¹ NYSE *Corporate Governance Guide* 143-147. o.

³²² Uo. 72. o.

magabiztosan és felkészültebben tudnak fellépni a régóta szolgáló igazgatók. A szolgálati idő hosszának korlátozása hiányában sok USA-beli igazgatótanácsnál vezettek be kötelező nyugdíjkorhatárt. A nyugdíjkorhatár azonban nőtt, hogy a tapasztalt igazgatók tovább szolgálhassanak.³²³ A különböző korú, illetve különböző tapasztalattal és háttérrel rendelkező igazgatók jelenléte elősegítheti a hatékonyabb vitát és döntéshozatalt, és visszaszoríthatja a csoportgondolkodást. A nők jelenléte is hangsúlyos, a női igazgatók száma nőtt, azonban az S&P 500 vállalatoknál még mindig kisebb a női igazgatók jelenléte, mint Finnországban, Svédországban és Franciaországban. A női jelenlét növekedését hátráltatja, hogy kevesebb a jól képzett női igazgató jelölt, akiből választani lehet. Azonban sok nő dolgozik vállalati vezetőként, pénzügyi vezetőként, bankárként és auditorként is.³²⁴ Az etnikai és faji sokszínűség biztosítása is sok igazgatótanácsban prioritás. Az S&P 500 top 200 vállalatában az igazgatók 9%-a afroamerikai, 5% latin-amerikai, 8% USA-n kívüli. A nemzetközi perspektíva is fontos kérdés, azonban a nemzetközi igazgatók még mindig kisebbségben vannak.³²⁵ A kritikus készségek és tapasztalat rovására nem lehet növelni a sokszínűséget. Ezért ki kell szélesíteni a kört, ahonnan igazgatókat lehet toborozni, és a tökéletes igazgatóról való elképzelést is tágítani kell.³²⁶ A leghatékonyabb igazgatótanácsok azok, amelyek gondosan meghatározzák, hogy milyen szaktudásra van szükség az igazgatótanácsban; széles körben keresik az igazgató jelölteket, hogy a legjobbat találják meg; minden igazgatónál megvan a nyomós ok arra, hogy miért szolgál az igazgatótanácsban; az új igazgatók számára erős orientációs programot hoznak létre és biztosítják a képzésüket; folyamatosan figyelik az igazgatótanács teljesítményét, és hogy az igazgatótanács egésze rendelkezik-e a szükséges tudással, tapasztalattal és készségekkel az új kihívások és piaci lehetőségek fényében is.³²⁷ A társasági stratégiával kapcsolatban elmondható, hogy a CEO és a menedzsment felel a vállalat stratégiai tervének kidolgozásáért, majd a tervet kidolgozás után az igazgatótanács elé terjesztik jóváhagyásra. A legtöbb szakember szerint az igazgatótanácsot jelentős mértékben be kell vonni a stratégiai terv megalkotásába és a főbb döntések meghozatalába,

³²³ NYSE *Corporate Governance Guide* 72-73. o.

³²⁴ Uo. 73-74. o.

³²⁵ Uo. 74. o.

³²⁶ Uo. 74. o.

³²⁷ Uo. 77. o.

illetve ezek végső elfogadásába. Az igazgatók a tervek megalkotásakor a menedzseri feladatokhoz közel kerülnek, ezért tudniuk kell, hogy mikor vegyenek részt a megalkotásban, és mikor maradjanak ki belőle. Tehát meg kell különböztetni a jelentős bevonást a megalkotástól. Az igazgatótanács bevonása különböző nézőpontokat visz a stratégiai tervezésbe; az igazgatótanácsot közelebb viszi a szervezet üzleti környezetéhez, a tulajdonláshoz és az elszámoltathatósághoz; biztosítja, hogy az ügyvezetők és az igazgatótanács együttműködjenek; segít az új fontos szempontok felismerésében. Előzők miatt az igazgatótanácsok elmozdulnak afelé, hogy nem csak elfogadják a stratégiai terv végső verzióját, hanem nagyobb mértékben részt vesznek a stratégiai tervezésben. Az igazgatótanács tagjai egy-egy üzleti egységért felelnek, ezért jobban részt vesznek az adott ágazatban és össze tudják foglalni az igazgatótanács számára, hogy mi történik az adott szegmensben. Az NYSE *Corporate Governance Services* felmérése [*RHR International Survey*] alapján az igazgatók 88%-a szerint az igazgatótanács sikerének kulcsa üléseik minőségétől függ, a hátráltató tényezők pedig a nyíltság, a kölcsönös tisztelet és az együttműködés kultúrájának hiánya. Hatékonyságához hozzájárul a tagok elképzeléseinek és tapasztalatainak sokszínűsége. Egy jó igazgatótanács összeállításának eszköze a válaszadók szerint a CEO/vezetőség utódlásának folyamatos értékelése. Az igazgatótanácsban belüli utódlások terén fontos, hogy az igazgatótanács fő stratégiai tanácsadója legyen a menedzsmentnek, értékelések alapján azonban kétharmaduk szerint nem kezelik ezt jól az USA-ban.³²⁸ A tőzsdén jegyzett társaságoknál kiemelkedően fontos az igazgatótanácsok összetétele. Az ideális igazgatótanács tagjai sokszínű készségekkel rendelkeznek, és jól dolgoznak csapatban. Az igazgatóság összetétele jól mutatja, hogy milyen irányba tart a vállalat. Különösen igaz ez az új kinevezésekre, melyet a részvényesektől az elemzőkön és az alkalmazottakon át a médiáig mindenki nagy figyelemmel követ. Egy hatékony igazgatótanácsnak képesnek kell lennie arra, hogy a megfelelő igazgatókat alkalmazza, és őket sikeresen integrálja. Az új igazgatók kiválasztása és kinevezése a kinevezési bizottság feladata. Ők gyakran alkalmaznak fejedelmeket, akik segítenek azonosítani és értékelni a jelölteket.³²⁹ Az igazgatótanácsnak először fel kell mérnie, hogy a következő években a vállalati stratégia megvalósításához milyen készségekre vagy tapasztalatra lesz szüksége, majd ez alapján

³²⁸ NYSE *Corporate Governance Guide* 38-41. o.

³²⁹ Uo. 102. o.

meg kell vizsgálnia a fennálló igazgatótanácsot. Az igazgatóság tagjainak természetes fluktuációja lehetőséget nyújt arra, hogy a gazdaság és a verseny változásainak megfelelően új és szükséges készségekkel rendelkező személyeket alkalmazzanak, növelve a nézetek sokszínűségét. Sok igazgatótanács végez évente értékeléseket, hogy megállapítsa a testület és tagjainak hatékonyságát. Így meg tudják állapítani, hogy ki teljesít alul, és hogy kire nincs már szükség. A távozások többségét már előre lehet tudni, így a CEO-nak és a kinevezési bizottságnak elég ideje van átgondolni, hogy ki legyen az új tag. Amennyiben fejeződik a cég alkalmazása mellett döntenek, megvitatják a kinevezéshez szükséges kritériumokat, és összegzik az igényeket és preferenciákat. Ezt követően a fejeződik cég azonosítja, hogy kik felelnek meg a kritériumoknak, feltérképezik az esetleges érdekösszeütközéseket vagy a már fennálló konfliktusokat, és jelentést küldenek a kinevezési bizottságnak, amely ezután leszűkíti a listát, átvilágítást végez, majd kapcsolatba kerül a legmegfelelőbb jelöltekkel.³³⁰ Fel kell mérni, hogy a jelöltek hogyan dolgoznának együtt a meglévő igazgatókkal. Fontos, hogy az igazgatótanács minden üzleti kérdéssel tudjon foglalkozni. A *Spencer Stuart Board Index* alapján nagy a kereslet a pénzügyi szakértelemmel rendelkező ügyvezetőkre, a nemzetközi tapasztalattal rendelkezőkre és a nyugdíjba vonult CEO-kra és COO-kra. Egy nemzetközi igazgató alkalmazása akkor ésszerű, ha a vállalat külföldön terjeszkedni szeretne. Annak ellenére, hogy a nemzetközi piac egyre fontosabb az amerikai vállalatok számára, az amerikai igazgatótanácsok 45%-a nem rendelkezik nemzetközi igazgatóval. Az eltérő időzónák, nyelvek, szokások, kulturális különbségek áthidalhatatlan akadályak tűnhetnek, de az igazán motivált igazgatótanácsok le tudják győzni az ezekből adódó problémákat. Nem csak azok az igazgatók adhatnak globális dimenziót az igazgatótanácsnak, akik külföldön élnek és dolgoznak, hanem azok is, akik ott nevelkedtek, tanultak vagy dolgoztak, de már az USA-ban élnek. Az igazgatótanács sokszínűségéhez az is hozzásegít, ha ellenkező vélemény is megjelenik benne, vagyis van egy olyan személy, aki mer az árral szemben úszni.³³¹ Az igazgatótanács megfelelő összetétele a bizottságok számára biztosítja a megfelelő szaktudást. Például az audit bizottságban pénzügyi tudásra és a kockázatok megértésére van szükség; a javadalmazási bizottságba egy olyan erős igazgató kell, aki olyan teljesítmény-alapú CEO javadalmazási tervet tud készíteni, amely elfogadható a

³³⁰ NYSE *Corporate Governance Guide* 102-103. o.

³³¹ Uo. 104. o.

részvényeseknek, és erről hatékonyan is tud kommunikálni; a kinevezési bizottságnak a CEO utódlás kérdését kell jól kezelnie; a kockázatokkal foglalkozó bizottság tagjainak ismerniük kell a módszereket a főbb kockázatok felméréséhez és tagjainak tapasztalattal kell rendelkeznie a cég iparágában.³³² Az új tagok toborzása bonyolult és időigényes. A szaktudás biztosítására és a sokszínűség biztosítására törekvés megnövelte a versenyt. Ezzel egy időben sok igazgató kevesebb igazgatótanácsi megbízatást vállal, és ezt sok vállalat szabályozza is. A tapasztalt igazgatók jól menedzselt igazgatótanácsban szeretnének szolgálni, melynek tagjai intelligensek és elkötelezettek. A CEO vezetői képességeivel, karakterével is elégedettek kell, hogy legyenek, emellett új készségeket akarnak elsajátítani. Az igazgatótanácsok akkor növelhetik esélyeiket az igazgatókért folyó versenyben, ha megértik az igazgatójelöltek motivációját és érdekeltségét és a vállalat felismert erősségeit, gyengeségeit. Az amerikai nyilvánosan működő részvénytársaságok általában nem korlátozzák az igazgatók megbízatási idejét, bár némelyikük kötelező nyugdíjkorhatárt szab ki, általában 72 és 75 év között, de ettől az igazgatótanács sokszor eltekinthet. A megbízatási idő meghatározását az igazgatótanács érdemes, hogy egyénileg határozza meg. Évente kell [ön]értékeléseket végezni, és az igazgatók utódlásával is foglalkozni szükséges.³³³ A vezetői toborzással foglalkozó Spencer Stuart cég szerint, az S&P 500 vállalatok esetében 2012-2013-ban 8,6 év volt az igazgatók átlagos megbízatási ideje³³⁴ [a CEO-ké 7,2³³⁵], az S&P1500 vállalatok esetében pedig 10,8 évre nőtt.³³⁶ Nagyon kevés amerikai vállalat – az S&P 500 vállalatok esetében 3% – korlátozta a megbízatási időt, de egyiküknél se volt 10 évnél alacsonyabb a korlát.³³⁷ A kötelező nyugdíjkorhatár korábban gyakran 70 év volt, de ennek az aránya csökkent, és egyre több helyen 75 év vagy e fölötti a nyugdíjkorhatár.³³⁸ Az igazgatók átlag életkora is nőtt.³³⁹ A

³³² NYSE *Corporate Governance Guide* 104. o.

³³³ Uo. 78. o.

³³⁴ *Spencer Stuart Board Index* 2013, 17. o.

³³⁵ Uo. 17. o.

³³⁶ ISS 2014 U.S. Proxy Voting Manual, 37. o.

³³⁷ *Spencer Stuart Board Index* 2013, 15 o

³³⁸ Uo. 6. o.

³³⁹ Uo. 6. o.

hosszú megbízási időt sokszor az igazgatótanács sokszínűsége gátjának tekintik,³⁴⁰ azonban a tendenciák alapján nem akadályozza sem a nemi, sem a faji sokszínűséget: a női és kisebbségi igazgatók száma nő,³⁴¹ és USA-n kívüli származású független igazgatók is vannak.³⁴² Az USA-ban és Kanadában nincsenek iránymutatások az igazgatók megbízási idejének hosszára. A hosszú megbízási idő történelmileg hozzájárult az igazgatótanács hatékony működéséhez, és a szilárd vállalati teljesítmény és jó menedzsment zálogának tekintik. Az igazgatótanács és menedzsment közötti jó kapcsolat kialakításában is nagy szerepe van.³⁴³ Becslések szerint az új igazgatók 3-5 év alatt jutnak hozzá a szükséges, vállalatspecifikus ismeretekhez.³⁴⁴ Ez az idő speciális esetekben több is lehet.³⁴⁵ A sokáig szolgáló igazgatók az adott iparágat is jobban ismerik.³⁴⁶ Az aktivisták mélyrehatóan próbálják irányítani az igazgatótanács munkáját. A kritikusok szerint az idősebb – tipikusan hosszán szolgáló – igazgatók nem tudnak lépést tartani az ipari és technológiai fejlődéssel és nem tudják új megközelítéssel vizsgálni a vállalati ügyeket. Ez ritkán előfordulhat, azonban gyakran az idősebb igazgatók a leghozzaértőbbek és legképzettebb tagok és a hosszú ideje szolgáló igazgatók kezelhetik a legjobban az erős CEO-t a sok év alatt kiépített bizalom és kollegialitás fényében.³⁴⁷ Egyre több ország fogad el iránymutatásokat vagy korlátozásokat a független igazgatók megbízási idejére vonatkozóan,³⁴⁸ a legtöbb esetben a *comply or explain* elv alapján. A javasolt maximum megbízási idő 9 és 12 év között van, pl. az Európai Bizottság javaslata alapján 12 év

³⁴⁰ GLADMAN, Kimberly; LAMB, Michelle “*Director Tenure and Gender Diversity in the United States: A Scenario Analysis*,” GMI Ratings, 2013. június, Link: <http://www.gmiratings.com> | Letöltve: 2017.05.20.

³⁴¹ *Spencer Stuart Board Index* 2013, 6. o.

³⁴² *Spencer Stuart Board Index* 2013, 19-20. o.

³⁴³ CANAVAN, Judy “*Board tenure: How long is too long?*” *Directors & Boards, Board Guidelines 2004* 12. o. Link: <http://www.highbeam.com/doc/1G1-114244181.html> | Letöltve: 2017.05.20.

³⁴⁴ VAN NESS, Raymond K. “*Board of Director Composition and Financial Performance in a Sarbanes-Oxley World*,” *Academy of Business & Economics Journal* 10 (5), 56-74 (2010), 8.o. Link: <http://www.albany.edu/faculty/vanness/AA/ARTICLES/DirectorSOX.pdf> | Letöltve: 2017.05.20.

³⁴⁵ HUANG, Sterling “*Zombie Boards: Board Tenure and Firm Performance*,” July 2013 Draft, 30.o., Link: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2302917. | Letöltve: 2017.05.20.

³⁴⁶BHP Billiton, *Submission to the ASX Corporate Governance Council*, 2013. nov. 15., Link: http://www.asx.com.au/documents/publicconsultations/bhp_submission.pdf | Letöltve: 2017.05.20.

³⁴⁷ NYSE *Corporate Governance Guide* 79. o.

³⁴⁸ MCFARLAND, Janet “*Countries Set out Rules on Directors' Tenure*,” [theglobeandmail.com](http://www.theglobeandmail.com), Nov. 24, 2013, Link: <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/careers/management/board-games-2013/countries-set-out-rules-on-directors-tenure/article15574442/> | Letöltve: 2017.05.20.

vagy 3 ciklus a megfelelő megbízási idő,³⁴⁹ az Egyesült Királyságban az igazgatók átlagos szolgálati ideje 5 évnél kevesebb,³⁵⁰ Hongkongban a korlátozás 9 év vagy 3 ciklus, de a részvényesek ezek után is engedélyezhetik az újbóli kinevezést.³⁵¹ Számos kutatás foglalkozott a külső igazgatók optimális megbízási idejével, ezek különböző eredményeket hoztak, ami azt mutatja, hogy nem lehet meghatározni az optimális megbízási időt.³⁵² Az aktivisták és a nagy intézményi befektetők is figyelmet fordítanak a kérdésre. A CII [*Council of Institutional Investors*] arra szólít fel, hogy az igazgatótanácsok az igazgatók függetlenségének vizsgálatakor a megbízási idejük hosszát is értékeljék. Az ISS pedig támogatja, hogy a vállalat vezetői, vagy a kinevezési bizottság évente értékelje az igazgatókat. Az éves [ön]értékelések segítségével a legtöbb igazgatótanács hatékonyan felügyeli és irányítja saját teljesítményét.³⁵³ Az igazgatótanács tagjainak ma már nagyobb kockázatot kell vállalniuk, és képzettebbeknek kell lenniük, megbízási idejük azonban korlátozódik. Csökkent azon igazgatók száma, akik hajlandók igazgatóvá válni, és ehhez a megfelelő képzettséggel is rendelkeznek. Ennek hatására az igazgatók javadalmazása megnőtt. Az igazgatók javadalmazásának kialakításakor a vállalatoknak figyelemmel kell lenniük arra, hogy a piaci mediánhoz viszonyítva versenyképes jövedelmet biztosítsanak, legyen hangsúlyos a tőkekompenzáció és a folyamatos részvénytulajdonlás.³⁵⁴ Hagyományosan az igazgatói javadalmazás az éves fizetést, és az igazgatótanácsi és bizottsági üléseken való részvételért járó díjat jelentette. Ez utóbbi az üléseken való részvételre ösztönzött. Néhány vállalat a telefonos részvételért kevesebb díjat fizetett. A részvétel azonban ma már kevésbé jelent problémát, ugyanis a vállalatoknak közzé kell tennie, hogy az igazgatóik részt vettek-e az ülések legalább 75%-án, és tanácsadó [*proxy advisory*] cégek megvizsgálják azokat az igazgatókat, akik nem tettek eleget ennek a követelménynek. A megjelenésért való díjat többnyire eltörölték, és e helyett magasabb bért kínálnak. Az eltörléssel az adminisztratív terheket is csökkentették. A 2008-2009-es

³⁴⁹ Official Journal of the European Union, Commission Recommendation of 15 February 2005, Annex II, “*Profile of Independent Non-Executive or Supervisory Directors*,” Section 1(h), Link: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:EN:PDF> | Link:2017.05.20.

³⁵⁰ Grant Thornton survey 2012

³⁵¹ HKEX Corporate Governance Code and Corporate Governance Report A.4.3, Link: http://www.hkex.com.hk/eng/rulesreg/listrules/mbrules/documents/appendix_14.pdf | Letöltve: 2017.05.20.

³⁵² NYSE *Corporate Governance Guide* 80-81. o.

³⁵³ NYSE *Corporate Governance Guide* 81-82. o.

³⁵⁴ NYSE *Corporate Governance Guide* 155-156. o.

válság előtt a javadalmazás egy szájegyű, de magas százalékrátás növekedést mutatott. A válság során a növekedés megállt, néhol a bérek csökkentek, napjainkban a növekedés pedig 3-5%-os.³⁵⁵ Nagy a hangsúly a tőkekompenzációs [*equity compensation*] juttatásokon. Ennek részeként a 2000-es évek elején opciókat adtak, ma már a vállalatok többsége azonban csak teljes értékű részvényeket nyújt, csupán páran maradtak meg az opcióknál.³⁵⁶ A teljesítményalapú javadalmazás szinte nem is létezik az igazgatók esetében.³⁵⁷ Számos külső szakértő támogatja az igazgatótanács elnökének és a CEO szerepének elválasztását. Az erről folyó vita során a következő modellek alakult ki: a független igazgatókat vagy egy nem-ügyvezető elnök vezeti [ahol a vezetők szerepe elválik], vagy egy vezető igazgató [hol nem válik el a két szerep vagy ügyvezető az elnök]. A nem-ügyvezető elnök kiegészítő juttatást kap, mely tipikusan bérből és tőkekompenzációból [*equity*-ből] áll, vagy ezek kombinációjából. A vállalatok kisebb részénél az ügyvezető elnök tipikusan egy alapító, vagy távozó CEO. Ekkor a poszt betöltését általában korlátozzák (3 hó és 2 év között), és a hozzá társuló javadalmazás általában az ügyvezető korábbi javadalmazása bónusz lehetőségével, tőkejavadalmazás nélkül vagy kevés tőkekompenzációval. Az elnöklő igazgatóval rendelkező vállalatok esetében, a poszt létrehozása után, 2000 és 2005 között nem járt kiegészítő juttatás az elnöklő igazgatónak, és a posztot a nem-ügyvezető igazgatók töltötték be rotálva, vagy az irányítási [*governance*] bizottság elnöke látta el a feladatot. Ma már azonban a független igazgatók választják az elnöklő igazgatót, aki kiegészítő bért is kap, amely sokszor alacsonyabb az audit bizottság elnökének bérétől. A bizottságok elnökei jellemzően kiegészítő bért kapnak feladatuk ellátásáért. Az audit bizottság elnöke magasabb bért kap, mint a többi bizottság elnöke, figyelembe véve a nagy munkamennyiséget, a tárgyalások számát, a szükséges felkészülési időt, a magasabb kockázatot és a szükséges pénzügyi szaktudást. A 2006-os és 2010-es törvényi változások hatására a javadalmazási bizottság elnökének bére is megközelíti az audit bizottság elnökéét. Néhány részvénytársaság nyugdíjazási juttatást és mellékjövedelmet is biztosít az igazgatók számára. Azért, hogy az igazgatók gazdasági érdekeit összehangolják az általuk képviselt részvényesek érdekeivel, a vállalatok jellemzően teljes értékű részvényeket [*full price equity award*] adnak. Néhány

³⁵⁵ NYSE *Corporate Governance Guide* 156. o.

³⁵⁶ Uo. 156-157. o.

³⁵⁷ Uo. 157. o.

vállalat részvénytulajdonlási irányelvek betartása mellett elvárja a részvénytulajdonlást is. A vállalati vezetők javadalmazásáról szóló részvényesi szavazást a Dodd-Frank törvény vezette be. Ennek során a részvényesek az alapján szavaznak, hogy támogatják-e a vállalat vezető tisztségviselőinek javadalmazását. A szavazás eredménye nem köti a vállalatot. A SEC szabályai alapján a vállalatoknak legalább háromévente kell *say-on-pay* szavazást tartaniuk, és 6 évente biztosítani kell a részvényeseknek, hogy a szavazás gyakoriságáról döntsenek. A vállalatok általában az egyszerű többséget definiálják győzelemnek. Az intézményi befektetők azonban ennél általában többet várnak el, a tanácsadó cégek közül az ISS 70, a Glass Lewis 75%-ot. Az ISS és a Glass Lewis azt is elvárja, hogy a megfelelő támogatottság hiánya esetén a vállalatok foglalkozzanak a javadalmazás kérdésével, és ennek részleteit tegyék is közzé. Ez nagyban befolyásolja, hogy a cégek mit fognak tanácsolni a hozzájuk forduló befektetőknek.³⁵⁸ Az igazgatók többsége szerint 70%-os támogatottság alatt szükséges stratégiaileg felülvizsgálni a vezetői javadalmazási tervet. Némelyek szerint 50%-alatt van szükség felülvizsgálatra. Az igazgatók közel fele szerint 50% alatt kellene elrendelni a változtatásokat, és csupán fele ennyi igazgató szerint 70% alatt [Pay Governance, *NYSE Governance Services, Corporate Board Member* felmérése]. 2011 és 2013 között a részvényesek túlnyomó többsége támogatta az ügyvezetői javadalmazást.³⁵⁹ A Pay Governance kutatása és elemzése kimutatta, hogy a vezetői javadalmazás és a vállalat teljesítménye hosszú távon összefügg. A Pay Governance a CEO-k javadalmazását vizsgálta 2003 és 2012 között 45 Fortune 500 vállalat esetében. A 10 éves periódusban a fizetések és a teljesítmény összefüggését elemezték. A teljesítmény mérőszáma a teljes részvényesi megtérülés [TSR – *total shareholders' return*] volt, a fizetésé pedig a CEO realizálható jövedelme [tényleges bér, készpénzes ösztönzők, a kapott részvények értéke amikor felhasználhatod őket, a felhasznált opciók utáni realizált nyereség, a ki nem fizetett tőke becsült értéke]. A realizálható jövedelem értéke nagyban eltér a közzétett javadalmazást összefoglaló táblázattól [SCT – *summary compensation table*], amely a tényleges bért, a kapott készpénzes ösztönzőket, és a tőke [*equity*] nyújtás ideje szerint vagy könyv szerinti értékét jelenti. A realizálható jövedelem figyelembe veszi a kapott részvények mennyiségének változását, és a részvényárak változását a vállalat teljesítménye alapján. A realizálható jövedelem jobb mérőszám a javadalmazás és a

³⁵⁸ NYSE *Corporate Governance Guide* 148. o.

³⁵⁹ Uo. 149. o.

teljesítmény összefüggésének mérésére. A részvényesek azért támogatták túlnyomóan a javadalmazási politikát, mert a realizálható jövedelem jobban összefügg a TSR teljesítménnyel, mint az SCT-ben közzétett jövedelem, illetve a jobban teljesítő vállalatoknál jelentősen nagyobb a realizálható jövedelem. Ezen kívül a legtöbb cég jól kezelte a rossz megítélésű, vezetői jövedelmezéssel kapcsolatos problémákat.³⁶⁰ A vállalatok történelmileg azért nyerték meg a *say-on-pay* szavazásokat, mert magasak a TSR eredmények; az ösztönzőket olyan mutatók alapján állapították meg, amely szorosan összefüggnek a befektetők nyereségével; olyan ösztönzési célokat állapítottak meg, amely a részvényesek és az ügyvezetők nézeteit is tükrözik; összehangolták a fizetési lehetőségeket és az ebből eredő fizetési szintet a teljesítményi várakozásokkal; kerülték a kedvezőtlen díjazási gyakorlatokat, melyek az előbbi gyakorlatok kedvező hatását ellensúlyozhatták volna. Azt is figyelembe kell vennie a vállalatoknak, hogy az ISS és a Glass Lewis támogatni fogja-e a *say-on-pay* javaslataikat. Ennek előre jelzésére ISS és Glass Lewis teszteket készíthetnek a vállalatok, így láthatják, hogy van-e szükség valamilyen lépésre. A vállalatok kvantitatív és kvalitatív értékeléseket is készíthetnek. A tanácsadó cégek kvalitatív értékelése azonban szubjektívebb.³⁶¹ A vállalatoknak ismerniük kell részvényeseiket, illetve azt is, hogy az ISS és a Glass Lewis milyen arányban ad nekik javaslatokat, és ismerniük kell az intézmények szavazási eljárását is. A vállalatoknak fel kell mérniük, hogy mi befolyásolja az intézményi befektetők szavazatát, hogy a velük való kapcsolattartásnak mi a célja, mi a *proxy solicitor* szerepe, ki képviselje a vállalatot [a befektetők nem szeretik, ha ez a CEO, a jövedelmezési bizottság elnöke jobb választás], mikor és kivel vegyék fel a kapcsolatot, és mit mondjanak [a befektetők azt szeretnék tudni, hogy a javadalmazási program hogyan segíti a vállalat céljait]. A vállalatok megközelítése a tényeknek és körülményeknek megfelelően változik. A részvényesekkel való kommunikáció segíti a támogatás megszerzését és rávilágít a potenciális problémákra.³⁶² A Pay Governance által vizsgált időszakban azok a vállalatok, akik egyik évben nem kaptak elég támogatást, a következő évben már igen. Ők a vesztes hatására fokozták a kommunikációjukat a részvényesekkel, a tanácsadó cégekkel, növelték a közzétételt; csökkentették a javadalmazás szintjét; megváltoztatták a hosszú távú

³⁶⁰ NYSE *Corporate Governance Guide* 149-150. o.

³⁶¹ Uo. 151-152. o.

³⁶² Uo. 153-154. o.

ösztönzési terveiket, többnyire teljesítményalapú programra; tulajdonosi irányelveket vezettek be a CEO-ra és NEO-ra vonatkozóan. A nyertes és vesztes vállalatoknak is a következő évre kell koncentrálniuk, felmérve, hogy milyen változtatásokra lehet szükségük.³⁶³

A bizottságok

Egy erős igazgatótanács felállításához és fenntartásához fontosak a jó szerkezetű bizottságok. A bizottságok az egyes kérdésekben szaktudásukkal segítik az igazgatótanácsot. A bizottsági üléseken részletesen is megvitathatnak egy-egy kérdést. A bizottságok munkájukról időnként jelentést készítenek, melyekkel biztosítják az igazgatótanács informáltságát. A tőzsdén jegyzett társaságoknak három bizottsággal kell rendelkezniük: az audit, a javadalmazási és a kinevező bizottsággal. Egyes iparágaknál egyéb bizottságok felállítása is szükséges (energiaipar: környezeti és biztonsági bizottságok, vagy vállalati felelősséggel foglalkozó bizottság; gyógyszeripar: tudományos bizottság, üzletet felügyelő bizottság. Fontos, hogy célszerű bizottságokat állítsunk fel. Az aktuális tendenciákat követve a cégek sokszor igyekeznek bizottságokat felállítani [pl. kockázatokkal foglalkozó bizottság, kiberbiztonság]. A bizottságokra azonban az igazgatóknak, a menedzsmentnek, az egész igazgatótanácsnak is időt kell szánni, ezért, ha az adott probléma nem kritikus a cég számára, olyan módon kell a témával foglalkozni, amely nem igényel annyi igazgatótanács-i forrás, mint egy bizottság keretében kellene.³⁶⁴ A bizottság elnökének fontos szerepe van: a napirendet és az üléseket irányítja. Egy jól teljesítő elnök ezenkívül úgy irányítja a bizottságot, hogy az segítse a menedzsmentet a hosszú távú értékek kialakításában. Fontos, hogy az elnök korábban másik részvénytársaságnál azonos bizottság tagja, lehetőleg elnöke kellett, hogy legyen.³⁶⁵ Amikor egy vállalat tőzsdei bevezetésre készül, felül kell vizsgálni a bizottsági tagságot. A menedzsmentnek át kell gondolnia, hogy mire van szüksége a bizottságtól a siker érdekében. A CEO-nak és egyéb érintett vezetőknek is meg kell ezt fontolnia, illetve az igazgatótanácsnak is, hogy mit vár a bizottságtól. Így körvonalazódik, hogy milyen erősségekkel kell rendelkeznie a bizottságnak, milyen készségekkel és tapasztalattal

³⁶³ NYSE *Corporate Governance Guide* 154. o.

³⁶⁴ Uo. 91-92. o.

³⁶⁵ Uo. 92. o.

rendelkezzenek tagjai.³⁶⁶ A bizottság alapító okiratánál javasolt, hogy az csak a SEC szabályokban megkövetelt témákat fedje le. A tőzsdére lépést megelőzően számos előkészítő munkára szükség van. Például létre kell hozni egy 12-18 hónapos naptárt és gördülő napirendet minden bizottság számára. Éves önértékelésre is szükség van, hogy bebizonyosodjunk, hogy a bizottság fő feladatait ellátja, azonban ez nem szabad, hogy túl sokáig tartson. Ennek hatékony lépése annak rögzítése, hogy az alapító okirat egyes pontjait hogyan és mikor teljesítették.³⁶⁷ Egy vállalatnak tehát erős igazgatótanáccsal kell rendelkeznie a hosszú távú értékek kiépítéséhez. Az erős bizottságok az erős igazgatótanácsok alapjai. Megéri előre tervezni a megfelelő vezetőség és tagság kialakítása érdekében. A bizottság struktúrájára és funkciójára is figyelni kell. Ezzel elkerülhető, hogy túl sok bizottság legyen felállítva, vagy szükségtelen funkcióik miatt túlterheljék az igazgatótanácsot. A bizottságoknak arra kell összpontosítaniuk, hogy segítsék az igazgatótanácsot és a menedzsmentet hosszú távú céljaik megvalósításában.³⁶⁸ A jól teljesítő audit bizottsági tagok ma már nem a háttérben ülnek és hallgatják a menedzsment prezentációit, hanem aktív résztvevőkké váltak: biztosítják, hogy a vállalat felállítsa és fenntartsa a becsületesség kultúráját és a magas etikai normákat, erősen felügyeli a jogszabályoknak való megfelelést, és a hatáskörébe tartozó kockázatokkal foglalkozik. A bizottság hatásköre vállalatonként változik. Az alapító szabályban egyértelműen meg kell határozni feladatait, melyek tartalmazzák a törvényben és a New York-i tőzsde ajánlásaiban meghatározott kötelezettségeket. Felügyelnie kell a pénzügyi beszámolót és az ezt érintő belső kontrollt; ellenőriznie kell a belső audit funkciókat és a külső könyvvizsgálót; a kockázatok felmérésére és kezelésére tekintettel meg kell vitatnia a szabályozásokat; a *whistleblowerekre* vonatkozó eljárást kell kialakítania; és saját teljesítményét is értékelnie kell. Sok vállalat ruház egyéb, kockázatokkal (pénzügyi kockázatokkal – 58%; megvesztegetésekkel, korrupcióval – 45%; IT/kiberbiztonsági kockázattal – 45%; a jogszabályoknak való megfeleléssel 42%; kockázatkezelési folyamattal – 34%; tevékenységi, értékesítési láncot érintő kockázatokkal – 12%³⁶⁹) kapcsolatos feladatokat is az audit bizottságra. Az audit bizottság feladatait úgy kell

³⁶⁶ NYSE *Corporate Governance Guide* 93. o.

³⁶⁷ Uo. 93-94. o.

³⁶⁸ Uo. 96. o.

³⁶⁹ KPMG Audit Committee Institute

meghatározni, hogy ne legyen túlterhelt, és a jogszabályokban meghatározott feladatainak ellátására legyen ideje. Sok nagyvállalat, törvényhozó, befektető és a nyilvánosság is elvárja, hogy a vállalat széles és erős kockázatkezelést folytasson, beleértve az igazgatótanács szintjén történő erős felügyeletet. A felügyeletet végezheti az igazgatótanács, az audit bizottságra, elkülönült kockázatkezelési bizottságra, vagy egyéb bizottságra.³⁷⁰ Az audit bizottság tagjainak megfelelő idővel, tudással, elköteleződéssel kell rendelkezniük az erős felügyelet és éleslátó tanácsadás biztosításához. A New York-i tőzsde előírásai alapján minimum 3 tagból kell állnia. Tagjainak száma általában 3-5. Minden tagjának jártasnak kell lennie a pénzügyekben, és függetlennek kell lennie. Legalább egy tagnak rendelkeznie kell könyvelői vagy egyéb kapcsolódó pénzügyi irányítási tapasztalattal. A SEC szabályainak megfelelően a vállalatoknak közzé kell tennie, hogy rendelkeznek-e audit bizottsági pénzügyi szakértővel.³⁷¹ A vállalat éves és negyedéves pénzügyi beszámolóinak benyújtása és közzététele előtt, az audit bizottság megvitatja a jelentéseket a CFO-val, a belső auditorral és a külső könyvvizsgálóval. A bizottság tagjai kérdéseket tehetnek fel és információt kérhetnek, míg nem találják a jelentést megfelelőnek. Az audit bizottság a pénzügyi jelentések feletti belső kontrollt is felügyeli. Az éves audit során a külső könyvvizsgáló jelzi a bizottságnak, ha ezzel kapcsolatban valamilyen problémát, gyengepontot talál.³⁷² A SOX 301(2) pontja szerint a tőzsdén jegyzett társaságok audit bizottságainak könyvelőt kell kineveznie, őt javadalmaznia, megtartania és felügyelnie kell. A könyvelő cég kiválasztásakor az utolsó döntést az audit bizottság hozza. A külső ellenőrzési tervet évente átnézi figyelembe véve az új kihívásokat és változásokat.³⁷³ A SOX 301. pontja alapján az audit bizottságnak ügymenetet kell kialakítania a könyveléssel, belső kontrollal vagy audit ügyekkel kapcsolatban a vállalattól, vagy névtelenül és bizalmasan valamely dolgozójától érkezett panaszok fogadására, rögzítésére és kezelésére. A Dodd-Frank törvény alapján a *whistleblowereknek* jutalom jár, és védelem a megtorlások ellen.³⁷⁴ Az audit bizottság felelhet az üzleti etikai magatartási kódex felügyeletéért és a vállalat programjaiért, amely

³⁷⁰ NYSE *Corporate Governance Guide* 166-167. o.

³⁷¹ Uo. 167-168. o.

³⁷² Uo. 168. o.

³⁷³ Uo. 168-169. o.

³⁷⁴ Uo. 169. o.

a csalások, korrupció és egyéb jogellenes magatartások megakadályozását, észlelését és az ezektől való elrettentést célozzák. A New York-i tőzsdén jegyzett társaságok audit bizottságainak munkáját évente kell értékelni.

A kockázatok kezelése

A vállalati kockázatkezelés [*Enterprise Risk Management*] a kockázatok azonosításának, értékelésének, kommunikálásának és kezelésének eszköze, melynek célja a kockázatkezelési képesség erősítése a stratégiai és üzleti tervezés integrált részeként; a kommunikáció és az információ megosztás kultúrájának elősegítése a szervezeten belüli hatékony döntéshozatal érdekében; a kockázatokkal és összefüggéseikkel kapcsolatos ismeretek bővítése a teljesítmény és az értékek növelése érdekében.³⁷⁵ A kockázatkezelési kultúra azt határozza meg, hogy egy szervezet hogyan azonosítja, érti meg és lép fel a kockázatok ellen, amikkel szembe kell néznie. Egy erős kockázatkezelési kultúrában mindenki tudja, hogy a kockázatkezelés a mindennapi munka része. A vállalati kultúra alakításához hatékony kommunikációra van szükség, amely segít abban, hogy mindenki ismerje a kockázatkezeléssel kapcsolatos mindennapi feladatait.³⁷⁶ Az irányítás keretrendszerének egyértelmű elszámoltathatóságot és szigorú, de praktikus kockázatkezelési felügyeletet kell biztosítania. A „védelem három ága” kockázatkezelési modell mutatja a kockázatkezelésben betöltött szerepeket. Az első ághoz [üzleti egység] tartoznak azok a munkavállalók, akiknek mindennapi feladataik közé tartozik a kockázatok azonosítása és kezelése. A második ág [menedzsment felügyelete] magában foglalja a felügyeleti funkciókat ellátó menedzsereket, akik a kockázatkezelési politikát megalkotják, kockázatkezelési standardokat állítanak és a kockázatokot és kontrollt felügyelik. A harmadik ág [független biztosíték] a belső audit, amely biztosítékot nyújt az üzleti tevékenységeknek. A rendszer hatékony működéséhez egyértelmű elszámoltathatóságra, közös, egységes vállalati kockázatkezelési rendszerre és metodológiára, adat meghatározásra és irányításra, illetve megfelelő technológiára van szükség.³⁷⁷ Kockázatkezelés során sokféle üzleti egységnek és különböző méretű és érettségi szintű funkcionális területnek kell együttműködnie. A különbségek kiküszöbölését segíti például

³⁷⁵ NYSE *Corporate Governance Guide* 160. o.

³⁷⁶ Uo. 161. o.

³⁷⁷ Uo. 161-164. o.

a közös kockázatokra vonatkozó rendszertan és kockázatkezelési politika, egy egységes technológiai megoldások, kockázatkezelési stratégia, kockázatvállalási hajlandóság, a gyakorlatok megváltoztatása, a fokozott betekintés és elemzések. A vállalatoknak ajánlott, hogy kockázatvállalási programot [*risk appetite program*] hozzanak létre, amely egy kockázatvállalási nyilatkozatot tartalmaz, amely azonosítja a legfőbb kockázatokat és meghatározza, hogy egyes területeken milyen mértékű kockázatok elfogadottak. Ennek a nyilatkozatnak azonos célokat kell kitűznie a stratégiai tervben meghatározottakkal.³⁷⁸ Az alkalmazottaknak meg kell értenie a részvényesek elvárásait, a vállalati kockázatkezelés lehetséges hatásait és fontosságát, és hogy ez hogyan kötődik a vállalati stratégiához és célokhoz. A kockázatokról különféle fórumokon esik szó, ezért ki kell alakítani egy mechanizmust az ötletek, információk, döntések áramlására. A változáskezelés folyamata során realizálják az új kockázatokat, lehetőségeket, változásokat, és így időben meg lehet tennie a szükséges lépéseket. A hatékonyság érdekében a változáskezelést be kell építeni a vállalati kockázatkezelés minden szintjébe.³⁷⁹ Napjainkban az igazgatóknak fokozottabb felügyeletet kell gyakorolniuk, és jobban figyelniük kell a jogszabályoknak való megfelelésre is. Ahhoz, hogy feladataikat megfelelően el tudják látni, és megfelelhessenek a vonatkozó jogszabályoknak (*Organizational Guidelines, DOJ*), részletes információkat kell kapniuk a vállalati etikáról és a megfeleléssel kapcsolatos tevékenységekről. A nem megfelelő magatartásról szóló jelentéseken és a fő, írásos normákon kívül időközönként információt kell kapniuk az etikai rendszer és a megfelelési program struktúrájáról és forrásairól, illetve hogy a megfelelésért felelős személy megfelelő hatalommal bír-e a program végrehajtásához, a vállalat jelentési rendszerének struktúrájáról és a vállalat feltételezett jogszabálysértést követő lépéseire vonatkozó szabályairól, a vállalat kockázat felmérési folyamatairól és eredményeiről, és a módszeréről, amely alapján az észlelt kockázatokat prioritizálják és megoldják. A legjobb megoldás, ha ezeket negyedévente megkapják, de a minimum az évenkénti tájékoztatás. Az aktív felügyelethez az igazgatók képzésére is szükség van. Elengedhetetlen a vállalat magatartási kódexéről és az iparág sajátos kockázatairól szóló oktatás. A *corporate governance* és a megfelelési gyakorlat óriási változásokon ment át viszonylag rövid idő alatt, és a *best practice* gyakorlatok is folyamatosan változnak. Emellett drámaian nőtt az igazgatótanács felügyeletének, a

³⁷⁸ NYSE *Corporate Governance Guide* 164-165. o.

³⁷⁹ Uo. 165. o.

vállalati etikának és a megfelelési gyakorlatoknak a figyelése.³⁸⁰ A külföldön történő korrupciós gyakorlatról szóló törvénynek [*Foreign Corrupt Practices Act – FCPA*] való megfelelés az igazgatótanács és a felső vezetés szemszögéből. Napjainkban a vállalatoknak több erőfeszítésre és forrásra van szüksége a hatékony megfelelési program végrehajtásához és felügyeletéhez. A szabályozások összetettebbek és több mindenre kiterjednek. Az amerikai kormány – és más országok kormányai is – nagyobb hangsúlyt fektetnek a jogérvényesítésre is. A törvények betartása drágább lett, de a törvények betartásának megkerülése is.³⁸¹ A megvesztegetés ellenes és számviteli rendelkezéseket tartalmazó FCPA-t 1977-ben fogadták el.³⁸² Ahhoz, hogy a vállalatok ennek meg tudjanak felelni, a menedzsmentnek el kell várnia az alkalmazottaktól ennek betartását a mindennapi munkafolyamatokban. Ennek eszköze lehet a megfelelés jutalmazása és ellenkezőjének büntetése, vagy az időnkénti emlékeztetők küldése, melyekben a megfelelés fontosságát hangsúlyozzák, például miután egy másik cég megszegte a szabályokat vagy nyomozást indítottak ellene. A felső szinteken normákat kell kialakítani és nyomon kell követni az alsóbb szinteken történő végrehajtást és kontrollt, emellett hatékony kommunikációra is szükség van.³⁸³ Szükség van egy erős, írott szabályzatra és egy eljárásra is, amely biztosítja az FCPA-ra vonatkozó szabályok betartását. Például amennyiben a vállalat külföldön külső megbízottakat alkalmaz, a megbízott cselekedeteit vizsgálnia, dokumentálnia, irányítania és ellenőriznie kell. Ennek előfeltétele, hogy a menedzsment felmérje a lehetséges kockázatokat. A kockázatok szintje országonként is eltérhet. A külföldi tevékenységek átláthatóságát is növelni kell. A belső, és egyes esetekben egy külső tanácsadó központi szerepet játszhat az FCPA-val kapcsolatos kockázatok meghatározásában és a megfelelő eljárások kialakításában. A kockázatok előfordulását időközönként újból fel kell mérni, például új üzlet vagy új piacokon való megjelenés esetében.³⁸⁴ Az alsóbb szinteken képzéseket kell tartani, például az internetes képzések megfelelőek egy szélesebb kört érintő, alapvető képzéshez, a külföldön kritikus szerepet játszó alkalmazottak számára pedig személyre szabott képzéseket kell tartani. A vidéki

³⁸⁰ NYSE *Corporate Governance Guide* 195-196. o.

³⁸¹ Uo. 197. o.

³⁸² Uo. 198. o.

³⁸³ Uo. 201-202. o.

³⁸⁴ Uo. 201. o.

menedzserek és helyi, regionális felügyelők és hasonló személyek számára pedig csoportos találkozáson indokolt lebonyolítani az oktatást. Egy megfelelő programnak a jogsértések lehetséges előfordulásait is fel kell mérnie, ennek számos eszköze lehet: pénzügyi, a szabályok betartásáért felelős és egyéb ellenőrző személyzet alkalmazása, időközönkénti belső audit, belső vagy külső tanácsadó foglalkoztatása, belső *whistleblower* rendszer. Fúziók és akvizíciók esetén fel kell mérni a másik vállalat megfelelési programját, az FCPA-val kapcsolatos múltbeli vagy még tartó ügyeit, és idővel integrálni kell a vállalatba. A megbízottak cselekedetei felelősséget keletkeztetnek. Ez azért lényeges, mert az FCPA ügyek nagy részét megbízottak és harmadik közbenjáró felek idézik elő.³⁸⁵ Egy hatékony megfelelési program tehát elengedhetetlen ahhoz, hogy a vállalatnak lehetősége legyen megakadályozni a jogsértéseket, a lehetséges jogsértéseket időben észre vegyék, korrigálják, javítsák az esélyeket a jogérvényesítés során, a polgári jogi és egyéb következményektől megvédjék az igazgatótanácsot, a felső vezetést és másokat.³⁸⁶ A belső kontrol vonatkozásában a SOX növelte a felső vezetés elszámoltathatóságát a vállalat pénzügyi beszámolójáért. 302. cikke alapján a fő végrehajtó és a pénzügyi tisztviselőknek tanúsítania kell, hogy a pénzügyi beszámolókat elolvasták és legjobb tudásuk alapján a benne szereplő információk pontosak, teljesek és tisztességesen vannak megfogalmazva, és a szükséges kiegészítések (pl. a hiányosságokról, csalás bizonyítékairól) megfelelően csatolva lettek. A 906. cikk alapján a CEO és CFO jogilag felelnek a pénzügyi beszámolókért, és pénz vagy börtönbüntetést is kaphatnak.³⁸⁷ Ahhoz, hogy a vállalatok az előírásoknak meg tudjanak felelni, a közzétételt ellenőrizniük kell és a közzétételi eljárást kell létrehozniuk. Ide tartozik a pénzügyi beszámoló alapos ellenőrzése, és hogy a középvezetők biztosítják a CEO-nak és CFO-nak, hogy a beszámolók teljesek és pontosak. Gyakran hoznak létre közzétételre vonatkozó szabályzatot is, amely a közzétételi célkitűzéseket tartalmazza, illetve, hogy ki jogosult a vállalat nevében nyilatkozni, ki a felelős a közzétételi folyamatért, szabályozza a dokumentumok megőrzésének módját és a közzétételi csatornák kezelésére eljárást hoz létre. A közzétételi bizottság segít a felső vezetésnek a közzététel ellenőrzésének és eljárásának végrehajtásában; a pénzügyi beszámolók pontosságának felügyeletében és a közzététel megfelelő idejének

³⁸⁵ NYSE *Corporate Governance Guide* 202. o.

³⁸⁶ Uo. 202. o.

³⁸⁷ Uo. 212-213. o.

kiválasztásában. A pénzügyi beszámolóért való felelősséget ki lehet terjeszteni, de a végső felelős mindig a CEO és CFO marad. Az ellenőrzésért felelős személyektől lehet kérni, hogy időközönként igazolják, hogy a belső kontrol megfelelő és hatékonyan működik.³⁸⁸ A SOX 404. cikkének, a pénzügyi beszámolók hatékony belső ellenőrzésének végrehajtása költséges, számos stakeholder részéről (menedzsment, alkalmazottak, belső auditor) tervezést és irányítást igényel. Megvalósításának első lépése a kockázatok felmérése, mely tekintetében javasolt, hogy foglalja magában az egyenleg kvantitatív és a kockázati tényezők kvalitatív elemzését is, melynek segítségével megállapítható, hol van szükség a 404. cikk végrehajtására. Ezt követi az ellenőrzés dokumentálása, tesztelése, a hiányosságok kijavítása, végül az eredményeket jelentésben kell összefoglalni a független auditor számára. Ahhoz, hogy a SOX előírásainak megfeleljen a társaság, jelentős tervezésre és irányításra van szükség a menedzsment minden szintjén. A tőzsdére való kilépés előtt álló vállalatoknak meg kell fontolniuk, hogy milyen gátjai vannak a szabályok betartásának pl. korlátozott üzleti tudás vagy informatikai rendszer. A nagy teherre való tekintettel, a SEC átmeneti időt biztosít az újonnan tőzsdére lépő társaságok számára, emellett egyes vállalatok mentesülhetnek a SOX 404. cikke alól.³⁸⁹ Az Egyesült Államok Értékpapír- és Tőzsdebizottsága [*Securities and Exchange Commission – SEC*] a tőzsdén jegyzett társaságok elsődleges szabályozó és jogérvényesítő hatósága. Vizsgálatait a végrehajtási osztály [*Division of Enforcement*] személyezete végzi. Hatáskörükbe tartoznak a szövetségi értékpapírjogot érintő kérdések [pl. nem megfelelő pénzügyi beszámolók, félrevezető közzététel, helytelen könyvelés]. Más szervek is végeznek vizsgálatokat [Egyesült Államok Igazságügyi Minisztériuma, egyes állami osztályok, főügyészek, egyéb szabályozó hatóságok], mindnél hasonló dolgokra kell figyelni.³⁹⁰ A SEC vizsgálata kezdődhet közvetlen vagy közvetett módon. A vállalatoknak fel kell mérniük, hogy az előírások alapján nyilatkozniuk kell-e a vizsgálatról. Amennyiben igen, a közzétett információknak pontosnak és teljesnek kell lenniük, amennyiben nem, önként is lehet nyilatkozni. Az időzítés fontos, nem lehet túl hamar nyilatkozni, amikor még nem áll rendelkezésre elég információ, de túl későn se. A vállalatok alkalmazhatnak válsághelyzetre vonatkozó kommunikációs terveket, melyeket előre kidolgozhatnak, és

³⁸⁸ NYSE *Corporate Governance Guide* 213-214. o.

³⁸⁹ Uo. 216-217. o.

³⁹⁰ Uo. 204. o.

ezek segítséget nyújthatnak a nyomozás minden szakaszában.³⁹¹ Amint a vállalat értesül a vizsgálatról, intézkednie kell a releváns dokumentumok megőrzésével kapcsolatban. Először azonosítani kell azokat a személyeket, amelyek releváns információval vagy dokumentumokkal rendelkeznek, majd írásban értesíteni kell és utasítani kell őket a nyomtatott és elektronikus anyagok megőrzésére. A vállalat informatikusaival intézkedniük kell az elektronikus dokumentumok megőrzéséről. A dokumentumok összegyűjtését végezhetik egyénileg vagy irányítás alatt is, centralizáltan. A vizsgálat kezdeti szakaszának nagy része a dokumentumok átnézéséről és átadásáról szól, melynek során javasolt egy jó adatbázist használni az összegyűjtött dokumentumok tárolására, átnézésére és átadásához; a potenciálisan releváns dokumentumok azonosításakor kereső kifejezéseket, címszavakat alkalmazni; a dokumentumokat kódolni a dokumentumok fontosságának megállapításához; a kéréseknek megfelelni, átláthatónak lenni, és ahol lehetséges bizalmas kezelést kérni.³⁹² A vállalatoknak a lehető leghamarabb el kell kezdeniük megvizsgálni a tényeket, melynél belső vizsgálatot is alkalmazhatnak. A tények megismerésében nagy segítséget nyújt a kulcsfontosságú dokumentumok azonosítása és az interjúk készítése. Az interjúk esetében először egy listát kell készíteni a részt vevő személyekről, majd meg kell határozni, hogy mit kell tenni, ha a részvételt visszautasítják, meg kell határozni a vizsgálat tárgyát is. Az interjú közben két interjúztató személynek jelen kell lennie a félreértések elkerülése végett. Az interjúalanyt tájékoztatni kell arról, hogy a tanács a vállalatot képviseli, az interjúra azért van szükség, hogy információkat gyűjtsenek, és jogi tanácsot nyújtsanak a vállalatnak; az interjú bizalmas, de a vállalat dönthet úgy, hogy harmadik személyek tudtára hozza tartalmát az interjúalanyok hozzájárulása nélkül, azonban az interjúalanyoknak bizalmasan kell kezelniük az elhangzottakat és nem adhatják tovább. Az interjúk dokumentálásának módját is meg kell határozni.³⁹³ Amennyiben tanúvallomásra van szükség, meg kell fontolni az ügyvédi képviselő jelenlétét, módját és fokát. A tanúvallomásra előre fel kell készülni, és elég időt kell szánni minden részletre. Őszinte, teljes és megbízható tanúvallomást kell tenni.³⁹⁴ A tények értékelése alapján a vállalatoknak meg kell fontolnia, hogy proaktív lépéseket

³⁹¹ NYSE *Corporate Governance Guide* 204-205. o.

³⁹² Uo. 206-207. o.

³⁹³ Uo. 207-208. o.

³⁹⁴ Uo. 208-209. o.

tegyen, például maga jelentse a nem megfelelő magatartást vagy helyreállító lépéseket tegyen.³⁹⁵ A SEC a vizsgálat után számos szankciót kiszabhat [végzés, pénzbüntetés, kizárás a tőzsdén jegyzett társaságokban való szolgálatból stb.]³⁹⁶ A vállalatok napjainkban olyan kapcsolatban állnak egymással, melyet sokszor nem is látunk át. A válságok kitörésekor azonban ezek a komplex összefüggések kitudódnak és a híruk gyorsan el is terjed. A válság az összefonódások által olyan helyekre is kiterjedhet, ahol régen nem érződött volna hatása. A vállalatok csupán a válságokra adott válaszukat befolyásolhatják, ezért szofisztikált válságkezelési tervvel kell rendelkezniük.³⁹⁷ „A válság egy olyan esemény, melynek potenciális hatása egy katasztrofális pénzügyi és/vagy hírnévvesztés, amely szofisztikált, multidiszciplináris választ igényel szűkös határidőn belül.”³⁹⁸ A válságokat tipikusan nem lehet előre látni, rendkívüliek és a legjobban menedzselt vállalatokat is érinthetik. A vállalatok sem mindig rendelkeznek a rá vonatkozó vészhelyzeti reagálási tervvel. Kezelésükkor a vállalatoknak válságkezelési szakemberek segítségére van szüksége. Sok ügyvédi iroda nyújt ilyen szolgáltatást, azonban ezek az irodák általában egyszerűen ügyvédi gyakorlatukat alakítják át az adott helyzetnek megfelelően. A válságkezelés multidiszciplináris csapatot igényel, amelyben részt vesznek, de nem dominálnak a jogászok. A csoportban lennie kell ezen kívül lobbizónak és nem jogász szakértőknek is. A válságra azonnal reagálni kell. A gyorsaságnál azonban fontosabb a tartalom. A kompetens szakembereknek össze kell gyűjtenie az információkat és elemezniük kell őket, majd egy elérhető vállalati célt kell megfogalmazniuk. Ez hosszú időt vesz igénybe, főleg, ha az alkalmazott szakembereknek nincs válságkezelési tapasztalata. A válságkezelésnek másik fő része a kötelezettségkezelés, mely a felső vezetés szintjén történik.³⁹⁹ Amint a vállalat értesül a válságról, el kell kezdenie a felkészülést a sürgős reagálásra. A menedzsmentnek egy kezdeti választ kell készítenie és értékelnie kell a helyzetet. Egy átmeneti nyilatkozatot kell készíteni, amely nem vethet fel vagy bizonygathat olyan tényeket, amelyek lehet, hogy nem igazak. A felelősséget sem szabad elismernie, de megfelelő empátiát kell kifejeznie a károsultakkal szemben. A nyilatkozat összeállítása alatt a vállalatnak össze kell hívnia az egész válságkezelő

³⁹⁵ NYSE *Corporate Governance Guide* 209. o.

³⁹⁶ Uo. 211. o.

³⁹⁷ Uo. 179. o.

³⁹⁸ Uo. 180. o.

³⁹⁹ Uo. 180-181. o.

csapatot, melynek tagja a felső vezetés, a jogtanácsos, és egy belső vagy/és külső válságkezelő. A szükséges szakértelem megállapításakor a csapatot lehet bővíteni például jogászokkal vagy lobbizókkal. A bizalom a legfontosabb. A bizalmi kapcsolatok kiépítését még a válság kitörése előtt el kell kezdeni gyakorlatok révén. A tagok kiválasztása után ülést kell összehívni, amelyen engedélyezik a belső vizsgálat terjedelmét, felépítését és feltételeit. Ez után kezdetét veszi a verseny, amelyben a cél, hogy a vállalat az állami ügynökségek, a média és egyéb külső partnerek előtt haladjon. Ehhez 24 órás munkára van szükség, mely a különböző időzónákban alkalmazott munkaerő segítségével valósul meg. A tények megismerése után a vállalatnak meg kell fogalmaznia célkitűzéseit. A válság megváltoztatta a céget, meg kell határozni, hogy milyen legyen az új, válság utáni vállalat, és ambiciózus, de elérhető célokat kell megfogalmazni. A céloknak hosszú-távúnak kell lenniük. A meghatározott célokat ezután közölni kell az egész csapattal, majd célzott üzeneteket kell közvetíteni a különböző részvényeseknek, melyhez össze kell állítani egy beszámolót. A beszámoló elkészítése után egy stratégiai tervre van szükség ennek továbbítására vonatkozóan. A külső kommunikáció előtt fontos, hogy a szóvivők médiával kapcsolatos képzésben, vagy ennek felelevenítésében vegyenek részt. Ezt követően az adatgyűjtésnek, a célok meghatározásának, majd a beszámoló elkészítésének ciklikusan ismétlődnie kell, mivel a körülmények újból változni fognak.⁴⁰⁰ A kríziskezelésben egy jogtanácsosnak is fontos szerepet kell betöltenie. A vizsgálat során az igazgatóknak és a vállalat dolgozóinak mindig a lehető legpontosabbnak kell lennie a SEC-kel, a befektetőkkel és a nyilvánossággal szemben. Ez különösen nehéz a válság kitörésekor, amikor a tények és okok még nem ismertek.

Az amerikai rendszer ismertetését követően megállapíthatjuk, hogy a felelős társaságkormányzás legtöbb kérdését nem jogi, hanem inkább vezetésszervezési aspektusból közelítik meg a téma amerikai szakértői, ami szűkíti a jogtudományi összehasonlító elemzésben rejlő lehetőségeket.

⁴⁰⁰ NYSE *Corporate Governance Guide* 181-184. o.

Felelős társaságkormányzás Európában⁴⁰¹

Az Európai Unió [EU] európai államok között⁴⁰² létrejött gazdasági és politikai szövetség, amelyet az 1992. február 7. napján aláírt Maastrichti szerződés hozott létre a regionális integráció szellemében,⁴⁰³ a korábbi Európai Gazdasági Közösség alapjain. Magyarország 2004. május 1. napjától tagja a szövetségnek, amely a világ harmadik legnagyobb gazdasági régiója, Észak-Amerika és Délkelet-Ázsia után. Geopolitikai jelentőségét hűen szemlélteti, hogy a hozzávetőlegesen 510 milliós populáció a világ nominális GDP-jének körülbelül 30%-át állítja elő, ami éves szinten megközelíti a húszezer milliárd USD-t.⁴⁰⁴ Európai Uniós keretek közt a társasági jog felelős társaságkormányzási területének szabályozása két szinten valósul meg. Első természetesen azon jogi normák összessége, amelyek kötelező erejű szabályok révén rendezik a társaságkormányzás egyes intézményeit. Másik szint az önszabályozás.⁴⁰⁵ A közösségi társasági jog normái az EU jogharmonizációja révén létre jött társasági jogi irányelvekben [mellékletben] öltenek testet,⁴⁰⁶ ezek hatékonysága, mint más esetekre később is utalni fogok [pl. passzportálás], vitatható.⁴⁰⁷ Halász és Kecskés szerint ennek egyik nyilvánvaló oka, hogy a szabályozást a jogharmonizációs kötelezettségek minimumához kellett igazítani,⁴⁰⁸ melyet az egyes tagállamok eltérően alakítottak ki. Kecskés kiemelte azt is, hogy az Egyesült Királyság *corporate governance* rendszerében a bírói jog szerepe jelentős, az üzleti szféra önszabályozása pedig egyenesen meghatározó. Németországra erősen jellemző az

⁴⁰¹ A kutatás során felhasznált vizsgált fontosabb, felelős vállalatirányítás tárgykörébe tartozó európai uniós jogforrások. További, általános EU források *corporate governance* témában itt érhetők el: http://ec.europa.eu/justice/civil/company-law/corporate-governance/index_en.htm | Letöltve: 2016.08.12.

⁴⁰² Jelenleg 28 tagállam a tagja, köztük Magyarország is.

⁴⁰³ Mottója: *In varietate concordia*, vagyis *Egység a sokféleségben*.

⁴⁰⁴ BORDÁNE RABÓCZKI; Mária: *A társaságirányítás az Európai Unióban – Merre tartunk?* in. *Vezetéstudomány*, 37. évf. 10. sz. 2006. 2-10.o.

⁴⁰⁵ KECSKÉS, András *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)*; HVG-ORAC, Budapest Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 1-387. o.

⁴⁰⁶ TOMASICS, Roman, *Company Law Modernisation and Corporate Governance in the UK – Some Recent Issues and Debates*, *DICTION – Victorial Law School Journal*, 2011. Vol. 1., 212. o.

⁴⁰⁷ HOPT, Klaus J., *European Company Law and Corporate Governance: Where Does the Action Plan of the European Commission Lead?* 119-142. o. in HOPT, Klaus J.-WYMEERSCH, Eddy – KANDA, Hideki-BAUM, Harald (szerk.): *Corporate Governance in Context Corporations, States and Markets in Europe, and the US*, Oxford University Press, 2009. 124. o.

⁴⁰⁸ HALÁSZ, Vendel, KECSKÉS, András, *Társaságok a tőzsdén*, HVG-ORAC, Budapest, 2011. 212. o.

intézményi befektetők dominanciája, a holland rendszer leginkább az ellenséges felvásárlás elleni védekezésre fekteti a hangsúlyt, de a franciák és belgák társaságkormányzásában a befektetővédelem már más súllyal jelenik meg.⁴⁰⁹ Mindezekkel párhuzamosan van jelen az üzleti szféra nem kötelező erejű normákban [*Code of Best Practices*] alakot formáló önszabályozása, melyek felelős társaságkormányzási ajánlásokban, corporate governance kódexekben jelenik meg.⁴¹⁰ S ha még nem is kötelezően betartandó normák, erélyesen tudnak odahatni, ha a meghatározó piacok [tőzsdék] a részvények bevezetésének feltételeként írják elő követésüket. Az európai gyakorlat a *comply or explain* elv mentén alakult ki, azaz nevezett ajánlásokat a társaságoknak be kell tartaniuk, avagy magyarázattal kell szolgálniuk azok mellőzése esetén.⁴¹¹ Ami pedig a *hard law*-t illeti: Az államok működését a kikényszeríthető erővel rendelkező jogrendszer biztosítja. Ez a kikényszeríthető jog alapvetően az állam joghatósági területén belül létezik, nem terjeszkedhet azon túl. Tekintettel arra, hogy az Európai Unió⁴¹² nem egy állam, hanem egy az államok közötti szövetség, tisztázni szükséges, hogy milyen felhatalmazás mellett és milyen keretek között értelmezhetők az „*uniós corporate governance jog*” forrásai. A hagyományos nemzetközi szervezetek között mindössze egy egyszerűen leírható kontraktuális együttműködés valósul meg.⁴¹³ Ehhez képest az Unió tagállamai önkéntesen mondanak le jogaik egy meghatározott köréről, abból a célból, hogy a közösen kialakított gazdaságpolitikai és egyéb érdekeik mentén a szervezet feladatokat hajtson végre. Az alapszerződésben a tagállamok tehát állami hatásköröket telepítenek, az Európai Bizottság

⁴⁰⁹ KECSKÉS, András, *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)*; HVG-ORAC Budapest Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 1-387.o.

⁴¹⁰ WOLFF, Lutz-Christian, *Law as a Marketing Gimmick – The Case of the German Corporate Governance Code*, Washington University Global Studies Law Review, Vol. 3., Issue 1. (2004) 116-120. o.

⁴¹¹ HALÁSZ, Vendel; KECSKÉS András, *Társaságok a tőzsdén* HVG-ORAC, Budapest, 2011. 210-213. o.

⁴¹² Az egységes Európa képe többszáz éves gondolat, amely ideát mélyebben csak a II. Világháborút követően értett meg a kontinens társadalma. Világossá vált, hogy a gazdasági prosperitás csak a közös érdekre épített együttműködésben biztosítható. A francia külügyminiszter nevéhez köthető Schuman-terv volt a későbbi Európai Unió első építőköve, amely francia-német együttműködésben hozta létre a szén és vasérc közös piacot, melyhez 1951. április 18. napján csatlakoztak a Benelux-államok és Olaszország. Ezen 50 évre szóló szövetség alapeszméje él tovább az európai államok további szervezeteiben, azzal a céllal, hogy Európa egy erős integrációt létre hozva maradjon a világ 3. meghatározó gazdasági pólusa, Észak-Amerika és Délkelet-Ázsia mellett. Az Európai Unió működését négy alapintézmény biztosítja, ezek a Tanács, a Parlament, a Bizottság és a Bíróság.

⁴¹³ A dolgot fókuszál maradván eltekintek azon nemzetközi jogi - alkotmányjogi ellentmondás tárgyalásától, hogy milyen hatalmasság hozhat létre bármilyen jogot, amely az egyébként jogalkotás hatalmával rendelkező szuverén fölött áll, s amely megteremti az államok egymás közötti szerződéskötésre vonatkozó jogi szabadságát.

pedig biztosítja az egységes jogalkalmazást. [Elvileg.] Az uniós jog forrásai közé tartoznak az EU szerződesei, intézményei által alkotott jogszabályok, az EB ítéletei és jogértelmezési gyakorlata, a különböző egyezmények, jogelvek. Elsődleges jogforrásnak tekintjük az Európai Unióról szóló szerződést és az Európai Unió működéséről szóló szerződést.⁴¹⁴ Előbbi az Unió értékeit és céljait foglalja magában általános rendelkezések keretében, míg utóbbi a hatáskörök gyakorlásáról, külső és belső politikáról, az intézmények működéséről, döntéshozatalról, költségvetésről rendelkezik. Az intézmények szerződéseken alapuló származékos jogalkotásának szabályait az EU másodlagos jogforrásainak nevezzük. Ezek a feladatok megvalósulását biztosító eszközök. A Lisszaboni Szerződés elsőként állított fel hierarchiát az EU jogi aktusai tekintetében. Megkülönbözteti azokat, melyeket az Európai Parlament a Tanáccsal közösen hoz létre, illetve azokat, amelyeket a Tanács vagy a Bizottság fogad el, előbbiek végrehajtására. További rendszertani differenciálás, hogy a szerződés megkülönböztet jogalkotási és nem jogalkotási aktusokat. A jogalkotási aktusok kötelező erejű jogszabályok, melyeket a Tanács és a Parlament fogadhat el, önállóan vagy együttesen. A rendelet [*regulation*] egy minden államban kötelezően alkalmazandó, általános hatályú norma, amely hatályba lépésével külön nemzeti integráló aktus szüksége nélkül rendelkezik kötelező erővel. Az irányelv [*directive*] olyan jogforrás, amely csak az elérendő célokat határozza meg, az eszközök kiválasztását és a megvalósítás mikéntjét átengedi a tagállamnak. Ezek esetében a nemzeti jogalkotás feladata a célelérést biztosító, nemzeti jogrendszerbe illeszkedő jogszabály kiadása. A határozatnak [*decision*] a címzettekre nézve van kötelező ereje, azonban a benne foglaltak megfellebbezhetők. Az ajánlások és vélemények különböző elvárásokat fejeznek ki, azonban a Szerződés nem sorolja a jogalkotási aktusok közé. Ennek ellenére, ha a nemzeti bíróságok uniós jogalappal kapcsolatos ügyben hoznak döntéseket, figyelembe kell venniük ezen elvárásokat. Nem jogalkotási aktus a felhatalmazáson alapuló jogi aktus, amellyel a Bizottság egészíti ki a jogalkotási aktusok alapvető rendelkezéseit, valamint a végrehajtási aktus, amikor a tagállam helyett a Bizottságra vagy a Tanácsra delegálnak végrehajtási jogköröket. Ez az egységes végrehajtás érdekében történik. Összességében elmondható, hogy a rendelet, az

⁴¹⁴ Elsődleges jogforrások, vagyis az alapító szerződések és módosításaik: *Párizsi Szerződés*, 1951.04.18. [Montánunió]; *Római Szerződés*, 1957.03.25. [EGK, Euratom]; *Egyesülési Szerződés*, 1965.04.08. [EGK, ESZAK, Euratom összevonása]; *Egységes Európai Okmány*, 1986.2.18.; *Maastrichti Szerződés*, 1992.02.07. [Európai Unió]; *Amszterdami Szerződés*, 1997.10.02.; *Nizzai Szerződés*, 2001.02.26.; *Lisszaboni Szerződés*, 2007.12.13.; költségvetési szerződések, csatlakozási szerződések. A szerződéseket ún. kormányközi konferenciákon hozzák meg. IGC – *Intergovernmental Conference*.

irányelv és a határozat is, uniós környezetben *hard law*-ként tűnik fel. A jogi szerkezetében heterogén Európai Unió rugalmas kereteket biztosít a *corporate governance* szakterület számára, melynek okát Kecskés a multinacionális vállalatok hathatós érdekérvényesítő képességében és a tagállamok közti összhang hiányában látja.⁴¹⁵ Egy adekvát jogi eszközkészletnek legfeljebb kiegészítése lehetne bármiféle CG kódex, tőzsdei szabály, *soft law* vagy akár az önszabályozás.⁴¹⁶ Az EU jogalkotási körében eljárva létrehoz kötelező erejű normákat és nem kötelező erejű szabályokat, kódexeket, vagy ajánlásokat, a *comply or explain* elv mentén.⁴¹⁷ Ez a jogalkotási folyamat, mint ahogy azt a 2004/25/EK irányelv esetéből jól látszik,^{418,419} rendkívül lassú folyamat. Az egyes tagállamok a közösségi forrásokból és egymás gyakorlatából építkeznek, melyeket hosszú egyeztetéseket követően vezetnek be saját rendszereikbe. Mint egyéb területen, erőteljes német hatást figyelhetünk meg több közép-európai ország, Magyarország esetében is. A francia jog leginkább a nyugat-európai államokra gyakorolt erőteljesebb hatást, ami a jogfejlesztést illeti. Más a helyzet az angolszász társasági jog esetében, melynek egyes intézményei kevésbé hatnak át a kontinentális rendszerekre, s ez a fajta „*másság*” megjelenik a társaságkormányzás mikéntjében is. A megfogalmazásokból számos esetben hiányoznak a konkrét, mérhető elemek,⁴²⁰ így a tartalommal való feltöltésük sok esetben hoz értelmezési differenciát. Az igazgatósági vagy felügyelőbizottsági tagok függetlenségének önbevallás alapú megállapítása sem tekinthető potens eszköznek. Az amerikai botrányok hatására gyors és szigorú jogalkotáshoz fogott és megalkotta a *Sarbanes-Oxley Act* nevet viselő törvényt a befektetői bizalom megőrzésére, ez pedig jogalkotásra ösztönözte az EU-t is, amely azonban rugalmasabb normarendszert alkotott, viszonylag tág teret biztosítva az üzleti szférának.⁴²¹ Természetes, hogy két ennyire eltérő piac és társadalom különböző

⁴¹⁵ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011. 257-258. o.

⁴¹⁶ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011. 258. o.

⁴¹⁷ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 210-211. o.

⁴¹⁸ A nyilvános vételi ajánlatról szóló irányelv - *Directive on Takeover Bids*

⁴¹⁹ 15 évig tartott, mire elfogadták.

⁴²⁰ Mi jelentenek pl. a *kellő tudás, megfelelő tapasztalat* kifejezések?

⁴²¹ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., 160-161. o.

tényezőket kezel prioritással. Európában teljesen más szemléletű a befektetési kultúra, s a nemzetállamok jelentősen eltérő jogi környezete miatt szinte elképzelhetetlen bármely jogterület átfogó reformja vagy egységesítése, hiányzik a szövetségi jog szintje. A *corporate governance* alanyi a gazdasági társaságok, az EU pedig nem a jogalanyokkal, hanem az államokkal van közvetlen szabályozási kapcsolatban. A meghatározó karakterisztikájú rendszerek [német, francia, skandináv, angol] összehangolása az adott rendszer gyökeres átalakítását is igényelné, számos ponton, amely nemcsak célszerűtlen, de szándék sincs rá az egyes államokban.

Az Európai Parlament és a Tanács

Az Európai Unió Irányelvek a másodlagos uniós jog részét képezik: „Az irányelv az európai uniós (EU-s) politikák végrehajtását szolgáló, az európai intézmények számára elérhető jogi eszközök egyike. Olyan rugalmas jogi eszközről van szó, amelyet főképp a nemzeti jogszabályok összehangolására alkalmaznak. Bizonyos eredmény elérését írja elő az uniós országok számára, de szabad kezet hagy annak megválasztásában, hogy hogyan kívánják azt elérni.” A minimumkövetelmények átültetésére az irányelvek határidőt tűznek, melyek elmulasztása esetén az Európai Unió Bírósága előtt kezdeményezhet kötelezettségszegési eljárást a Bizottság a tagállammal szemben.⁴²²

Az Európai Parlament és a Tanács 2014/59/ EU irányelve:⁴²³ A hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létrehozásáról és a 82/891/EGK tanácsi irányelv, a 2001/24/EK, 2002/47/EK, 2005/25/EK, 2005/56/EK, 2007/36/EK, 2011/35/EU, 2012/30/EU és 2013/36/EU irányelv, valamint az 1093/2010/EU és a 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról⁴²⁴

A keretrendszer célja egy olyan eljárásrend kialakítása, amely biztosítja a fizetéseképtelenségi állapotban lévő hitelintézetek és a befektetési vállalkozások számára az

⁴²² Forrás: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=uriserv%3A114527> | Letöltve: 2018.03.01.; <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=uriserv:114534> | Letöltve: 2018.03.01.

⁴²³ Ajánlás: Másodlagos uniós jog része. Az egyoldalú jogi aktusok közé tartozik a rendelet, az irányelv, a határozat, a vélemény és az ajánlás (EUMSz 288. cikk).

⁴²⁴ Brüsszel, 2014.05.15.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=HU> | Letöltve: 2016.05.31

újra működés lehetőségét. A reorganizációs folyamat szerkezetátalakítási és számviteli [pl.: hitelezői egyezségek] megoldásokkal biztosítja a rendes működés helyreállítását. A folyamat részét képezi az anya- és leányvállalatok kapcsolatrendszerének vizsgálata is. A szanálás a keretrendszer szerint hatósági hatáskörbe utalt intézmény. Eszközeinek ki kell terjednie a szanálással érintett területre. Ez azt jelenti, hogy ha egy leányvállalat reorganizációja során az látszik, hogy más leányvállalatok, esetleg az egész holding társaság érintett a folyamatban, akkor a szanálás eszközeinek az egész holding társaságra vagy több leányvállalatra is ki kell, hogy terjedjen, hiszen csak így érhető el, hogy az egész szervezetrendszer megfelelően működjön [43. bekezdés].⁴²⁵ A keretrendszer úgy rendelkezik, hogy a leányvállalatok számára minimumkövetelményeket kell megfogalmazni, illetve a szanálási hatóságnak figyelemmel kell lenni az adott tagállam pénzügyi stabilitásának védelmére is. Kérdésként merül fel, hogy egy ilyen széles skálán mozogva, vajon megvalósítható-e a szanálási hatóság által elérni kívánt cél, vagyis az, hogy minden eshetőséget figyelembe véve, biztosítsa a fizetéseképtelenné váló hitelintézet vagy befektetési vállalkozás ismételt megfelelő működését. Vitatom annak érdemi erejét, hogy önmagában bármely szerkezetátalakítás elegendő ahhoz, hogy egy sikertelenül működő pénzügyi vállalkozás helyre álljon. A szerkezeti átalakítások az üzleti tevékenység tartalmát és jellegét nem, csak a belső struktúrát változtathatják meg. Álláspontom szerint csak az vállalkozás képes a piacon életben maradni, amely önmagát építi. A gazdasági, pénzügyi hatékonysági mutatók feltétlenül javíthatók, a működési struktúra ésszerűsítésével, pl. BPR tevékenység keretében, azonban a különböző könyveléstechnológiai eljárások pusztán ideiglenesen fedik el a már meglévő problémákat, azok újra generálódnak. A példában említett hitelezői egyezségeket pedig nem tekintem sem gazdasági sem jogtudományi megoldásnak, mert azok a szubjektív és temporális hitelezői érdekek, s a hitelezők által az erőpozíció mentén kényszerített feltételeknek kitett megállapodások. Nem látom bele sem a felek közös akaratát, sem a működési probléma eredőjének kiküszöbölését, mindössze a piacképtelen társaság kényszeredett fenntartásának

⁴²⁵ „A szanálási hatóságok hatáskörének ki kell terjednie a holding társaságokra is, ha mind a holding társaság, mind annak akár uniós, akár harmadik országbeli leányintézménye fizetéseképtelen, vagy valószínűleg fizetéseképtelenné válik. Emellett, annak ellenére, hogy a holding társaság esetleg nem fizetéseképtelen, vagy valószínűleg nem válik fizetéseképtelenné, a szanálási hatóságok hatáskörének ki kell terjednie a holding társaságokra akkor is, ha egy vagy több intézménynek minősülő leányvállalatuk vagy egy harmadik országbeli intézmény szanálásra szorul, és egy vagy több leányvállalatuk szanálása vagy a csoport mint egész szanálása érdekében szükség van a szanálási eszközöknek és hatásköröknek a holding társaságra való alkalmazására.”

vágya hat ki belőle. Az irányelv szerint a szanálási hatóság által felállított helyreállítási tervek „a 2013/36/EK irányelv 74. cikke értelmében vett vállalatirányítási intézkedésnek minősülnek.” A fogalom meghatározás első bekezdését emelném ki. 2013/36/EK 74. cikk (1) „Az intézményeknek megbízható vállalatirányítási rendszerrel kell rendelkezniük, amely áttekinthető szervezeti felépítést, egymástól jól elhatárolt, átlátható és következetes felelősségi köröket, a fennálló vagy esetlegesen felmerülő kockázatok azonosítására, kezelésére, felügyeletére és jelentésére szolgáló hatékony eljárásokat, megfelelő belső ellenőrzési mechanizmusokat – beleértve a megbízható adminisztratív és számviteli eljárásokat –, valamint a hatékony és eredményes kockázatkezeléssel összhangban álló, azt előmozdító javadalmazási szabályokat és gyakorlatokat foglal magában.”⁴²⁶ Hogyan illeszkedik a keretrendszer, a hazai pénzügyi környezetbe? Először is azt kell látnunk, hogy a szanálási rendszer hasonló célt szolgál, mint a tág értelemben vett cégek fizetéképtelensége esetén igénybe vehető csődeljárási intézményrendszer. Mindkettő célja, hogy a cég a további megfelelő működéséhez szükséges fizetőképességét visszanyerje. Ehhez azonban helyreállítási tervre, hitelezői megállapodásokra, struktúraátalakításra stb. van szükség, amennyiben az még alkalmas az előállt problémák feloldására.

Az Európai Parlament és a Tanács 2007/36/EK irányelve: Az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról a tőzsdén jegyzett társaságokban⁴²⁷

Az irányelv célja, hogy a társasági jog és a felelős vállalatirányítás javítása érdekében a tőzsdén jegyzett társaságokban erősítse a részvényesi jogokat és a határon átnyúló szavazáshoz kapcsolódó problémákat megoldja. Az irányelv főleg a közgyűlésen való részvétel elektronikus úton kérdésével, valamint a képvisellel foglalkozik kiemelten. A szabályok átültetésére 2009. augusztus 3-áig volt lehetőségük a tagállamoknak, ami bizonyos feltételek teljesülése esetén 2012. augusztus 3-a is lehetett. Az irányelv végig vezet minket azon a részproblémán, hogy határon átnyúló EU-s vállalatok esetén szinte kivitelezhetetlen a közgyűlésen való személyes részvétel. Ennek betartása ellehetetlenítene

⁴²⁶ Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2013:176:FULL&from=HU> | Letöltve: 2016.08.21.

⁴²⁷ Kelt Strasbourg 2007.07.11.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32007L0036&from=EN> | Letöltve: 2016.06.15.

a közgyűlés működését, ezért alternatív megoldások elfogadására van szükség. Így nyert teret az elektronikus részvétel, valamint a képviselő útján történő szavazás, illetve ezek megfeleltethetőségének lehetősége a klasszikus személyes részvétellel. A felelős társaságkormányzás szemszögéből tekintve ez a szabályozási kör, részletszabály. Jó példa viszont arra, hogy nem szabad leszűkíteni a felelős vállalatirányítást, a zöld könyvből is ismert három területre [*igazgatótanács – részvényes – betart vagy indokol elv*].

Az Európai Parlament és a Tanács 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 beszámolóiról szóló 91/674/EGK tanácsi irányelv módosításáról⁴²⁸

A szabályozás indoka, a Bizottság 2003. május 21-én elfogadott cselekvési terve, amely célul tűzte ki a társasági jog és a vállalatirányítás javítását. Ennek keretében került sor a beszámoló tárgyú irányelv megalkotására. Az átültetésre 2008. szeptember 5-éig kell megfelelniük a tagállamoknak. Az irányelv szerint az összevont [konszolidált] éves beszámoló, valamint az üzleti jelentések elkészítéséért és közzétételéért való felelősség nemzeti jogszabályokon alapul. Vagyis itt azzal találkozunk, hogy a vállalatirányítás részeként megjelenő beszámolókhöz jogszabályokon alapuló felelősség társul, ami ebben az olvasatban kikényszeríthetőséget feltételez. A vállalatirányítási nyilatkozattételre vonatkozóan már itt találkozunk a vállalatirányítási kódex víziójával. Vagyis egy olyan feltételrendszerrel, aminek vállalása vállalati döntéstől függő, nem kötelező előírásokat tartalmaz. A vállalatirányítási nyilatkozatnak az irányelv szerint azt kell tartalmaznia, hogy a vállalat elfogadott-e kódex szintű magatartásokat vagy önmaga betart-e olyan vállalatirányítási tárgykörbe tartozó rendelkezéseket, amelyek nem kötelezőek, de önmagára nézve mégis betart, alkalmaz.

⁴²⁸ Kelt Strasbourg 2006. június 14.;

Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32006L0046&from=HU> | Letöltve: 2016.05.24.

Az Európai Parlament

Az Európai Parlament 2012/546/EU, Euratom Határozata: Az Európai Unió 2010-es pénzügyi évre szóló általános költségvetésének végrehajtására vonatkozó mentesítésről, III. szakasz 34; 36;⁴²⁹

A mentesítésre az Európai Parlament állásfoglalása szerint elsősorban azért van szükség: *„mivel Európa súlyos költségvetési és pénzügyi válsággal néz szembe, amely az Unióval kapcsolatos bizalmi válsághoz vezethet, és mivel elengedhetetlen, hogy az Unió – az uniós költségvetést végrehajtó Bizottságon keresztül – jó példával járjon elöl a közpénzekkel való helyes gazdálkodás terén; mivel a közpénzekkel való helyes gazdálkodás szükséges eleme annak, hogy az Unió megőrizze AAA minőségét, ami különösen abból a szempontból fontos, hogy az Unió teljesíteni tudja az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmus érdekében vállalt 60 000 000 000 EUR-s garanciával kapcsolatos kötelezettségvállalását;”*

A vállalatirányítás szempontjából annyit tesz, hogy az Európai Parlament [a továbbiakban EP] tudomásul veszi a magánszektorra vonatkozó felelős vállalatirányítás uniós kereteiről szóló bizottsági zöld könyvet és megjegyzi, hogy jelentős előrelépést tett a Bizottság a vállalatirányítás tekintetében. A határozat 36. pontja kitér arra, hogy az EP kéri a Bizottságot, hogy tekintse kiemelt intézkedésként az elszámoltathatósági lánc további javítását és erősítését. Ezek között utolsóként szerepel annak a követelménynek a megfogalmazása, hogy vizsgálja meg a Bizottság annak lehetőségét, hogy a vállalatirányítási szabályai fejleszthetők-e.

Az Európai Parlament 2012. március 29-i állásfoglalása a felelős vállalatirányítás uniós kereteiről (2011/2181(INI))⁴³⁰

Nem más, mint a Bizottság zöld könyvének kritikája. Az EP élesen fogalmazza meg azon hiányokat, ami álláspontja szerint a felelős vállalatirányítás uniós kereteiről szóló Zöld Könyvből kimaradt. Első kritikaként az EP hiányolja, hogy a Zöld Könyv nem az egész külső- és belső vállalatirányításra vonatkoznak, vagyis, hogy abból kimaradt a testületi döntéshozatal, az igazgatói felelősség, az összeférhetetlenség vagy az érdekeltek bevonása.

⁴²⁹ Kelt 2012.05.10.; Link: http://publications.europa.eu/resource/cellar/60ec85ae-5a46-11e2-9294-01aa75ed71a1.0011.04/DOC_2 | Letöltve: 2016.06.18.

⁴³⁰ Link: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+TA+P7-TA-2012-0118+0+DOC+PDF+V0/HU> | Letöltve: 2016.06.18.

Még izgalmasabb, hogy ezzel együtt hiányolja, hogy csupán a monista rendszerre koncentrál a [vagyis az igazgatótanácsi rendszerre] és nem veszi figyelembe, hogy Európában éppúgy jelen vannak a dualista [igazgatóság-felügyelő bizottság] rendszerben működő vállalkozások. Az EP meglátása szerint önmagában a felelősségteljes irányítás nem képes megakadályozni a túlzott kockázatvállalást. Itt érdemes megállni és elgondolkozni, hogy ez az érv mennyire erős. A társadalom küzd az információs aszimmetriával, nem biztos, hogy egy üzleti döntés megtételekor minden releváns információ biztos és egyidejű birtokában vagyunk, arról nem is beszélve, hogy közép- és hosszú távú üzleti kapcsolatok [szerződéses viszonyok] kialakításakor a változásokkal nehezen számolhatunk, azokat maximum becsülhetjük és súlyozhatjuk. Ezzel azt állítom, az EP jól látja, hogy a kockázat kivédésre a felelős társaságkormányzás csupán egy lehetőség, de nem garancia. Az EP szerint a garanciát a független ellenőrzés és az EU-ban eltérő tagállami szabályokat figyelembe vevő rugalmas szabályok jelentik. Érdekes megközelítése az EP-nek, hogy összekapcsolja a felelős vállalatirányítást a vállalati társadalmi felelősségvállalással. Álláspontja szerint így a vállalat elősegíti azon szociális környezet közötti szorosabb kapcsolat kiépítést, amelyben önmaga növekedni és működni szeretne. Példaként a sportból ismert *Financial Fair Play*⁴³¹ kezdeményezést hozza fel. További kritikát olvashatunk az igazgatótanács, részvényesek és a „betart vagy indokol” keret kialakításával kapcsolatban is. Ezek közül vizsgáljuk meg a betart vagy indokol keretre tett megállapításait. Az EP nem lát veszélyt a magatartási kódex szintű szabályozásból, sőt helyesnek tartja a szabályozás irányát, hangsúlyozva, hogy az eltérés „indokának” értelmes magyarázatot kell tartalmaznia. Úgy véli, hogy a szabályozás rugalmassága az innováció záloga. Vagyis úgy gondolkodik, hogyha kötelező szabályok közzé szorítja a vállalatokat az EU, akkor kevésbé tudnak megújulni, új eszközöket alkalmazni. Végezetül pedig úgy véli, hogy a bevált gyakorlatok megosztása javítaná a vállalatirányítást az EU-ban.

⁴³¹ Bővebben az FFP-ről: <http://versenyjog.com/index.php/hu/blog/124-gondolatok-az-uefa-%C3%A9s-a-bizotts%C3%A1g-uefa-financial-fair-play-szab%C3%A1lyzattal-kapcsolatban-kiadott-k%C3%B6zlem%C3%A9ny%C3%A9r%C5%91> | Letöltve: 2016.08.21.

A Bizottság

A Bizottság 2014/208/EU ajánlása: a vállalatirányítási jelentéstétel minőségéről (a "betart vagy indokol" elv)⁴³²

Érdemes megvizsgálni az ajánlás első bekezdését: „*A hatékony vállalatirányítási keret alapvető fontosságú a társadalom számára, mivel a jól irányított vállalatok hosszú távon valószínűleg versenyképesebbek és fenntarthatóbbak. A jó vállalatirányítás elsősorban az érintett vállalat felelőssége, az európai és nemzeti szinten elfogadott szabályok (a jogszabályok és a puha jog, nevezetesen a nemzeti vállalatirányítási kódexek) pedig annak biztosítását szolgálják, hogy bizonyos követelmények teljesüljenek.*” Rengeteg kérdés és ellentmondás feszül egymásnak az ajánlás első bekezdésében. A római szerződéssel 1957. március 27-én aláírt és 1958. január 1-jén hatályba lépett Európai Gazdasági Közösségről szóló szerződésnek [EGK-szerződés], amit a 2009. január 1-jén hatályba lépett Lisszaboni szerződés „*nevezett át*” az Európai Unió működéséről szóló szerződésnek, központi célja a hatékonyság. Érintsen a kérdés gazdasági, jogi vagy szociális politikákat. A hatékonyság ebben a célmeghatározásban is szerepel, azonban nem határozza meg ennek a tartalmát, sőt egyenesen bizonytalan. Ha azt mondjuk, hogy „*hatékony = jól irányított vállalat*”, akkor egy eshetőleges és bizonytalan kimenetelt kapunk „*valószínűleg versenyképesebbek és fenntarthatóbbak.*” Vagyis állíthatnánk akár az ellenkezőjét is. Az ajánlás a „jó” vállalatirányítás felelősségét a vállalatra telepíti és kifejezi azt is, hogy ezen a területen alkotott szabályok csak azt a célt szolgálják, hogy bizonyos követelmények teljesüljenek. Ez számomra azt jelenti, hogy nem minden követelmény teljesülése mögött áll kikényszeríthetőségi lehetőség, illetve a vállalat a szabályok közül oly módon válogathat, hogy elegendő csak a kikényszeríthető szabályoknak megfelelni ahhoz, hogy „jó” vállalatnak minősüljön. Ez újabb kérdést vet fel, hiszen mondhatjuk-e, hogy egy vállalat „jó” csupán azért, mert minimum standardoknak megfelel? És ha meg tudjuk határozni, hogy mi a jó vállalat, akkor meg tudjuk határozni vajon azt is, hogy mi a rossz vállalat modellje? Az ajánlás második bekezdése rögtön szűkíti azon vállalkozások körét, amikre a vállalatirányítási kódexek vonatkoznak, nevezetesen az csak „*az Európában tőzsdén jegyzett társaságok számára rögzítenek a jó vállalatirányítás átláthatóságára,*

⁴³² Kelt Brüsszel, 2014.04.09.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014H0208&from=HU> | Letöltve: 2016.05.31.

elszámoltathatóságára és hosszú távú szemléletmódra épülő elveit.” A „betart vagy indokol elv” is a vállalatirányítási kódexekhez kapcsolódik. Az elv szerint, *„amennyiben a vállalkozás eltér az alkalmazandó vállalatirányítási kódextól, vállalatirányítási nyilatkozatában meg kell indokolnia, hogy az eltérés a vállalatirányítási kódex mely részétől és milyen okból történik.”* A fogalom meghatározásból kiindulva egyértelmű, hogy a nemzeti vállalatirányítási kódex [BÉT ajánlás a hazai jogban] puha jogi [*soft law*], vagyis olyan eszköz, amit egy vállalatnak nem kötelező érvényesíteni, azonban, ha használja, érvényesíti, akkor köteles a kódextól való eltérést indokolni. Vajon a kódex használata a hatékonyság irányába hat? Ez az ajánlásban is kifejtésre kerül és arra az álláspontra jut, hogy *„a kódex teljes körű betartása = pozitív üzenet küldésének lehetősége a piacnak”*, vagyis ismét bizonytalan tényezőhöz jutunk. Az eltérés azonban indokolt lehet, folytatja az ajánlás, viszont az indoknak *„jobb minőségűnek”* kell lennie. Tehát egy-egy mondatban megfogalmazott *„csak”* az eltérés indokára valószínűleg a rossz minőségű megoldások közé sorolandó. Viszont sem a jobb, sem a rosszabb minőségű indokhoz nem kapcsolódik szankciórendszer. A vállalkozás legfeljebb a befektetői, részvényesi bizalom megtartási érdekében kényszerül úgy, hogy indokai a kódextól való eltérésre *„mindenki”* számára meggyőzők legyenek. Az ajánlás 19. bekezdése így folytatja: *„A „betart vagy indokol” elv érvényesítése hatékony nyomon követést igényel, amely arra ösztönzi a vállalkozásokat, hogy tartsák be az alkalmazandó vállalatirányítási kódexet, vagy indokolják az attól való eltérést. A 2011. évi zöld könyv rámutatott, hogy a vállalkozások által közzétett vállalatirányítási nyilatkozatok nyomon követése a jelek szerint nem megfelelő, és csak néhány tagállam rendelkezik állami vagy más szakhatósággal a közzétett információk (különösen az indokolások) teljességének ellenőrzésére.”* Ha megfigyeljük, akkor itt arról van szó, hogy a *soft law* keretei közül kilépve a vállalatirányítási kódex betartása vagy be nem tartása [eltérés], illetve annak indokolása legyen nyomon követhető és ellenőrizhető. Vagyis állami vagy szakhatósági aktivitást követel a tagállamoktól, a közzétételek és még inkább a közzétételek teljességének ellenőrzése. A szabályozott piacokon jegyzett társaságok számára az adott tőzsde leginkább ajánlásokat és javaslatokat tesz⁴³³ a társaságkormányzást illetően, általában kódex formájában, és a *comply or explain* elv

⁴³³ A Budapesti Értéktőzsde első alkalommal 2004-ben adta ki Felelős Társaságirányítási Ajánlásait.

mentén, azaz a piacon maradás mintegy feltételeként tartoznak a szabályokat betartani vagy az eltérést indokolni.^{434,435}

A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: Cselekvési terv: Európai társasági jog és vállalatirányítás – a részvényesek nagyobb szerepvállalását és a fenntartható vállalatokat szolgáló modern jogi keret⁴³⁶

A közlemény a vállalatirányítás meghatározásához az OECD vállalatirányítási alapelveiből [2004, 11. oldal] idéz, amikor azt mondja, hogy a vállalatirányítás határozza meg egy vállalat ügyvezetése, igazgatósága, részvényesei és egyéb érdekeltjei közötti viszonyokat. *„Egy hatékony vállalatirányítási keret alapvető fontosságú, mivel a jól irányított vállalatok hosszú távon valószínűleg versenyképesebbek és fenntarthatóbbak. A jó vállalatirányítás elsősorban az érintett vállalat felelőssége, az európai és nemzeti szinten elfogadott szabályok pedig annak biztosítását szolgálják, hogy bizonyos követelményeknek eleget tegyenek.”* A Bizottság 2014/208/EU ajánlása csaknem teljes mértékben ezt a meghatározást veszi át. A cselekvési terv három fő pontot határoz meg, ami a társasági jog és a vállalatirányítás korszerűsítése területén tervez. Kérdésként merülhet fel, hogy a társasági jog és a vállalatirányítás két külön fogalom, vagy inkább egész-rész viszonyban állnak egymással, vagy esetleg a fogalmak megkettőzéséről van szó?

A három cselekvési terület:

Első: Átláthatóság növelése. Ennek eszközeként a jobb tájékoztatási és párbeszédi panelek követelményét fogalmazza meg a közlemény, a társadalom és a vállalat, közelebbről a befektetők és a vállalat között. Második: Részvényesek bevonása a vállalatirányításba. Több lehetőség, még inkább beleszólás biztosítása: javadalmazási politika, kapcsolt ügyfelekkel való ügyletek. Harmadik: A vállalatok növekedésének és versenyképességének javítása, különösen a kkv szektorban. A cselekvési terv végül 16 területre fókuszál a vállalatirányítás minőségének javítása tekintetében. [lásd. cselekvési

⁴³⁴ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszerzői Egyetem, Budapest, 2005. 10. o.

⁴³⁵ A javaslatoktól való eltérést nem szükséges indokolni, csak jelölni.

⁴³⁶ Kelt Strassbourg, 2012.12.12.; Forrás: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=HU> | Letöltve: 2016.06.18.

terv melléklete 18-19. oldal]. Többségük a 2013-as évre fogalmaz meg irányelvi szintű változásokat. [8. sz. Melléklet]

2005/162/EK: A Bizottság ajánlása (2005. február 15.) a jegyzett társaságok nem ügyvezető igazgatói, illetve felügyelő bizottsági tagjai szerepéről és az igazgatóság (felügyelő bizottság) által létrehozott bizottságokról⁴³⁷

Az ajánlás szintén a 2003. május 21-én elfogadott közleményben a Bizottság által bemutatott „*A vállalati jog korszerűsítése és a vállalatirányítás erősítése az Európai Unióban – terv az előrelépéshez*” című cselekvési terv részeként fogalmazódott meg. Az ajánlás szintén foglalkozik a betart vagy indokol elv lényegével. Itt még „*tartsd be vagy magyarázd meg*” elvként került fordításra és magyarázattal szolgál arra, hogy miért jobb a rugalmasabb szabályok alkalmazása a vállalatirányítás erősítése terén: „*a társaságokat felkéri, hogy hozzák nyilvánosságra, betartják-e a kódexet és magyarázzák meg az attól való bármiféle lényeges eltéréseket. Ez a megközelítési mód lehetővé teszi a társaságok számára, hogy megmutassák az ágazat- és vállalat-specifikus követelményeket, a piac számára pedig azt, hogy értékelje a megadott magyarázatokat és indoklásokat. A nem ügyvezető igazgatósági és a felügyelő bizottsági tagok szerepének erősítésére való tekintettel ezért helyénvaló valamennyi tagállamot felkérni arra, hogy tegyék meg nemzeti szinten a szükséges lépéseket a „tartsd be, vagy magyarázd meg” megközelítés, vagy jogszabályok alapján.*” Ami még felkeltheti figyelmünket, hogy a felelős vállalatirányítás kérdése nem a pénzügyi válság hatására alakult ki, maximum azt mondhatjuk, hogy a szabályozás 2008-tól kezdődően felgyorsult ezen a területen [főleg a hitelintézetek és befektetési vállalkozások esetében]. Már 2003-ban megjelent a betart és indokol elv, és annak lényegi elemei a mai napig nem változtak.

2004/913/EK: A Bizottság ajánlása (2004. december 14.) egy megfelelő rendszer előmozdításáról a jegyzett társaságok igazgatóinak díjazásához⁴³⁸

A felelős vállalatirányítás részletszabálya, vagyis arra ad ajánlást a Bizottság, hogy milyen módon díjazza a vállalat a jegyzett társaság igazgatóit. Az ajánlásban foglaltak

⁴³⁷ Kelt Brüsszel 2005.02.15.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:HU:PDF> | Letöltve: 2016.05.28.

⁴³⁸ Kelt Brüsszel 2004.12.14Link: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:385:0055:0059:HU:PDF.;> | Letöltve: 2016.05.28.

előmozdítására a tagállamoknak 2006. június 30-ig kellett értesíteniük a Bizottságot. Az ajánlás elvi szintű szabályozást tartalmaz, pl.: átláthatóság biztosítása, kellő tájékoztatás. Vagyis általános jogelvek érvényesülését kívánja meg a Bizottság a díjazás érvényesülésekor is, figyelemmel az összeférhetlenség elvére. Az átláthatóság jegyében pl. az ajánlás megfogalmazza a díjazási rend közzétételét.

2004/706/EK: A Bizottság határozata az európai vállalatirányítási fórum létrehozásáról⁴³⁹

2004. október 18-ai működési kezdettel egy új fórum [*European Corporate Governance Forum*] létrehozásáról döntött a Bizottság. A fórum célja, hogy előmozdítsa a vállalatirányítási szabályok egymáshoz való közelítését. A fórum maximum létszáma 18 fő. A tagok megbízatása 3 évre szól. A fórum éves működéséről jelentést készít a Bizottságnak. A fórum célja, hogy „*a nemzeti vállalatirányítási szabályzatok egymáshoz közelítésének fokozása érdekében a kölcsönös tájékoztatást és a tagállamokban működő legjobb irányítási gyakorlatokról folytatott tapasztalatcserét kell szolgálnia, továbbá a Bizottság számára mérlegelési, vita- és tanácsadási testületként kell működnie a vállalatirányítás területén.*” A fórum közelebbi működéséről nehéz teljes képet formálni. A fórum működésének tényleges eredményeiről 2016 júniusáig érdemi eredményt elektronikus adatbázisban nem találtam, további kutatás keretében vizsgálni érdemes, hogy hasznos volt-e a Fórum felállítása.

A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek és Tanácsnak. A társasági jog modernizációja és a felelős vállalatirányítás fokozása az Európai Unióban - Cselekvési Terv⁴⁴⁰

A dokumentum angol nyelven érhető el. Eredeti címe: *Communication From The Commission To The Council And The European Parliament; Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward*. COM (2003) 284 *final* | C5-0378-03. Az Európai Bizottság 2003 májusában adta ki a

⁴³⁹ Kelt Brüsszel 2004.10.15.; Link: <http://www.epa.oszk.hu/00800/00878/00136/pdf/hu00530054.pdf> | Letöltve: 2016.06.19.

⁴⁴⁰ Kelt Brüsszel 2003.05.21.; Link: http://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2003/0284/COM_COM%282003%290284_EN.pdf | Letöltve: 2016.06.18.

társasági jog modernizációjára irányuló Cselekvési Tervét, amely a vállalatirányítás közösségi szintű szabályozásának lehetőségét tárgyalja. Ahogy a címből is kiderül, már a kezdet kezdetén együtt mozog a társasági jog és a felelős vállalatirányítás tárgyköre. Vajon hol húzódik a társasági jog és a felelős vállalatirányítás határa? A vállalatirányítás fogalmkörébe mindenképp helyet kell kapni az önszabályozási rendszereknek, amiket a vállalat maga hív életre. Ehhez képest a társasági jog, ezen szabályok létrehozásának tág keretét határozzák meg, semmiképp sem azok részleteit. Vagyis nézőpont kérdése, hogy rész-egész, egész-rész viszonyba állítjuk e két területet vagy azt mondjuk, hogy ezek a területek elkülönülnek egymástól, ugyanakkor kölcsönhatásban állnak. A vállalatok társadalmi felelősségvállalásával [CSR], mint a cselekvési terv egyik indikátorával találkozunk a bevezető részben. A felelős vállalatirányítás [3.1. *Corporate Governance*] terén a cselekvési terv utal az OECD által meghatározott fogalmakra és azokból indul ki. A cselekvési terv célja fenntartható vállalatok működése az EU-ban.

Az Európai Bizottság

A felelős vállalatirányítás uniós keretei, Zöld Könyv⁴⁴¹

A vállalatirányítás fogalmát a bevezető részben határozza meg: „*A vállalatirányítást hagyományosan a vállalatok vezetési és irányítási rendszereként, valamint a vállalat menedzsmentje, igazgatótanácsa, részvényesei és az egyéb érdekelt felek közötti kapcsolatok összességéeként6 határozzák meg. Az Európai Unió tőzsdén jegyzett vállalatainak felelős vállalatirányítási kerete jogszabályok, nem kötelező érvényű előírások, köztük ajánlások és vállalatirányítási kódexek kombinációjából áll.*” A Zöld Könyv saját kinyilatkozása szerint a felelős társaságkormányzás szempontjából három alapvető témával foglalkozik, ezek az igazgatótanács, a részvényesek és a „*betart vagy indokol*” elv. A Bizottság tehát ezt a három tárgykört tekinti a felelős vállalatirányítás azon legfontosabb részeinek, melyekkel foglalkozni kíván, kérdések és válaszok formájában. Az igazgatótanácsot érintően kiemeli, hogy jó teljesítményt nyújtó és hatékony igazgatótanácsra van szükség a menedzsment ellensúlyozására, következik ebből, hogy ennek szükségét feltételezi is egyben. Álláspontja szerint ez úgy valósítható meg, hogy az igazgatótanácsban az ügyvezetésben részt nem vevő tagokra van szükség, akik különböző

⁴⁴¹ Kelt Brüsszel, 2011.04.05.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0164&from=HU> | Letöltve: 2016.05.27.

nézőpontokkal, készségekkel és megfelelő szakmai tapasztalatokkal rendelkeznek. Ez az úgynevezett monista irányítási rendszer. Álláspontja szerint továbbá „*az eltérő vezetési tapasztalok, nemzeti vagy regionális hátterek, a nemek közti különbségek hatékony eszközök lehetnek az egysíkú csoportgondolkodás megelőzéséhez és új ötletek generálásához.*” Az érvelésben és a válaszadásokban gyakran fedezhetünk fel eshetőleges elemeket „*lehetnek, valószínűleg, bizonyos*” stb., vagyis az igazgatótanács Zöld Könyv szerinti kritériumainak megvalósulása mellett működve lehet, hogy továbbra is egysíkú és kockázatos döntések születnek. Azt azonban elismeri a Zöld Könyv, hogy ha potenciálisan jobb döntések is szülehetnek, adott esetben a döntések meghozatala hosszabb ideig tarthat. Vajon egy válság helyzetben megengedheti-e magának a vállalat a hosszas mérlegelést? Hogyan találhatja meg egy vállalat működésében az arany középutat [*Aurea mediocritas, Horatius*]. A szakmai sokszínűség, a nemzetközi sokszínűség és a nemek közötti egyensúly további vizsgálatával külön foglalkozik a Zöld Könyv. A részvényesek tekintetében a fő megállapítás a következő: „*A részvényesek többsége azonban passzív, és gyakran csak a rövid távú nyereségre koncentrál. Ezért hasznos lenne megvizsgálni, miként tehető több részvényes érdekeltté a fenntartható megtérülésben és a hosszú távú teljesítményben, és hogyan lehetne arra ösztönözni őket, hogy aktívabbak legyenek a vállalatirányítási kérdésekben. A különböző részvényesi struktúrákban más problémák is felmerülnek, mint például a tulajdonosi kisebbség védelme.*” A kérdés tehát az, hogy hogyan vonható be a részvényes abba a folyamatba, amely a vállalat ellenőrzése, még inkább elszámoltathatósága, felelősségre vonása témakörébe tartozik? A módszer meghatározása nehéz, hiszen miért nem törekedhetne egy kisebbségi részvényes rövid távú nyereség elérésére? Az érdekek ilyen szintű befolyásolása több kérdést felvet, hiszen korlátozó vagy épp kényszerítő eszközöket alkalmazni nyilvánvalóan nem lehet a magánszektorban. Vagyis itt úgy tűnik, hogy a meggyőzésre nem marad más eszköz, mint a *soft law*. A „*betart vagy indokol*” elv, mint ennek a puha jogi eszköznek, magatartási kódex formában történő kifejeződése az egyik legfontosabb alappillér. Az elv ugyanis magában foglalja a nyilatkozattételi kötelezettséget: vagyis azt, hogy

a) *nyilatkozom, hogy a kódexben foglaltakat betartom*

b) *nyilatkozom, hogy a kódexben foglaltakat részben vagy egészben betartom és az eltérés indokaként az alábbi nyilatkozatot teszem.*

Érdemben tehát a felelős vállalatirányítás területére egy nyilatkozattételi eljárást vezet be, még akkor is, ha a magatartási kódex rugalmas szabályokat, illetve nem kötelező alkalmazást ír elő. Következő lépésként a tagállami egyeztetést javasolja a Bizottság. A Bizottság a Zöld Könyvben szereplő 25 kérdés megválaszolásával javasolja a tagállamoknak, hogy válaszoljanak a feltett kérdésekre a továbblépés érdekében. [9. sz. Melléklet]

Az Európai Bizottság 2010/C 285/01 közleménye: a 2007/36/EK irányelv 15. cikkéhez tartozó napok jegyzéke⁴⁴²

A közlemény a 8. pontban tárgyalt irányelv átültetésének nyomon követését tartalmazza. Vagyis a mellékletből megtudhatjuk, hogy kik azok a tagállamok, akik az irányelv bizonyos cikkei tekintetében azok átültetéséről nem adtak tájékoztatást, csak részben adtak tájékoztatást vagy arról, hogy az átültetést teljes mértékben elvégezték. Ebből az is kiolvasható, hogy a tagállamok eltérő módon biztosítják az irányelvben foglalt elvet. Pl. Magyarország: *„Ami a 6. cikk (3) bekezdésében meghatározott határidőt illeti, a részvényesek a 6. cikk (1) bekezdésének a) és b) pontjában meghatározott jogukat a közgyűlési meghívó közzétételét/kihirdetését követő nyolc napon belül gyakorolhatják.”* Ehhez képest pl.: Lettország ugyanezen pont tekintetében úgy döntött, hogy: *„Az irányelv 6. cikkének (3) bekezdését átültető lett törvény úgy rendelkezik, hogy a részvényeseknek a közgyűlés összehívásának napjától számítva hét nap áll rendelkezésükre, hogy a közgyűlés napirendjére felveendő napirendi pontokkal kapcsolatban határozattervezetet terjeszthessenek elő.”* A sort még lehetne folytatni, a további átültetendő pontok és tagállami eltérések vizsgálatával, de itt csupán annyit kívántam érzékeltetni, hogy a rugalmas szabályozások bevezetése eltérő tagállami működési szinthez vezet, amely ismeretének hiányában nem vagy nem megfelelően gyakoroljuk pl. közgyűlésen való részvételi jogainkat.

⁴⁴² Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:C2010/285/01&from=EN> | Letöltve: 2016.06.15.

HAZAI RELÁCIÓK

A társasági architektúra fejlődése

A gazdasági társaságok fejlődéstörténeti gyökereit a 13. századi Európában kell kutatnunk. A termelés, gazdálkodás és kereskedelem ekkorra olyan mértékű szervezést és forrást igényelt, amely a feudális család szintjén már nem volt megvalósítható. Az azonos foglalkozású emberek közötti szövetségek kezdetben temporális szükségleteket kielégítő egyesülések voltak, amelyek idővel állandósultak, létre jöttek az első gazdasági társaságok,⁴⁴³ s megindult a kapitalista gazdálkodás kibontakozása.⁴⁴⁴ A szaktudás és tőke egyesítése lehetővé tette nagyobb vállalkozások véghez vitelét, amely további lökést adott az egyes ágazatok, mint például a hajógyártás vagy a tengerentúli kereskedelem⁴⁴⁵ fejlődéséhez. Később, a nemzetközi kereskedelem fejlődésével párhuzamosan zajlott a tudományos és ipari forradalom,⁴⁴⁶ amely szükségszerűen magával hozta a tőkeegyesítő társaságok⁴⁴⁷ számának növekedését és a pénzpiacok bővülését. Mindez átfogó társadalomgazdasági átalakuláshoz vezetett. Új piacok jöttek létre, globális méretet öltött a nyersanyag és késztermék kereskedelem, megjelent a szolgáltató ágazat, a termelésben kialakult a munkamegosztás és a tőkés gondolkodásmód,⁴⁴⁸ majd az individualizmus helyébe objektív gazdasági érdekek léptek, s a magánjog fókuszába a gazdasági társaságok

⁴⁴³ A gazdasági társaság a vállalkozás szervezeti keretét adja. Saját szóhasználatom szerint ez a társasági architektúra.

⁴⁴⁴ SÁNDOR, István: *A társasági jog története Nyugat-Európában*, KJK Kerszöv. Kiadó, Budapest, 2005. 128-156. o.

⁴⁴⁵ TARJÁN, M. Tamás: *Az első részvénytársaságot, az Angol Kelet-indiai társaságot [Később Brit K-i T] 1600. december 31-én alapították Londonban, 30 000 Font sterling alaptőkével. Vezetését egy 20 tagú igazgatótanács látta el, kormányzóval az élén.*

⁴⁴⁶ Az ipari forradalom öt különálló szakaszát különböztetjük meg. Első a XVII. századi klasszikus angol ipari forradalom. Második szakasz az 1870-től az I. Világháborúig terjedő időintervallum [Németország, Osztrák-Magyar Monarchia]. Harmadik a két Világháború közötti időszak. Negyedik a hidegháború [haditechnikai verseny az USA és az USSR között], s ötödik az elektronikai forradalom, amely az 1970-es évektől számítandó.

⁴⁴⁷ Magyarországon ma a társaságtípusok két fő halmazba sorolhatók. Egyik a személyegyesítő társasági forma, ilyen pl. a betéti társaság, a másik a tőkeegyesítő forma, ilyen pl. a részvénytársaság. Természetesen léteznek köztes modellek, amelyek személy- és tőkeegyesítő jelleget is magukban hordoznak, erre példa a korlátolt felelősségű társaság. A felelős vállalatirányítási jog, nem csak hazánkban, hanem nemzetközi viszonylatban is, leginkább a tőzsdén jegyzett [nyilvánosan működő] részvénytársaságokra terjed ki.

⁴⁴⁸ ROBERTS, Martin: *Európa története 1789-1914. Az ipari forradalom és a liberalizmus kora*, Akadémia Kiadó, Budapest, 1992.

kerültek.⁴⁴⁹ A XX. század elejére kialakuló társasági szervezetekben differenciált érdekeltségi pozíciók jöttek létre, más-más prioritásokkal. A személyes érdekek mentén különböző célok motiválják a tulajdonosokat, a vezetőket és a munkavállalókat. A *corporate governance* a gazdasági társaságok funkcionális hatalommegosztás elvén alapuló kormányzási rendszere, amelyben elkülönülnek a tulajdonosi, az ügyvezetési és a testületi szerepkörök.⁴⁵⁰ A XIX. századi nemesi tradíciókban megrekedt Magyarországnak, amely egy kevésbé urbanizálódott, belső kontinentális, agrárportfóliós ország, földrajzi és társadalmi adottságai miatt, a társasági jog fejlődésének ezen kritikus időszakában nem volt jelentős polgársága. A XX. század eleji fejlődésből a Monarchiával vívott küzdelmek és aztán a Világháborúk okán szintén kimaradtunk, s nagyobb részben földművelést végző nemzetünk javarészt betelepített polgárságát [német szakmunkások, zsidó kereskedők] pedig 1950 után lényegében teljesen felszámolta a magántevékenységet jelentősen korlátozó szocialista rendszer. Kézenfekvő, hogy a hazai társasági jogfejlesztés így leginkább a porosz minták adaptációjával történt.⁴⁵¹ A részvénytársasági forma a '90-es évektől, vagyis a piac demokratizálódásától kezdve, ismét elérhetővé és kedvelté vált; gazdasági szerepük és súlyuk folyamatosan és fokozatosan növekedett az elmúlt negyedszázadban.⁴⁵² Ehhez kapcsolódóan, a felelős társaságkormányzási jog, amely a részvénytársasági válságok és gyakorlati problémák okán, kényszerűen fejlődött, gazdaságtörténeti okok miatt, Észak-amerikai eredetű, Nyugat-Európából érkezett import, különösebb magyar érdekek nélkül. A részvénytársasági architektúra tehát alapvetően három meghatározó elemből áll. Első a közgyűlés, vagyis a tulajdonosi szerv, azaz a tulajdonosok társaságon belüli közössége, ahol a tulajdonos szavazó-ereje a részvényei névértékéhez kötődik az összes kibocsátott részvényhez viszonyított arányban. Második a társaság ügyvezetését ellátó igazgatóság, melynek tagjait a közgyűlés választja szavazással. Végül harmadik szervezeti egység vagy pillér, a felügyelő bizottság, a társaság ellenőrző szerve, amely a tulajdonosok érdekei mentén, mint ahogy a nevében is

⁴⁴⁹ A napóleoni *Code de Commerce* [Franciaország, 1807] volt az első kódex, amely a gazdasági társaságokat szabályozta. Ekkor a szervezetek még kevésbé voltak differenciáltak, s a tulajdonosi és vezetői funkció még nem különült el határozottan.

⁴⁵⁰ JUHÁSZNÉ SZIMA, Mária: *Vezetői és/vagy testületi döntés?* Munkaügyi szemle, 46. évf. 5. sz. 2002. 39-40.o.

⁴⁵¹ KOPÁTSY, Sándor: *Új közgazdaságtan – A minőség társadalma*, Akadémia Kiadó, Budapest, 2012.

⁴⁵² SÁRKÖZY, Tamás: *A magyar társasági jog Európában*, HVG ORAC Kiadó, Budapest, 2001. 88. o.

benne van, felügyeli az igazgatóság tevékenységét. A tőkeegyesítő jelleget magukon viselő részvénytársaságok társasági jogi háttere angolszász területen *common law*, illetve szokásjog alapú, míg a kontinentális jogi rendszerekben részben kodifikált jogból, részben pedig *soft law* normákból építkeznek. A részvénytársaságok architektúrájának jogi elemzésénél figyelmünket két irányba orientálhatjuk. Egyik a tulajdonosi szerkezet, másik a társaság kormányzása. Az említett két jogterület, azon túl, hogy különböző a társasági jog jogforrási háttere, különbséget mutat a fenti dimenziókban is. Amíg az amerikai felépítésre a főként kisbefektetőkből álló, tagolt tulajdonosi szerkezet jellemző, addig Európában ugyanez kevésbé tagolt, nagyobb szerephez jutnak a bankok és hangsúlyosabb a társaságon kívüli kapcsolatok rendszere is. S míg előbbi többnyire egyszintű kormányzást alkalmaz, utóbbi legtöbbször kétszintű, ahol a társaság vezetését az igazgatóság látja el, a tulajdonosi ellenőrzésre pedig a társasági hierarchiába nem tartozó felügyelőbizottság hivatott. A gazdasági társaságok alapvető funkciója a személyek közötti üzletszerű tevékenység egybefoglalása, a fogyasztói igények profitorientált kielégítése. A részvénytársasági forma legfőbb ismertető jegye a tőkeegyesítő jelleg, azaz lényegében egy meghatározott üzleti tevékenység finanszírozásához kapcsolt forrásegyesítés. A tőkeegyesítéssel létrehozott társaság elkülönült vagyonnal rendelkező jogi személy, melynek tagjai [tulajdonosai] a részvényesek, akiknek mind a személye, mind a magánvagyonuk elkülönül a társaság személyétől s vagyonától. A tulajdonosok [részvényesek] felelőssége korlátozott, kötelezettségük kizárólag a társaság alapító okiratában meghatározott szolgáltatásokra, leginkább a részvény névértékének vagy kibocsátási értékének szolgáltatására terjed ki. A részvényesek jogait a részvény, mint forgalomképes értékpapír foglalja egybe. A világ különböző gazdasági pólusain eltérő szerkezetű társadalmak fejlődtek, melyekben a tőkeegyesítő gazdasági társaságok tulajdonosi szerkezete is különböző jegyeket hordoz magán. Míg az amerikai és angol modellben szórt részvényesi struktúra a jellemző, Európában és Ázsiában inkább a koncentrált részvényesi tulajdon. La Porta ezzel összefüggésben megfigyelte, hogy az befektetővédelmi eszközök erőssége a tulajdonosi koncentráció mértékével fordítottan arányos. Az angolszász típusú architektúra⁴⁵³ tagolt tulajdonosi szerkezettel bír. A társaságra jellemző, hogy befektetői többnyire kisbefektetők, vagy kisbefektetőket

⁴⁵³ TASI, Miklós: *Vállalatirányítási rendszerek*, 2012 Link: http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/2010-0017_19_valliranyitasi_rendszerek/ch01s02.html#id500347 | Letöltve: 2017.01.05.

képviselő-közvetítő befektetési alapok, a szervezet a részvények tőzsdei kereskedéséből építkezik. Az anglo-amerikai társasági felépítmény kormányzása jellemzően egyszintű, a funkciót az igazgatóság tölti be, feladatait többségében külső igazgatókon keresztül látja el, akik a társaság tulajdonosai közgyűlésének tartoznak beszámolási kötelezettséggel.⁴⁵⁴ A vállalati hatalom az igazgatótanácsban [board] koncentrálódik, hiszen teljes körben az választja meg a működés mikéntjét. Ez a testület határozza meg a vállalati stratégiát, amelyhez hozzáigazítja a belső szabályzórendszer minden elemét, megtervezi a költségvetést, végrehajtja az üzleti folyamatokat, és elkészíti a beszámolót. A testület hatalma azzal teljesebb ki, hogy ellentétben a kontinentális germán típusú szerkezettel, az ellenőrzési funkció nem különül el. A funkciók koncentrációja bizonyos helyzetekben lehet hasznos. Gazdasági „tűzoltás” esetén jól jöhet, ha a vezetői döntések kevesebb referenciaponton keresztül hozhatók meg. A történelem is bizonyította, ott, ahol erős király uralkodik, erős ország épül. Ez azonban mindenképp kockázatokkal jár, hiszen etikai kódex ide vagy oda, a hatalommal való visszaélés nagyon könnyű, s a csábítás pedig igen erős. Egyébiránt a transzparens működés biztosítása érdekében a tőzsdén jegyzett társaságok éves jelentései nyilvánosak [az Internet elterjedése óta pedig már elektronikus úton is elérhető], amennyiben ez nyújthat valamiféle biztonságot. Ehhez képest a kontinensen irányadó német modellben a tulajdonosi szerkezet kevésbé tagolt, és az intézményi befektetésben nagyobb szerepük van a bankoknak. A kétszintű társaság-kormányzási rendszerben külön szervezeti egységként működik az operatív feladatokat végrehajtó igazgatótanács [*executive board*] és az attól független és különálló, hierarchikusan fölérendelt felügyelő bizottság [*supervisory board*] amely a társaság működése feletti ellenőrző tevékenységet lát el. Hangsúlyosabb a társaság külső kapcsolatai iránti felelősség, így a karakteres munkavállalói érdekképviselő mellett nagyobb figyelmet fordítanak az üzleti partnerekkel való viszonyokra és a társadalmi felelősségvállalásra. A német részvénytársasági modellben ugyanaz a részletesen koordinált, lépcsőzetes működési struktúra jelenik meg, amely minden más porosz szerkezetű architektúrában felismerhető. Amíg az angol-amerikai modell jellemzője a gyorsaság és a mennyiség, a német struktúra a minőséget, a biztonságot és a kockázatok csökkentését szolgálja inkább. A mai magyar részvénytársaságok felépítése vegyesen

⁴⁵⁴ HALÁSZ, Vendel; KECSKÉS András: *Társaságok a tőzsdén*, HVG Orac Kiadó, Budapest, 2011. 285 – 301. o.

hordozza fentiek karakterisztikáját, de összességében ez utóbbihoz áll közelebb. Az igazgatóság az üzleti tervben meghatározottak szerint vezeti a társaságot, míg a felügyelőbizottság az igazgatóság jogszerű és gazdaságos működését vizsgálja a tulajdonos érdekében. La Porta vizsgálata szerint azon gazdaságokban, ahol magasabb a köztulajdoni hányad, a részvényesek erősebb védelmet kapnak, amelyet a társadalom alacsonyabb fokú tőzsdepiaci kultúrájával⁴⁵⁵ hoz összefüggésbe. Azokon a piacokon, ahol a koncentrált részvénytulajdon a jellemző, erősebb a „*kapott védelem*”, ennek megfelelően alacsonyabb az önvédelmi képesség is. A szórt részvényesi struktúrában alacsony a kisméretű részvényesek védelme, és a menedzserek fokozottabb önállóságot élveznek, ami természetesen jelenthet egyfajta magasabb kockázatot. A részvény kereszttulajdonlási mechanizmus azt jelenti, hogy gazdasági társaságok birtokolják egymás részvényeit, horizontális vagy vertikális irányban, egyoldalúan vagy kölcsönösen.^{456,457} Különböző részvényosztályok alkalmazásával biztosítható, hogy egyes részvényekhez többszörös szavazati jog kapcsolódjon, ezzel növelhető az alapítók befolyása, azonban az *egy részvény egy szavazat elv* mentén nem minden állam hagyja nyitva ezt a lehetőséget.⁴⁵⁸

Strukturális kockázatok

A részvénytársasági architektúra három ponton eredendő kockázatot tartalmaz; meglátásom szerint az ezekből következő diszfunkciók szükségszerűen vezettek a felelős vállalatirányítási jog kialakulásához:

1. A részvénytársaságok esetében különválnak a tulajdonosi és vezetői funkció. A társaság tulajdonosa és vezetője különböző természetes személy, akik között egyéni érdekellentét feszülhet. A tulajdonosok abban érdekeltek, hogy befektetett tőkéjük minél nagyobb arányú profitot hozzon számukra, azonban közvetlenül nem vesznek részt a társaság működtetésében. A társaság vezetői személyükkel is kötődnek a vállalkozáshoz,

⁴⁵⁵ CHEFFINS, B.R.: *Corporate Law and Ownership Structure: A Darwinian Link?* University of New South Wales Law Journal 2002/2. 371. o.

⁴⁵⁶ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., Budapest, 2011., 362. o.

⁴⁵⁷ DIETZENBACHER, E.; TEMURSHOEV, U.: *Ownership Relations in the Presence of Cross-Shareholding.* Journal of Economy, 2008/3. 190. o.

⁴⁵⁸ KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., 2011., Budapest, 363-364. o.

azonban munkájuk eredményessége csak közvetett módon hat ki egyéni karrierérdekeikre. Tehát a befektetés tulajdonosa „beszólás nélkül” kénytelen viselni a kockázatokat, a társaság vezetése pedig csak közvetett módon érdekelt az eredményes működésben, ezért fennáll az opportunizmus veszélye, vagyis, hogy valamely döntést a vezető személyes érdek elérésére hoz meg, háttérbe szorítva a tulajdonosi érdekeket.

2. Elkülönül a társaság értékteremtő képessége és a részvényár, azaz ellentétben azzal, ahogyan azt várnánk, nem mutatható ki egyenes arányosság a társaság által létrehozott érték és a részvények összértékének növekedése között. A termelés és értékesítés tegyük fel 10%-os növekedése nem jelenti a részvényár ugyanilyen mértékű növekedését. Sőt, még az is előfordulhat, hogy a leírt tendencia mellett csökken a részvények értéke. A társadalmi kapcsolatok gazdag eszköztárának köszönhetően gyakori, hogy az üzleti értéket nem a társaság termelése, hanem a társaság tulajdonosi jogait megtestesítő részvény önmagában jelenti.

3. Elkülönül a társaság könyv szerinti értéke és a piaci értéke. A piaci érték meghatározásánál számos olyan, leginkább immateriális tényezőt is figyelembe veszünk, amelyet a számvitel nem kezel jelenleg. Ilyen pl. a szellemi tőke értéknövekedése, vagy a „márkahű” ügyfélkör, startup vállalkozásoknál a növekedési potenciál stb., amelyek sok más egyéb mellett, megteremthetik a spekuláció lehetőségét, és sérülhet a tulajdonosi érdek. Ez utóbbi kockázat szoros összefüggésben van a második pontban tárgyalt veszélyforrással.

Normarendszer

A felelős társaságkormányzási jog létezésének célja, hogy összehangolja a társaság külső és belső viszonyrendszerét. A *corporate governance* fogalomkör magában foglalja többek között a társaság stratégiai és pénzügyi tervezésének, valamint az üzleti terv végrehajtásának általánosan elfogadott módjait, a nyilvánosan elérhető információk által biztosított átlátható működés követelményét és az üzleti etika kívánalmait, a mind ezekre vonatkozó ellenőrzési metodikát, s mint hogy „*A tulajdon társadalmi felelősséggel jár.*”⁴⁵⁹ a társadalmi felelősségre⁴⁶⁰ vonatkozó irányelveket.⁴⁶¹ Bár nem kizárt, hogy a jövőben más társasági formák⁴⁶² is a *corporate governance* hatókörébe kerüljenek, a hatályos magyar „*felelős társaságkormányzási jog*” személyi hatálya pillanatnyilag a nyilvánosan működő részvénytársaságokra terjed ki, amely az Új Ptk. 3:289 § szakaszhelyén tett közvetett utalásból következik. A Ptk. említett szakaszát a legfontosabb forrásnak tartom a felelős társaságkormányzás jogának jogforrási hátterét illetően, s ezt követi minden más. A felelős társaságkormányzási jogi további normái részben kodifikáltak, részben *soft law* normatartományba tartozók, s a tulajdonosok és a vezetők közötti felelősségi viszonyrendszer elemeit értelmezik a differenciált érdekeltségi pozíciók mentén.

⁴⁵⁹ Alaptörvény, XIII. cikk (1). Magyarázat: A részvénytársaságok egyik jellemzője a méret. Nem igényel különösebb magyarzatot, hogy a tőkeegyesítés lényege az olyan mértékű forrásegyesítés, amely kisebb gazdasági összefogással [pl. Kft., Bt., egyszemélyes vállalkozás] feltételezhetően nem volna biztosítható. Ennek okán több személy tőkéje egyesül egy szervezetben. Máskülönben azon vállalkozások, amelyek nagymennyiségű tőkét igényelnek, feltételezhetően olyan üzleti tevékenységet fogalmaztak meg, amely a társadalom nagyobb részének mindennapjaira bírhat kihatással. Érthető tehát a jogalkotó azon szándéka és direktívája, amellyel, új alkotmányunk [Alaptörvény] hivatkozott szakaszában, nem csak a tulajdonosi, de az ösztársadalmi érdeket is védeni kívánja. A XIII. cikk értelmében a tulajdon nem pusztán jog, hanem kötelezettség is egyben, amely jelen esetben a felelős társaságkormányzási jog normáiban manifesztálódik. Mindezek alapján kérdésként vethetjük fel, hogy ha az Alaptörvény ilyen határozottan fogalmazza meg a vállalatkormányzás felelősségének súlyát, akkor egy kontinentális jogrendszerű ország miért elégszik meg a terület *soft law* jogi szabályozásával?

⁴⁶⁰ A nemzetközi irodalomban CSR – *Corporate Social Responsibility*, vagyis a társaságok társadalmi felelősségvállalása. Célja az értékteremtés és a veszélyek minimalizálása.

⁴⁶¹ ANGYAL, Ádám: *Vállalati kormányzás*, Aula Kiadó, Budapest, 2001. 25 – 39. o.

⁴⁶² A társasági forma nem az egyetlen lehetséges viszonyítási pont a felelős társaságkormányzási jog alanyi körének meghatározásakor. Jól láthatóan körvonalazódik az a jelenség, amely a részben vagy egészben állami tulajdonú gazdasági társaságokat gravitálja. Álláspontom szerint belátható időn belül, ez a folyamat elérkezik ahhoz a referenciaponthoz, melyben a társadalmi elvárás erőteljes ráhatása okán a jogalkotás a *corporate governance* hatókörébe utalja fent említett jogi személyeket. Ennek kivitelezése azonban még sok kérdést vethet fel. Nem lesz könnyű a jogi személyek közt különbséget tenni aszerint, hogy annak tulajdonosa milyen minőségi jegyekkel bír.

Nemzeti jogforrások

Alkotmányi szintű jogforrás

Alaptörvény 2011. április 25.⁴⁶³

Munkám szempontjából az Alaptörvény következő szakaszai relevánsak: B cikk) (1); XII. cikk (1); XIII, cikk (1), XV. cikk (1)-(2); XXIV. Cikk (1) és XXVIII. Cikk (7).

Kutatásom során a vállalkozás szabadságával foglalkozó cikket vizsgáltam annak megértésére, hogy hazánkban mit jelent a vállalkozás szabadsága, mit tekint az Alaptörvény vállalkozásnak, és milyen relációk mutatkoznak a felelős társaságkormányzás fogalomkörbe tartozó elemekkel. A vállalkozás szabadsága (XII. cikk), mint alkotmányos alapjog a vállalkozóvá válás lehetőségének, valamint a vállalkozás gyakorlásának jogát foglalja magában, melynek tárgya az egyéni vagy társasági formában megjelenő vállalkozás. Az alaptörvényi fogalomba minden szervezett formában és a piacgazdaság keretein belül működő, profitorientált szerveződés vállalkozásként értelmezendő.⁴⁶⁴ A vállalkozás szabadságához fűződő alapjog adta keretet törvényi és más jogszabályi rendelkezések, joghatással nem bíró szabályrendszerek, valamint a működés egyéb objektív és szubjektív feltételei töltik fel tartalommal. Ez a komplex feltételösszesség szélesebb spektrum, mint a polgári jogi vállalkozás fogalom. Amíg a polgári és gazdasági jog tipizál, rendez és rendszerez, közelebbről meghatározva az adott vállalkozás létrehozására, működésére és megszüntetésére vonatkozó részletszabályokat, addig a joghatással nem bíró szabályrendszerek, mint például belső szabályzatok, ajánlások, önszabályozó kódexek, stb. az adott vállalkozásra egyénileg szabottan határoznak meg működési elveket.⁴⁶⁵ A vállalkozás jogának szabadsága nem abszolút jellegű, ez annyit tesz, hogy amennyiben az alany elfogadja az állam által meghatározott feltételrendszert, akkor lehetősége van arra, hogy az állam gazdaságpolitikája által meghatározott üzleti térre beléphessen. Az alkotmányos alapjogi helyzetből adódóan, ha a közérdek érvényre jutása érdekében szükséges, akkor az állam a szükségesség és arányosság elvére figyelemmel, –

⁴⁶³ Magyarország új alkotmánya;

Link: http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A1100425.ATV | Letöltve: 2016.06.19.

⁴⁶⁴ A kutatásom alapjogi dimenziójában magam nem teszek különbséget a *for-profit* és *nonprofit* célú szervezések között.

⁴⁶⁵ Objektív elemek pl.: erőforrások, tevékenységi körök; szubjektív együtthatók pl.: tulajdonosi joggyakorlás, vezető tisztségviselők, operatív vezetők személyi összetétele, munka- és vállalati kultúra stb.

vagyis szükséges mértékben és arányos módon – korlátozhatja a vállalkozás szabadságának jogát.⁴⁶⁶ A fenti feltételrendszerben vizsgálódva láthatjuk, hogy az állam szerepe kettős, vagy akár többes is lehet, hiszen egyrészt alakítja a gazdaságpolitikai irányt, ellenőrzi az elvárásoknak megfelelő működést, másrészt a gazdaságpolitikai cél megvalósulása érdekében az általa kialakított tér egyik szereplője is, amennyiben valamely gazdasági szereplő termékét-szolgáltatását megvásárolja, vagy esetleg célját állami tulajdonú gazdasági társaságon vagy költségvetési szerven keresztül valósítja meg. Ebből következően adódik a kérdés, hogy vajon az állam mennyiben egyenrangú [szerződéses] partnere vagy versenytársa egy vállalkozásnak? A válaszom nem, mert egy vállalkozás feltételezhetően soha nem fog annyi erőforrással rendelkezni, mint az állam és a kevésbé hatékony erőforrás-felhasználás következményei sem viselik meg úgy az állami fenntartású intézményeket, cégeket, mint a magánszereplőket; máskülönben saját maga számára egyoldalú előnyöket képes biztosítani a piaci szegmens működését rendező diszkriminatív szabályok létrehozásával. Melyek azok a társadalomgazdasági célok tehát, amelyeket állami társaságokon vagy költségvetési szerveken keresztül kell vagy lehet elérni, s melyek azok, amelyeket a piacra és a szabadon szerveződő vállalkozásokra kell vagy lehet bízni? Mely területeken kell beavatkozni a versenybe, és mely területeket kell a szabad fejlődés útjára terelni? Gazdaságpolitikai korszakokként, avagy választási ciklusonként eltérő szemléleti módok erősödnek meg. Az Alaptörvény⁴⁶⁷ kinyilvánítja, hogy Magyarország piacgazdaságon⁴⁶⁸ épül, elismeri a tulajdonhoz való jogot^{469,470} és a vállalkozás szabadságát⁴⁷¹ és tiltja az azonos jellemzőkkel bíró csoportok közti diszkriminációt,⁴⁷² mely tételek, generális jelleggel mind érintik a felelős társaságkormányzási jogot, de nem adnak speciális tartalmat ahhoz, így nem jön létre általuk *corporate governance paradigm*. Az Alkotmánybíróság 21/1991. (X. 4.) AB sz.

⁴⁶⁶ A szükségesség és arányosság kitétel, további meghatározás hiányában, értelmezési ellentétekhez vezethet.

⁴⁶⁷ Magyarország Alaptörvénye

⁴⁶⁸ Alkotmány 9. § (1) bek., a Preambulumban megfogalmazott szociális piacgazdaság mint államcél.

⁴⁶⁹ TÉGLÁSI, András: *A tulajdonhoz való jog alkotmányos védelme*, Pólay Elemér Alapítvány, Szeged, 2013, 189–190. o.

⁴⁷⁰ LENKOVICS, Barnabás: *Ember és tulajdon*, Dialóg Campus Kiadó, Budapest–Pécs, 2013, 158–173. o.

⁴⁷¹ Alkotmány 9. § (2) bek.; Alaptörvény XII. cikk.

⁴⁷² Alkotmány 70/A. § (1) bek.; Alaptörvény XV. cikk (2) bek.

határozatában megállapította, hogy a gazdasági társaság tulajdona alkotmányos védelem alatt áll,⁴⁷³ azonban közérdekből⁴⁷⁴ és a kitűzött cél eléréséhez szükséges mértékben korlátozható. A törvényhozónak tehát lehetősége van arra, hogy meghatározott tevékenységeket nemzetgazdasági stratégiai fokozatok szerint skálázzon, így egyes szektorokban tulajdonosként jelenhet meg és akarata szerint alakíthatja a piac egyes területeit.⁴⁷⁵ A társaság működésében érintettek pedig alkotmányos szintű védelmet kapnak a tagok tulajdonhoz való jogai korlátozásának lehetőségével, amely az érdekkonfliktusok feloldásának jogalkotó oldali eszköze.⁴⁷⁶

Törvényi szintű jogforrások

A felelős társaságkormányzás joga, vagy ahogy szélesebb körben használják: a felelős vállalatirányítási jog létezik, alapját a magánjog hozta létre, explicit kifejezésének helye pedig a Polgári Törvénykönyv:

2013. évi V. törvény a Polgári törvénykönyvről⁴⁷⁷ [új Ptk.]

3:289 § [Felelős társaságirányítási jelentés]

A nyilvánosan működő részvénytársaság igazgatósága köteles az éves rendes közgyűlés elé terjeszteni a részvénytársaság társaságirányítási gyakorlatát bemutató, az adott tőzsde számára előírt módon elkészített jelentést. A jelentés elfogadásáról a közgyűlés dönt. A közgyűlés határozatát és az elfogadott jelentést a részvénytársaság honlapján közzé kell tenni. Semmis az alapszabály azon rendelkezése, amely e § rendelkezéseitől eltér.

Az új Ptk. fenti jogszabályhelyen jelentéstételi kötelezettséget ír elő a nyilvánosan működő részvénytársaság igazgatóságának. Ezzel, túl azon, hogy megnevezi a jogterületet, le is szűkíti annak címzetti körét. Továbbá közvetett utalást tesz arra, hogy a jogterület szabályozása „tőzsdei hatáskörbe” tartozik, amelyből ismét közvetett módon következik,

⁴⁷³ 21/1991. (X. 4.) AB határozat.

⁴⁷⁴ 64/1993. (XII. 22.) AB határozat; ABH 1993, 373., 382. o.

⁴⁷⁵ 1103/B/1990. (X. 11.) AB határozat; ABH 1993, 539., 541. o.

⁴⁷⁶ MENYHÁRD, Attila: *A tulajdonhoz való jog magánjogi aspektusai*, Századvég, 2007/46, 151–161, 158.o.

⁴⁷⁷ Harmadik Könyv A Jogi Személy, Harmadik Rész Gazdasági Társaság, XIV. Cím Részvénytársaság, XXXV. Fejezet, A részvénytársaság szervezete, 2. Az ügyvezetés

hogy szabályozási feladatokat is előír a tőzsde számára, illetve, hogy teret enged a *soft law*⁴⁷⁸ eszközkészlet alkalmazásának. Szokás mondani, hogy *amíg a társasági jog [forrása a Ptk.] a gazdasági társaság statikáját adja [alapítás, felépítés], addig a soft law [pl. a BÉT FTI Ajánlásai] a társaság dinamikáját.*⁴⁷⁹ A szakirodalom a rövid múlttal rendelkező⁴⁸⁰ *corporate governance* jog tárgykörébe sorolja a társaság operatív működésével összefüggő, stratégiai és pénzügyi tervezéssel és végrehajtással kapcsolatos kérdéseket, a működéssel kapcsolatos információk meghatározott körének nyilvánosságával kapcsolatos kérdéseket, az üzleti etikai kívánalmakat, az ellenőrzés egyes fajtáit, illetve, főleg Európában, a társadalmi felelősségvállalás [CSR] aspektusait. Kutatásomhoz a Ptk. következő szakaszai kapcsolódnak még közvetett módon: 3:49. § - 3:62. § [VI. cím Vállalatcsoport]; 3:286. §; 5:59. §; 5:60. §. Hivatkozott szakaszokat azért emelem ki, mert a jogalkotó az új Ptk.-n belül ezen a helyen szól a vállalatcsoportról, amely az új Ptk. 3:49. § szerint „*az összevont, konszolidált éves beszámoló készítésére kötelezett, legalább egy uralkodó tag és legalább három, az uralkodó tag által ellenőrzött tag által kötött uralmi szerződésben meghatározott, egységes üzletpolitikán alapuló együttműködés.*”, ahol „*A vállalatcsoportban tagként részvénytársaság, korlátolt felelősségű társaság, egyesülés és szövetkezet vehet részt*”, illetve, „*ha a vállalatcsoportban uralkodó tagként több jogi személy közösen vesz részt, az egymással kötött szerződésük határozza meg, hogy melyikük gyakorolja az uralmi szerződésben megállapított, az uralkodó tagot megillető jogokat.*” A jogszabályhely annak bizonyítéka, illetve részbeni alátámasztása, hogy a magyar magánjog használja a közgazdaságtudományban⁴⁸¹ alkalmazott *vállalat* fogalmat, noha azt nem definiálja, és

⁴⁷⁸ Magyar megfelelője a „*puha jog*” kifejezés, amely olyan normákra utal, melyek köté ereje inkább a társadalmi morálban, sem, mint az állam kényszerítő erejében keresendő. *Soft law* normákkal leginkább a nemzetközi jog területén találkozhatunk, vagy olyan helyzetekben, ahol az elvárt, követendő magatartások nem jogalkotói hatáskörben hozott szabályokban, hanem a hatalom alacsonyabb szintjén létre jövő ajánlásokban, irányelvekben kerülnek megállapításra. Utóbbira példa a Budapesti Értéktőzsde Felelős Társaságirányítási Ajánlásai.

⁴⁷⁹ „*how the company shall be directed, managed, controlled*” *hogyan kell a társaságot irányítani, vezetni, ellenőrizni...*”

⁴⁸⁰ Egyes szakemberek az 1929-es válságot követő időszaktól számítják a *corporate governance* megjelenését, bár maga a kifejezés csak a '70-es években jelent meg először. Hazánkban technikailag csak az 1990-es évektől beszélhetünk a szabad világra jellemző gazdasági társaságokról. Mondjuk úgy, hogy a mi *felelős társaságkormányzási jogunk* érdemi fejlődését a 2000-es évektől számíthatjuk.

⁴⁸¹ A „*közgazdaságtan*” kifejezést helytelenül alkalmazzuk, hiszen a társaság nem közvagyon, a vele való gazdálkodás nem lehet közgazdálkodás, ezért a továbbiakban szerencsésebbnek vélem a gazdaság- vagy

nem határozza meg annak attribútumait. A vállalat tipikusan gazdaságtudományi fogalom. Köznapi szóhasználatban gyakran előforduló, szaktudományi kontextusban nem használatos kifejezés a Kft., Rt. gazdasági társaságformák helyettesítésére. Rendszertani szempontból külön figyelmet érdemel az elismert vállalatcsoport fogalma, amelyet következőképpen határoz meg az új Ptk. 3:49. §-a: „*Elismert vállalatcsoport az összevont, konszolidált éves beszámoló készítésére kötelezett, legalább egy uralkodó tag és legalább három, az uralkodó tag által ellenőrzött tag által kötött uralmi szerződésben meghatározott, egységes üzletpolitikán alapuló együttműködés.*” Ezen a ponton meg kell jegyezni, hogy az együttműködésben részt vevő tagok formája korlátozott, a vállalatcsoportban tagként részvénytársaság, korlátolt felelősségű társaság, egyesülés és szövetkezet vehet részt. Ez alapján vajon mondhatjuk-e, hogy polgári jogi értelemben, a gazdaságtudományi *vállalat* fogalom alatt több jogi személyt is érteni kell, melyek közül mind a zártkörűen, mind a nyilvánosan működő részvénytársaság és a korlátolt felelősségű társaság gazdasági társaságnak minősül, míg a szövetkezet és egyesülés jogi személyiséggel rendelkező jogalanynak tekintendő? További kutatásokban hasznos lenne összevetni, összehasonlítani a jogi személyek működési sajátosságait. Ezen kutatások vizsgálhatnák azt a polgári jogi kérdést, célszerű-e ezen jogi személyekre szűkíteni a gazdaságtudományban használt „*vállalat*” fogalmat. A kutatásoknak további távlatokat adhat az „*egyszemélyes társaságok*” vizsgálata is. A magyar felelős társaságkormányzási jog továbbra is csak a nyilvánosan működő részvénytársaságokban limitálja személyi hatályát. Saját kutatásom szempontjából az új Ptk. Harmadik könyvében foglalt szabályok fontossága abban rejlik, hogy azok a szabályok, amelyek korábban a gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. törvényben [Gt.] kerültek rendezésre, nagyrészt változatlan tartalommal, bár eltérő struktúrában, átkerültek az új Ptk. szabályozási körébe. A vezető tisztségviselői, felügyelőbizottsági felelősségi szabályok keretei, így az új Ptk.-ban találhatóak; az általános felelősségi szabályoktól a speciális felé haladva. A monista alapon épülő Új Ptk. III. Könyve inkorporálja a társasági jog anyagi szabályait, s a miniszteri indoklás szerint „*a kógens alapállás helyett az eltérést engedő (diszpozitív) szabályozási kiindulópontot választja*”.⁴⁸² Tekintettel arra, hogy még egy Bismarcki

gazdálkodástudomány szavak használatát. Az se tévesszen meg bennünket, ha a társaság állami tulajdonban van, vagy ha olyan nagy, melynek működés a társadalom nagyobb részét érinti.

⁴⁸² *Az állami beavatkozás és a jogi normák meghatározásának elvi indokai*, lásd: az Új Ptk. [2013. évi V. törvény] miniszteri indokolása.

részletezettségű szabállyal sem lehet biztosítani a tilalmak és feltétlen érvényesülést kívánó szabályok maradéktalan megjelenését, célravezetőbb olyan generális szabályok megalkotása, amelyek a törvénytől való eltérés lehetőségei helyett egy inverz meghatározáson, a tilalmak körén keresztül adja meg a lehetséges magatartások körét. A miniszteri indoklás szerint a jogalkotó az irányba kívánja orientálni az alapítókat, hogy jellemzően ne szindikátusi szerződésbe, hanem a társasági szerződésbe foglalják bele egymással szembeni köteleiket.⁴⁸³

A Ptk. 3:4. §-a alapján a jogi személy tagjai, illetve alapítói az egymás közötti és a jogi személyhez fűződő viszonyuk, valamint a jogi személy szervezetének és működésének szabályozása során a létesítő okiratban eltérhetnek e törvény jogi személyekre vonatkozó szabályaitól, kivéve ha

- a) az eltérést e törvény tiltja; vagy*
- b) az eltérés a jogi személy hitelezőinek, munkavállalóinak vagy a tagok kisebbségének jogait nyilvánvalóan sérti; vagy*
- c) a jogi személyek törvényes működése feletti felügyelet érvényesülését akadályozza.⁴⁸⁴*

Kisfaludi szerint a teljes diszpozitivitás *contra legem* értelmezés, mert az alapítók csak az egymás közötti és a jogi személyhez fűződő viszonyukban, valamint a szervezeti és működési szabályozás kialakítása során térhetnek el a törvénytől.⁴⁸⁵ A társasági jogi *hitelező* egy összetett és általánosan alkalmazott fogalom, amely a Ptk.-ban több helyen, de eltérő tartalommal jelenik meg. A fizetésektelenségi, vagy az átalakulással, megszűnéssel összefüggő, illetve a konszernjogi eljárásokban eltérő alanyi körre vonatkoztatjuk,⁴⁸⁶ de a törzstőke- és az alaptőke-leszállítás esetében is speciális alannal találkozunk a hitelezői jogok vizsgálatakor. Tekintettel arra, hogy a Ptk. nem háttérjogszabálya az Mt.-nek, a

⁴⁸³ 2013. évi V. törvény miniszteri indokolása; KISFALUDI András: *A jogi személy létesítése*. in. VÉKÁS Lajos, GÁRDOS Péter (szerk.): *A Polgári Törvénykönyv magyarázatokkal*, CompLex, Budapest, 2013, 85–92. o.

⁴⁸⁴ Új Ptk. 3:4. § (2)–(3) bek.

⁴⁸⁵ KISFALUDI, András: *A jogi személy létesítése*, in. VÉKÁS Lajos, GÁRDOS Péter (szerk.): *A Polgári Törvénykönyv magyarázatokkal*, CompLex, Budapest, 2013, 213–214. o.

⁴⁸⁶ Új Ptk. 3:52. §.

munkavállalói jogok csekélyebb részét találhatjuk meg benne.⁴⁸⁷ A nem pusztán virtuális kapcsolat lényege, hogy a vagyonnal kapcsolatos döntések egyaránt sérthetik a hitelezői és munkavállalói érdeket. Dolgozói participáció esetén kógens,⁴⁸⁸ dolgozói részvény esetén garanciális szabályokkal operál a törvény.⁴⁸⁹ A törvényes működés biztosítékai pedig több elemből álló rendszert alkotnak. A diszpozitivitás és kógencia⁴⁹⁰ kérdésében az eBDT 2016. 3433. számú eseti döntés ad megfelelő iránymutatást, amely miniszteri indoklásban is megjelenik. A Ptk. lehetőséget ad a kereskedelmi és társasági jogviták választottbírói úton történő eldöntésére, ezzel teret enged az önálló, igazságszolgáltatási rendszeren kívüli érdekérvényesítésnek. A diszpozitivitás kevésbé társasági jogi, inkább kötelmi jogi kategória. A szakirodalom egységes azt illetően, mit tekintünk diszpozitivitásnak:⁴⁹¹ azt, hogy a felek egyező akarattal eltérhetnek az irányadó szabálytól, s csak akkor kötelező valamely rendelkezést követni, ha a felek jogviszonyuk tárgyára vonatkozó jogszabályban meghatározott tartalomtól eltérően nem egyeznek meg.⁴⁹² A bírósági álláspontok nem egységesek e tekintetben.^{493,494} Jogtanilag kógens az a szabály, melytől a felek közös akarattal sem térhetnek el, s imperatív az a norma, amely feltétlen érvényesülést kíván.⁴⁹⁵ A Ptk. egyes rendelkezéseinek diszpozitivitása egyrészt hézagpótló, ha a felek elmulasztanak közös akarattal rendezni valamely kérdést, másrészt iránymutató jellegűek, s kijelölnek egy követésre alkalmas mezsgyét.⁴⁹⁶ A társasági jog nem egységesen kógens vagy diszpozitív, ez a minőség az egyes normákat változóan jellemzi, azonban a törvény főszabály szerint kógens, s csak definiált esetekben adja meg a felek választási jogát. A két

⁴⁸⁷ KISFALUDI, András: *A jogi személy létesítése*, in. VÉKÁS Lajos, GÁRDOS Péter (szerk.): *A Polgári Törvénykönyv magyarázatokkal*, CompLex, Budapest, 2013, 213–214. o.

⁴⁸⁸ Új Ptk. 3:127. §.

⁴⁸⁹ Új Ptk. 3:236. §.

⁴⁹⁰ Az Új Ptk. 3:177. § fordulatáról a bíróság az eltérés tilalmát mondta ki. BDT 2016. 3568.

⁴⁹¹ LÁBADY, Tamás: *A magánjog általános tana*, Szent István Társulat, Budapest, 2014, 156. o.

⁴⁹² PAPP, Tekla: *A jogi személy általános szabályai*, in OSZTOVITS András (szerk.): *A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény és a kapcsolódó jogszabályok nagykommentárja*. Opten, Budapest, 2014, 380-381. o.

⁴⁹³ DZSULA, Mariann: *Miért kógens a diszpozitív I-IV*, Cég hírnök 2014/2–4, 3–5., 10–11., 4–8. o.; 2014/6, 10–14. o.

⁴⁹⁴ A normavilágosság követelményével kapcsolatban.

⁴⁹⁵ ASZTALOS, László: *Polgári jogi alaptan – a polgári jog elméletéhez*, Akadémiai, Budapest, 1987, 90–93. o.

⁴⁹⁶ Lásd például a *határozathozatal ülés tartása nélküli jogintézményt*: Ptk. 3:20. §.

kategória azonban nem kizáróan van jelen, létezik egy köztes, opcionális modell [klauzikáló kógenca],^{497,498} amely előre meghatározott konstrukciók közti választásra ad lehetőséget. A felek választása szabad, de nem korlátlan, kizárólag a törvényben meghatározott lehetőségek közül választhatnak az alapítók, mint például a nyilvánosan működő részvénytársaságok esetében a monista vagy dualista társaságkormányzási architektúra.⁴⁹⁹ Auer szerint a kiszpozitivitás-alternativizmus-kógenca kérdéskör tartalmilag és érdemben több, mint a társasági jogi normák jogszabálytani megfeleltetése. Ha például a cégnyilvánosság intézményén keresztül vizsgáljuk a közvetett hatásokat, megfigyelhetjük, hogy egy merev szabályozás esetén alapvető és védett társadalmi érdekek sérülhetnek az által, hogy a kötelező nyilvántartás egyre inkább alapinformációkra korlátozódik, ami így már nem szolgálja eredeti célját. Ez persze csak egy egyszerű példa, de tovább gondolva távlati vitákat nyithat meg. A Ptk. főszabály szerinti diszpozitivitása megnehezíti a törvénytől való eltérések követését, így a hitelezők védelmét is, itt nem jelenik meg a „*comply or explain*”. A jogalkotás során közvetett hatásokat is vizsgálnunk kell ahhoz, miben és mennyiben enged szabadságot a felek akaratának.

A jogi személy ismérvei

Jogi személy kizárólag törvényben meghatározott formában, szerződésbe foglalt létesítő okirattal és vagyoni hozzájárulással⁵⁰⁰ jön létre, törvénnyel nem ellenes és elérhető célok megvalósítására. Tőkeegyesítő [részvény]társaság tagsági jogai a részvény formájú értékpapírban öltenek testet. A jogi személy a tagjaitól elkülönült önálló entitás, ami azt jelenti, hogy tagjai nem bírnak a társaság feletti abszolút uralommal, így előfordulhat, hogy maga a társaság és a társaság kvázi tulajdonosa között érdemi érdekellentét jön létre. Kötelezettségeiért az elkülönült jogi személyiségű társaság a saját vagyonával köteles helyt állni,⁵⁰¹ azzal, hogy jogutód nélküli megszűnése esetén a kielégítetlen hitelezői követelések

⁴⁹⁷ KISFALUDI, András: *Kógenca és diszpozitivitás a társasági jogban*, Gazdasági Jog, 2006/8, 3–10. o.; KISFALUDI, András: *Társasági jog*, Complex, Budapest, 2007, 65–69. o.

⁴⁹⁸ A garanciális szabályok minimális követelményeket jelentenek pl.: *a taggyűlést/közgyűlést összehívó meghívó előzetes kiküldésének minimális időtartamánál, vagy az induló tőke mértékénél.*

⁴⁹⁹ Pl.: ÚjPtk. 3:212. §; 3:285. §.

⁵⁰⁰ Új Ptk. 3:9. §

⁵⁰¹ BOÓC, Ádám, GADÓ Gábor, GÁL Judit, KOMÁROMI Gábor, PÁZMÁNDI Kinga, SÁNDOR Tamás, SÁRKÖZY, Tamás, TÖRÖK Gábor, ZSOHÁR András: *Polgári jog. A jogi személy.* Második, átdolgozott, bővített kiadás. Az új Ptk. magyarázata II/VI.; HVG-ORAC; Budapest, 2014. 35-36. o.

teljesítése a tagok, illetve az alapítók terhe, ezzel a helyállási kötelezettség túlterjed a társaság vagyonán. A felelősségátörés jogintézmény-eszköz védelmet jelent a tagoknak a társaság korlátolt felelősségével való visszaéléseivel szemben, mellyel súlyos károkat okozhatnak a hitelezőknek. Ez esetben a helyállási kötelezettség legfeljebb a kielégítést nem nyert hitelezői követelés mértékéig terjed. A jogi személy belső kormányzását, vagyis a vezetést a tulajdonosok által alapszabályban meghatározott módon választott tisztségviselőkből álló testület látja el. A hatályos kódex választási lehetőséget arra vonatkozóan, hogy a klasszikus kétszintű testületi vezetést, vagy inkább az angolszász jogban fejlesztett egyszintű, ún. *board* struktúrát alkalmazza. Érdekesség, hogy az Új Ptk. 3:22. § lehetőséget ad arra, hogy a vezetői tisztséget jogi személy töltsse be, s minthogy a jogi személy önmagában cselekvőképtelen, az ügyvezetési feladatok elvégzését a jogi személy által erre megjelölt természetes személy látja el. A vezető tisztségviselő természetesen felel mindazon károkért, melyek diszfunkciós ügyvezetési tevékenysége ellátása következtében állnak be.⁵⁰² A tulajdonosoknak elemi érdeke, hogy a vezetés az üzleti céloknak megfelelően és azok érdekében lássák el tevékenységüket, melyet az ügyvezetéstől független tulajdonosi ellenőrzés támogat hathatósan. Erre akkor is lehetőség van, ha egyébként a kétszintű társaságkormányzási struktúrát alkalmazva, felügyelőbizottság működik a társaságnál. Az Új Ptk. 3:26. § szakasza világosan kifejezi, hogy minderre a jogi személy érdekeinek megóvása érdekében biztosít lehetőséget, amely *corporate governance* eszköznek tekinthető a tulajdonosok és ügyvezetők közötti, dolgozatomban több helyen tárgyalt ellentétek kezelésére. A felügyelőbizottság funkciója az ügyvezetési tevékenységben rejlő kockázatok kiszűrése, amennyiben ez lehetséges. A társaság érdekeinek megóvását szolgáló eszköz természetesen akkor lehet hatékony, ha a belső ellenőrzés és a felügyelőbizottság tagjai egyaránt függetlenek az ügyvezetéstől, nem áll fenn összeférhetetlenségi ok vagy kötelmi jogon álló kapcsolat. Amíg az ügyvezetést automatikusan terheli felelősség az ügyvezetési tevékenységgel a társaságnak okozott károkért, a felügyelőbizottság tagjai a szerződésszegéssel okozott kárért való felelősség szerint felelnek, ha a felügyelőbizottság fenti célokból fakadó kötelezettségeit megszegte.⁵⁰³ A törvényességi felügyelet⁵⁰⁴ funkciója a jogi személy jogszabályba vagy

⁵⁰² Új Ptk. 3:24. §

⁵⁰³ Új Ptk. 3:28. §

⁵⁰⁴ Új Ptk. 3:34. §

létesítő okiratban foglalt szabályba ütköző cselekményeinek kijavítása iránti intézkedés. A keresetindítás lehetőségét a törvény először a szubjektíven megítélhető kellő körültekintéssel elérhető tudomásszerzés határidejéhez, majd a határozat meghozatalához viszonyított egy év objektív jogvesztő határidőhöz köti. Csekélyebb jelentőségű jogsértések esetén lehetősége van az eljáró bíróságnak, hogy csak a jogsértés tényét állapítsa meg. Amennyiben megítélése alapján szükséges, megsemmisítheti a társaság jogsértő határozatát, valamint új határozat meghozatalára is felhívhatja. Az állandó könyvvizsgáló a társaságon kívüli személy, vagyis a felügyelőbizottsággal ellentétben nem szerve a társaságnak, pénzügyi és számviteli ellenőrzési feladatait a Nemzeti Könyvvizsgálói Standardoknak megfelelően, kötelmi alapon, megbízási szerződés keretei közt végzi el. A könyvvizsgálói aktivitás mondhatni *output*-ja az auditált mérleg, amelyet hitelesítési záradékkal lát el. A szerepkör elsődleges funkciója, hogy jelezze a tulajdonosi jogok gyakorlójának, adott esetben az illetékes hatóságnak minden jogellenes tevékenységeket és azon pénzmozgásokat, amelyek a hitelezők kielégítését veszélyeztetik.

A részvénytársaság attribútumai⁵⁰⁵

A részvénytársaság nagyobb tőkeigényű gazdasági tevékenységekre szabott társasági forma, ahol a tagsági jogokat a részvény testesíti meg. A részvénytársaság két típusát különböztetjük meg, egyik a zárt körben működő társaság, a másik nyilvánosan működő, melynek részvényei tőzsdei bevezetésre kerültek. A társaság alaptőkéje a részvények névértékének összege. A tagokat megilleti a közgyűlésen⁵⁰⁶ való részvétel joga, a tájékoztatáshoz való jog, a szavazáshoz való jog, az osztalékra való jog és a kisebbségvédelmi jogok, és terheli a vagyoni hozzájárulás szolgáltatásának kötelezettsége. Az alaki legitimáció a részvényesi jogok részvénykörbe történő bejegyzéssel jön létre.⁵⁰⁷ A részvénytársaság legfőbb szerve a közgyűlés, melynek kizárólagos döntési hatáskörébe tartozik többek közt az alapszabály és a működési forma meghatározása, a részvényekről és a kötvénykibocsátásokról való döntés, a társaságkormányzást ellátók, vagyis az igazgatóság és a felügyelőbizottság tagjainak megválasztása, a különböző díjazások

⁵⁰⁵ Új Ptk. 3:210. § - 3:324.§

⁵⁰⁶ A részvénytársaság legfőbb szerve.

⁵⁰⁷ GÁRDOS, Péter; VÉKÁS, Lajos (szerk.): *A Polgári Törvénykönyv magyarázatokkal*, CompLex Kiadó, Budapest 2013. 320.o.

meghatározása és a könyvvizsgálók kiválasztása.⁵⁰⁸ Az rt. ügyvezető-képviselő szerve a legkevesebb három tagból álló igazgatóság, amely jogait testületként gyakorolja, s az egyes feladatkörök megosztását pedig ügyrendben szabályozza. Ez a szervezeti egység hajtja végre a közgyűlés határozatait, vagyis működteti a társaságot, melyet ellenőrizhető módon dokumentál, vezeti az üzleti könyveket és elkészíti a számviteli törvényben előírt beszámolókat. Az operatív testület tehát nem csak az üzletvitelért, hanem a működést jellemző információszolgáltatásért is felel. Nyilvánosan működő részvénytársaság esetében alkalmazható az ún. egységes irányítási rendszer is, amelyben az igazgatótanács egyszerre tölti be az ügyvezetési funkciót és a felügyelőbizottság szerepét. A felügyelő bizottság intézményének eredeti célja az ügyvezetés munkájának figyelemmel kísérése a tulajdonosi ellenőrzés érdekében. Az nyrt.-ekkel szembeni további törvényi elvárás a közgyűlés, az igazgatótanács, illetve a felügyelőbizottság tagjaiból választott audit bizottság működtetése, melynek legfőbb feladata a társaság állandó könyvvizsgálójának megválasztásával és alkalmazásával kapcsolatos feladatok teljesítése, valamint a számviteli törvény szerinti beszámoló véleményezése, mely feladatok szintén törvényben meghatározott feltétele, hogy a bizottság legalább egy tagja könyvvizsgálói végzettséggel rendelkezzen. A társaság állandó könyvvizsgálója felel a vállalati pénzügyek ellenőrzéséért, amely magában foglalja a pénzügyi dokumentumok tényszerűségi és jogszerűségi vizsgálatát, a beszámolók véleményezést, melyekhez a törvény vagyonszervi kötelezettséget fűz. A felelős társasági ajánlásoknak megfelelően biztosítani szükséges, hogy a részvényesek kellő időben férjenek hozzá a jogaik gyakorlásához szükséges információkhoz. További *corporate governance* elvárás az „*egy részvény-egy szavazat*” elvnek való megfelelés, vagyis a részvényes szavazatának súlya az általa birtokolt részvények összegének a társaság által kibocsátott összes részvényhez mért aránya, amely elv megkérdőjelezhető minden olyan társaságnál, amely nem csak törzsrészvényekből építkezik. A közgyűléseken való részvétellel kapcsolatban nem támasztható olyan feltétel, ami bármely tulajdonos részvételét gátolja. A társaság vezetését az igazgatótanács látja el, s tevékenységét az a társaság tulajdonosai és egyéb érintettek érdekeinek szem előtt tartásával köteles elvégezni,⁵⁰⁹ ez az összetett érdek álláspontom

⁵⁰⁸ GÁRDOS, Péter; VÉKÁS, Lajos (szerk.): *A Polgári Törvénykönyv magyarázatokkal*, CompLex Kiadó, Budapest, 2013. 350-398. o.

⁵⁰⁹ FTA M 2.1.1.

szerint viszont nehezen határozható meg. A felelős társaságirányítási ajánlások különválasztják az egyes hatásköröket, miszerint a közgyűlés átfogó stratégiáját az ügyvezetés hajtja végre, a menedzsment pedig a mindennapi ügyviteli feladatokat.⁵¹⁰ Az elnöki és vezérigazgatói hatáskörök elkülönítéséről az alapszabályban kell rendelkezni,⁵¹¹ azonban, ha a két pozíciót ugyanaz a személy tölti be, olyan mechanizmusokat kell a működésbe építeni, amely által biztosítható a menedzsment tevékenységének objektív értékelése.⁵¹² A javadalmazásra vonatkozó elveket úgy célszerű kialakítani, hogy az kellő motivációt jelentsen a társaság érdekeit szolgáló hatékony működés kialakítására. Az igazgatóságra vonatkozó részeket a felügyelőbizottság véleményezi, és a közgyűlés fogadja el,⁵¹³ a menedzsment javadalmazásának kialakítása pedig az igazgatótanács/igazgatóság hatásköre.⁵¹⁴ A javadalmazás kialakításánál azt kell figyelembe venni, hogy az alany milyen minőségű feladatokat kell elvégezzen, milyen felelősség mellett, illetve feladatainak ellátása mennyiben segíti a társaságot az üzleti célok elérésében, mert az elért célok biztosíthatják a javadalmazás fedezetét. Az igazgatóság részvételével⁵¹⁵ kialakított bizottsági rendszer az szervezeten belüli ellenőrzési funkciók betöltését szolgálja.⁵¹⁶ Az audit bizottság felelős a hatékony kockázatkezelésért és a belső kontrollrendszer és ellenőrzés működéséért, a jelölőbizottság tesz javaslatot a felső vezetés tagjaira és a menedzsment megválasztásának módszerére, végül a javadalmazási bizottság felel az átlátható szerkezetű és motivációban kellően hatékony javadalmazási struktúráért.

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény 95/B. § és 134. § (4) bekezdése^{517,518}

Az irányelvben foglaltak átültetésének relevanciája:⁵¹⁹ A gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. törvény egyértelművé tette, hogy a vezető tisztségviselők és a felügyelő

⁵¹⁰ FTA M 2.1.1.

⁵¹¹ FTA J 2.5.2.

⁵¹² FTA J 2.5.3. 2005/162/EK 3.2.

⁵¹³ 2004/913/EK 4.1. A 2.7.1.

⁵¹⁴ FTA A 2.7.1.

⁵¹⁵ FTA A 3.1.1.

⁵¹⁶ KISFALUDI, András: *Társasági jog*, Complex Kiadó, Budapest, 2007, 121.o. ; Kézikönyv, 303. o.

⁵¹⁷ A hivatkozott szakasz a 2006/46/EK irányelv átültetése.

⁵¹⁸ Link: http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0000100.TV | Letöltve: 2016.06.12.

⁵¹⁹ Párhuzam a SOX-al, 2002.

bizottsági tagok társasággal szembeni korlátlan és egyetemleges felelőssége kiterjed a számviteli beszámoló és a kapcsolódó üzleti jelentés szabályszerű összeállítására és nyilvánosságra hozatalára is. Ezzel biztosított a piaci szereplők gazdasági helyzetének átláthatósága.⁵²⁰ Garanciális elemként, összhangban a 2006/46/EK irányelv rendelkezéseivel, az átláthatóság követelménye nem csupán alapelvi szinten érvényesül, hanem a részkötelezettségek - beszámoló, üzleti jelentés – jogi felelősségi szintre emelésével, azok betartása, betartatása vagy épp kikényszeríthetőségének lehetősége is biztosított. A vezető tisztségviselők elsődleges felelőssége a beszámolók és a kapcsolódó üzleti jelentések összeállítása, míg a felügyelő bizottságot ezekkel összefüggésben ellenőrzési kötelezettség terheli.⁵²¹ A számvitelről szóló törvény rendelkezései a vállalatirányítási nyilatkozat és a konszolidált üzleti jelentés követelményeit részleteiben határozzák meg, vagyis a korábban a gazdasági társaságokról szóló törvényben, majd az új Ptk.-ban lefektetett vezető tisztségviselői, illetve felügyelő bizottsági kötelezettségek konkrét kontextusát találjuk a számvitelről szóló törvényben. Meghatározza a vállalatirányítási nyilatkozat minimumkövetelményeit, a nyilvánosság követelményének módját, a konszolidált üzleti beszámoló „megbízható és valós kép” kialakításának minimumát.⁵²² A valós adatokon alapuló és megbízható számviteli beszámoló és a kapcsolódó üzleti jelentéssel kapcsolatos felelősség célja többes. Egyrészt, mint a gazdasági folyamatok terét alakító és azt üzemeltető állam betekintést kér a vállalkozás tevékenységébe és eredményeibe annak érdekében, hogy a közterhek elosztását a saját elképzeléseinek megfelelően alakíthassa. Másrészt a valós adatokon alapuló beszámoló hitelezővédelmi funkciót is betölt, mivel a vállalkozás partnerei a beszámoló ismeretében hozhatnak döntést az együttműködésről, vagy annak megszüntetéséről. Harmadrészt a beszámoló tükrözi a vállalkozás üzleti teljesítőképességét, amely a tulajdonosi kör és befektetők védelmét is szolgálni hivatott. Negyedrészt alapot képez a vállalat piaci értékeléséhez. A beszámolóval és üzleti jelentéssel szemben támasztott követelmények, mint valóság és megbízhatóság, csak ott és csak annyiban képesek a tényleges céljukat elérni, ahol, és amikor a piaci szereplőknek ez az érdekük. Látni fogjuk, hogy a tárgykörbe

⁵²⁰ BÁNKI HORVÁTH, Mária; BODOR, Mária; GÁL, Judit, KODAY, Zsuzsanna; RÓZSA Éva; VEZEKÉNYI, Ursula: *Nagykommentár a cégtörvényhez*, Complex Kiadó, Budapest, 2014. 78. o.

⁵²¹ CSEH, Tamás: *A vezető tisztségviselő felelőssége és az üzleti kockázat*, Gazdaság és Jog, 20. évf. 9. sz. /2012, 6. o.

⁵²² LENTNER, Csaba: *Pénzpiacok szabályozása Magyarországon*, Akadémia Kiadó, Budapest, 2006. 125. o.

tartozó, vezető tisztségviselői vagy felügyelő bizottsági felelősségre vonás elenyésző. Ennek okait külön vizsgálom.

Kormányhatározat és miniszteri utasítások

A Nemzeti Kutatás-fejlesztési és Innovációs Stratégia (2013-2020) elfogadásáról szóló 1414/2013 (VII. 4.) Korm. határozat⁵²³

H4 pont: Az innovációs stratégia részeként kiemeli a hivatkozott pont, hogy a K+F+I tevékenység K+F+I díjakkal kerüljön elismerésre. Ezen belül külön kiemeli a kormányhatározat, hogy az innovatív vállalatok felelős vállalatirányítási [CSR – *Corporate Social Responsibility*] tevékenységének média megjelenést is biztosítani szükséges. Ezen a ponton súlyos félreértelmezést tapasztalok. Álláspontom szerint a CSR fogalmat szerencsésebb vállalati vagy társadalmi felelősségvállalásként értelmezni. Így kifejezi, hogy a vállalat [gazdasági társaság] a felelősségvállalás alapítója, amely saját belső indíttatásából vállal olyan területeken szerepet, amit gazdasági tevékenysége mellett fontosnak tart: fenntartható fejlődés, környezetvédelem, civil szervezetek támogatása stb. A szerepvállalás önzetlensége mellett, azonban meg kell említeni, hogy a sikeres „brand” építés megkívánja a társadalmi felelősségvállalást, legalább is annak látszatát. Ez a kötelezettség azonban túlmutat a jogi kereteken, életre hívója sokkal inkább a piacgazdaság, közelebbről a marketing technológia. A hivatkozott kormányhatározat szerint a CSR-ek médiában történő megjelenítése támogatandó célként jelenik meg. Ennek indoka az, hogy a vállalatok képesek társadalmi, szociális területeken jelentős változásokat előidézni, amit az állam forráshiány [pénzbeli, infrastrukturális, humán-erőforrás] miatt nem, vagy csak lassabban lenne képes megoldani. Ezzel kapcsolatos véleményem továbbá, bár nem bizonyított tétel, de a mai magyar társadalomra jelentős mértékben igaznak érezhető, hogy az állam felől érkező tevékenység gyakran hat erőltetettnek, nyomasztónak. A médiatámogatással az állam a vállalat mellé lép, kiemelve, hogy a társadalmi felelősségvállalás az állam számára is fontos értéket képvisel.

⁵²³ Link: http://2010-2014.kormany.hu/download/0/74/f0000/MK_13_115_nkis.pdf | Letöltve: 2016.07.22.

A Nemzeti Fejlesztési Minisztérium Szervezeti és Működési Szabályzatáról szóló 33/2014. (X. 10.) NFM utasítás⁵²⁴

A 4.7.1.3 c) 1 pont bír relevanciával kutatásom szempontjából. Az Állami Vagyonelemek Főosztályának feladatait határozza meg a hivatkozott c) 1 pont. Eszerint a Főosztály egyéb feladatai körében az érintett intézmények bevonásával összehangolja és biztosítja az OECD *Corporate Governance Committee* munkacsoport ülésein való kormányzati képviseletet, a felmerülő komplex adatszolgáltatásokat, az elkészült OECD anyagok véleményezését, valamint biztosítja a kormányzati részvételt az OECD-ben és az azzal összefüggő magyar álláspontok egyeztetését szolgáló tárcaközi megbeszéléseken.

Az Igazságügyi Minisztérium Szervezeti és Működési Szabályzatáról szóló 7/2014. (XI. 14.) IM utasítás⁵²⁵

Az utasítás 1.1.2 pont 3. alpontja ad kiindulási alapot az EU felelős vállalatirányítási rendszerében való magyar részvételhez, miszerint egyéb feladatkörben, az IM Gazdasági Kodifikációs Főosztálya látja el a minisztérium képviseletét a Gazdasági Együtműködési és Fejlesztési Szervezet [OECD]) Felelős Vállalatirányítási Bizottságának [*Corporate Governance Committee*] munkájában.

Törvényi indoklások

A gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. tv. indokolása⁵²⁶

Az indokolás lényeges részei: alapelvek; 285. §-hoz; 286. §-hoz; 308-312 §-hoz; Az indokolás kiemeli, hogy „*A nyilvánosan működő részvénytársaságokra irányadó szabályozást egyre nagyobb mértékben meghatározzák azok a szempontok, amelyeket a corporate governance (felelős vállalatirányítás) fogalma alatt lehet összefoglalni. A corporate governance a társaság ügyvezetése, igazgatósága, részvényesei, és a társasággal kapcsolatba kerülő más személyek közötti viszonyrendszert szabályozza.*

⁵²⁴ Link: http://njt.hu/cgi_bin/njt_doc.cgi?docid=171975.315818 | Letöltve: 2016.06.10.

⁵²⁵ Link: <http://www.kormany.hu/download/8/8b/90000/Az%20Igazs%C3%A1g%C3%BCgyi%20Miniszt%C3%A9rium%20Szervezeti%20%C3%A9s%20M%C5%B1k%C3%B6d%C3%A9si%20Szab%C3%A1lyzata.pdf> | Letöltve: 2016.07.22.

⁵²⁶ Link: <http://mkogy.jogtar.hu/?page=show&docid=a0600004.TV> | Letöltve: 2016.06.12.

Rögzíti azt a struktúrát is, amelyben a társaság céljai meghatározásra kerülnek, e cél elérésének eszközeit, és a társaság teljesítménye ellenőrzésének módját.”

A kutatás szempontjából releváns tény, hogy ez az első fogalom meghatározás, amely törvényi indokolásban található. A fogalom-meghatározás a felelős vállalatirányítást leszűkíti, a megjelenésekor is létező, nyrt. szintjére. A szöveg értelmezését követően nem kapunk választ arra a kérdésre, hogy csak az nyrt. tekinthető-e vállalatnak? Így nem lehet megállapítani, hogy csak az nyrt. tekintetében értelmezhető a felelős vállalatirányítás fogalomkörhöz kapcsolódó, bárminemű jogi, erkölcsi vagy gazdasági elvárás, vagy egy szélesebb körben? A hivatkozott indokolás további része a részvényesi szempontok erősítését hangsúlyozza és ismételten kiemeli a BÉT szerepét.

A Gt. 312. § (1) bekezdése a 86/2008/EK irányelv átültetése. A Gt. 312. § (1) bekezdése az 596/2010/EK irányelv átültetése.

Egyes adótörvények módosításáról szóló 2007. évi CXXVI. törvény indokolása 298-300. §-hoz [a 2006/46/EK irányelv átültetése]; 300. § indokolása⁵²⁷

Az indokolás tartalma szerint a felelős vállalatirányítás fontos része az összevont, vagyis konszolidált üzleti jelentés, melynek követelményeit meg is határozza, úgy, mint pl. belső ellenőrzési és kockázatkezelési rendszer, illetve annak főbb jellemzői. A kondíciók szerint akkor szükséges, ha *„a konszolidálásba bevont valamely vállalkozás átruházható értékpapírjait az Európai Gazdasági Térség valamely államának szabályozott piacán (jellemzően tőzsdéjén) kereskedésre befogadták.”*

A 2003. évi XLIX. törvény indokolása: jogharmonizációs feladatok; 4 c) pont⁵²⁸

Az európai gazdasági egyesülésről, valamint a gazdasági társaságokról szóló 1997. évi CXLIV. törvény és a cégnyilvántartásról, a cégnyilvánosságról és a bírósági cégeljárásról szóló 1997. évi CXLV. törvény jogharmonizációs célú módosításáról szóló 2003. évi XLIX. törvény a letelepedés szabadsága, még távolabbról az európai unión belül a négy szabadságelv [árúk, szolgáltatások, tőke és a személyek szabad mozgása] biztosításának

⁵²⁷ Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX%3A32006L0046> | Letöltve: 2016.06.25.

⁵²⁸ Link: http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0300049.TV | Letöltve: 2016.07.22.

egyik kifejezése. A jogharmonizációs törekvés 2003. július 7-én került kihirdetésre, azaz 10 hónappal korábban, mint ahogy Magyarország az Európai Unió tagjává vált volna [2004. május 1.].

2004. évi C. törvény indokolása: VII. az állami vagyon kezelése 1. az ÁPV Rt.⁵²⁹ 2003. évi tevékenysége⁵³⁰

A Magyar Köztársaság 2004. évi költségvetéséről és az államháztartás hároméves kereteiről szóló 2004. évi C. törvény indokolása, hasonlóan az egy évvel később megjelent 2005. évi CXVIII. törvény indokolásához, kiemeli az ÁPV Rt. felelős vállalatirányításnak való megfelelést.

2005. évi CXVIII. törvény indokolása: VII. az állami vagyon kezelése 1. az ÁPV Rt. 2004. évi tevékenysége⁵³¹

Az indokolás explicit módon fejezi ki egy részvénytársaság formájában működő társaság vonatkozásában, hogy tevékenysége a felelős vállalatirányításnak megfelelt. A felelős vállalatirányításnak, azaz elvárásnak, vagy követelményrendszernek a tartalmát illetően nincs kijelentés, így a megfelel ige mögöttes tartalma álláspontom szerint nem lehet adekvát. A jogi keretek értelmezésekor figyelembe kell vennünk, hogy az akkor új jelzővel illetett, gazdasági társaságokról szóló törvény (2006. évi IV. törvény) még csak a kodifikációs stádiumban tartott.

Közlemények, tájékoztatók

A társasági és a cégtörvény felülvizsgálata során felmerült fontosabb kérdésekről szóló IM közlemény: I/5; IX/7 - BÉT felelős vállalatirányítási ajánlásaira vonatkozó kérdés

A Közlemény lényege, hogy feltárja az új társasági törvény kodifikációs folyamatának irányát. A bevezető rész azért fontos, mert elmagyarázza a kérdőív értelmét. A kutatással kapcsolatban két fokozott relevanciájú kérdést emelek ki:

⁵²⁹ Az ÁPV Rt. már nem létezik, jelenlegi jogutódja az MNV Zrt.

⁵³⁰ Link: http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0300116.TV | Letöltve: 2016.07.22.

⁵³¹ Link: <http://mkogy.jogtar.hu/?page=show&docid=a0500116.TV> | Letöltve: 2016.07.22.

1. I/5. „Egyetért-e Ön a társaságok tulajdonosai döntési autonómiájának növelésével, tehát azzal, hogy a nyilvánosan működő rt.-k (különösen a tőzsdei társaságok) szabályozása - a corporate governance követelményeire is figyelemmel - a jelenleginél árnyaltabbá váljon? (Ez utóbbi nem szükségképpen jelent törvényi szabályozást, az felelős vállalatirányítási ajánlások útján is megvalósulhat.)”

A figyelmet a zárójelben lévő részre hívom fel, miszerint nem feltétlen törvényi szabályozás útján valósulna meg a felelős vállalatirányítás, hanem azt inkább ajánlások útján biztosítaná a rendszer. A kérdésben használt kifejezések, mint például az árnyalt jelző, kapcsolódó magyarázat vagy definíció hiányában, nem létező jogi kategória, amelyet sem a gazdaságtudomány, sem a számvitel, vagy egyéb kapcsolódó tudományág sem tölt fel jelentéstartalommal. Az „árnyaltabb” kifejezés olyan részletszabályozásra utalhat, amely az adott szakterület praxisa, esetünkben a BÉT felől indul, ez azonban feltételezés marad mindaddig, amíg nincs egyértelműen kifejezve. A nem törvényi szintű szabályozás előnye lehet, hogy a szakmai testület jogalkotói közreműködés nélkül, a törvényhozásnál technikailag gyorsabban tud visszahatni a kihívásokra. Hasonló a helyzet a következő kérdés esetében is:

2. IX/7. „Egyetért-e Ön azzal, hogy a nyilvánosan működő rt.-re a törvény, illetve a BÉT felelős vállalatirányítási ajánlásai a corporate governance körébe tartozó szabályokat állapítson meg?”

Figyelmet érdemel, hogy míg az I/5. kérdés úgy fogalmaz, hogy nem szükségképpen törvényi keretek között valósulna meg a felelős vállalatirányítás, nyolc fejezettel később már egyenrangú lehetőségként kezeli a törvény, illetve a BÉT felelős vállalatirányítási ajánlásait.

Ad1) A kérdés azon részét, amely arról kéri ki a megkérdezettet, hogy egyetért-e azzal, hogy bármilyen törvény bármilyen helyzetre, jelen esetben a felelős vállalatirányítás fogalomkörébe tartozó dolog tekintetében szabályt állapítson meg, a jog keretei között nem tudom értelmezni. A jogkövetés nem mindig önkéntes, belső meggyőződés alapú, lásd adózás szabályai, büntetőjogi szabályok. A kötelezettségek megállapításakor nem mindig támaszkodhatunk az érintettek szabad belátására, kényelmére, véleményére. Érvényes ez az állítás különösen abban az esetben, és most itt leegyszerűsítve fejezem ki, amikor betéteseket akarunk megvédeni attól, hogy a vezetők, a rájuk bízott vagyongondozása

körében, hatalmi helyzetükkel bármilyen módon visszaéljenek. Számos olyan vállalkozási terület van, pl. nagyobb ingatlanberuházások, termelés, ahol a vállalkozás nagyobb részvényesi összefogás nélkül elképzelhetetlen volna. A nagy létszámú részvényesi tömörülés pedig azzal jár, hogy a részvényesek kvázi tulajdonosi joggyakorlása, pl. a vállalatvezetés felügyelete, kontrolálása nem valósulhat meg azzal, hogy „*long-oltam egy kis MOL részvényt, tehát tulajdonos vagyok, beszaladok már az igazgatóhoz, megnézem jól dolgozik-e.*” Szükség van tehát egy a törvény szava és a tulajdonos parancsa közötti szintre, ez a *corporate governance*, azonban nem célszerű sem a szakmailag jól képzett vállalatvezetők, sem a feltételezhetően laikus befektetők véleményét kérni olyan kérdésben, ahol a szabályok tartalma szubjektív érdekek által befolyásolttá válhat. A felelős társaságkormányzás szabálykör megalkotóinak önállóan kell megfelelő belátással rendelkeznie ahhoz, ahogy a felelősség tekintetében hatékony konstrukciókat hozzon létre.

Ad2) Az *illetve* grammatikai eszköz alkalmazása következtében megnyílik az az értelmezési lehetőség, amely a törvény szavát és a BÉT kijelentését, jelen vonatkozásban egyenrangúnak tekinti. Ez egyrészt vitatható a jogi normák hierarchiájára vonatkozó, hazánkban jelenleg elfogadott nézetek szerint, másrészt jogtechnikailag is kifogásolható, hiszen egy törvény kikényszeríthetősége eltér egy BÉT ajánlás kikényszeríthetőségétől. Márpedig, ha a felelős társaságkormányzás fogalomkörébe tartozó, a betétesek, részvényesek, tulajdonosok stb. érdekeit védő norma kikényszeríthetősége korlátozott, azzal elveszíti létrejöttének eredendő célját, és csökken a jog hatékonysága. A gyakorlat azonban azt mutatja, hogy tőzsdei szabályokra márpedig szükségünk van, hiszen technikailag rajtuk keresztül biztosítható a felelős társaságkormányzás. Ezt fejezi ki a következő tájékoztató.

Az új társasági törvény és cégtörvény téziseinek részletes indokairól szóló IM tájékoztató; B; 12.; 20.; 40., 42., 43.; 45. pont

Itt jelent meg először a *corporate governance* jogi keretek közé emelésére vonatkozó igény. A kodifikációs folyamatban is többször felmerült a kérdés, kiváltképp a részvényesi joggyakorlás témakörében, de az általános nézetek, sőt a kft-k között is megtaláljuk a fogalmat, illetve az OECD ajánlására való utalást. Az új Ptk-ba integrált jogi személyekről szóló III. könyv kommentárja kitér arra, hogy „*a Ptk. abból indul ki, hogy csak azokat a társaságokat indokolt nyilvánosan működő részvénytársaságnak minősíteni és ezzel a szélesebb körű szabályozás hatálya alá vonni, amelynek a részvényei részt vesznek a*

nyilvános forgalomban, mert bevezetésre kerültek valamely tőzsdére vagy tőzsdéhez hasonló szabályozott piacra (3:211. § (1) bek.). A Ptk. azt is meghatározza, hogy mit kell tőzsdének tekinteni (8:1. § (5) bek.). Ez a fogalom egyértelművé teszi, hogy a Ptk. tőzsde alatt nem kizárólag a Budapesti Értéktőzsdét érti, hanem - abból kiindulva, hogy bármely szabályozott piacra történő bevezetés hasonló veszélyeket hordoz magában - bármely olyan belföldi vagy külföldi piacot, ahol értékpapírokkal kereskednek, ha ahhoz a felügyeleti hatóság engedélye szükséges. Ez a szabályozás azzal az előnnyel is jár, hogy a nyilvános részvénytársaságokra vonatkozó egyes kérdéseket, így mindenekelőtt a corporate governance részletes szabályait nem a Ptk-nak kell meghatároznia, hanem az adott tőzsde szabályai lehetnek alkalmazandóak."

Számviteli kérdések

86/2008. Számviteli kérdés

A számviteli kérdések átvezetnek a felelős társaságkormányzás gyakorlati oldalának vizsgálatára. Fontosnak tartom kiemelni, hogy témám önmagában csak elméleti, illetve csak gyakorlati oldalról szemlélve félmegoldás lenne. A kérdés arra hívta fel a jogalkalmazók figyelmét, hogy a *corporate governance* részletszabályai külön-külön jogszabályban kerültek lefektetésre és azok együttes alkalmazása nem egyértelmű a piaci szereplő számára. A kérdés arra irányult, hogy a gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. törvény 312. §-ban, valamint a számviteli törvényről szóló 2000. évi C. törvény 95/B. § (1) bekezdésében foglalt vállalatirányítási elvek közzétételére vonatkozó kötelezettség teljesíthető-e egy nyilatkozatban. A válasz értelmében ennek nincs akadálya, a magyarázat szerint, azonban a számviteli törvény hivatkozott szakasza szélesebb körben érvényesülő szabály, mint a gazdasági társaságokról szóló törvény hivatkozott rendelkezése. Ez azt jelenti, hogy még a számviteli törvény „*a vállalkozók által követett vállalatirányítási [corporate governance] elvek nyilvánosságra hozatalát írja elő*”, addig a gazdasági társaságokról szóló törvény vonatkozásában a felelős társaságirányítási jelentés közzétételi kötelezettség kizárólag azon részvénytársaságok számára kötelező, amelyek részvényei a Budapesti Értéktőzsdén kerültek bevezetésre. Azaz a rendelkezések rész [Gt.] – egész [Számviteli tv.] logikai viszonyban állnak egymással.

596/2010/Szt. 95/B. § (1)/ISZ

A jogeset a 86/2008. Számviteli kérdéssel azonos problémát vetett fel. A jogalkalmazó pedig konzekvens maradt a 2008-as válaszához és azzal azonos tartalmú magyarázatot adott a corporate governance tárgykörébe tartozó nyilatkozattételi kötelezettség teljesítésére vonatkozóan.

BÉT Ajánlások

A Budapesti Értéktőzsde Felelős Vállalatirányítási Ajánlásai^{532,533}

Mitől lesz jogi ereje?

A Budapesti Értéktőzsde Zrt. Felelős Társaságirányítási Bizottságának ajánlásai működési irányítúként szolgálnak a magyar tőzsdén jegyzett magyarországi székhellyel rendelkező nyilvánosan működő gazdasági társaságok számára. Már az elnevezés is beszédes, hiszen az ajánlási jelölés, illetve az irányítú szerep egyértelművé teszi, hogy az abban foglaltak betartása nem kötelező a társaságok számára. Ez pedig azt jelenti, hogy azok nem kikényszeríthetők, valamint nem szankcionálhatók. Az sem hagyható figyelmen kívül, hogy a BÉT ajánlása jelentősen szűkíti a címzett alanyi kört is, hiszen azok kizárólag a tőzsdén jegyzett társaságokra korlátozódnak. Az ajánlás indokolása szerint ez abból adódik, hogy kizárólag az nyrt. formában működő társaságnak van lehetősége felügyelőbizottság nélkül működő, *board* [igazgatóság, igazgatótanács] típusú irányítási rendszer kialakítására. A BÉT ajánlás a 2012. év végén lépett hatályba a gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. törvényben foglalt hivatkozásokkal, az azt követően hatályba lépett új Ptk. rendelkezései nem kerültek átvezetésre, átdolgozásra. Ez azt mutatja, hogy a BÉT ajánlás valóban a jogalkotás keretein kívül helyezkedik el, hiszen pl. egy törvényi szabályváltozás esetén elképzelhetetlen, hogy a változással érintett egyéb jogszabályokon a változásokat ne vezetnék át, ezzel biztosítva a jogszabályok hatályos állapotá tételét. Az ajánlás tartalma azt a célt szolgálja, hogy a jogszabályban meghatározott kötelezettségek [pl. közgyűlés összehívása stb.] ne pusztán formális aktusok

⁵³² Hatálybalépés dátuma: 2012.12.01.

⁵³³ Link:

https://www.bet.hu/topmenu/kibocsatok/tarsasagiranyitas/felelos_tars_ir.html?query=Corporate%20governance | Letöltve: 2016.05.31.

legyenek, hanem érdemi munkára adjanak lehetőséget. Ezért találhatunk benne olyan egyszerű javaslatokat is, mint pl. J.1.2.5 „*Javasolt, hogy a társaság olyan helyszínen, olyan napon és olyan időpontban tartsa meg közgyűlését, hogy azzal lehetővé váljon, hogy a részvényesek minél nagyobb számban és minél szélesebb körben megjelenhessenek.*” De vajon mi célt szolgál a 35 oldalon keresztül megfogalmazott ajánlás, javaslat és módszer? Véleményem szerint az ajánlás a „*legjobb működés*” lehetőségét kívánja bemutatni a hazai és uniós jogszabályok keretei között. Ha tehát ennek megfelelően építjük fel saját nyilvánosan működő részvénytársaságunkat, biztosak lehetünk benne, hogy megfelelünk a jelenlegi jogi kereteknek. Az azonban már gazdaságtudományi kérdés, hogy vajon a rendszer a gazdaságos működésre is biztosíték-e. Ha például n darabszámú részvényesnek szeretnénk közgyűlést tartani egy nem virtuális helyszínen, annak mindenképp lesz költségvonzata. Ha lehetősége van a részvényesnek megjelenni és a vállalkozás működésével kapcsolatban véleményt formálni és azt kifejezésre juttatni, akkor arra valamiféle válasz is elvárt a vezetéstől. Amennyiben ezt szükségszerűen formalizáljuk, és előre meghatározott rend szerint teljesítjük, az feltételezhetően óriási erőforrásokat fog felemészteni, másrészt eltereli a vezetés figyelmét a napi munkavégzésről. Ha feltételhez kötjük a véleményformálást, akkor a részvényesek közötti feszültséget keltünk, ami szintén destruktív. És így tovább. A bismarcki aprólékosság pedig rugalmatlanná tesz bármilyen rendszert, ahogy azt a német alkotmányfejlődés ezen állomásán láthatjuk. Tekintettel arra, hogy ajánlásokról beszélünk, társaságunk válogathat a bennük foglaltakból, saját hasznossági belátása alapján dönthet a különböző eszközök bevezetéséről. Miért jó ez társaságnak? Talán azért, mert az ajánlásban foglaltak előzményeként széles körben mérték fel a jogi és piaci környezet ütközéséből adódó kockázatokat és választ adnak ezek feloldására, tehát megvalósítható egy úgymond „*személyre szabás*” általuk. Miért nem kötelező akkor az ajánlás, vagyis miért nem jelenik meg jogszabályi formában? Álláspontom az, hogy nagyon kényes a határ a vállalkozás szabadságának állami garantálása és az abba való beavatkozás [pl. betétes-védelem] között. Ha ezek az ajánlások kötelező érvényűek lennének, minden bizonnyal a vállalkozás szabadságának korlátozását jelentenék, hiszen szűkítenék a működés kereteit, azokban az esetekben is, amikor nem lenne indokolt. A tágabb játéktér viszont nagyobb lehetőséget biztosít a környezeti adaptációra. Itt nem kell feltétlenül jogi környezetre gondolnunk. Maradjunk a közgyűlés összehívásának ajánlásban foglalt praktikus rendelkezéseinél, és nézzük meg, vajon teljesen elképzelhetetlen-e egy videokonferencia-típusú közgyűlés megtartása, amelybe az összes részvényes, valós időben, online bekapcsolódhat? Természetesen nem, sőt, ami azt

illeti, minimális ráfordítással megvalósítható. Ezzel azt szeretném kifejezni, hogy minél részletesebb feltételrendszerbe szorítjuk a vállalkozások működését, annál nagyobb versenyhátrányt okozunk nekik a gazdasági térben, ez pedig nem lehet szentesített eszköz a befektetők védelmére, csak csökkentenénk vállalkozási sikereik esélyét. Indokolt elvárás a joggal szemben, hogy jelenlegi statikus állapotából kimozdulva, dinamikusán reagáló tényezővé váljon. A felelős társaságkormányzási környezet fejlesztése mindenképp ebbe az irányba hat, akkor is, ha a rendszer még nem hézagmentes. Több megjegyzésem esetében érezhető valamennyi szkepticizmus a tekintetben, hogy a jelenleg hatályos jogszabályok és BÉT ajánlások mentén biztosított-e a felelős társaságkormányzás hazánkban. Meglátásom szerint még mindig léteznek olyan ki nem védett technológiák, amelyek következtében el sem jutunk a vezetői felelősség kérdéséig. Lásd: Quaestor, BudaCash, [REDACTED]. A *corporate governance* diszfunkciója több, szimultán, egymástól függetlenül ható tényező eredménye. Ilyen alapvető rendszerhiba önmagában az EU működési logikája, melynek következtében a részrendszerek hibái szinergikussá válnak. Annak bizonyítására, hogy az MNB felügyelet „hátra kötött kézzel” küzd az üzleti rossz hiszem ellen, esettanulmányt készítettem egy 2013-ban végrehajtott és megbukott kötvényprogramról [REDACTED Zrt.]⁵³⁴. Tekintettel arra, hogy az ügy jelenleg perelőkészítő szakaszban van, az ügy dokumentumai jelentős részben nem hozzáférhetők, és a vizsgálódást nem hivatalos ellenőrzés keretében, hanem magánszemélyként végeztem, így a megállapítások, felvetések nem tekinthetők sem teljesnek, sem pontosnak. Alkalmask volt arra, hogy rendszerhibákat azonosítsunk és modellezzünk. Ezek közt rámutattam a felvigyázás intézményének jogharmonizációs hiányosságai által okozott diszfunkciókra.

A felelős társaságirányítási jelentés első részében a társaságok a társaságkormányzási gyakorlatukat mutatják be, a második részben pedig az egyes ajánlásoknak való megfelelésről vagy eltérésekről nyilatkoznak. A BÉT felelős társaságkormányzási javaslatai esetében a *comply or explain elv* nem érvényesül, azaz a társaságoknak nem kell indokolniuk, ha azokkal ellentétes gyakorlatot alakítanak ki.

⁵³⁴ 4. sz. melléklet

Felelős társaságkormányzás a részben vagy egészben állami tulajdonban lévő gazdasági társaságokban^{535,536}

A *corporate governance* tekintetében megállapítottuk korábban, hogy a fogalom nem kizárólag jogi, hanem absztrakt kötelezettséget is magában foglal, nemzetközi szinten nem kizárólag a gazdasági társaságok tagjai alanyi körének, és hogy a vezetésen túl a felügyelet és ellenőrzés is a kormányzási funkció közelében helyezkedik el az adott jogrendszer struktúrájának megfelelően.⁵³⁷ Kezdetben a tőzsdén jegyzett társaságokkal szemben támasztott követelményeket takart a fogalom, ez azonban, leginkább a nagyvállalatokkal kapcsolatos botrányok^{538,539} hatására a társadalomgazdaság egyéb területein is éreztette hatásait, s ma már sokan ide értik a bankszektor szereplőit és az állami részvétellel működő társaságokat is.⁵⁴⁰ A magyar közvagyon szerkezetét tekintve két osztályba sorolható, egyik vagyonthalmazt az állami vagyonelemek alkotják, a másik vagyonthalmaz a rendszerváltozás óta önkormányzati tulajdonba utalt vagyonelemek⁵⁴¹ köre.⁵⁴² Az állami vagyonelemek, rendeltetésük szerint lehetnek kizárólagosan állami tulajdonba tartozók, illetve képezhetik üzleti vagyon részét is, amely összetétele az aktuális gazdaságpolitikai céloknak megfelelően folyamatosan változik.⁵⁴³ A 2007. évi CVI. törvény felhatalmazása alapján az állami vagyon feletti tulajdonosi jogok és kötelezettségek gyakorlója⁵⁴⁴ a

⁵³⁵ SOE – *State Owned Enterprise*

⁵³⁶ Jelen elemzésben nem teszek különbséget állami és önkormányzati tulajdonú társaság között.

⁵³⁷ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszolgálati Egyetem, Budapest, 2005. 7-8. o.

⁵³⁸ Magyar példa a társadalom nagyobb részét érintő és nemzetgazdaságilag is súlyos károkat okozó Postabank botrány, amikor a vezetés a pénzügyi tevékenységről, valamint a hitelintézetekről szóló törvényt sértette meg, amikor alárendelt kölcsöntőkével takarta el tőkehiányát.

⁵³⁹ BOGÁR, Zsolt: *A Postabank-per: Felszíni fejtés*. Magyar Narancs, 17. évf. 2005/2.

⁵⁴⁰ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszolgálati Egyetem, Budapest, 2005. 9-10. o.

⁵⁴¹ Önkormányzati vagyon: 2011. évi CXCVI. törvény

⁵⁴² TORMA, András: *A nemzetgazdaság igazgatása*. in: LAPSÁNSZKY András (szerk.): *Közigazgatási jog II. – Fejezetek szakigazgatásaink köréből*. CompLex Kiadó, Budapest, 2013. 23–59., 43. o. Az üzleti vagyon fogalmát elemzi: SARKÖZY Tamás: *A korai privatizációtól a késői vagyontörvényig*. HVG-Orac Kiadó, Budapest, 2009. 192–195. o.

⁵⁴³ TORMA, András: *A nemzetgazdaság igazgatása* in: LAPSÁNSZKY András (szerk.), *Közigazgatási jog, Fejezetek szakigazgatásaink köréből, Gazdasági közigazgatás, infrastruktúra igazgatás*, CompLex Kiadó, Budapest, 2013. 43. o.

⁵⁴⁴ 2007. CVI. törvény 1. § (6a) bek.

gazdasági társaság formájában működő Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt, melynek részvénye állami érdekből forgalomképtelen.⁵⁴⁵ Az állami vagyon államgazdaságban betöltött kulcsfontosságú szerepe révén, a tőzsdei társaságok felelős társaságkormányzási trendjeihez hasonló módon az MNV Zrt. is létre hozta ajánlásait és javaslatait az állami vagy önkormányzati részvétellel, tehát közvagyon felhasználásával működő társaságok számára. A *corporate governance* megjelenik egyrészt a társaságok belső folyamataiban, pl. a szervezeti felépítés egyes vonatkozásaiban, és megjelennek a külső kapcsolatokban, mint pl. az együttműködő szervezetektől elvárt átláthatósági követelményekben. Az állam alapvető feladata az erőforrás allokáció, abból a célból, hogy megteremtse azon feladatok ellátásának pénzügyi és egyéb forrás hátterét, amelyet a magánszektor nem vagy nem megfelelően tud ellátni, vagy amit stratégiai célból nem célszerű átengedni. Az Áht. 2. § (2) bekezdése alapján a közfeladatok elvégzésére alapvetően a költségvetési szervek hivatottak, azonban egyes feladatok teljesítése történhet gazdasági társaság formájában is,⁵⁴⁶ kérdés, hogy ez mennyire torzítja a piacot, illetve mennyiben sérti a magánvállalkozás szabadságát meghatározott termelési vagy szolgáltatási feladatok „államosítása”. Az MNV Zrt. hatásköre, a társasági formától függetlenül, az állami tulajdonban lévő gazdasági társaságokra terjed ki, az önkormányzati tulajdonban lévőkre értelemszerűen nem.^{547,548} Az OECD elveinek alkalmazásában az MNV Zrt. következetes, működése során a szabályozói hatalma egyaránt elkülönül a tulajdonosi szerepétől és a fogyasztói minőségétől. A Felelős Vállalatirányítási Ajánlások közt megtalálhatók a döntéshozatali rendszer kialakítására vonatkozó ajánlások, az állami vagyon megőrzésére és a befektetések biztonságára vonatkozó ajánlások, az információkezelés és az elszámoltathatóság.⁵⁴⁹ Elkülönülnek az ügyvezetés és a menedzsment feladatok.^{550,551}

⁵⁴⁵ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszerológálati Egyetem, Budapest, 2005. 58. o.

⁵⁴⁶ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszerológálati Egyetem, Budapest, 2005. 19. o.

⁵⁴⁷ FVA III. fejezet

⁵⁴⁸ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszerológálati Egyetem, Budapest, 2005. 63. o.

⁵⁴⁹ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszerológálati Egyetem, Budapest, 2005. 63. o.

⁵⁵⁰ FTA M 2.1.1.

⁵⁵¹ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszerológálati Egyetem, Budapest, 2005. 64-65.o.

Hangsúlyt fektet az összetett ellenőrzési rendszer kiépítésére, melyben szerepe és feladata van a felügyelőbizottságnak, az ügyvezetésnek, a könyvvizsgálónak, de magának az MNV Zrt.-nek is. Kiemelten kezeli a humán erőforrás kiválasztását és a teljesítményértékelést, a vezetői tevékenységek és a javadalmazást.^{552,553} A transzparencia egyfajta garanciális eszköz arra nézve, hogy a tulajdonos, közvetve az államot alkotó szélesebb társadalom, megismerje a társaság működésének azon lényeges elemeit, amelyek a közvagyonnal való gazdálkodás mikéntjét tükrözik. E tekintetben igazgatósági felelősségi körbe tartozik a megfelelő információszolgáltatás és tájékoztatás biztosítása a társaság tulajdonosi struktúrájáról,⁵⁵⁴ a társaságkormányzásról, a társaság átfogó céljairól és stratégiájáról,⁵⁵⁵ a kockázatokról,⁵⁵⁶ az eredményeiről,⁵⁵⁷ vagy éppen az etikus és szabályos működéssel összefüggésben az összeférhetetlenségről, a javadalmazásról stb.⁵⁵⁸

⁵⁵² FVA VIII. fejezet

⁵⁵³ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszolgálati Egyetem, Budapest, 2005. 67. o.

⁵⁵⁴ FTA A 4.1.4. M

⁵⁵⁵ *A stratégiai célokat a honlapon is szerepeltetni kell*. 2005/162/EK 9.2. alapján FTA A 4.1.6.

⁵⁵⁶ *Az ajánláshoz tartozó magyarázat írja elő, hogy az éves tájékoztatóban kell közzétenni*. FTA A 4.1.12.

⁵⁵⁷ AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek*. Nemzeti Közszolgálati Egyetem, Budapest, 2005. 70. o.

⁵⁵⁸ FTA A 4.1.1.

Kockázatkezelés

A tudatos kockázatvállalás a gazdasági fejlődés feltétele,⁵⁵⁹ ahol a bizalmi faktornak döntő szerepe van. A felelős vállalatirányítás alapelveinek követése ezért több kell, hogy legyen, mint formális normakövetés, hiszen egy alacsonyabb bizalmi szint jelentheti akár kedvezőtlenebb feltételek [pl. magasabb díjak] teljesítésének elvárását, vagy akár az üzlettől való elállással is járhat. Kiemelt jelentősége van az átláthatóságnak, elszámoltathatóságnak és a teljesítménymérés lehetőségének, melyhez a kontrollrendszer is eszközöket biztosít. Ez ebben a formában természetesen egy „*nesze semmi fogd meg jól*” típusú, semmilyen konkrétumot nem tartalmazó kijelentés, a feladat ott kezdődik, amikor a fent vizionált ideális rendszert szektorspecifikus érdemi tartalommal töltjük fel, amely alkalmazkodik az érintett társaság méretéhez, struktúrájához, figyelembe veszi a szakterület jellemzőit és a vonatkozó speciális szabályokat. A független belső ellenőrzési funkció lényege az audit bizottságnak és a felügyelőbizottságnak való rendszeres visszacsatolás a társaságkormányzás működéséről, a társaság teljesítményét befolyásolni képes tényezők alakulásáról. Támogatja a fenntartható működést, tematikusan vizsgálja és értékeli a kockázatokat, veszélyeket és azok kezelését, melyekre a Bázel I–II. csomag is részletesen kitér. A belső kontrollrendszer és kockázatkezelés a társasági célok elérésének útját hivatott nyomon követni, kitérve működési, pénzügyi, jogi⁵⁶⁰ és egyéb veszélyekre, amely visszacsatolás ellenőrzési jelentés formájában ölt testet. Nem csak az egyes érdekeltek, hanem maga a vezetés is képet kap, így szükséges esetben még idejében gondoskodhat a veszélyek bekövetkezését elhárító akciók végrehajtásáról. A kockázatkezelési prioritásokat az ügyvezetés határozza meg⁵⁶¹ a társaság érdemi működésének részletes ismeretének birtokában. A belső kontroll vizsgálja azokat a jelenségeket, mely kockázatokat hordozhatnak magukban és ezzel veszélyeztetik az alapcéloknak megfelelő működést és a teljesítménycélok elérését.⁵⁶² A kontrolltevékenységet ellátó belső ellenőrzés, az ellenőrzési politikának megfelelően készíti el az ellenőrzési terveket és következetesen hajtja végre azokat, majd az audit

⁵⁵⁹ *Felelős vállalkozások irányítási modellje, A Vállalkozások irányításai képességének fejlesztéséhez, Trusted Business Partners - Budapesti Gazdasági Főiskola 2012. 5. o.*

⁵⁶⁰ FTA A 2.8.3. M.

⁵⁶¹ FTA A 2.8.1.

⁵⁶² FTA A 2.8.3.

bizottságnak vagy felügyelőbizottságnak számol be a működési kockázatok alakulásáról.⁵⁶³ Az felelős társasági ajánlások alapján a könyvvizsgáló vizsgálhatja a kockázatkezelési stratégiát és a menedzsment kockázatkezelési akcióit. A kockázatkezelési és ellenőrzési funkció betöltése azonban jelentős erőforrásokat is igényelhet, melyek felosztásánál az elsődleges szempontok közé tartoznak a mérhető hatékonysággal kapcsolatos megfontolások, melyek során figyelmet érdemel a kockázatkezelési követelményrendszer szerinti kockázatkezelés-elvárás és tényleges kockázatkezelési tevékenység közötti eltérések kezelése. A kockázatkezelés érdemi haszonnal járhat, de lehet pusztán a „rendes cég” színében való feltűnés formális álrühája a részvényesek, egyéb érdekelt megfélemlítő megnyugtatóra. Ellenőrzési tapasztalataim alapján kialakult állásponantom szerint viszont a túl szoros ellenőrzési tevékenység szervezetben belüli feszültségeket generál az ellenőrző és az ellenőrzött között; csökken az együttműködési hatékonyság, és így értékes információk maradnak felszín alatt; zavaró lehet a mindennapi feladatvégzésre; csökkenhet a teljesítmény; túlzottan alacsony szintre szorítja vissza az üzleti kockázatvállalást, ezzel a „*konkurencia malmára hajtja a vizet*”; s nem utolsó sorban idő és költségigényes, illetve nagyfokú adminisztrációs terhet hoz létre, melyek megtérülése akár meg is kérdőjelezhető. Az elmúlt évek tapasztalatai alapján joggal kételkedhetünk azokban a túlhaladott *compliance* modellekben, amelyeket a felelős társaságkormányzásra hivatkozással a tőzsdén jegyzett társaságokra erőltetnek, nemkülönben a *compliance* leginkább folyamatorientált, mechanizmus, mely nem képes garantálni a társaság működésében érdekelt céljai elérését. A felelős társaságkormányzási jog állami részvétellel működő társaságokra való kiterjesztésével kapcsolatban pedig azt látom, hogy van egy látszólagos igyekezet, amely a kedvező színben tündöklés elérésére egy erőteljes, de inkompetens elvárásnak kíván megfelelni, csak éppen „rossz vonatra szállt”. A pénzügyi beszámoltatás közelmúltbeli diszfunkcióira gondolva láthatjuk, hogy a *compliance* típusú megfeleltetés, nem jelent kielégítő bizonyosságot vagy védelmet, pusztán olcsó takarózás. Ehhez képest az ISO 31000 *Risk Management* szabványt alkalmazó társaságok a lényegi döntéshozatali folyamatba integrálják a tudatos kockázatmérést, ehhez hatásköröket és így felelősséget is rendelnek egyben, ezzel biztosítva egy mélyebb megértést az érdekelt felek közt.⁵⁶⁴

⁵⁶³ FTA A 2.8.6.

⁵⁶⁴ *Felelős vállalkozások irányítási modellje, A Vállalkozások irányításai képességének fejlesztéséhez, Trusted Business Partners - Budapesti Gazdasági Főiskola 2012. 12. o.*

Az ellenőrzés és a társaságkormányzás kapcsolata⁵⁶⁵

Az ellenőrzés lényegének meghatározása, attól függően, hogy az élet mely szabályozott részét vizsgálja, számos jellemzővel írható le. Az ellenőrizhető jelenségek differenciáltsága miatt egyre nehezebb az ellenőrzés absztrakt fogalmát meghatározni, hiszen az elgondolásnál gyakran olyan, az egyes ellenőrzési területekre jellemző egyedi tulajdonságok jelennek meg, amelyek más területek jellemzőivel nem összevethetők, viszont elengedhetetlenül szükségesek. Mindezek miatt rendkívül nehéz az ellenőrzés általános meghatározása, hiszen bármennyire is absztrakt, magában hordozza az elgondoló szakterületéhez kapcsolódó tanok ismertető jegyeit, a sajátos gondolatvezetést, valamint a téma szubjektív megítélését. A fentiek értelemben az ellenőrzés fogalma önmagában egy prekonceptió az ellenőrzésről. A vezetéseméleti irányzatokon belül napjainkra szükségszerűen kialakuló paradigmaváltás érdemben alakítja át a társadalomgazdaság alrendszerét. Az összetett társaságkormányzási folyamatok tudatos áttekintése, a rendszerből nyert információk felhasználhatóságának értékelhetősége folyamatosan kihívások elé állítják a dinamikusan változó közegben működő szervezetek menedzsmentjét. Az ellenőrzés a tervezés, szervezés és vezetés mellett az a funkció, amely segít bennünket a hibák feltárásában és helyre állításában, így a különböző sztenderdektől és elvárásoktól való eltérések minimalizálhatók, de legfőképp biztosítják a kitűzött célok elérésének sikerét. Újabban az ellenőrzés az előre látás eszköze is, amelynek legfőbb lényege, hogy a hibát még bekövetkezése előtt felismerjük, amennyiben ez lehetséges és következtetésekkel előre vetíthető. Ellenőrzés során a megállapított tények szembeállításra történik az előre rögzített elvárásokkal. Az ellenőrzés legfontosabb output-ja és egyben a tervezést támogató szerepének szubsztanciális eleme a társaság operatív működését tükröző, s az ellenőrzési jelentésekben formát öltő visszacsatolás. Az ellenőrzés eszköz a magasabb szintű vezetés számára, amelynek lényege, hogy a jelentésben megjelenő ismeretek felhasználásával a menedzsment folyamatokba történő beavatkozásra tudunk javaslatot tenni a társaságkormányzás felé. Az ellenőrzések céljaiban jelentős változások mentek végbe az utóbbi 1-2 évtizedben. A szemléletváltást megelőzően főként a represszió volt jellemző, azaz, hogy az elkövetett hibákat jogi normákba foglalt magatartásokkal

⁵⁶⁵ A COSO, COBIT, Enterprise SPICE modellek a társaságkormányzási folyamatok ISO/IEC 15504 szabvány szerinti ellenőrzésére hivatottak.

azonosítsák és a rendelkezéseknek megfelelően szankcionálják. Ezzel a jelentősen megtorló vagy büntető jelleggel szemben a reparáció, vagyis a hibák kijavítása ma már mindenki számára világos és egyértelmű cél. A fejlődést azonban korántsem tekinthetjük megéretnék, befejezettek, ugyanis eső után köpönyeg, ha a kockázatok bekövetkezését követően állítunk helyre bármilyen kedvezőtlennek tartott állapotot. Egyre szélesebb körben elfogadott álláspont, mint nem követelmény az, hogy a hibákat, meg kell előzünk, amelyre leginkább az előzetes kontroll és az ahhoz kapcsolódó eljárások, kalkulációk, becslések stb. a legmegfelelőbbek. Ahhoz, hogy a társaságkormányzás egyrészt átlátható legyen, másrészt megfelelően reagáljon az ellenőrzött és annak környezete közötti aktív relációkra, újra kell gondolni a funkciókat, feladatokat, struktúrát, így értelemszerűen az ellenőrzés céljait és ezzel egyidejűleg eszközeit is. Fontos, hogy a célok objektív, egyértelmű és megkülönböztetésre alkalmas módon kerüljenek megállapításra. Az ellenőrzés olyan eszköz, amely a társaságkormányzási tevékenységet, azaz a pénzügyi, fizikai, emberi és információs erőforrásaikkal való gazdálkodását, a visszacsatolás segítségével a társaság céljai elérése felé orientálja. Függetlenül attól, hogy előzetes, utólagos vagy folyamatba épített, integrált ellenőrzésről beszélünk, az ellenőrzés minden esetben tartalmazza a célok és sztenderdek meghatározását, hiszen azok képezik a viszonyítási alapot, megállapítja a tényeket, vagyis a teljesítés outputjait, ezeket összeveti az előzetesen rögzített feltételekkel, és végül értékeli az eltéréseket, amely értékelést követően képesé válik a módosítási javaslatok megtételére. Javaslatok kizárólag megbízható ismeretekből levont logikus következtetések alapján tehetők. Az ellenőrzési folyamat minden esetben a szabályozott dologgal kapcsolatos releváns tények, illetve körülmények feltárásával kezdődik. A feltárás célja, hogy ismereteket szerezzünk a vizsgált dologt érintően. Körülmények, információk, metaadatok, relációk, kapcsolódási pontok összetett rendszerei képezik ismereteinket. A valóság megismerésének azonban korlátjai vannak. Minél több információ áll rendelkezésünkre, annál pontosabban tudjuk reprodukálni az ellenőrzött folyamatot, de a gyakorlatban a teljes bizonyosság ismerete nélkül is dönteni kell. Nem lehet a végtelenig húzni a tényfeltárást, meg kell határoznunk, hogy milyen minőségű és mennyiségű információ elegendő a helyes következtetéshez. A feltáró tevékenység eredménye a történeti tényállás megállapítása. Az ellenőrzési ténymegállapítások akkor tudományosak, ha objektívek, és akkor objektívek, ha empirikus úton bizonyítottak, illetve reprodukálhatók. A megismert tények önmagukban még némák. Az információnak önmagában nincs értelme, az intellektus képez belőle tudást. A hatékonysági elvárásoknak megfelelően a feltáró tevékenységnek a releváns objektumokra

kell orientálódniuk. Az összehasonlító tevékenység során állapítjuk meg, hogy a megvalósuló folyamatok megfelelnek-e a szervezeti céloknak, elvárásoknak. A megfeleltetés során párhuzamba állítjuk a van [*sein*] és a kell [*sollen*] objektumokat, ezt követően megállapítjuk az eltéréseket. Az ellenőrzés a jelenségeket tudományosan leképezett *a priori* struktúrákba helyezi, majd *a posteriori* azt vizsgálja, hogy milyen normáknak felelnek, vagy nem felelnek meg. Az eltérések vizsgálata során megállapítjuk, hogy a jelenség szabályozása kielégítő mértékű-e, igényel-e további szabályozást, azaz rejt-e magában eredendő kockázatot, valamint megállapítjuk, hogy a történeti tényállás elemei miben, illetve milyen módon és mértékben térnek el a normáktól. Az ellenőrzés a megismert, feltárt tényeknek valamilyen követelményhez történő hasonlítása és ezek alapján a megállapított tények értékelésére, a követelményektől való eltérések okainak feltárására irányuló tevékenység. A tervezés és ellenőrzés egymással szoros összefüggésben álló jelenségek, melyeknek a következtetés egyaránt jelentős részét képezi. A tervezés és az ellenőrzés, következtetések rendszerezett összességére épülő alkotó folyamat, amely az életmegnyilvánulások minden mozzanatában jelen van, akkor is, amikor nem gondoljuk, hogy tudatos tevékenységként zajlik le bennünk. Minden magatartásunk egy terv végrehajtásaként értelmezhető. Az intellektus a velünk született ösztönök és a tanult tudás összefűzésével értékeli és következtet. Az összegyűjtött ismeretek feldolgozását követően az ellenőrzés megállapításokat tesz. A feltárt tényekből azonban nehéz következtetni az eredeti szándékra, a véletlen hibákra, tovább gondolva a társasági működés részfolyamatainak összeütközéseire. A hiányos ismeretek, rosszul értelmezett fogalmak, rossz következtetési módszerek, külön-külön is, együttesen pedig egymás hatásait felerősítve hibák és téves eredmények sorozatához vezetnek. Az ellenőrzésen alapuló értékelést mindig valamilyen beavatkozás követi, az ellenőrzési rendszer eredményessége vagy hiányossága tehát visszahat az társaságkormányzási rendszerre. A jelentés formájában megjelenő bizonyosságszerzés, alkalmas a tanácsadásra is, így az ellenőrzés egyben visszacsatolás a tervezés számára. Az ellenőrzési folyamat egyik fázisában sem szabad figyelmen kívül hagyni azt a tény, hogy az ember mindig érzelmi alapon dönt, a döntés folyamán a *tudatos én* néha fel sem fogja a döntés mozzanatát, csak megéli azt és egy eleve adott ténynek véli. A tudás – ráció – alapján való döntés is érzelmi, ahol a szubjektumnak meggyőződése van önmaga helyességéről. A tudatos és logikán alapuló érvelés gyengébb a tudat alatt jelentkező érzelmeknél. Inger éri a receptorokat, az ingerület az idegrendszeren keresztül eléri a központi idegrendszert, ami feldolgozza azt és döntési lehetőségeket állít fel. A szubjektum az alternatívák közül

kiválasztja azt az egyet, amit képes elfogadni és megszületik a döntés. A szubjektum kémiai alapon dönt, meghatározza az inger forrásához való érzelmi viszonyokat, ezért rendkívül fontos szerepe van annak, hogy a feltáró, összehasonlító és következtető tevékenység során a lehető legnagyobb mértékben zárjuk ki a szubjektív elemek behatásait, amely logikai keretrendszer alkalmazásával lehetséges. Az ellenőrzés integrálásánál azonban nem hagyhatjuk figyelmen kívül azt a körülményt, hogy az ellenőrzések egyrészt ráfordítást igényelnek, másrészt az ellenőrzöttektől elvárható közreműködés miatt csökkentik a teljesítményt. Az ellenőrzések által tett megállapítások komplex feltételösszességben kell, hogy megállják a helyüket. Alkalmassá kell tenni tehát a szervezetet, az egyéneket olyan ellenőrzések végrehajtására, amelyek adekvát ismeretekre, tapasztalatokra alapozva, korszerű jelentésekkel támogatják a társaságkormányzást. Az ellenőrzési funkció társaságkormányzásba integrálása megalapozott kíváncsi, ugyanakkor magában hordozza a kontroll kockázatát. Az ellenőrzés funkciója jelenleg a lehetséges veszélyek, valamint a véletlen és szándékosan elkövetett hibák feltárására irányul, ennél fogva az érintettek, természetes érdekeiktől vezérelve és érzelmi alapon a saját felelősségük csökkentésére, elfedésére tesznek erőfeszítéseket, ami ellene hat a valós tapasztalatok levonásának, az érdemi tanulságok feltárásának, megtalálásának. Ez torzíthatja az eredményeket. Bármely dolog akkor hatékony, amikor a lehető legjobban megközelíti az elvárásainknak megfelelő állapotot, ezért az ellenőrzési funkció betöltéséhez és a kapcsolódó feladatok elvégzéséhez oly módon kell hozzárendelni az erőforrásokat, hogy a visszacsatolás hasznai meghaladják a ráfordítás igényeit. Az ellenőrzés annál hatékonyabb, minél bővebb a vizsgálatok elvégzéséhez szükséges és jól strukturált, releváns adathalmaz és minél gyorsabb a feldolgozás. Ez biztosíthatja, hogy a feltárt diszfunkciók minél jobban megközelítsék a valós diszfunkcionalitást.

JOGESET ELEMZÉSEK

Jogesetek a felelős társaságkormányzás és konszernjogi felelősség köréből

Kutatásom tárgyát képező jogterület exemplifikatív jelleggel vizsgálat alá vett döntéseit, azok tartalmát és előzményeit nem ismertetem teljes részletezettséggel, azok a hivatkozott forrásokból megismerhetők. A feldolgozás során kulcspontokat emelek ki és saját szempontjaim szerint értelmezem azokat.

Kutatás: Nemzetközi [európai] jogesetek⁵⁶⁶

Az Európai Unió Bírósága döntései

A Bíróság 2014/C 112/29 Információja (24. oldal):⁵⁶⁷ A Bíróság (nyolcadik tanács) 2014. január 16-i végzése (a Debreceni Munkaügyi Bíróság, Fővárosi Munkaügyi Bíróság [Magyarország] előzetes döntéshozatal iránti kérelmei) – Dutka József kontra Mezőgazdasági és Vidékfejlesztési Hivatal, Sajtos Csilla kontra Budapest Főváros VI. Ker. Önkormányzata (C-614/12. és C-10/13. sz. egyesített ügyek): A Debreceni Munkaügyi Bíróság, Fővárosi Munkaügyi Bíróság előzetes döntéshozatal iránti kérelmet terjesztett elő az EUSZ 6. cikk, valamint az Európai Unió Alapjogi Chartája 30. és 51. cikkének tárgyában. Közelebbről: a munkavállalók indokolatlan elbocsátással szembeni védelme, az indokolás nélküli elbocsátása, valamint valamely a közigazgatási szerv olyan tisztviselőjével szemben, akit a köztisztviselők jogállásáról szóló nemzeti törvénynek a köztisztviselői jogviszony megszüntetésére vonatkozó rendelkezése alapján elbocsátottak. Az Európai Unió Bíróság a rendelkező részben úgy határozott, hogy nem rendelkezik hatáskörrel a Debreceni Munkaügyi Bíróság (Magyarország) 2012. december 6-i határozatával és a Fővárosi Munkaügyi Bíróság (Magyarország) 2012. szeptember 21-i határozatával előterjesztett kérdések megválaszolására. Az ügy annyiban érdekes a felelős társaságkormányzás vizsgálatának tárgyában, hogy bár a bíróságok az eset összes

⁵⁶⁶ A kutatás során felhasznált, felelős társaságkormányzás tárgykörébe tartozó európai uniós jogesetek; logikai sorrendben

⁵⁶⁷ Döntés dátuma: 2014.04.14.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2014:112:FULL&from=HU> | Letöltve: 2016.05.28.

körülményének mérlegelése után döntenek adott jogkérdésben, az előzetes döntéshozatali eljárásokból az látszik, hogy az előzetes döntéshozatali eljárás nem automatikusan alkalmazandó, feltételrendszere kötött.

Audiolux SA és társai kontra Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) és társai és Bertelsmann AG és társai (C-101/08. sz. ügy) a Bíróság ítélete.⁵⁶⁸ Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem a kisebbségi részvényesek védelmének közösségi jogi alapelvi érvényesülésének kérdését célozta. Az ítélet az előzetes döntéshozatal iránti kérelem kérdéseit az alábbi két pontban foglalja össze: *„Létezik e a részvényesek egyenlőségének közösségi jogi alapelve, amely értelmében a kisebbségi részvényeseket védi a társaság feletti irányítást megszerző vagy azt gyakorló többségi részvényes azon kötelezettsége, hogy e részvényeseknek felajánlja, hogy a többségi részvényes általi irányítást megalapozó vagy azt erősítő társasági részesedés megszerzésekor megállapítottakkal azonos feltételekkel megvásárolja részvényeiket, másrészt pedig ezen elv időbeli hatályára vonatkozik.”* A kisebbségi részvényesek védelme, a befektetői védelem érvényre jutása, távolabbról szemlélve a felelős társaságkormányzás egyik szegmense. Az eljárásban az RTL Group társaság (a továbbiakban: RTL) kisebbségi részvényesei, másrészt pedig a Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) (a továbbiakban: GBL) és a Bertelsmann AG társaság (a továbbiakban: Bertelsmann) volt érintett. A kérdésben a kisebbségi részvényesek védelme mellett vizsgálni kellett a Bíróságnak az egyenlő bánásmód elvének érvényesülését is. Láthatjuk tehát, hogy a felelős társaságkormányzás részletrendelkezésekben biztosított elvek együtt értelmezésében ölt testet. Illetve jó példa arra, hogy az egyes jogeseteken keresztül a felelős társaságkormányzás más és más részjogositványa került a vizsgálat középpontjába. A Bíróság előzetes döntése arra az eredményre jutott, hogy *„a közösségi jog nem tartalmaz olyan jogi alapelvet, amely szerint a kisebbségi részvényeseket védi a társaság feletti irányítást megszerző vagy azt gyakorló többségi részvényes azon kötelezettsége, hogy e részvényeseknek felajánlja, hogy a többségi részvényes általi irányítást megalapozó vagy azt erősítő részesedés megszerzésekor megállapítottakkal azonos feltételekkel megvásárolja részvényeiket.”* Ezzel a döntéssel a Bíróság kifejezte, hogy a hivatkozott elv nem található meg a közösségi

⁵⁶⁸ Döntés dátuma: 2009.10.15.; Link:

<http://curia.europa.eu/juris/celex.jsf?celex=62008CJ0101&lang1=en&lang2=HU&type=TEXT&ancre=> |
Letöltve: 2016.05.31.

jog önálló alapelvei között, vagyis annak kikényszeríthetőségéhez közösségi szintű garanciális elemek nem társulnak.

Az Európai Közösségek kontra Olasz Köztársaság (C-326/07. sz. ügy) a Bíróság ítélete; 52. pont:⁵⁶⁹ Az ítélet a „*Tagállami kötelezettségszegés – EK 43. cikk és EK 56. cikk – Privatizált vállalkozások létesítő okirata – Az állam bizonyos különleges jogai gyakorlásának kritériumai*” tárgyában született. Az ítélet különösen a személyek szabad mozgása, a letelepedés szabadsága, a tőke szabad mozgása, a szerződés rendelkezései, illetve a korlátozások megengedhetősége és a társasági jog rendelkezései kontextusában értelmezte a jogvitát. Az akkori Európai Közösségek Bizottsága azért indított eljárást az Olasz Köztársasággal szemben, mert az állam és az állami szervek részvénytársaságokban fennálló részesedései átruházási eljárásának felgyorsításáról szóló 332/1994. számú törvényrendelet és a hozzá kapcsolódó 2004. évi rendelet az állam számára különleges jogot (eltérő eljárási határidők, vétójog, szavazati joggal nem rendelkező vezető tisztségviselők kinevezése) biztosít bizonyos vállalkozásokban. Az állami különleges jogok tetten érhetők voltak az ENI, a Telecom Italia, az Enel és a Finmeccanica – a petrokémia, az energia, a távközlési, a villamos energia és a védelmi ágazatban működő – olasz jog szerint létrejött társaságok létesítő okiratában [Jogi háttér; 5]. A probléma abban rejlett, hogy a különleges jog gyakorlásának tartalma, kritériuma nem kellő pontossággal meghatározott. Ennek hiányában „*nem teszik lehetővé a befektetők számára azon helyzetek megismerését, amelyek esetén e jogok gyakorlására sor kerülhet*” [Keresetről; 11]. Az Olasz Köztársaság elutasította a nem megfelelő eljárásra, az arányosság elvének figyelmen kívül hagyására, valamint a szabadságelvek nem megfelelő érvényesülésére alapított Bizottsági érveléseket. A *corporate governance* szempontjából különösen az ítélet 51-52. bekezdése bír relevanciával, amely hivatkozik a C 483/99. számú, Bizottság kontra Franciaország ügyben 2002. június 4 én hozott ítéletre [EBHT 2002., I 4781. o.] [50. és 51. pontok]. Az ítélet hangsúlyozza, hogy valamely állami beavatkozásra lehetőséget adó jogszabályban rögzített rendelkezés, alkalmazási feltételrendszer hiányában a tőke szabad mozgásának súlyos megsértését jelenti. Befektetői oldalról nézve arról van szó, hogy az állam, mint gazdasági szereplő ne rendelkezzen olyan eszközökkel, amelyek önkényesen alakíthatják a gazdasági szereplők mozgásterét. Ezzel az állam jelentős kockázatot telepít a

⁵⁶⁹ Döntés dátuma: 2009.03.26.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:62007CJ0326> Letöltve: 2016.05.30.

piacgazdaság szereplőire és távol tartja a biztosabb gazdasági környezetet kereső potenciális befektetőket. Az ítélet a következőképp fogalmaz „*még abban az esetben is, ha a kérdéses kritériumok különféle típusú közérdekeket érintenek, megfogalmazásuk általános jellegű és pontatlan. Ráadásul a fenti kritériumok és a hozzájuk rendelt különleges jogok közötti kapcsolat hiánya erősíti a különleges jogok gyakorlását lehetővé tevő körülményeket érintő bizonytalanságot, és e jogokat diszkrecionálissá teszi, tekintettel arra a mérlegelési mozgástérre, amellyel a tagállami hatóságok e jogok gyakorlása során rendelkeznek. E mérlegelési mozgástér aránytalan az elérni kívánt célhoz képest.*” A Bíróság ítéletében megállapította a jogsértést és az Olasz Köztársaságot kötelezte a költségek viselésére. Az állami beavatkozás mértékének megítélésére, hogy az kielégítő, túlzó, vagy esetleg gyenge, eltérő álláspontokkal találkozhatunk.

Az EFTA Felügyeleti Hatóság döntései

A Felügyeleti Hatóság 244/12/COL Határozata: az Íslandsbanknak nyújtott szerkezetátalakítási támogatásról (Izland):⁵⁷⁰ A *The European Free Trade Association* (a továbbiakban: EFTA), vagyis az Európai Szabadkereskedelmi Társulás az 1960. január 4-én Stockholmban aláírt szabadkereskedelmi övezetről szóló egyezményvel jött létre. Az alapító hét ország [Ausztria, Dánia, Egyesült Királyság (UK), Norvégia, Portugália, Svájc és Svédország] célja az ipari termékek szabad forgalmának biztosítása volt. Jelenleg az EFTA-nak négy tagállama van: Izland, Liechtenstein, Norvégia és Svájc. Az EFTA tagjai, Svájc kivételével, az EGT létrehozó egyezmény részesei is. Az EFTA hivatalos honlapja: <http://www.efta.int/>⁵⁷¹ A Határozat részletesen vizsgálja a pénzügyi válság Izland bankrendszerére gyakorolt hatását, az Új Glitnir Bank, vagyis a későbbi Íslandsbank, összeomlásának okait. A betétek kivétele olyan méreteket öltött, hogy szükséges volt az állami beavatkozás kérése. Az állam által létrehozott vizsgálóbizottság feladata az volt, hogy a megfelelő működés hosszú távú fenntartása érdekében garanciális elemeket helyezzen el a bank működésében. Ezek olyan pénzügyi, gazdasági és jogi garanciák, amelyek biztosítják a prudens, valamint szolvens működést. A Határozat külön tárgyalja a vállalatirányítás keretében végrehajtandó változások körét, „*vállalatirányítás és a*

⁵⁷⁰ Döntés dátuma: 2012.06.27.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2012C0244&from=EN> | Letöltve: 2016.06.19.

⁵⁷¹ Letöltve: 2016.08.14.

kockázatkezelés javítása” címszó alatt. Az Íslandsbank a helyes gyakorlat érdekében 2011-ben először kockázatkezelési kézikönyvet⁵⁷² tett közzé éves jelentése mellett. A kockázatkezelési kézikönyv információkat tartalmaz a kockázati keretrendszer, a tőkeszerkezet és tőke megfelelés, a jelentős kockázati kitettség és a kockázatértékelés tárgyában. A Hatóság a bank törekvését üdvözölte és úgy értékelte, hogy a jogelőd Glitnir bank tevékenységének, működésének gyengeségét képes kiküszöbölni a bemutatott vállalatirányításban és kockázatkezelésben végrehajtott változtatásokkal. A Határozat azt a célt szolgálja, hogy a 2008-as pénzügyi válsághoz hasonló káros folyamatok ne következhesse be a jövőben. Nagy kérdés azonban, hogy képes-e a rendszer más típusú, akár előre nem látható, nem jelezhető kockázatok csökkentésére, kivédésére. Ha a válasz igen, akkor a betétesek, befektetők biztos alapokra helyezhetik forrásaikat, ha pedig a válasz nem, vagy csak egy „*talán*”, úgy tovább kell vizsgálni, terhelni, modellezni a bankszektor érhető kockázatait. Ennek hiányában ugyanis csak utólagos lépéseket tehet a válságban érintett bank, illetve egyéb szereplő [állam, hatóság], amely nem tekinthető kielégítőnek, ha figyelembe vesszük a hasonló okokból keletkező károk megtérülésével kapcsolatos nemzetközi tapasztalatokat. Felmerülhet a kérdés, hogy miért csak a „*baj*” bekövetkeztét avatkozhat be az állam? A felvigyázás, felügyelet, ellenőrzés fogalmak alá rendelhető biztonsági tevékenységek, végrehajtásuk idejét tekintve alapvetően három halmazba sorolhatók. Ezek az előzetes kontrol, a folyamatba épített ellenőrzés és az utólagos vizsgálat.⁵⁷³ A pénzügyi szolgáltatások köre széles, de korántsem annyira, hogy ne legyen előre jelezhető a „*fenyegetések*” legalább egy szűk köre, amellet, hogy bizonyosan marad számos olyan kockázat, amely előzetesen nem ismerhető fel. Ezek kezelésére kiválóan alkalmas a folyamatba épített ellenőrzés. Az utólagos ellenőrzések pedig annyiban hasznosak, amennyiben menthető általuk a pénzügyi program biztonsága, vagy a tapasztalatokat a felvigyázás fejlesztésére kívánjuk felhasználni. Ezzel kapcsolatban viszont az az álláspontom, hogy a reparáció, a károk, veszteség megtérítése, helyre állítása, nem minden esetben tud maradéktalanul teljesülni.

⁵⁷² 2013-as kézikönyv, Link: https://www.islandsbanki.is/library/Skrar/IR/Afkoma/ISB_RR2013.pdf | Letöltve: 2016.08.14.

⁵⁷³ VÖRÖS, László: *Az ellenőrzés rendszere és általános módszertana*, Saldo kiadó, Budapest, 2008. 130 – 145. o.

A Felügyeleti Hatóság 305/13/COL Határozata a Sjóvá biztosítótársaság (Izland) feltőkésítéséről:⁵⁷⁴ Az EFTA határozatok közül három banki és egy biztosítótársasági határozatot vizsgáltam a felelős vállalatirányítás tárgykörében. A három banki határozat egymás relációjában is elemezhető, ehhez képest a Sjóvá biztosítótársasági határozat eltérő megállapításokat tartalmaz a felelős vállalatirányítás tekintetében. A Sjóvá határozat elégtelennek minősítette a biztosítótársaság vállalatirányítási és kockázatkezelési gyakorlatát. Ennek javítására végrehajtott lépéseket a határozat 106-108 bekezdés alatt értékelt a hatóság, így különösen: új izlandi törvény követelményeinek való megfelelés, biztosítása, ellenőrzési bizottság és kockázatkezelési és elemzési részleg létrehozása, személyi változások végrehajtása. A végrehajtott változások tükrében a hatóság úgy értékelt, hogy azok alkalmasak a Sjóvá „*pénzügyi nehézségeihez vezető vállalatirányítási és kockázatkezelési hiányosságok orvoslására.*”

A Felügyeleti Hatóság 291/12/COL Határozata: az Arion Banknak nyújtott szerkezetátalakítási támogatásról (Izland):⁵⁷⁵ Az ügy jól szemlélteti a pénzügyi válság bankoldali karakterisztikáját. „*A pénzügyi válság és az izlandi bankok csődjének okai*” között tárgyalja a: *Túlzott és fenntarthatatlan bővülést, a Nemzetközi piacokon hozzáférhető finanszírozási források szűkülését, a Banktulajdonosok tőkeáttételét, a Kockázatkonzentrációt, a Rossz tőkeellátottságot, a Bankok méretét, a Bankok hirtelen növekedését a szabályozási és pénzügyi infrastruktúrához képest, az Izlandi gazdaság általános egyensúlyhiányát és túlzott növekedését, valamint az Izlandi koronát, külső egyensúlyhiányt, és CDS-felárat.*

⁵⁷⁴ Döntés dátuma: 2013.07.10.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2013C0305&from=EN> | Letöltve: 2016.06.19.

⁵⁷⁵ Döntés dátuma: 2012.07.11.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2012C0291&from=EN> | Letöltve: 2016.06.19.

A Felügyeleti Hatóság 290/12/COL Határozata: a Landsbankinnak nyújtott szerkezetátalakítási támogatásról (Izland):⁵⁷⁶ A további két EFTA határozat nagymértékű hasonlóságot mutat az Íslandsbankinnak nyújtott szerkezetátalakítási támogatásról szóló hatósági határozattal. A tőke megfelelési és likviditási kritériumok szóról szóra egyezőséget mutatnak [Íslandsbanki határozat 41. bekezdés, Landsbankin határozat 43. bekezdés, Arion Bank határozat 40. bekezdés]. Ha továbbra is az Íslandsbanki határozathoz viszonyítunk, akkor vállalatirányítási szempontból a Landsbankin határozat egyik eltérése, hogy itt kifejezetten a vállalatirányításban végrehajtott változások mellett üdvözli a hatóság a kulcspozíciókban végrehajtott személyi változásokat. Az Íslandsbanki határozat viszont csak annyiban érinti a szervezeti struktúra személyi oldalát, hogy a bank külön szabályozta a pénzügyi vállalkozások által az igazgatókkal, ügyvezető igazgatókkal, kulcspozíciókban lévő munkavállalókkal, valamint az adott pénzügyi vállalkozásban befolyásoló részesedéssel rendelkező tulajdonosokkal bonyolított hitelügyleteket. Az Arion Bank határozat szűkösebben használja a vállalatirányítás tárgykörébe tartozó változásokat, a határozatban rögzítésre került, hogy a szervezeti felépítés a megalkotása óta egyszerűsödött, kiemelve a vezérigazgatói és igazgatósági feladatok szétválasztását is. Kérdésként merül fel, hogy sablon-határozatokkal ki lehet-e küszöbölni a rendszerszintű kockázatokat? Mennyiben rejt kockázatot az, hogy a további kötelezettek számára az első határozat szövege csak részben kerül egyediesítésre. Természetesen a kérdéssel nem kívánom az EFTA munkáját bármilyen szempontból értékelni, mindössze a figyelmet szeretném felhívni az esetleges veszélyekre. Végezetül pedig azt az észrevételt teszem, hogy bár alaposnak hatnak az egyes ítéletek, határozatok, szegényesnek találom bennük a *konkrét corporate governance normákra* való hivatkozásokat, így kevésbé FTI jognak, mint inkább *szűzen fogant* bölcselkedésnek érzem fentieket.

⁵⁷⁶ Döntés dátuma: 2012.07.11.; Link: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2012C0290&from=EN> | Letöltve: 2016.06.19.

Kutatás: Nemzeti jogesetek

Az Alkotmánybíróság döntése

3192/2014 (VII. 15.) AB határozat, 982-988. oldal^{577,578}

A [3] bekezdésben azt írja az indítvány, hogy „*az állam joga nem terjedhet ki arra, hogy a gazdasági társaságok döntési szabadságát elvonja.*” Fenti állásponttal egyetértek, hiszen nem az állam feladata, hogy determinálja a vezetői döntések bármely körét. Objektív döntési katalógus fel sem állítható. Felhozott Alaptörvényi cikkek: Alaptörvény B cikk (1); XII. cikk (1); XIII. cikk (1), XV. cikk (1) - (2); XXIV. Cikk (1) és XXVIII. Cikk (7).

Az alkotmánybírósági határozattal érdemben megegyező álláspontomat az értekezés megelőző részeiben többször már kifejtettem. A vezető vezetési hatalma nem korlátlan, hiszen ez a hatalom származtatott, amely alá van rendelve nem csak a polgári jogi, munkajogi vagy büntetőjogi felelősségi szabályoknak, hanem a tulajdonosi, részvényesi, betétes stb. üzleti érdekeknek is, melyeket egyébiránt nem könnyű általános érvénnyel megfogalmazni. Az is helytálló, hogy amennyiben az állam a vezetésre, vezetőre vonatkozó szabályokat ír elő, azzal nem a vállalkozás alkotmányban rögzített szabadságát korlátozza, hanem a nevezett érdekeltek védelmében jár el, igyekszik csökkenteni annak kockázatát, hogy a vezető a rábízott hatalommal, vezetésből adódó helyzetével bármiképp visszaéljen és ezzel az érdekelteknek vagy másnak kárt okozzon. Az AB a bírói kezdeményezést egyébként elutasította. A társaságok gazdálkodási és működési önállósága, illetve a tagok és részvényesek vállalatirányítási jogai, valamint az állam gazdaságpolitika-kialakítása jogának egyensúlyi dilemmája áll a hivatkozott alkotmánybírósági határozat [3] bekezdésének középpontjában.⁵⁷⁹ Vajon az állam gazdaságpolitikai alakítási, beavatkozási, koordinációs joga meddig terjed(het)? Mi lehet a

⁵⁷⁷ Döntés dátuma: 2014.07.15.; Letöltve: 2016.06.19.

⁵⁷⁸ Link: <http://www.kozlonyok.hu/kozlonyok/Kozlonyok/1/PDF/2014/20.pdf> | Letöltve: 2016.06.20.

⁵⁷⁹ „1.2. A bíró szerint a Tv. 11. § (1) bekezdése, 15. § (2)–(3) bekezdése, (4) bekezdés a) pontja, (7) bekezdés a) pontja, (11), (12) bekezdése, a 19. § (2) bekezdés a)–b) pontja, (3) bekezdés c) pontja] a tulajdonhoz való jogot [Alaptörvény XIII. cikk (1) bekezdés] is sértik, meglátása szerint ugyanis ezek az előírások megszüntetik a Tv. hatálya alá tartozó hitelintézetek jogi, gazdálkodási és működési önállóságát, illetve a tagok/részvényesek vállalatirányítással kapcsolatos jogait. Az állam a gazdaságpolitika kialakítása során meghatározhatja a gazdasági tevékenység folytatásának feltételeit és szabályait, de e joga nem terjedhet ki arra, hogy a gazdasági társaságok döntési szabadságát elvonja.”

túlterjeszkedés szankciója? Reagálhat-e gyorsan a jogállam a szükségességi és arányossági teszt alkalmazásával ezekben a jogkérdésekben?

Magyar bírósági döntések:⁵⁸⁰

Kulcsszó: konszernjogi felelősség 2013-2016 közötti bírósági döntések; régi Gt. (1997. évi); 296. § (1). Az anonim határozatok szabadszöveges keresésében a „*konzernjogi felelősség*” szókapcsolatot beírva 108 db találatot kapunk. A találatokat 2013-2016 terjedő időszakra szűkítve 28 db releváns bírósági döntést találunk a rendszerben. Egyes döntések esetében az ismétlődések kiszűrésére, további tisztítására is figyelemmel kell lenni.

A Kúria döntései

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.268/2015/10. szám; Szolnoki Törvényszék 10.G.20.107/2010/217. szám – elsőfokon eljáró bíróság; Szegedi Ítéletábrla Gf.III.30.496/2014/11. szám – másodfokon eljáró bíróság

A bírósági döntés a konszernjogi felelősség megítélésére, értékelésére keres választ, a jogvita központi eleme. Kérdés, hogy a régi Gt. 296. §-a szerint alapított felelősségi konstrukció alkalmazható-e a felek közötti jogvita eldöntésére. Az alkalmazás eldöntéséhez az elévülés kérdését is tisztázni kellett az eljárásban. A döntés szerint: „*A másodfokú bíróság a Kúria következetes joggyakorlatát követve (EBH.2013.P.IV.) állapította meg az elévülés kezdő időpontját. A konszernjogi felelősség-átvitel alapja ugyanis egy olyan sui generis delictuális kárfelelősség, ahol az ellenőrzött társaság hitelezője és az uralkodó (minősített befolyást szerző) tag között a károkozás keletkeztetett kötetmi jogviszonyt, amely nem járulékos jelleggel áll fenn az alapjogviszonyért.*” A másodfokon eljáró bíróság ítéletében kifejtette, hogy a felszámolási eljárásban az alperesnek is veszteségei keletkeztek, abból vagyoni előnyhöz nem jutott. Kifejtette továbbá, hogy „*a veszteség keletkezése objektív gazdasági folyamatokra és nem az uralkodó tag befolyásoló magatartására volt visszavezethető perbeli esetben. Egy racionális üzleti döntés volt az, hogy az uralkodó tag meg kívánta szüntetni a veszteséges leányvállalatát. Ez önmagában nem alapozhat meg konszernjogi felelősséget. Az elsőfokú bíróság ítélete ezzel kapcsolatban helyes jogi álláspontot tükröz, összhangban van a bírói*

⁵⁸⁰ Link: <http://birosag.hu/ugyfelkapcsolati-portal/anonim-hatarozatok-tara> | Letöltve: 2016.07.27.

gyakorlattal.” Így tehát a gazdasági mechanizmusok ok-okozati összefüggésében az első és másodfokú bíróság is hasonló következtetésre jutott. A felülvizsgálati eljárás más megközelítésben érdekes a konszernjogi felelősség megállapítása szempontjából (kétszeres értékelés tilalma). Az elsőfokú bíróság eljárásában a felperesek hivatkoztak az EBH 2004. évi 1038. számú döntésére, amiben a Legfelsőbb Bíróság kifejtette, hogy *„elvi élel mutat rá a bíróság arra, hogy a tartósan hátrányos üzletpolitika folytatását mindig az ellenőrzött társaság nézőpontjából kell megítélni. Az ellenőrzött társaságnak veszteséget okozó üzletpolitika objektíve akkor is hátrányos, ha a döntés tágabb értelemben racionális, mert a hátrányt a konszernen belül máshol jelentkező előny, vagy veszteségcsökkenés kompenzálja, vagy esetleg meg is haladja. Ugyanakkor a tartós hátrányokozás szándékos, vagy súlyosan gondatlan magatartás kell, hogy legyen, amelynek okozati összefüggésben kell állnia az ellenőrzött társaságnál keletkező, a felszámolási eljáráshoz vezető veszteséggel.*” A Kúria a másodfokú bíróság döntését hatályában fenntartotta. Az *objektíve hátrányos üzletpolitikával* kapcsolatos megjegyzéseimet a hátrébb található döntés, a Fővárosi Ítéltábla 16.Gf.40.412/2015/6. számú ügyének tárgyalásakor fejtem ki bővebben.

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.356/2014/8. szám; Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma ügyszám: 22.G.41.858/2010/69 – elsőfokon eljáró bíróság; Fővárosi Ítéltábla 21.Pf.20.386/2014/10 – másodfokon eljáró bíróság

A felülvizsgálati eljárást képező jogerős ítéletben hivatkozással az EBH2005.1228 döntésre, szabadon idézi, hogy *„nem alapozhat meg konszernjogi felelősséget az a racionális tulajdonosi döntés, amellyel az uralkodó tag meg kívánja szüntetni a veszteséges cég további működését.*” Itt találkozhatunk tehát a konszernjogi felelősségi alakzat egyik korlátjával, vagyis azzal, hogy a racionális döntés, amely a veszteség kezelésének irányába hat, nem lehet alapja ennek a felelősségi alakzatnak. A döntés objektív racionalitásának kérdése, amely a kutatás fontos részét képezi, ismét tényállási elemként jelenik meg. Jelen helyzetben a *hard law* jogszabály alkalmaz olyan függő feltételt, amely a bináris értékelőrendszer [*jogszerű-jogszerűtlen*] hatókörén kívül esik, s amely kérdés ráadásul a kapcsolódó alrendszeren belül is szubjektív értékelés tárgyát képezheti, amennyiben az értékelési paraméterek nincsenek előzetesen, a gazdasági alrendszer érintett referenciapontján definiálva, s logikailag a jogi alrendszer hivatkozott *hard law* szabályához kapcsolva. Felvetés: Modelllezési szempontból vajon elképzelhető az alsó és a felső korlátok súlyozott és skálázott meghatározása? És ha igen meghatározható-e az az

„*aurea mediocritas*” arany középút, amelyet követve a konszernjogi felelősség határain belül marad magatartásunk?

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.178/2014/8. szám; A Tatabányai Törvényszék előtt 10.P.20.248/2013. számon indult eljárás – elsőfokú bírósági eljárás; anonimizált határozatok között nem volt fellelhető.; Győri Ítéltábla Pf.II.20.232/2013/4. – másodfokon eljárt bíróság

Felülvizsgálati eljárás. A jogeset nem a felülvizsgálati eljárás szempontjából lényeges, hanem a rögzített tények szempontjából. A másodfokú eljárás leírásában a Kúria rögzíti, hogy „*a másodfokú bíróság többek között kifejtette, a Gt. 50. § (1) és (2) bekezdésén alapuló felelősség, illetve a konszernjogi felelősség két eltérő alakzat. Ugyanazon személyekkel szembeni egyidejű alkalmazásukra nincs törvényes lehetőség. Az eltérő felelősségi jogalapon álló társasági tagi felelősségi alakzatok egyébként sem alapulhatnak azonos tényeken.*” A kétszeres értékelés tilalmával találkozunk ebben a bekezdésben, vagyis az eltérő felelősségi alakzatok alkalmazása mögött nem állhatnak azonos tények. Fontos kérdés, hogy a rangsorban mely felelősség vizsgálata helyezkedik előrébb és milyen megfontolásból? Létezik felelősség-összeütközés, vagy megállapítható-e felelősség-halmazat? Kissé különösen hangzik ez a büntetőjogból ismert jogintézmény, de mint hogy a tényhelyzet, amely a tárgyalt eredményhez vezet, több szálon függ össze, vagyis összetett a többszörös logikai kapcsolat, elképzelhetőnek tartom az egyes felelősségi alakzatok jogtechnikai összevezetését.

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.176/2014/6. szám; Győri Ítéltábla Gf.II.20.001/2014/6. szám – másodfokon eljárt bíróság az ügyben; Veszprémi Törvényszék I.G. 40.022/2013/17. szám – ezen a számon indult az elsőfokú eljárás

Az ügyben az alperes a konszernjogi felelősség kapcsán hivatkozott arra, hogy „*az uralkodó tag konszernjogi felelőssége csak azokért a tartozásokért áll fenn, amelyek azért keletkeztek, mert az uralkodó tag egy adott időszakban az ellenőrzött társaságban hátrányos üzletpolitikát folytatott.*” Az első és másodfokon eljárt bíróságok esetében annak volt jelentősége, hogy vajon helyesen ítélték-e meg a konszernjogi felelősség alkalmazhatóságát. Az alperes álláspontja szerint „*a konszernjogi felelősség alapján a marasztaláshoz két kérdést szükséges vizsgálni. Egyrészt azt, hogy a korlátozott tagi felelősség áttörésének fennállnak-e a feltételei, másrészt ezen az alapon a kártérítési felelősség általános szabályai szerint mely károkért marasztalható a tag.*” A másodfokon

eljáró bíróság ítéletében részletezte a konszernjogi felelősség konjunktív feltételeit: „*az ellenőrzött társaság tartósan hátrányos üzletpolitikát folytat; elrendelik felszámolását; az üzletpolitika és fizetésképtelenné válás okozati összefüggésben áll az uralkodó tag vállalatirányítási gyakorlatával, illetve annak oka éppen az uralkodó tag befolyása; az ellenőrzött társaság vagyona a hitelezők kielégítésére nem nyújt fedezetet.*(BDT2005. 1142) *A tartósan hátrányos üzletpolitika nem csak tevőleges magatartással, hanem az uralkodó tag (egyedüli részvényes) mulasztásával, illetve a saját gazdasági céljai elérése érdekében tanúsított passzív magatartással is megvalósítható (BH2012. 295).*” Az ítélet maga is bírósági döntésekre hivatkozik, ezért hiányérzetem van az explicit jogszabályok tekintetében. A bíróság egyebekben az elsőfokú bíróság ítéletét részben megváltoztatta.

A Kúria, mint felülvizsgáló bíróság Gfv.VII.30.014/2013/5. szám; A felülvizsgáló eljárás megelőző eljárások: A Vas Megyei Bíróságon 10.P.20.413/2011. számon folyamatban volt, és a Győri Ítéletábrla 2012. szeptember 26-án kelt Pf.IV.20.041/2012/4. számú ítéletével jogerősen befejezett per

„*A másodfokú bíróság úgy ítélte, az 1997. évi Gt. 9. § (2) bekezdése folytán alkalmazandó Ptk. 4. § (4) bekezdése értelmében a felperes saját felróható magatartására előnyök szerzése végett - a konszernjogi felelősség kikerülése érdekében - nem hivatkozhat a 2002. október 17-ét követő időszak tekintetében arra, hogy befolyásszerzése, abból eredő bejelentési kötelezettsége nem állt fenn. A konszernjogi felelőssége ezért az ezt követően keletkezett követelésekért megállapítható lenne.*” A Kúria a jogerős ítéletet hatályában fenntartotta: felszámolás alatt lévő kft. működési rendjének megítélése [üzletrész nyilvános árverésen történő értékesítése, taggyűlésen hozott határozatok, pótbefizetési kötelezettség, felszámolási eljárás] állt a jogvita középpontjában. A kérdés a konszernjogi felelősségre alapított követelések kezdő időpontjának megállapítása volt.

EBH.2013.P.3. A konszernjogi felelősség részleteit foglalja össze a bírósági határozat az alábbi főbb pontokban:

I. A konszernjogi felelősség átvitel alapja egy sui generis delictuális kárfelelősség, ahol az ellenőrzött társaság hitelezője és az uralkodó (minősített befolyást szerző) tag között a károkozás ténye keletkeztet kötelmi jogviszonyt. Objektív feltétel a tény fennállása.

II. Ha a volt uralkodó tagnak az ellenőrzött társasággal szembeni tartósan hátrányos üzletpolitikát folytató magatartása alapján a kár – az ellenőrzött társaság vagyonsökkenése – megállapítható, a kár bekövetkezte miatt az ellenőrzött társaság

felszámolása megindult, és vagyona a hitelezők kielégítésére nem nyújt fedezetet, akkor a volt uralkodó taggal szemben a kártérítési felelősségének megállapítása iránti igény az elévülési időn belül érvényesíthető. A volt uralkodó tag tagsági viszonyának időközbeni megszűnése nem akadályozza a kártérítési felelősség megállapításának. Az objektíven kimutatható kárt egy többszörösen szubjektív feltétel [tartósan⁵⁸¹ folytatott és hátrányos kihatású⁵⁸² üzletpolitika] megállapításához kapcsolja.

III. Az egymást követő uralkodó tagok felelőssége nem egyetemleges, egymás tevékenységéért nem tartoznak felelősséggel.

A határozat eligazít az uralkodó tag kártérítési felelősségének feltételeiről.

Az ítéletátlak döntései

Fővárosi Ítéletátlak 16.Gf.40.412/2015/6.; Fővárosi Törvényszék 7.G.41.160/2012/58. szám – elsőfokú eljárás: Az ítéletátlak döntése szerint a konszernjogi felelősség, az objektív gazdasági következményekre hivatkozással nem volt megállapítható. Hivatkozik arra, hogy: „A Kúria az EBH2004.1038. számon közzétett határozatában arra az álláspontra helyezkedett, hogy az ellenőrzött társaságnak veszteséget okozó üzletpolitika objektíve akkor is hátrányos, ha a döntés tágabb értelemben racionális, mert a hátrányt a konszernen belül máshol jelentkező előny vagy veszteségcsökkenés kompenzálja, vagy esetleg meg is haladja. Rámutatott, hogy ugyanakkor a tartós hátrányokozásnak egy szándékos, vagy súlyosan gondatlan magatartásnak kell lenni, amelynek okozati összefüggésben kell állnia az ellenőrzött társaságnál keletkező, a felszámolási eljáráshoz vezető veszteséggel. Az ellenőrzött társaságnál az uralkodó tag hátrányos befolyásolása folytán kell, hogy a felszámolási eljárásához vezető veszteség keletkezzen. Ha a veszteség objektív gazdasági körülmények következménye, akkor nem áll fenn konszernjogi felelősség.” A Kúria tehát nem ismeri el a „valami érdekében” viselt veszteség jogszerűségét. Ez két következtetésre enged, s mindkettő mögött komoly érdekek védelme ismerhető fel. Egyrészt túl tág tér nyílna azon rosszhiszemű és gátlástalan vezetők előtt, akik a „nagyobb jó” érdekében terhelnék a társaság vagyont veszteséges tevékenységgel.

⁵⁸¹ A tartós jelző egyedi mérlegelése szubjektív értékítéllethez vezet, általános érvényű definiálása pedig az objektumok különbözőségének okán nem lehetséges.

⁵⁸² A hátrányos üzletpolitika megítélése egyedi döntés esetén, a döntések egy körében vagy a döntések összességében eltérően értékelhető; valamint a rövid-, közép- és hosszú távú stratégiák előnyösségének megítélései ellentétben állhatnak.

Az összetett működés egyes részterületei sokszor annyira komplex rendszerek, amelyekben nehéz kimutatni az objektív összefüggések fennállását, minthogy komplexitásukban számos szubjektíven azonosítható objektum és így magatartás lenne értékelhető, és az elviselt veszteség optimális aránysávja az üzleti tevékenységek körében elképzelhető diverzitás miatt lehetetlen volna. Tehát nem engedi más nyereséggel indokolni a veszteségeket. Más megközelítésben el kell ismernünk olyan tevékenységek szükségességét, amelyek hozama áttételesen jelenik meg a vállalkozás pénzügyi eredményeiben, azt közvetve befolyásolják. Elég, ha magára a vezetésre és a reprezentációs kiadásokra, vagy az elkülönített társaságban végzett járulékos tevékenységekre gondolunk, a könnyebb megértés érdekében.

Fővárosi Ítéltábla 10.Gf.40.030/2015/6.; [A Fővárosi Törvényszék 2014. október 31. napján kelt 27.G.41.175/2014/14. számú határozata (elsőfokú bíróság) az anonim határozatok között nem található] Az ítéltábla megállapította, hogy a rossz üzletpolitikai döntéssel harmadik félnek okozott kárért a társaság felelhet, és csak a jogszabály által megszabott feltételek mellett merülhet fel a tagok és a befolyásszerző felelőssége. A konszernjogi felelősség megállapításának feltételei az eljárásban nem álltak fenn.

Győri Ítéltábla Pf.II.20.034/2015/3/I.; Győri Törvényszék 2013. október 7. napján kelt P.20.364/2013/12. szám alatt indult eljárás – az anonimizált határozatok között nem volt fellelhető az alkalmazott kereséssel. A konszernjogi felelősség értékelése kapcsán a másodfokon eljáró Győri Ítéltábla megállapította, hogy „*az alperesekkel szemben az elsőfokú ítéletben részletesen felsorolt, és a módosított fellebbezésben jogszabályhelyekre utalással megjelölt felelősség áttörési törvényi esetek {a korlátolt felelősséggel való visszaélés (Gt.50.§), a konszernjogi felelősség (Gt.54.§ (2) bekezdés, Cstv.63.§ (2) bekezdés), a vagyoni érdekeltségét rosszhiszeműen átruházó tag felelőssége (Cstv.63/A.§) }*” nem alkalmazhatók. Kifejtette továbbá, hogy az új Gt. (2006. évi IV. törvény) valamint a Cstv., már részletesen szabályozza a felelősség-átvitel törvényes eseteit, ezért nincs helye a Ptk., mint mögöttes jogszabály alkalmazásának.

Fővárosi Ítéltábla 14.Gf.40.546/2014/6. Az eljárás a konszernjogi felelősség megállapítása iránt indult. A bíróság az elsőfokú bíróság fellebbezéssel támadott rendelkezéseit helybenhagyta. Az eljárásban a konszernjogi felelősség másodlagosan vált a jogvita tárgyává. A másodfokú eljárás a konszernjogi felelősség részleteit nem vizsgálta, mivel a fellebbezés a keresetben elsődlegesen megjelölt követelésre irányult.

Debreceni Ítéltábla Gf.IV.30.332/2014/9.; Debreceni Törvényszék 9.G.40.115/2013/26. – elsőfokon eljáró bíróság A jogviszonyban engedményezőként megjelölt a zártkörűen működő részvénytársasággal szemben egy más bíróságon folyamatban lévő perben, melynek tárgya konszernjogi felelősség megállapítása volt, érvényes követelését az alperesre engedményezte. A továbbiakban nem a konszernjogi felelősség megállapítása bír relevanciával, hanem maga az engedményezési konstrukció.

Fővárosi Ítéltábla 11.Gf.40.901/2013/7. Az ügyben eljáró másodfokú bíróság úgy ítélte meg, hogy a 2008. október és 2010. július közötti változások is a II. rendű alperes meghatározó befolyása alatt következtek be, ezért az ő felelőssége a fenti időszakban érvényesített üzletpolitikából eredő hátrányokért is fennáll. Vagyis ezt az időszakot tartósan hátrányos üzletpolitika folytatásaként értékelte a bíróság. A Fővárosi Ítéltábla álláspontja szerint a Cstv. 63. § (2) bekezdésében szabályozott konszernjogi felelősség nem csupán a pert kezdeményező felperes, mint bejelentkezett hitelező követelésének mértékéig állapítható meg, hanem a társaság minden olyan kötelezettségéért, amelynek kielégítését a felszámolási eljárás során az adós (ellenőrzött társaság) vagyona nem fedez. A megállapításnak azért van jelentősége, mert ebben a formában a konszernjogi felelősség biztosítja, vagy biztosíthatja a felszámolási eljárásban a bejelentett hitelezői igények kielégítését.⁵⁸³

⁵⁸³ „Az elsőfokú bíróság az ítéletében megállapította, hogy a II. és III. rendű alperesek korlátlan, teljes és egyetemleges felelősséggel tartoznak a S. Kft. adósnak, a II. rendű felperessel szemben fennálló azon kötelezettségeiért, amelynek kielégítését a felszámolási eljárás során az adós vagyona nem fedezi.”

Fővárosi Ítéltábla 12.Gf.40.626/2012/8. Az adott jogvitában az ítéltábla megállapította, hogy *„az üzletpolitika, mint fogalom meghatározásánál az elsőfokú bíróság alappal hivatkozott az e körben kialakult bírói gyakorlatra, illetve arra, hogy az uralkodó tagnak is veszteséget jelentő döntés miatti veszteség az ellenőrzött társaságnál nem von maga után konszernjogi felelősséget.”* Ez az értelmezés azt a logikát erősíti, hogy az abszolút veszteség nem értékelhető a konszernjogi felelősség körében. A jogesetben a tartósan hátrányos üzletpolitika folytatása nem nyert bizonyítást.

A törvényszékek döntései

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma 9.G.40.603/2014/53. A bíróság hivatkozik az általános bírósági gyakorlatra, miszerint *„a konszernjogi felelősség akkor megállapítható, ha az uralkodó tag bizonyítottan és tartósan hátrányos üzletpolitikát folytatott, s ennek következtében maradt kielégítetlenül a hitelezői követelés az ellenőrzött társasággal szemben. Az uralkodó tag felelősségét megalapozó az a jogellenes és felróható magatartás lehet, amely meghiúsítja az ellenőrzött társaság tartozásának megfizetését. Az uralkodó tag valóban kártérítés jogcímén felelhet a kötelezettség teljesítéséért. A törvénykezési gyakorlat szerint az uralkodó tag konszernjogi felelőssége csak azokért a tartozásokért állhat fenn, amelyek azért keletkeztek, mert az uralkodó tag egy adott időszakban az ellenőrzött társaságban tartósan hátrányos üzletpolitikát folytatott. A más által folytatott tartósan hátrányos üzletpolitikából eredő következményekért nem felel.”* Minden esetben egyedi mérlegelés eredménye, hogy mit tekint a bíróság az adott cég működése esetén tartósan hátrányos üzletpolitikának.

Fővárosi Törvényszék 29.G.40.447/2013/60. A bíróság előtti eljárásban az alperesek arra hivatkoztak, hogy velük szemben a konszernjogi felelősségen alapuló kártérítési igény nem érvényesíthető, mivel a felperesek nem bizonyították a magatartásuk szándékosságát vagy súlyos gondatlanságát. Hivatkoztak továbbá arra, hogy nem minősülhet hátrányos üzletpolitikának az a racionális tulajdonosi döntés, amellyel a tag meg kívánja szüntetni a veszteséges vállalatnak a további működését. Nem alapozhat meg konszernjogi felelősséget. Erre, valamit az ehhez kapcsolt alperesi érvelésre hivatkozva a bíróság kötelezte a felperest, hogy egyetemlegesen fizesse meg alpereseknek a perköltséget.

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma ügyszám: 22.G.42.365/2013/17. „A konszernjogi felelősség egy sui generis deliktuális felelősség, ahol az ellenőrzött társaság hitelezője és az uralkodó tag között a károkozás ténye keletkeztet kötelmi jogviszonyt. Rámutatott, hogy ha az uralkodó tagnak az ellenőrzött társasággal szembeni tartósan hátrányos üzletpolitikát folytató magatartása alapján a kár - az ellenőrzött társaság vagyonsökkenése - megállapítható, a kár bekövetkezte miatt az ellenőrzött társaság felszámolási eljárása megindult és vagyona a hitelezők kielégítésére nem nyújt fedezetet, akkor az uralkodó taggal szemben a kártérítési felelősségének megállapítása iránti igényt az elévülési időn belül érvényesíthető.” A kártérítési felelősség megállapításának feltételei logikai sorrendben:

1. Az uralkodó tag tartósan hátrányos üzletpolitikája
2. ok-okozati összefüggés révén az
3. ellenőrzött társaság vagyonsökkenését okozta és az
4. ellenőrzött társaság felszámolása megindult és az
5. ellenőrzött társaság vagyona nem elég a hitelezők kielégítésére, a
6. felelősség megállapítása iránti igényt az elévülési időn belül érvényesíthető.

Balassagyarmati Törvényszék G.20147/2013/22. A konszernjogi felelősségre alapított érvelést a bíróság pontatlannak és értelmetlennek ítélte.

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma Ügyszám: 7.G.41.160/2012/58. Alperes álláspontja szerint a konszernjogi felelőssége nem állapítható meg, mert a veszteség objektív gazdasági körülmények következménye volt. A bíróság mérlegelték a tényeket: „a társaság alapítását követően a gazdasági körülmények is megváltoztak, fokozódott az építőipari piacon a verseny, ami szintén közrehatott a fizetéseképtelenség kialakulásában, ez azonban az alperes konszernjogi felelősségét nem menti, mivel a piaci versenyhez való rugalmas alkalmazkodást az alperes által folytatott hátrányos üzletpolitika tette lehetetlenné.”

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma ügyszám: 17.G. 40.522/2010/50. A jogeset a konszernjogi felelősség elkésettségét tárgyalja. A bíróság úgy ítélte meg, hogy a konszernjogi felelősség az új jogszabályi környezet keretében vizsgálható és a felperes keresete megalapozott.

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma 32.G.42.034/2007/193. A bíróság részletesen elemezte a konszernjogi felelősség tartalmát, azok sajátosságait: *„a konszernjogi pernek nem az a lényege, hogy a perben a bíróság arra folytasson le bizonyítást, hogy milyen iratok lelhetők fel az alpereseknél acélból, hogy ezeket áttanulmányozva a felperes a konszernjogi felelősséget megalapozó tényelőadását meg tudja tenni. A konszernjogi perben először a felperesnek kell a keresete tényalapját előadnia, megjelölnie, hogy mely magatartása, cselekménye vagy mulasztása volt az az alpereseknek, amely a konszernjogi felelősséget megalapozza. Ha ezt a magatartást a felperes megjelöli, akkor folytathat le a bíróság bizonyítást a felperes indítványára arra, hogy ez megvalósítja-e a tartósan hátrányos üzletpolitikát.”*A jogeset szintén objektíven mérhető tények meglétének követelményét reprezentálja, azzal együtt, mit már korábban többször megjelöltem, hogy ezekhez a nehezen definiálható *„tartós hátrány”* feltételt kapcsolja. A tartós hátrány megítélése ezen esetekben a *„common sense”* alapján megtörténhet, azonban egzakt mérési eredményeket és mutatókat felhasználó explicit jogszabály nem létezik.

A bíróságok döntéseinek összegzése

A vizsgált jogesetekben a felelős társaságkormányzási jog, illetve a konszernjogi felelősség következő elemei jelentek meg az igazságszolgáltatás döntéseiben:

1. Létezik a társaság vezetése döntési szabadságának egy olyan területe, amelybe a jog már nem szólhat bele.
2. Ez a szabadság nem teljes, korlátai védelmi funkciót töltenek be.
3. A konszernjogi felelősség-átvitel alapja *sui generis* deliktuális kárfelelősség, amelynél a károkozás, mint objektív tény keletkeztet nem járulékos jellegű kötelmi viszonyt.

4. Veszteségesen működő leányvállalat megszüntetése racionális üzleti döntésként értékelhető, ha a veszteség keletkezése objektív gazdasági folyamatokra vezethető vissza, nem így, ha az uralkodó tag befolyásoló magatartására. A külső gazdasági események alakulása számít objektív ténynek, akkor is, ha ezek valamely harmadik szereplő szubjektív értékalapú, manipulatív cselekményei okán következnek be. Ekkor nem jön létre konszernjogi felelősség.
5. Kifejezésre jut, hogy az üzletpolitika vizsgálata adott társaság szűk működését érintően kell, hogy történjen. A hátrányosság megállapítására objektív tényértékelés szükséges, ahol nem szempont a tágabb értelemben vett és társaságon kívülre manifesztálódó előnyösség. Tehát a veszteségek leányvállalatba csoportosítása, vagy veszteséges „résztársaságok” működése nem fogadható el a „nagjobb cél” érdekében, akkor sem, ha ez a veszteség valahol megtérül, kompenzálódik.
6. Az abszolút veszteség, vagyis az olyan veszteség, amely az uralkodó tagnál is megjelenik, nem értékelhető a konszernjogi felelősség körében.
7. A tartós hátrány előidézése szándékos vagy súlyosan gondatlan emberi [aktív vagy passzív] magatartással történhet, az eshetőlegesség vagy enyhe gondatlanság kizárt, továbbá a magatartás és az eredmény között ok-okozati összefüggésnek kell fennállnia.
8. Az uralkodó tag felelősségét a veszteség bekövetkezésével következmény kapcsolatban álló, jogellenes és felróható magatartás alapozza meg.
9. Azt is láthatjuk, hogy azonos tényeken nem állhat fenn egyszerre több felelősségi alakzat, ezzel stabil a kétszeres értékelés tilalma.

Az MNB felügyeleti döntései⁵⁸⁴

A 2014-2016 közötti időszakban, a vizsgált kilenc db eset arra mutat rá, hogy a vállalatirányítás területét vizsgálva az MNB, mint felügyelet is hozott kötelezést előíró határozatokat.⁵⁸⁵ Ezek közül öt esetben bírság kiszabására is sor került [összesen: 34,7 + 16 + 49 + 20 + 10 + 5,125 = 134,825 M Ft]. Kérdésként merül fel, hogy a bírság kiszabása

⁵⁸⁴ A Pénzügyi Felügyelet, korábban PSZÁF, jelenleg Magyar Nemzeti Bank [MNB] döntései. A döntések rendkívül változatosak; a *vállalatirányítás* címén a határozatok eltérő kötelezettségeket állapítanak meg; olyan témák, mint például az egyes számviteli kérdések, a vállalatirányítástól elkülönítve kerülnek kifejtésre.

⁵⁸⁵ Az MNB határozat nem rendelet, álláspontom szerint nem jogforrás, hanem egyedi döntés, ami mögött tehát *hard law* jogforrásnak kellene lennie. Más: a gyakorlat szerint, ha egy ügyben döntött, a következőkben, hasonló tényalapon hasonló tartalmú döntés várható. Ez azonban nem analógia, hanem következetesség.

ezekben az esetekben szükséges és elégséges eszköznek bizonyul(t)-e. Illetve láthatjuk, hogy a határozatok mindössze kettő és négy oldal közötti terjedelemben határozzák meg a kötelezettségszegéseket, illetve azok kijavítására szolgáló felügyeleti kötelezéseket. Érdekes, hogy a határozatok mindegyikében a számviteli kockázatokra vonatkozó előírások a vállalatirányításra vonatkozó előírásokon kívül helyezkednek el. Vagyis olyan, mint ha a számviteli megfelelés nem lenne a vállalatirányítás része, ami a nemzetközi standardoknak ellentmond. A határozatok gyűjtésére az MNB határozat kereső oldalán történt, a „*vállalatirányítás*” szóra keresve. Az oldal 26 találatot mutatott vegyesen MNB és PSZÁF határozatok körében.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-119/2016.számú határozata a Sajóvölgye Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról.⁵⁸⁶ Az MNB adatgyűjtésemkor legfrissebb nyilvánosságra hozott határozata. Az adatgyűjtést 2016. II. negyedével lezártam. A javadalmazás politika és a kockázat kezelése, mérése, kezelése nyomon követésére és jelentésére vonatkozóan ír elő kötelezettséget a vállalatirányítás keretében. A kötelezettségek be nem tartása miatt 5.125.000,- Ft bírság kiszabására került sor. A vállalatirányításra vonatkozó intelmek külön rendelkező pontba kerültek:

„IV. A vállalatirányítás körében a takarékszövetkezet

- 1. a jogszabálynak megfelelően módosítsa Javadalmazási Politikáját,*
- 2. alakítson ki és alkalmazzon hatékony eljárásokat a felmerülő kockázatok azonosítására, mérésére, kezelésére, nyomon követésére és jelentésére vonatkozóan.”*

A felügyelet a döntés utolsó bekezdésében a határozati rendelkezések betartásának kötelezettségére hívja fel a takarékszövetkezet figyelmét, azonban a határozat alapjául szolgáló jogszabályokat vagy felügyeleti előírásokat nem hivatkozik be:

„Az MNB felhívja a Takarékszövetkezet figyelmét, hogy amennyiben jelen határozati kötelezéseknek nem, vagy nem teljeskörűen, illetve késedelmesen tesz eleget, az MNB-nek jogszabályban biztosított intézkedések alkalmazására van lehetősége, ideértve további bírság kiszabását is.”

Mindenképp hibának tartom, a túlzottan rövidre fogalmazott határozatok alkalmazását, hiszen a pontos elvárások háttéréről való tájékoztatás magában az elvárt magatartások

⁵⁸⁶ Döntés dátuma: 2016.06.24. | Letöltve 2016.08.28.

tanúsítását is megkönnyítheti, nemkülönben alapelvárás, hogy „*ha ítéletet mondanak felettünk*”, az jogszabály alapján történjen.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-96/2016. számú határozata az MKB Bank Zártkörűen Működő Részvénytársasággal szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról.⁵⁸⁷

„I. Kötelezem a Bankot, hogy pénzügyi szolgáltatási tevékenysége során az alábbi felügyeleti intézkedéseknek tegyen eleget az egyes pontokban/alpontokban foglalt határidőre, valamint azt követően rendszeresen, illetőleg folyamatosan:

5. A vállalatirányítás területén a normál banki működés kialakítása érdekében 2016. július 31-ig állítsa fel és működtesse a határozat indokolásában megjelölt bizottságokat.”

A vállalatirányítás területén határidő tűzésével határozza meg, hogy a banknak milyen bizottságokat kell létrehoznia a normál banki működés érdekében (Határozat 5. pont). A határozat kötelező része három pontban foglalja össze a bírság kiszabásának összegszerűségeit. Az a) pontba tartozik az 5. pont szerinti kötelezettségszegés is, amely értelmében 31.200.000,- Ft bírságot szabott ki az MNB, összességében pedig 34.700.000,- Ft megfizetésére kötelezte az MKB Bankot a hatóság. Kérdés: A bírság kiszabása megfelelő garancia a megfelelő működés előmozdítására? A bírságból befolyt összeget mire fordítja az MNB (saját működés, esetleg egy része az államháztartásba kerül)? Ezen felül mit jelent konkrétan az, hogy „*amennyiben jelen határozati kötelezéseknek nem, vagy nem teljes körűen, illetve késedelmesen tesz eleget, az MNB-nek jogszabályban biztosított intézkedések alkalmazására van lehetősége, ideértve további bírság kiszabását is*”?

⁵⁸⁷ Döntés dátuma: 2016.05.26. | Letöltve: 2016.06.19.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-102/2016. számú határozata a „Szatmár-Beregi” Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról.⁵⁸⁸ A vállalatirányítás területén három kötelezettséget határoz meg a Takarékszövetkezetnek: tagnyilvántartás kiegészítése, összeférhetlenségi helyzetek azonosítása és kezelése, valamint javadalmazásra vonatkozó szabályok fokozott betartása. Vagyis ebben a határozatban ez a három terület a vállalatirányítás részeként került meghatározásra.

„IV. A vállalatirányítás körében kötelezem a Takarékszövetkezetet, hogy legkésőbb 2016. szeptember 30. napjáig, azt követően folyamatosan valósítsa meg az alábbiakat:

1. Tagnyilvántartását egészítse ki a hiányzó adatokkal és azt a jövőben jogszabályi rendelkezéseknek és a belső szabályoknak megfelelően, naprakészen vezesse és kontrollálja.

2. Az összeférhetlenségi helyzetek azonosítása és kezelése érdekében teremtsen meg a szabályozás és a gyakorlat összhangját, biztosítsa a compliance tevékenység teljes körű ellátását, amelynek keretében készítsen és azt követően folyamatosan vezessen összeférhetlenségi nyilvántartást.

3. Tartsa be a javadalmazásra vonatkozó jogszabályi előírásokat és teljesítmény javadalmazást kizárólag a jogszabályoknak megfelelő kiírás és értékelés alapján alkalmazzon.”

A kötelezést előíró rész szerint 16.000.000,- Ft összegű bírság megfizetésére kötelezi a hatóság a Takarékszövetkezetet a „jelentős működési kockázatot eredményező jogsértések” miatt. Érdekes, hogy a vállalatirányítástól külön, a II. pontban került meghatározásra a számviteli kötelezettségeknek való teljes körű megfelelést előíró kötelezettség. Vagyis, ha a határozat szerkesztettségét nézzük, akkor ebben az esetben azzal találkozunk, hogy a számviteli normáknak való megfelelés a vállalatirányítási követelményeken kívül helyezkednek el. Feltehetjük a kérdést, hogy valóban helyes-e ez az értelmezés?

⁵⁸⁸ Döntés dátuma: 2016.04.22. | Letöltve: 2016.06.19.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-232/2015. számú határozata a Banif Plus Bank Zártkörűen Működő Részvénytársaság átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával és bírság kiszabásával történő lezárása tárgyában.⁵⁸⁹

A többi vizsgált döntéshez viszonyítva meglehetősen részletesre sikerült határozat I. 1. pontja előírja a vállalatirányítás megerősítésének kötelezettségét, melynek területeit is meghatározza, ezek: prudens működés kialakítása, kockázatok kezelésére vonatkozó belső szabályzatok kialakítása, valamint összeférhetlenség megelőzésére vonatkozó belső szabályzatok kialakítása.

„1. erősítse meg a vállalatirányítási és a kockázatkezelési rendszerére, valamint a belső tőke megfelelés értékelési folyamatára vonatkozó szabályzatait, eljárásait, stratégiáit és módszereit, amelynek keretében

a) alakítson ki a prudens vállalatirányítás eszközrendszerét képező, a magyar üzleti környezet sajátosságaihoz igazodó, középtávú üzleti és kockázati stratégiát,

b) dolgozzon ki a kockázatok kezelésére vonatkozó belső szabályzatokat és stratégiákat, továbbá a határozat indokolásában foglaltak figyelembe vételével gondoskodjon a jogszabályi előírásoknak megfelelő önálló kockázatkezelési, valamint hitelezéssel összefüggő irányítási, szabályozási rendszer kialakításáról,

c) 2016. március 31. napjáig készítsen a szervezetére és a szervezeten belüli feladatok elkülönítésére, az összeférhetlenség megelőzésére vonatkozó belső szabályzatokat és stratégiákat, valamint a jogszabályoknak megfelelő nyilvánosságra hozatali szabályzatot, és gondoskodjon az összeférhetlenségre vonatkozó nyilvántartásról és a nyilvánosságra hozatali kötelezettség teljesítéséről,

továbbá a fentieknek megfelelően kidolgozott szabályzatokat és stratégiákat az arra jogosult testület hagyja jóvá és rendszeresen vizsgálja felül;”

Az anyavállalat függősége miatti átláthatatlan működés eredményeként 49.000.000,- Ft felügyeleti bírság megfizetésére kötelezte a Bankot az MNB. A négy oldalas határozat is sűrít, összekapcsolja a vállalatirányítást a kockázatkezeléssel, a tőke megfeleléssel és az középtávú üzleti és kockázati stratégia elkészítéssel. Érdemes lenne a Banif anyavállalati hátterét elemezni.

⁵⁸⁹ Döntés dátuma: 2016.01.11. | Letöltve: 2016.06.19.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-155/2015. számú határozata a Commerzbank Zártkörűen Működő Részvénytársaságnál folyamatban lévő átfogó vizsgálat felügyeleti intézkedésekkel és bírság szankcióval történő lezárásáról.⁵⁹⁰

„II. Kötelezem a Bankot, hogy legkésőbb 2015. december 31. napjáig, és azt követően folyamatosan teljesítse az alábbiakat:

3. a vállalatirányítás kapcsán:

a) biztosítsa, hogy a belső ellenőr feladatköre kizárólag a jogszabályban előírt feladatokra korlátozódjon az összeférhetlenségi helyzetek elkerülése érdekében;

b) a belső ellenőr a vonatkozó jogszabályban és belső szabályzatában rögzített kockázat alapú tervezés alapján folytassa le vizsgálatait;

c) a belső ellenőrzés a jogszabály által megkövetelt gyakorisággal vizsgálja meg a kiszervezett tevékenységek szerződésben foglaltaknak megfelelő végzését;

d) belső ellenőrzési rendszerét az általa végzett tevékenységekben és az alkalmazott üzleti modellben rejlő kockázatok jellegével, nagyságrendjével, összetettségével arányosan alakítsa ki.

A vállalatirányítás kapcsán kifejezetten a belső ellenőrzés részére ír elő kötelezettségeket négy pontban. Eltérő pontban kezeli a határozat a számvitelre, a tőkeszámításra és a hitelezési kockázatra vonatkozó kötelezettségeket. Vagyis a határozat megint abba az irányba mutat, hogy a vállalatirányítás körébe tartozó kötelezettségek köre nem tisztázott, hiszen abban a szerkesztésben sem látnánk kivetni valót, ha a számvitelre vonatkozó kötelezettségek a vállalatirányításra vonatkozó kötelezettségek alatt kerültek volna kifejtésre. Tehát ismét feltehetjük a kérdést, mi is a vállalatirányítás, hiszen a következő pontokat attól külön kezeli: hitelezési kockázat, tőkeszámítás, számvitel, felügyeleti adatszolgáltatás. További kérdés, hogy vajon a bírság (20 000 000 Ft) milyen szerepet tölt be ebben a rendszerben. Betölti-e a bírság a prevenciós jellegét?

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-9/2015. számú határozata a GRÁNIT Bank Zrt. átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról.⁵⁹¹

A kiszervezett tevékenységek és a belső ellenőrzés területén ír elő vállalatirányítási kötelezettséget a határozat:

⁵⁹⁰ Döntés dátuma: 2015.10.06. | Letöltve: 2016.06.19.

⁵⁹¹ Döntés dátuma: 2015.03.03. | Letöltve: 2016.06.19.

- a) a kiszervezett tevékenységekkel és a javadalmazási politikával kapcsolatos belső ellenőrzési gyakorlatában biztosítsa a vonatkozó jogszabályi előírásoknak való maradéktalan megfelelést, amelynek keretében a belső ellenőrzés a kiszervezett tevékenység szerződésben foglaltaknak megfelelő végzését és a javadalmazási politika végrehajtását legalább évente vizsgálja meg,
- b) a belső ellenőrzés hatékony működtetése érdekében mindenkor a jogszabályi követelményeknek megfelelően járjon el, melynek keretében gondoskodjon arról, hogy a Felügyelő Bizottság a jogszabályban rögzített, a Bank belső ellenőrzési szervezetének irányításával kapcsolatos feladatait a jogszabály által megkövetelt legalább féléves gyakorisággal lássa el;

A számviteli kérdések ismét külön pontban szerepelnek. Összesen négy pontban ír elő kötelezettséget a bank számára a felügyelet, bírság kiszabása nélkül.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-536/2014. számú határozata a Porsche Bank Hungaria Zártkörűen Működő Rt.-nél folyamatban lévő átfogó vizsgálat felügyeleti intézkedésekkel és bírság szankcióval történő lezárásáról.⁵⁹²

A részvénykönyv, a nyilvánosságra hozatal és a felügyelőbizottság, valamint a belső ellenőrzés számára határoz meg vállalatirányítási kötelezettségeket a döntés.

„2. a vállalatirányítás kapcsán:

- a) részvénykönyvét a jogszabályi előírásokkal összhangban vezesse;
- b) tartsa be a nyilvánosságra hozatallal kapcsolatos jogszabályi rendelkezéseket;
- c) gondoskodjon arról, hogy a felügyelőbizottság a jogszabályban rögzített, a Bank belső ellenőrzési szervezetének irányításával kapcsolatos feladatait ellássa;”

Összesen 10.000.000,- Ft bírság kiszabására került sor a kötelezettségek megsértése miatt. A hitelezési kockázatra, a számvitelre és a banki könyvi kamatkockázatra való kötelezések külön pontban kerültek meghatározásra.

⁵⁹² Döntés dátuma: 2015.01.15. | Letöltve: 2016.06.19.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-234/2014. számú határozata a Tiszavasvári Takarékszövetkezet átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról.⁵⁹³

Felelősségi körök elhatárolása, az összeférhetetlenségi szabályok, valamint a belső ellenőrzés részére ír elő kötelezettséget a vállalatirányításra vonatkozóan. Olyan témakörök, mint a hitelezési kockázatkezelés és a számvitel ismét a vállalatirányítási témán kívül marad. Bírság kiszabására ebben az esetben nem került sor, illetve elmaradt az arra való utalás, hogy a határidő betartásának elmulasztása bírság kiszabását vonhatja maga után (kioktatás). Ebben a kérdésben a hatóság általánosan fogalmaz, vagyis, hogy nem megfelelés esetén „*további intézkedések*” alkalmazására van lehetősége az MNB-nek.

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-235/2014. számú határozata a Jászárokszállás és Vidéke Körzeti Takarékszövetkezet átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról.⁵⁹⁴

A javadalmazás és a döntések előkészítése és meghozatala körében ír elő vállalatirányítási kötelezettségeket. A számviteli kérdések ismét a vállalatirányításon kívül maradó kérdés, bírság kiszabására nem került sor. Olybá tűnik, hogy az MNB számára a vállalatirányítás pusztán etikai, formális kérdések halmaza.

A PSZÁF felügyeleti döntései

Érdekes, hogy a vizsgált határozatok [17db] közül összesen csak négy esetben került sor felügyeleti bírság kiszabására, összesen 2.500.000,- Ft értékben (összesen: 0,5 + 0,5 + 1,0 + 0,5). A határozatok többségében pedig a bírság kiszabására kifejezetten a pénzmosásra vonatkozó előírások nem megfelelése miatt került sor. Ha emellé nézzük az MNB által vizsgált nyolc esetet, akkor szignifikáns a bírság kiszabása terén a különbség (összesen. 134.825.000,- Ft). Vajon mi vezetett ahhoz az úthoz, amely alapján úgy tűnik, hogy az MNB, mint felügyeleti hatóság a bírság kiszabásában jelentős fegyvertényt lát? A közelmúlt eseményei okén érzi, hogy „*bűnös*”? Azt is megfigyelhetjük, hogy a határozatok a vállalatirányítás általános tartalmába illő fogalmakat sorolnak. A számviteli kérdések azonban itt is a vállalatirányításon kívül kerülnek meghatározásra. Azt is megfigyelhetjük,

⁵⁹³ Döntés dátuma: 2014.05.05. | Letöltve: 2016.06.19.

⁵⁹⁴ Döntés dátuma: 2014.04.15. | Letöltve: 2016.06.19.

hogy a határozatok inkább általános megállapításokat tartalmaznak (lásd. Fontana Credit, Tompa és Vidéke). A jogi környezetet vizsgálva: Ahogy a határozatok kioktatási része is tartalmazza a PSZÁF határozat ellen közigazgatási eljárás keretében fellebbezésnek nincs helye. Az ügyfél, illetve a kifejezetten rá vonatkozó rendelkezés tekintetében az eljárás egyéb résztvevője a határozat felülvizsgálatát a közléstől számított harminc napon belül jogszabálysértésre hivatkozással a Fővárosi Közigazgatási és Munkaügyi Bíróságtól keresettel kérheti. A keresetlevelet – a Fővárosi Közigazgatási és Munkaügyi Bíróságnak címezve – a Felügyeletnél kell három példányban benyújtani vagy ajánlott küldeményként postára adni. A keresetlevél benyújtásának a határozat végrehajtására nincs halasztó hatálya. A Fővárosi Közigazgatási és Munkaügyi Bíróság a pert tárgyaláson kívül bírálja el, a felek bármelyikének kérelmére azonban tárgyalást tart. Tárgyalás tartását az ügyfél a keresetlevélben vagy az alperes közigazgatási szerv kereseti ellenkérelmének kézhezvételétől számított nyolc napon belül írásban kérheti. Ennek elmulasztása miatt igazolásnak nincs helye.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-292/2013. számú határozata a KDB Bank Európa Zrt.-vel szemben átfogó vizsgálat felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról.⁵⁹⁵

Kockázati stratégia és a javadalmazási politika átalakítása tárgyában ír elő vállalatirányítási kötelezettséget:

„1. Felhívom a Bankot, hogy pénzügyi szolgáltatási tevékenysége során:

a) a vállalatirányítás körében

aa) a jogszabályi előírásoknak való teljes körű megfelelés érdekében – a vizsgálati megállapítások figyelembe vételével – az új középtávú stratégiai, illetve üzleti terveihez igazodóan dolgozza át kockázati stratégiáját;

ab) gondoskodjon a javadalmazási politikára vonatkozó jogszabályi rendelkezésekkel összhangban álló javadalmazási politika elkészítéséről, és annak alapján mindenkor a jogszabályi előírásoknak megfelelően tegyen eleget kapcsolódó nyilvánosságra hozatali kötelezettségének;”

⁵⁹⁵ Döntés dátuma: 2013.10.08. | Letöltve: 2016.06.19.

Olyan kérdések, mint a számvitel, a tőkekövetelménynek való megfelelés, a hitelezési kockázat kezelése, befektetési szolgáltatási tevékenység külön pontban szerepel. Bírság kiszabására nem került sor.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete H-JÉ-I-B-519/2013. számú határozata a BORSOD TAKARÉK Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról és a Takarékszövetkezet vezető állású személyével szemben bírság kiszabásáról.⁵⁹⁶

A vállalatirányítás keretében 6 pontban ír elő kötelezettséget: működési kockázatok azonosítása, mérése, kezelése és nyomon követése; felmerülő kockázatok; felügyelő bizottság; kockázatkezelői tevékenység; ügyvezetési módszerek megváltoztatásáról; kihelyezések és kötelezettségvállalások átalakítása. A kötelezettségzegésekért a PSZÁF 500.000,- Ft bírság megfizetésére kötelezte a Takarékszövetkezetet. Érdekes, hogy a határozat sokkal szélesebb körben értelmezi a vállalatirányítást, mint az eddig vizsgált határozatok. A számviteli kérdések ismét külön pontban kerültek kifejtésre.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-480/2013. számú határozata a PARTISCUM XI Takarékszövetkezet számára.⁵⁹⁷

Kockázati stratégia, SZMSZ, javadalmazási politika és összeférhetlenségi szabályok területén határoz meg vállalatirányítási kötelezettségeket:

„1. Felhívom a Takarékszövetkezetet, hogy 2013. december 31. napjáig teljesítse, illetve folyamatosan biztosítsa az alábbiakat:

a) a vállalatirányítás területén

aa) gondoskodjon a jogszabályi előírásnak teljes körűen megfelelő megbízható, hatékony és átfogó kockázati stratégia kidolgozásáról, és annak évenkénti felülvizsgálatáról,

ab) teljes mértékben hozza összhangba Szervezeti és Működési Szabályzatát a jogszabályi előírásokkal,

ac) gondoskodjon arról, hogy a Javadalmazási Politika teljes körűen megfeleljen a jogszabályi előírásoknak,

⁵⁹⁶ Döntés dátuma: 2013.09.30. | Letöltve: 2016.06.19.

⁵⁹⁷ Döntés dátuma: 2013.09.27. | Letöltve: 2016.06.19.

ad) biztosítsa az összeférhetlenségi szabályoknak való megfelelést és a határozat indokolásában megjelölt személyi kör vonatkozásában az összeférhetlenségi nyilatkozatok teljes körűségét;”

Bírság kiszabására nem került sor. A határozattal szemben alkalmazható jogorvoslati lehetőségekről részletes kioktatást tartalmaz a határozat.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-290/2013. számú határozata a Jász-Takarékszövetkezet számára.⁵⁹⁸

Kockázati stratégia, részjegyek névértékére vonatkozó jogszabályok betartása, valamint a tagnyilvántartás vezetése területén határoz meg vállalatirányítási kötelezettségeket. A vállalatirányítás ismét egy szűken értelmezett körével találkozunk, abba sem a számvitel, sem a hitelkezelésre vonatkozó kockázat nem került be.

„I. Felhívom a Takarékszövetkezetet, hogy 2013. augusztus 31. napjáig teljesítse, illetve ezt követően folyamatosan biztosítsa az alábbiakat:

1. a vállalatirányítás vonatkozásában

a) a jogszabályi előírásnak megfelelően készítsen megbízható, hatékony és átfogó kockázati stratégiát, és gondoskodjon annak évenkénti felülvizsgálatáról,

b) biztosítsa a részjegyek névértékére vonatkozó jogszabályi előírások teljesülését,

c) gondoskodjon a jogszabályi előírásnak teljes körűen megfelelő tagnyilvántartás vezetéséről;”

A határozatok meghozatala szempontjából érdekes lehet a kérdés, hogy vajon van-e jelentősége, hogy mely kötelezettségeket sorolja a felügyelet a vállalatirányítás fogalomkörébe? Bírság kiszabására nem került sor.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-III-B-30/2013. számú határozata a Random Capital Zrt.-vel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról.⁵⁹⁹

Vezető állású személyek, alkalmazottak saját ügyleteire vonatkozó szabályok kialakítása, személyes ügyletek belső szabályokkal való összhangjának megteremtése, javadalmazási politika, belső ellenőrzési tevékenység függetlensége, valamint kiszervezésre vonatkozó jogszabályi előírások betartása területén ír elő vállalatirányítási kötelezettségeket:

⁵⁹⁸ Döntés dátuma: 2013.08.14. | Letöltve: 2016.06.19.

⁵⁹⁹ Döntés dátuma: 2013.07.04. | Letöltve: 2016.06.19.

„1. Felszólítom a Társaságot, hogy a vállalatirányítás körében az alábbiakat legkésőbb a határozat kézhezvételét követő 90 (kilencven) napon belül, illetőleg azt követően folyamatosan teljesítse:

- a) alakítsa ki a vezető állású személyek, alkalmazottak és egyéb érintett személyek saját ügyleteire vonatkozó tájékoztatás megtörténtének ellenőrzésére vonatkozó eljárást,*
- b) a személyes ügyletek rögzítése során tartsa be a belső szabályzatában foglaltakat, továbbá gondoskodjon a megkötött ügyletek bizonylat alapú ellenőrizhetőségről,*
- c) feleljen meg a kiszervezésre vonatkozó jogszabályi előírásoknak,*
- d) biztosítsa a belső ellenőr szervezeten belüli függetlenségét,*
- e) a javadalmazási politika tekintetében feleljen meg a nyilvánosságra hozatalra vonatkozó jogszabályi rendelkezéseknek.”*

500.000,- Ft bírságot szabott ki a Felügyelet, amelyet kifejezetten a pénzmosás és terrorizmus finanszírozásának megelőzése és megakadályozása körében szabott ki a felügyelet. Ismét csak azt tapasztaljuk, hogy a számviteli előírások nem képezik a vállalatirányítási kötelezettségek részét. Illetve érezhetjük, hogy a PSZÁF sokkal enyhébb bírságösszeget szab ki, mint ahogy azt az MNB eseteiben láhattuk.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-B-54/2013. számú határozata a Banif Plus Bank Zrt.-vel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról.⁶⁰⁰

Prudens vállalatirányítás, kockázatok vállalása, összeférhetlenségi szabályokra vonatkozóan állapít meg vállalatirányítási kötelezettségeket. Az MNB is hozott határozatot a Banif Plus bankkal szemben, vélhetően ezért is szabott ki rá az MNB magasabb összegű bírságot, hiszen mint látjuk, korábban a PSZÁF már egyszer vizsgálta a Bank működését és azzal szemben 1.000.000,- Ft összegű bírságot szabott ki. A vállalatirányítás fogalmába a határozat szintén nem helyezi el a számviteli kérdéseket:

„1. Kötelezem a Bankot hogy legkésőbb 2013. augusztus 31. napjáig

- a) erősítse meg a vállalatirányítási és a kockázatkezelési rendszerére, valamint a belső tőke megfelelés értékelési folyamatára vonatkozó szabályzatait és eljárásait, amelynek keretében a vizsgálat megállapításainak megfelelően dolgozzon ki*

⁶⁰⁰ Döntés dátuma: 2013.05.06. | Letöltve: 2016.06.19.

aa) a prudens vállalatirányítás eszközrendszerét képező középtávú üzleti- és kockázatkezelési stratégiát,
ab) a kockázatok vállalására, mérésére, kezelésére, nyomon követésére és mérséklésére vonatkozó belső szabályzatokat és stratégiákat,
ac) a szervezetére és a szervezeten belüli feladatok elkülönítésére, az összeférhetlenség megelőzésére vonatkozó belső szabályzatokat és stratégiákat,
továbbá az aa)-ac) alpontokban meghatározott szabályzatokat, eljárásokat és stratégiákat a jogszabályi előírások figyelembe vételével, az arra jogosult testület hagyja jóvá és rendszeresen vizsgálja felül;”

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-B-1601/2012. számú határozata a Szendrő és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról és bírság kiszabásáról.⁶⁰¹

A pénzmosásra vonatkozó előírások megsértéséért 500.000,- Ft bírságot szabott ki a Felügyelet. Egyebekben az általános gyakorlatnak megfelelő határozat született a számviteli kötelezettségek előírása külön pontban szerepel. A vállalatirányítás területében olyan kérdések kerültek, mint: a közvetett és közvetlen tulajdonosokra vonatkozó előírások, a tagfelvételre, a nyilvánosságra hozatali kötelezettség és a javadalmazási politika:

„1. Felhívom a Takarékszövetkezetet, hogy a vállalatirányítás területén legkésőbb 2013. január 15. napjáig, azt követően pedig folyamatosan

a) gondoskodjon a közvetett és közvetlen tulajdoni részesedések pontos nyilvántartásának kialakításáról annak érdekében, hogy a Felügyelet felé fennálló tájékoztatási kötelezettségének a jövőben teljes körűen és határidőben tegyen eleget;

b) a tagfelvétel során biztosítsa a jogszabályi előírásnak teljes körűen megfelelő szabályozást és eljárást, és gondoskodjon arról, hogy a tagnyilvántartás teljes körűen feleljen meg a jogszabályi és a belső szabályzati előírásoknak;

c) nyilvánosságra hozatali kötelezettségét a jogszabályi előírásoknak megfelelően teljesítse, ennek érdekében a határozat indokolásában foglaltak szerint egészítse ki 2011. évre vonatkozóan a nyilvánosságra hozott információk körét;

⁶⁰¹ Döntés dátuma: 2013.01.09. | Letöltve: 2016.06.19.

d) gondoskodjon arról, hogy a javadalmazási politika teljes körűen feleljen meg a jogszabályi előírásoknak.”

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-IV-1130/2012. számú határozata a Dimenzió Önkéntes Kölcsönös Egészségpénztárral szemben célvizsgálat lezárásáról.⁶⁰²

A célvizsgálat lezárásáról szóló határozat megállapítást tartalmaz a közvetett irányítási stratégiára és említésre kerül a pénztár által működtetett intézmény ügyvezetői tisztségének összeférhetetlensége, melyek a vállalatirányítás keretében kerülnek vizsgálatra. A vállalatirányítás keretében vizsgálja a határozat a pénzügyi stratégia kérdését is.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1563/2012. számú határozata a Hodász-Porcsalma Takarékszövetkezet részére átfogó vizsgálat intézkedéssel történő lezárásáról.⁶⁰³

Belső ellenőrzés, felügyelő bizottság, javadalmazási politika és a kockázati stratégia körében ír elő vállalatirányításra vonatkozó kötelezettségeket a Takarékszövetkezet számára. Bírság megállapítására nem került sor. Olyan általános előírás is kötelezettségként került megállapításra, mint például, hogy *„erősítse meg a kockázatkezelési tevékenységet a jogszabályi követelményeknek való megfelelés érdekében”*.

Az, hogy mit jelent ez pontosan, nem került meghatározásra, illetve az sem érthető, hogy a kockázatkezelés, miért nem a vállalatirányítás keretébe került beépítésre.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1555/2012. számú határozata az Alsónémedi és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról.⁶⁰⁴

10 pontban határoz meg vállalatirányítási kötelezettségeket. A fogalomnak megfelelő körökben pl. felügyelő bizottság, kockázati stratégia felülvizsgálat, igazgatóság, javadalmazás, tagnyilvántartás, tulajdonosi szerkezet, belső ellenőrzés és szervezeti felépítés átláthatóságának területén. Bírság kiszabására nem került sor.

⁶⁰² Döntés dátuma: 2012.12.14. | Letöltve: 2016.06.19.

⁶⁰³ Döntés dátuma: 2012.11.15. | Letöltve: 2016.06.19.

⁶⁰⁴ Döntés dátuma: 2012.10.25. | Letöltve: 2016.06.19.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1551/2012. számú határozata a Forrás Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról.⁶⁰⁵

Tagnyilvántartás, Igazgatóság, FB, belső szabályozás, nyilvánosságra hozatali követelménynek való megfelelés, javadalmazási politika került a vállalatirányítás körében előírásokat tartalmazó kötelezettségként meghatározásra. Bíróság kiszabására nem került sor.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1354/2012. számú határozata a Boldva és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról.⁶⁰⁶

A vállalatirányítás vonatkozásában az Alapszabályra és a Felügyelő Bizottságra vonatkozóan ír elő kötelezettségeket. Bíróság kiszabására nem került sor. A határozat számos területen határoz meg plusz kötelezettségeket, ehhez képest érdekes, hogy bíróság kiszabását mellőzte a Felügyelet. A határozat tételes jogszabályi hivatkozásokat is tartalmaz. Úgy tűnik, amíg a felügyelet nem volt az MNB integráns része több figyelmet fordítottak a döntések részletesebb kidolgozására.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-10020/2012. számú végzése a Nyúl és Vidéke Takarékszövetkezet számára kérelme elutasításáról.⁶⁰⁷

Azt írja elő a határozat, hogy a *„hatékony vállalatirányítás követelménye kiemelt jelentőséggel bír olyan függő jogi helyzetben, amelynek során új vezető testületek kerülnek megválasztásra, azonban ezek jogszerű működése a függőben levő peres eljárások következtében meg nem biztosított.”* Hogy pontosan ez mit is jelent, azt már nem fejt ki a határozat. Bíróság kiszabására ismét nem került sor. A határozat különlegessége a vizsgált további határozatokhoz képest a részletes és hosszú indokolás.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-460/2011. számú határozata a Kisdunamenti Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról.⁶⁰⁸

A lényegi tartalom, hogy a vállalatirányítás keretében folyamatosan ellenőrizze a minősített befolyásszerzést, az Alapszabály módosítása esetén kérje ki a Felügyelet

⁶⁰⁵ Döntés dátuma: 2012.10.11. | Letöltve: 2016.06.19.

⁶⁰⁶ Döntés dátuma: 2012.08.07. | Letöltve: 2016.06.19.

⁶⁰⁷ Döntés dátuma: 2012.02.22. | Letöltve: 2016.06.19.

⁶⁰⁸ Döntés dátuma: 2011.12.01. | Letöltve: 2016.06.19.

engedélyét, FB a belső ellenőrzésre vonatkozó jogszabályi előírásokat maradéktalanul tartsa be, SZMSZ és a valós működés összhangját tartsa be. Azt látjuk, hogy ezek a területek a vállalatirányítás fogalmába beletartoznak, azonban a megállapított kötelezettségek túl általánosak. Nehéz meghatározni például a jogszabály maradéktalan betartásának követelményét. Ebből a meghatározásból úgy tűnik, hogy vagy a Takarékszövetkezet vagy betartja maradéktalanul az előírásokat vagy nem, átmeneti, köztes megoldás nincs. Ugyanakkor jelen kötelezettségek előírások hiányosságaiért, megsértéseiért bírság kiszabását mellőzte a Felügyelet.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-465/2011. számú határozata a Somogy Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról.⁶⁰⁹

FB működésével, kockázatkezelői feladatok, belső ellenőrzés, kockázati stratégia, alapszabály, SZMSZ, tagnyilvántartás területén határoz meg vállalatirányítási kötelezettségeket a Takarékszövetkezet számára. Bírság kiszabására nem került sor. A határozat érdekessége, hogy a kockázatokról a vállalatirányításról szóló pontban és külön pontban is rendelkezik, de a rész-egész logikai viszony nem feltétlenül ismerhető fel a tekintetben, hogy a kockázatkezelés és szabályozás a vállalatirányítással összevetve mellérendelt vagy halmaz-elem viszonyban áll.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-431/2011. számú határozata a Tompa és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról⁶¹⁰

A határozat előírja, hogy *„a vállalatirányítás során biztosítsa a jogszabályi előírásoknak való megfelelést, melynek keretében teljeskörűen tartsa be az irányítási rendszerre vonatkozó jogszabályi előírásokat.”* Jó lenne tudni már végre, hogy vajon mit jelent a felügyelet által többször említett és itt is előforduló, az irányítási rendszerre vonatkozó jogszabályi előírásoknak való megfelelés követelmény? Ez egy általános meghatározás, aminek tartalmát nehéz meghatározni. Bírság kiszabását mellőzte a Felügyelet.

⁶⁰⁹ Döntés dátuma: 2011.11.05. | Letöltve: 2016.06.19.

⁶¹⁰ Döntés dátuma: 2011.09.22. | Letöltve: 2016.06.19.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-429/2011. számú határozata a FONTANA Credit Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról.⁶¹¹

Tulajdonosi jogok gyakorlása és a vállalatirányítást egységesen kezeli a határozat, amely keretében egy általános kötelezettséget írt elő a határozat: *„biztosítsa a jogszabályi előírásoknak való megfelelést, melynek keretében a Felügyelet felé teljesítendő bejelentésekre vonatkozó jogszabályi előírásokat maradéktalanul tartsa be.”* Bíróság kiszabására nem került sor.

Összegzés

A felügyelet működésének vizsgálatát követően, különösebb minden rosszindulat nélkül állapíthatjuk meg, hogy ellenőrzéseik a kisebb szereplőkre és periférikus kérdéscsoportokra fókuszálnak. Olyan társaságokat vizsgáltak, ahol a méret okán a tulajdonos mondhatni *„amúgy is képen van”*, mert a szervezet relatíve kicsi és személyében jelen tud lenni. A nagyobb szervezetekről esetleg azt feltételezik, hogy az elvárásoknak megfelelően működnek? Vagy nem merik őket megnézni? Vagy sok velük a munka? Sokba kerül a vizsgálatuk? Tartanak a nyilvános konfrontációtól? Hiszen egy-egy nagyobb bankkal szembeni per feltételezhetően nagyobb publicitást is kap. Sem a Quaestor, sem a Budacash, sem a nagyobb bankok közül néhány nem került elő, de Porcsalma-Hodász vagy a Nyúl és Vidéke, amelyeknek elképzelhetetlenül alacsony az elérése, az igen. Minden vizsgálathoz tartozik egy kisebb elmarasztaló vs. instruáló döntés, tehát világosan látszik a *„feltárás láttatása”*, csak a hatékony felvigyázás nem. A felvigyázásért felelős szervezet tehát a kisebb szereplőkre koncentrál. Zavarosan használja a fogalmakat, általános és nem jogi szóhasználattal él. Kifejezései, helytelenek, pontatlanok, inadekvátak:

1. *„jogszabályok maradéktalan betartása”*
2. *„a hatékony vállalatirányítás követelménye”*
3. *„irányítási rendszerre vonatkozó jogszabályi előírások”*

Hol és hogyan vannak ezek definiálva?

A felügyeleti döntésekben leggyakrabban előkerülő, *„vállalatirányításhoz”* kapcsolódó

⁶¹¹ Döntés dátuma: 2011.09.14. | Letöltve: 2016.06.19.

1. javadalmazási politika vizsgálati tárgyak:
2. kockázatkezelés
3. összeférhetetlenség
4. belső ellenőrzés
5. kiszervezett tevékenység
6. ügyvezetési módszerek
7. vezető személyek
8. tagnyilvántartás
9. nem megfelelő, pénzmossással kapcsolatos belső előírások

Figyelmet érdemel, hogy az egyes számviteli kérdéseket, a hitelezési kockázatot, a tőkeszámítást, a tőkekövetelményeknek megfelelést, valamint a befektetés szolgáltatási tevékenységet, nem egységesen, legtöbb esetben a vállalatirányításon kívül kezeli.

Következtetések

1. Kényszeres összefüggésgyártás

Általános elvárás egy-egy kutatás során, hogy a kutató hipotéziseket állítson fel, majd mélyre ható vizsgálatot követően igazolja vagy cáfolja azok érvényességét. A társadalmi algoritmus felelős társaságkormányzás függvényét érintő vizsgálata során megállapíthatjuk, hogy annak referenciapontjai erősen szubjektívek, ezért univerzális törvényszerűségek felállítására korlátozottan alkalmasak. Tovább nehezíti a tézisek felállítását, hogy a téma kizárólag jogi vagy kizárólag gazdasági stb. vizsgálata nem lehetséges, a tételeknek összetett feltételrendszerben kell megállni a helyüket.⁶¹²

2. A felelős vállaltirányítás szókapcsolat dogmatikai hibái

A felelős vállaltirányítás szókapcsolat teleológiai értelmezést követően kialakított tartalmi fordítás eredménye. A fogalom Észak-amerikai import révén került hazánkba, melynek eredeti formája az angol *corporate governance*, azaz vállalatkormányzás kifejezés. Magyarországon a politikai rendszerváltozásig létezett a jellemzően állami tulajdonban álló gazdasági társaságok ezen formája, ezt követően a vállalat terminológia kikerült jogrendszerünkől. Az új Ptk. [2013. évi V. tv.] 3:49. § - 3:62. § (VI. cím Vállalatcsoport); 3:286. §; 5:59. §; 5:60. §. szakaszai használják, de nem definiálják a vállalatcsoport fogalmát. Gazdaságtudományi gyűjtőfogalomként még létezik, a jog által elismert gazdasági társasági formaként már nem, ezért a vállalat szó használata kifogásolható. Az irányítás fogalmat a szervezéstudomány kifejezetten a szervezet szervezeten kívüli kormányzására használja, szervezeten belül a vezetés kifejezés alkalmazandó, ezért célszerűbb egy komplex fogalom, a társaságkormányzás alkalmazása.

3. USA vs. EU

Az Amerikai Egyesült Államok felelős társaságkormányzási rendszere hatékonyabbnak tűnhet az Európai Unió államaiban alkalmazottnál. Ennek egy lehetséges okát a befektetői kultúrában kereshetjük. A tengerentúli társadalom szélesebb köre érintett a kérdésben, ezért kiterjedtebb rendszeren keresztül és erősebb érdekérvényesítő képességgel

⁶¹² KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., Budapest, 2011. 252-253. o.

hatnak oda a kormányzati lépésekre, illetve a jogalkotásra.⁶¹³ Ennek eredménye, hogy a világgazdaságban domináló és angolszász USA szövetségi törvénnyel rendezi a területet, míg az európai kontinentális országok jó része megelégszik puha jogi eszközökkel. Az EU csak keretszabályokat, rugalmas jogi eszközöket biztosít a tagállamok számára, az eltérő nemzeti jogok harmonizációja fokozott nehézséget jelent. Emellett, köszönhetően a politikai töredezettségnek is, rendkívül erős a nagyvállalatok érdekérvényesítő képessége, a tagállamok közti összhang pedig hiányzik.⁶¹⁴ A kontinentális megközelítés lényege, hogy nem állítható fel egy olyan komplex és ideális társaságkormányzási modell, amelyet minden társaság alkalmazni képes, vagy minden társaságnál alkalmazni célszerű, ezért az egyes államok leginkább rugalmas társaságkormányzási rendszereket alkalmaznak, melyek leginkább orientáló jellegű ajánlásokkal vagy iránymutatásokkal igyekeznek segítséget nyújtani az egyedi jelleggel bíró társaságok számára. Ez persze a rosszhiszemű céllal bíró vezetők számára könnyen vehető akadály lenne, melynek egyik kezelési módja a „*betart vagy indokol*” elvárás, miszerint a társaságkormányzás magyarázattal köteles szolgálni, ha valamely felelős társaságkormányzási *norma* a társaság vonatkozásában nem alkalmazható. Ez a fenti indoklás természetesen nem jogi szankció vagy egyéb elem, hanem inkább a megfelelő információellátás eszköze, amely a tagok számára a megértését szolgálja. Az indokolásban foglaltak elfogadása vagy elutasítása azonban nem csak a közvetlenül érintettek lehetősége, ugyanis a jelentés nyilvánossága által az egyéb érintettek és a piac is meghozhatja a maga következtetéseit, s jogi szankciók helyett gazdaságiakkal élhet, amely talán sokkal súlyosabb teher lehet bármely jogsértésre kiszabható büntetésnél vagy bírságnál. Fentiek értelmében kifogásolható az a nemzetközi színen sokak által képviselt álláspont, hogy a „*fejlettebb tőzsdepiaci kultúrával*” áldott amerikai corporate governance bármiben is ésszerűbb, mint a kontinentális megközelítés.

4. A magyar felelős társaságkormányzási jog

A magyar felelős társaságkormányzási jogot alkotó szabályok foglalatja a magánjogág társasági jogterületéhez kapcsolódó hibrid [*hard* és *soft law*] normatartomány, melynek hatóköre a tőzsdén jegyzett társaságokra terjed ki, tárgya pedig a társaságok tulajdonosai,

⁶¹³ E vonatkozásban hasonló következtetésre jutott: KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., Budapest, 2011. 255-256. o.

⁶¹⁴ E vonatkozásban hasonló következtetésre jutott: KECSKÉS, András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance)* HVG-ORAC Lap és Könyvkiadó Kft., Budapest, 2011. 258. o.

vezetői és az egyéb érdekelték közötti felelősségi viszonyrendszer, ahol a puha jog normáinak kötőereje inkább a társadalmi morálban, sem mint az állam kényszerítő erejében keresendő.

5. A *corporate governance* normák jogi jellege, mikortól tekinthetjük jognak a normákat?

Számos jogbölcész fogalmazott már meg téziseket a tekintetben, melyek azok a minőségi többlet feltételek, amelyek egy társadalmi normát a jog halmazába emelnek. Attól függően, hogy az elgondoló milyen preferenciákkal bír, pl. mely jogi rendszerben fejlődött ki jogképe, eltérő megközelítésekkel találkozhatunk. Minél inkább kontinentálisnak tekinthető az adott megközelítés, annál inkább szűkül a jognak tekinthető normák köre az írott jogszabályokra, s minél inkább haladunk a *common law* irányába, amely a világgazdaságot domináló rendszerekben egyébként oly gyakori, annál inkább bővül a jog dimenziója pl. a szokás, a *soft law*, az uralkodó üzleti gyakorlat vagy a bírói jog elemeivel. Tekintettel arra, hogy a gazdasági társaságok tevékenysége ritkán korlátozódik egy adott állam határain, így egy jogrendszeren belülre, felmerül a kérdés, hogy célszerű-e kizárólag az írott formájában megjelölt jogszabályokat jogforrásnak tekinteni? Szükségszerű, hogy valamiféle szintézist hozzunk létre, mert ha csak egyszerűen a „szűk keresztmetszet elv” mentén közelítjük meg a kérdést, vagyis, hogy az összes érintett állam jogi rendszerét összevetve, kizárólag a legszigorúbb következetességgel jognak tekinthető normákhoz igazítjuk a multinacionális társaság tevékenységét, azzal versenyhátrányt okozhatunk. A felelős társaságkormányzási jog normái Magyarországon, szigorú értelmezés szerint csak a tőzsdén jegyzett társaságokkal szemben támasztanak elvárásokat, azonban jól megfigyelhető jelenség, hogy a fenti minőségnek meg nem felelő, egyéb multinacionális vállalatok, illetve állami részesedéssel működő gazdasági társaságok kormányzási gyakorlata is a *corporate governance* alapelvárások felé konvergál, még akkor is, ha a törvény nem kötelezi őket erre. Ezen jelenség megfigyelésével újabb kérdés felvetéséig jutunk, mégpedig, hogy mi az élő jog, illetve, hogy ez a konvergens attitűd joggá válik-e pusztán a gyakorlat által? Olybá tűnik, hogy a tőzsdei társaságokat érintő BÉT ajánlásokkal párhuzamosan a MNV Zrt. is figyelmet fordít az állami vagyonkezeléssel kapcsolatos felelősségre és a nemzeti társaságok számára létre hozta a saját ajánlásait, amelyeket a *corporate governance* fogalomkörbe igyekszik sorolni. A felelős társaságkormányzási szabályok jogi minősítésével kapcsolatban eltérő álláspontokkal találkozhatunk, Magyarországon leginkább a német jogtudományi megközelítéssel

mutatható ki párhuzam. A hazai felelős társaságkormányzási szakemberek egybehangzóan nyilatkozzák, hogy az ajánlások megsértésével deliktuális felelősség nem jön létre, így kártérítés iránti igény nem támasztható az ügyvezetéssel szemben, s minthogy az ajánlások vagy javaslatok nem sorolhatók sem a törvényi, sem a rendeleti szintű normák halmazába és nem képezik az alapszabály részét és sem, be nem tartásuk esetén nem beszélhetünk a társasági jog rendelkezéseinek megsértéséről.

6. *lex imperfecta* a magánjogi kódexben?!

A Ptk. 3:289 §-a a tőzsdén jegyzett részvénytársaság kormányzását bemutató, periodikus jelentéstételi kötelezettséget ír elő, azonban nem szankcionálja annak elmulasztást, s ez a tőzsdei ajánlásokban sem kerül elő. A társaságkormányzási jogi felelősség vizsgálatánál a tényszerűség egy lépésben megállapítható. Ok-okozati összefüggés feltárására irányuló bizonyítási cselekménysorozat nem történik, így a jogellenesség megállapítása nem jelent különösebb kihívást, azonban hiányzik a norma jogkövetkezmény eleme, ezért a *corporate governance* felelősségi alakzat nem jön létre. A felelős társaságirányítási jelentés vonatkozásában azonban megállapítható, hogy önmagában az ajánlásoktól való eltérés nem jogellenes, viszont a jelentés megtételének elmulasztása törvényi szintű jogszabályba ütközik, s még ha a Ptk. érintett szakasza közvetlen szankció alkalmazását nem írja elő, a jogsértés törvényességi eljárás lefolytatására nyit lehetőséget.

7. *soft law*

Meg kell jegyezni, hogy kontinentális jogi nevelésben felnőtt kutatóként nem tudom a *soft law* normákat teljes értékű jognak tekinteni. A *soft law* nem éri el a jog absztrakciós szintjét. Kétségeim vannak a *soft law* felelősségi hatóereje tekintetében, mert a *soft law*:

- 1) nem paradigmikus
- 2) írott, de nem jog
- 3) önkéntes (jog)követésen alapul, azaz
- 4) nem preskriptív, rekkommendál
- 5) nem jogi normaszzerű, vagyis
- 6) nem része a jogforrási hierarchiának, tehát
- 7) nincs jogi úton kikényszeríthető tartalmi eleme, így aztán
- 8) jogként el nem ismerhető, ebből következik, hogy
- 9) nincs kötéreje, tehát

10) felelősség megállapítására nem alkalmas

Magatartás-orientáló jellege, valamint jogalkotásra ösztönző hatása viszont lehet, illetve jogszokás által joggá válhat. A jogalkotó jogi normákkal nem avatkozik a vállalkozások belügyeibe, azonban nyitva hagyja annak lehetőségét, hogy a szabályozott piac nyújtson számukra támogató eszközöket, amelyeket saját belátásuk szerint használhatnak.

8. A jogalkalmazás vizsgálatának tapasztalatai

A konszernjogi felelősség körében vizsgált jogesetknél meglehetősen kevés határozatban jelent meg az általános szóhasználat szerinti *felelős vállalatirányítás*, amiből három eltérő következtetésre nyílik lehetőség. Az első, hogy a *soft law* szabályozás tökéletesen kielégítő, s nincsenek peresíthető viták, igények a társaságkormányzást illetően. Ezt a lehetőséget meglehetősen bizakodónak vélném. Második, hogy bár lehetnének ilyen viták nagyobb számban, felelősségi alakzat híján nem jelennek meg az ítélkezési gyakorlatban. Harmadik, hogy alacsony az ez irányú feltáró vizsgálatok száma.

9. A felelős társaságkormányzási jogot erős érzelmi töltés alakítja

A *corporate governance* nem tudatos és alapos fejlesztés eredménye, hanem mindig valamely válság következtében kialakuló morális nyomásra alakul, utólagos megfelelési kényszer alatt. A különböző társaságkormányzási koncepciók és reformok reaktív cselekmények eredményei, amelyek leginkább a sérelmet szenvedett emberek felháborodását tükrözik, valamiféle jóvátétel vagy megtorlás kíséretében. A normaalkotás itt erősen indulatvezérelt reflexió, reparációra kevésbé alkalmas.

10. A megtérülés racionális időkeretei eltérnek a számviteli ciklusoktól

A nemzetközi számviteli sztenderdek⁶¹⁵ szerint a társaságok működésének pénzügyi oldali értékelése negyedéves vagy éves riportokban történik, így a közép-, valamint hosszútávon megtérülő projektek a befektetés kezdeti időszakában nem mutatkoznak nyereségesnek, illetve nem alkalmasak a társaságkormányzás gazdasági hatékonyság alapú minősítésére. Adekvát pénzügyi helyzetkép hiányában pedig a szakmai beszámolók önállóan nem adnak érdemi segítséget a társaság tevékenységének megítéléséhez. Ez kockázatot jelent több

⁶¹⁵ Pl. IFRS – *International Financial Reporting Standards*

oldalról. A közgyűlésnek nem áll rendelkezésére olyan eszköz, amivel jól tudja mérni a társaságkormányzás pénzügyi eredményeinek realitását, illetve arra ösztönzi a társaságkormányzást, hogy a saját megítélése érdekében egyes elemeket jobban hangsúlyozzon, mások jelentőségét pedig elhalványítsa.

10. Azonosság a vizsgáló személyében és a vizsgálat tárgyában

Bár számtalan társaság folytat üzleti tevékenységet, még is azt mondhatjuk, hogy szűk azon szakemberek köre, akik kellő társaságkormányzási tudással és tapasztalattal bírnak, így legtöbbször azok végeznek tudományos munkát a témában, akik valamiképp üzletileg is érintettek a terület szabályozásában. Ezt értelmezhetjük eredendő kockázatnak [*Inherent Risk*]. Előfordulhat tehát, hogy egyes szakvélemények alapja nem a tudományos vagy praktikus racionalitás, hanem valamely közvetlen érdek.

Conclusion

A kézirat lezárásának időpontja: 2018. július 3.

Kantár Tamás, FJ09JE

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

A dolgozat elkészítéséhez felhasznált jogforrások

OECD JOGFORRÁSOK

NEMZETKÖZI SZINTŰ DEKLARÁCIÓ

OECD Nemzetközi Befektetésekről és Multinacionális Vállalatokról szóló Deklaráció

EURÓPAI UNIÓS JOGFORRÁSOK

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS

Az Európai Parlament és a Tanács 2014/59/EU irányelve

Az Európai Parlament és a Tanács 2007/36/EK irányelve

Az Európai Parlament és a Tanács 2006/46/EK irányelve

AZ EURÓPAI PARLAMENT

Az Európai Parlament 2012/546/EU, Euratom Határozata

Az Európai Parlament 2012. március 29-i állásfoglalása a felelős vállalatirányítás uniós kereteiről 2011/2181(INI)

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG

A Bizottság 2014/208/EU ajánlása vállalatirányítási jelentéstétel minőségéről

A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: Cselekvési terv

A felelős vállalatirányítás uniós keretei, Zöld Könyv

A Bizottság 2010/C 285/01 közleménye

A Bizottság 2005/162/EK ajánlása [2005. február 15.] a jegyzett társaságok nem ügyvezető igazgatói, illetve felügyelő bizottsági tagjai szerepéről és az igazgatóság [felügyelő bizottság] által létrehozott bizottságokról

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

A Bizottság 2004/706/EK határozata az európai vállalatirányítási fórum létrehozásáról

A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek és Tanácsnak. A társasági jog modernizációja és a felelős vállalatirányítás fokozása az Európai Unióban - Cselekvési Terv

HAZAI JOGFORRÁSOK

ALKOTMÁNYI SZINTŰ JOGFORRÁS

Alaptörvény 2011. április 25.

TÖRVÉNYI SZINTŰ JOGFORRÁSOK

A 2013. évi V. törvény a Polgári törvénykönyvről [új Ptk.]

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény 95/B. § és 134. § (4) bekezdése

KORMÁNYHATÁROZAT ÉS MINISZTERI UTASÍTÁSOK

A Nemzeti Kutatás-fejlesztési és Innovációs Stratégia (2013-2020) elfogadásáról szóló 1414/2013 (VII. 4.) Korm. határozat

A Nemzeti Fejlesztési Minisztérium Szervezeti és Működési Szabályzatáról szóló 33/2014. (X. 10.) NFM utasítás

Az Igazságügyi Minisztérium Szervezeti és Működési Szabályzatáról szóló 7/2014. (XI. 14.) IM utasítás

TÖRVÉNYI INDOKLÁSOK

A gazdasági társaságokról szóló 2006. évi IV. tv. indokolása

Egyes adótörvények módosításáról szóló 2007. évi CXXVI. törvény indokolása 298-300. §-hoz (ami a 2006/46/EK irányelv átültetése); 300. § indokolása

A 2003. évi XLIX. törvény indokolása: jogharmonizációs feladatok; 4 c) pont

A 2004. évi C. törvény indokolása: VII. az állami vagyon kezelése 1. az ÁPV Rt. 2003. évi tevékenysége

A 2005. évi CXVIII. törvény indokolása: VII. az állami vagyon kezelése 1. az ÁPV Rt. 2004. évi tevékenysége

KÖZLEMÉNYEK, TÁJÉKOZTATÓK

A társasági és a cégtörvény felülvizsgálata során felmerült fontosabb kérdésekről szóló IM közlemény: I/5; IX/7 - BÉT felelős vállalatirányítási ajánlásaira vonatkozó kérdés

Az új társasági törvény és cégtörvény téziseinek részletes indokairól szóló IM tájékoztató

BÉT AJÁNLÁSOK

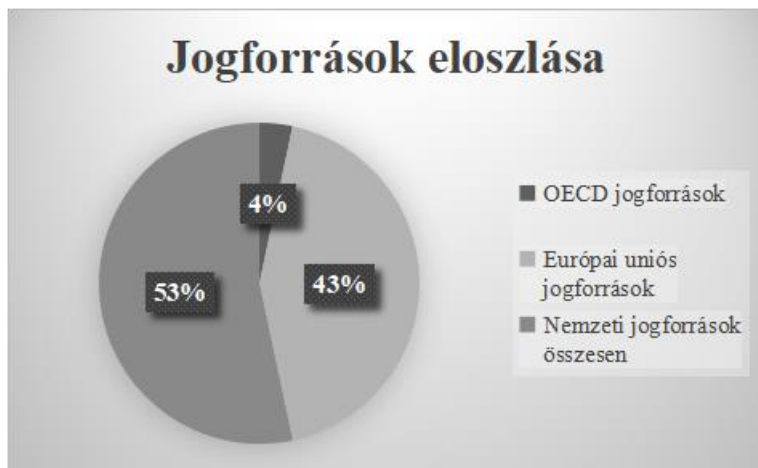
A Budapesti Értéktőzsde Felelős Vállalatirányítási Ajánlásai

SZÁMVITELI KÉRDÉSEK

A 86/2008. Számviteli kérdés

Az 596/2010/Szt. 95/B. § (1)/ISZ

Jogforrások statisztikai táblázata



Forrás: Complex jogtár

Keresési kulcs: konszernjogi felelősség

Készítette: Kantár Tamás, KRE-JDI PhD hallgató, 2016

Nemzetközi jogforrások összesen		Nemzeti jogforrások összesen	
OECD jogforrások	14	Alkotmányi szintű jogforrás	1
Európai uniós jogforrások	13	Törvényi szintű jogforrások	2
Európai Parlament és Tanács	3	Kormányhatározat és miniszteri utasítások	3
Európai Parlament	2	Törvényi indoklások	5
Európai Bizottság	8	Közlemények, tájékoztatók	2
		BÉT Ajánlások	1
		Számviteli kérdések	2

A kutatás során vizsgált jogesetek

Nemzetközi [európai] jogesetek

Az Európai Unió Bírósága döntései

A Bíróság 2014/C 112/29 Információja (24. oldal)

A Bíróság C-101/08. sz. ügyében hozott ítélet: Audiolux SA és társai kontra Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) és társai és Bertelsmann AG és társai

A Bíróság C-326/07. sz. ügyében hozott ítélet: Az Európai Közösségek kontra Olasz Köztársaság

Az EFTA Felügyeleti Hatóság döntései

A Felügyeleti Hatóság 244/12/COL Határozata az Íslandsbankinnak nyújtott szerkezetátalakítási támogatásról [Izland]

A Felügyeleti Hatóság 305/13/COL Határozata a Sjóvá biztosítótársaság [Izland] feltőkésítéséről

A Felügyeleti Hatóság 291/12/COL Határozata az Arion Banknak nyújtott szerkezetátalakítási támogatásról (Izland)

A Felügyeleti Hatóság 290/12/COL Határozata a Landsbankinnak nyújtott szerkezetátalakítási támogatásról (Izland)

Nemzeti jogesetek

Az Alkotmánybíróság döntése

A 3192/2014 (VII. 15.) AB határozat

A Kúria döntései

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.268/2015/10.

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.356/2014/8.

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.178/2014/8.

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.176/2014/6.

A Kúria, mint felülvizsgálati bíróság Gfv.VII.30.014/2013/5.

EBH.2013.P.3.

Az ítéltáblák döntései

Fővárosi Ítéltábla 16.Gf.40.412/2015/6.

Fővárosi Ítéltábla 10.Gf.40.030/2015/6.

Győri Ítéltábla Pf.II.20.034/2015/3/I.

Fővárosi Ítéltábla 14.Gf.40.546/2014/6.

Debreceni Ítéltábla Gf.IV.30.332/2014/9.

Fővárosi Ítéltábla 11.Gf.40.901/2013/7.

Fővárosi Ítéltábla 12.Gf.40.626/2012/8.

A törvényszékek döntései

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma 9.G.40.603/2014/53.

Fővárosi Törvényszék 29.G.40.447/2013/60.

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma ügysz: 22.G.42.365/2013/17.

Balassagyarmati Törvényszék G.20147/2013/22.

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma Ügysz: 7.G.41.160/2012/58.

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma Ügysz: 17.G. 40.522/2010/50.

Fővárosi Törvényszék Gazdasági Kollégiuma 32.G.42.034/2007/193.

Az MNB felügyeleti döntései

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-119/2016.számú határozata a Sajóvölgye Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-96/2016. számú határozata az MKB Bank Zártkörűen Működő Részvénytársasággal szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-102/2016. számú határozata a „Szatmár-Beregi” Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-232/2015. számú határozata a Banif Plus Bank Zártkörűen Működő Részvénytársaság átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával és bírság kiszabásával történő lezárása tárgyában

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-155/2015. számú határozata a Commerzbank Zártkörűen Működő Részvénytársaságnál folyamatban lévő átfogó vizsgálat felügyeleti intézkedésekkel és bírság szankcióval történő lezárásáról

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-9/2015. számú határozata a GRÁNIT Bank Zrt. átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-B-536/2014. számú határozata a Porsche Bank Hungaria Zártkörűen Működő Rt.-nél folyamatban lévő átfogó vizsgálat felügyeleti intézkedésekkel és bírság szankcióval történő lezárásáról

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-234/2014. számú határozata a Tiszavasvári Takarékszövetkezet átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról

A Magyar Nemzeti Bank H-JÉ-I-235/2014. számú határozata a Jászárokszállás és Vidéke Körzeti Takarékszövetkezet átfogó vizsgálatának felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról

A PSZÁF felügyeleti döntései

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-292/2013. számú határozata a KDB Bank Európa Zrt.-vel szemben átfogó vizsgálat felügyeleti intézkedések alkalmazásával történő lezárásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete H-JÉ-I-B-519/2013. számú határozata a BORSOD TAKARÉK Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról és a Takarékszövetkezet vezető állású személyével szemben bírság kiszabásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-480/2013. számú határozata a PARTISCUM XI Takarékszövetkezet számára

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-290/2013. számú határozata a Jász-Takarékszövetkezet számára

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-III-B-30/2013. számú határozata a Random Capital Zrt.-vel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-B-54/2013. számú határozata a Banif Plus Bank Zrt.-vel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról és bírság kiszabásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-B-1601/2012. számú határozata a Szendrő és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról és bírság kiszabásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-IV-1130/2012. számú határozata a Dimenzió Önkéntes Kölcsönös Egészségpénztárral szemben célvizsgálat lezárásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1563/2012. számú határozata a Hodász-Porcsalma Takarékszövetkezet részére átfogó vizsgálat intézkedéssel történő lezárásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1555/2012. számú határozata az Alsónémedi és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1551/2012. számú határozata a Forrás Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének H-JÉ-I-1354/2012. számú határozata a Boldva és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-10020/2012. számú végzése a Nyúl és Vidéke Takarékszövetkezet számára kérelme elutasításáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-460/2011. számú határozata a Kisdunamenti Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedés alkalmazásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-465/2011. számú határozata a Somogy Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-431/2011. számú határozata a Tompa és Vidéke Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének JÉ-I-429/2011. számú határozata a FONTANA Credit Takarékszövetkezettel szemben felügyeleti intézkedések alkalmazásáról

Jogesetek statisztikai táblázata

A konszernjogi felelősség tárgy körét érintő közösségi és hazai döntések alakulása 2007. január 1. és 2016. június 30. között

Összes döntés	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2016
Alkotmánybíróság	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
Kúria	0	0	0	0	0	0	2	3	1	0	6
Ítéltáblák	0	0	0	0	0	1	2	5	3	0	11
Törvényszékek	1	0	0	3	0	1	5	1	0	0	11
Felügyeleti döntések	0	0	0	0	4	7	6	3	3	3	26
Az Európai Unió Bírósága	0	0	2	0	0	0	0	1	0	0	3
EFTA Felügyeleti Hatóság	0	0	0	0	0	3	1	0	0	0	4
	1	0	2	3	4	12	16	14	7	2	62



A 2008-as gazdasági világválság az ingatlanbefektetések és a bankrendszer működési rendellenességéből indult ki, amely ok-okozati összefüggések láncolatán keresztül kiterjedt a globális gazdaságra. Ezzel egyidejűleg a konszernjogi felelősség kérdésében döntő bírósági vagy felügyeleti ügyek száma is megemelkedett, természetesen időbeli eltolódással, melynek indoka az egyes eljárások időigénye.

Forrás: Complex jogtár

Keresési kulcs: konszernjogi felelősség

Készítette: Kantár Tamás, KRE-JDI PhD hallgató, 2016

Alkotmánybíróság	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2016
AB Határozat	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
Kúria	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2016
Határozat	0	0	0	0	0	0	1	3	1	0	5
EBH	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
	0	0	0	0	0	0	2	3	1	0	6
Ítéltáblák	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2016
Fővárosi Ítéltábla	0	0	0	0	0	1	1	2	2	0	6
Győri Ítéltábla	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	3
Szegedi Ítéltábla	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
Debreceni Ítéltábla	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	0	0	0	0	0	1	2	5	3	0	11
Törvényszékek	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2016
Fővárosi Törvényszék	1	0	0	2	0	1	2	1	0	0	7
Debreceni Törvényszék	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
Balassagyarmati Törvényszék	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
Veszprémi Törvényszék	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
Szolnoki Törvényszék	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	1	0	0	3	0	1	5	1	0	0	11
Felügyeleti döntések	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2016
Magyar Nemzeti Bank határozata	0	0	0	0	0	0	0	3	3	3	9
Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének határozata	0	0	0	0	4	7	6	0	0	0	17
	0	0	0	0	4	7	6	3	3	3	26
Közösségi döntések	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2016
Az Európai Unió Bírósága	0	0	2	0	0	0	0	1	0	0	3
EFTA Felügyeleti Hatóság	0	0	0	0	0	3	1	0	0	0	4
	0	0	2	0	0	3	1	1	0	0	7

A felelős társaságkormányzási jog nemzetközi fejlődéstörténetének legfontosabb állomásai

1929	Wall Street tőzsde összeomlása
1983	Agency elmélet megjelenése [Farna és Jensen]
1984	Stakeholder elmélet megjelenése [Freeman]
1992	COSO ellenőrzési modell megjelenése [US] Cadbury Report elkészítése [UK]
1995	Greenbury Report elkészítése [UK] CoCo-Kontroll modell felállítása [CA]
1997	Stewardship elmélet megjelenése [Davis, Schoorman és Donaldson] Kelet-Ázsiai válság
1998	Hampel Report elkészítése [UK] KonTraG elkészítése [DE] Globális CG Fórum létre hozása [Világbank és OECD]
1999	Gramm-Leach-Bliley Act [US] Kék Szalag Bizottság [Blue Ribbon Committee] beszámolójában írtak kötelezővé tétele a belföldi társaságok számára [USA] - New York Stock Exchange [NYSE], National Association of Securities Dealers Automated Quotation [NASDAQ], American Stock Exchange [AMEX]
1999	Nemzetközi Corporate Governance Hálózat [ICG] okmányának elfogadása
2001	Enron-botrány [Arthur Andersen, Citibank, J. P. Morgan]
2002	WorldCom csőd
2002	Xerox botrány
2002.	Sarbanes-Oxley Act [SOX] elfogadása
2002	Winter-Bericht ú.n. téli beszámoló elkészítése [EU]
2002	TransPuG, 4. FinanzmarktförderungsG [DE] Swiss Code of Best Practice [CH] Hermes beszámoló elkészítése [UK]
2003	Akcióterv a társasági jog modernizálására és a CG jobbítására [EU]
2003	Combined Code [UK]

	Loi de Sécurité Financière [FR]
2004	2004/25/EK irányelv a nyilvános vételi ajánlatokról
2004	Európai Corporate Governance Fórum felállítása
2004	COSO ERM – Committee of Sponsoring Organizations Enterprise Risk Management. [USA]
2004	AnSVG [Anlegerschutzverbesserungsgesetz] [DE]
2004	BilReG Bilanzrechtsreformgesetz [DE]
	BilKoG Bilanzkontrollgesetz [DE]
2005	Turnbull Report elkészítése [UK]
2005	Transzparencia-irányelv megjelenése [EU]
2005	A CG kódex revíziója [DE]
2005	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung [DPR] elindulása
2006	The Combined Code on Corporate Governance [Financial Reporting Council] [UK]
2007	Siemens botrány [AU]
	Metro botrány [DE]

Esettanulmány [REDACTED] Zrt.]

A pénzügyi felügyezés hazai intézménye [vagyis a felügyeleti architektúra] álláspontom szerint egyszerre alulkontrolált és rendszerszintű kollíziókat is rejt magában, ami veszélyezteti a tőkebefektetők biztonságát, lehetőséget teremt a pénzmosásra, hamis forrásigazolásra, adóelkerülésre, tőkeelvonásra stb., a felsorolás exemplifikatív. Fenti állításom helytállóságát, egyben a „felelős vállalatirányítás” gyűjtőfogalma alá tartozó normakör fontosságát, s ezzel a KRE-JDI Felelősség PhD Program aktualitását egy le nem zárt esettanulmánnyal szemléltetem, amelyet 2015. december 15. napján készítettem, és amelyet itt rövidített formában közlök. „Sok bába közt elvész a gyermek...” Vannak törvényi szintű szabályaink, vannak BÉT ajánlásaink, vannak kihirdetett Uniós irányelvek, ajánlások, MNB normák, jogharmonizáció és államok közti együttműködés... Papíron. Hatékonyságukat tekintve, nem csak hogy nem segítenek a rendtartásban, vagyis hatástalanok, de olykor kifejezetten ártalmasak, s a várttal ellenkező eredmények bekövetkezését okozzák.

Az értékpapír kibocsátás anomáliái az EU-ban.

Az aranyzalog-hitelezéssel foglalkozó [REDACTED] Zrt. 20 millió EUR összegű, valós fedezet nélküli kötvénykibocsátást hajtott végre, [REDACTED] II. néven,⁶¹⁶ melyre a 2013. évben került sor. A tulajdonában lévő, Magyarországon készült és tartalma tekintetében ugyanitt bevizsgált⁶¹⁷ aranytömböket kötvénykibocsátás fedezetéül használta. A kötvényprogramra

⁶¹⁶ A társaság első kibocsátása során olyan technikai gondok merültek fel, melyek következtében nem volt lehetősége nyilvános kereskedésre, ezért újra tervezte, majd elindította fentebb nevezett programját.

⁶¹⁷ A mérésügyről szóló 1991. évi XLV. törvény szabályozza a mérésügyi szervezet tevékenységét, a mértékegységek használatát és a joghatással járó méréseket. A nemesfém tárgyak vizsgálatáról, hitelesítéséről és nemesfém tartalmuk tanúsításáról, valamint a hitelesítés és tanúsítás egyenértékűségéről 187/2011. (IX. 14.) Korm. rendelet (rendelet) rendelkezik. A (3) bekezdés sorolja fel a fémjelzési kötelezettség alól mentes nemesfém tárgyakat. A felsorolásban szereplő g) pont alapján a nemesfém-ből vagy annak ötvözetéből készült tömbök, rudak, lemezek, huzalok és félkész gyártmányok mentesek a fémjelzési kötelezettség alól. A rendelet 5. §-a kimondja, hogy a nemesfém tárgyak vizsgálatát, hitelesítését, valamint a nemesfém tartalom tanúsítását, továbbá az Egyezményben előírt vizsgálatokat, és az Egyezmény szerinti Közös Ellenőrző Jellel történő fémjelzést a hatóság végzi. A rendelet 6. § c) pontja alapján a hatóság tanúsítja az e rendeletben, valamint a miniszteri rendeletben meghatározott feltételeknek megfelelő nemesfém tárgyak nemesfém tartalmát, és gondoskodik fémjellel történő ellátásukról. A nemesfém tárgyakkal kapcsolatos hatósági tevékenységekről 35/2011. (IX. 14.) NGM rendelet tartalmazza a hatóság eljárás részletes szabályait, de nem tartalmaz eljárási szabályokat a fémjelzési kötelezettség alá nem eső tárgyak finomsági vizsgálatára vonatkozóan

Németországban kért engedélyt, amelyet úgynevezett passzportálással honosított, majd értékesítette a terméket.

ad 1) „kell valami, ami értéket hordoz”

Az általános gyakorlat szerint a zálogból úgymond visszamaradt, ki nem váltott fedezeti aranytárgyak, a kiváltásra megállapított határidő eredménytelen elteltével a társaság tulajdonába kerülnek, aki ezután szabadon rendelkezhet felettük, azaz megterhelheti, értékesítheti, vagy akár beolvaszthatja azokat. Így járt el a nevezett társaság, amely az aranytárgyak egybeöntést követően a mérésügyi szervhez fordult a tömbök aranytartama hiteles megállapításának céljából.⁶¹⁸ A szakértői nyilatkozatot tartalmazó igazolás az értékszámítás alapidokumentuma. A mérésügyi eljárás fenti esetben több ponton is kifogásolható volt. A vizsgálat elvégzéséhez nem a mérésügy vette a mintát az aranytömbökből, hanem a társaság, a saját műhelyében, tömbönként egy hozzávetőlegesen 1 gr súlyú furatot, amelyet egy egyszerű postai borítékban nyújtott be. A társaság a mintákat ugyanabból az egy darab, magas aranytartalmú tömbből vette, amelyhez képest a bejelentett többi tömb aranytartalma elhanyagolható volt.

ad2) „az engedélyezés kitelepítése”

Miután a társaság látszatra létre hozta a kötvény fedezetét, felkeresett egy nemzetközi jogi irodát, akit megbízott a prospektus elkészítésével és megindította az engedélyezési eljárást. Mivel a társaság nem kívánt az MNB-vel „bajlódni”, kiválasztotta az ügylet szempontjából „legmegfelelőbb” EU-s pénzügyi felügyeletet, s a felügyelet nyelvén benyújtott kérelemben megjelölte a további célországokat. A kibocsátási engedélyt már a BaFin [Németország] küldte meg a kérelemben szereplő országoknak [passzportálás], egy hétköznapi fax formájában. A dokumentumok tanúsága szerint a társaság egy néhány oldalas magyar és német nyelvű összefoglalóval elérte, hogy magyarországi engedély legyen a kötvényprogramnak.

ad3) „létrehoztunk 20 millió Eurót a semmiből, készen vagyunk, jöhet a csőd”

⁶¹⁸ Mintegy 50 db tömb vizsgálatát kérte.

Az engedélyek megszerzését követően a társaság, eredeti szándékának megfelelően, értékesítette kötvényeit, elvonta a tőkét és beállt a csőd. Az ügy jelenleg a perelőkészítés szakaszában van, a kapcsolódó iratok hozzáférhetősége korlátozott, ezért az elemzést jelen ponton a határozat kibocsátásig felfüggesztem.

Előzetes következtetések, összefoglalás

Láthatjuk, hogy az EU jogharmonizáció intézményei nem minden esetben szolgálják azt az érdeket, melynek védelmére létre hozták azokat, sőt, kifejezetten károsak is lehetnek. Vannak kifejezetten rugalmas felügyelet, mint például a luxemburgi, de a számos részletre kiterjedő vizsgálati metodikával rendelkező BaFin is „könnyen abszolválható”, s ezzel már a folyamat elején sérül a hazai felvigyázás intézménye. *A magyar felügyelet felelőssége vitathatatlan, nem menthetjük a látszatot, de vajon meddig terjed?* Általánosan elmondható, hogy a pénzügyi felügyelet érdemben nem vizsgálják a kibocsátások realitását, megvalósíthatóságát, mert nem dolguk eldönteni, hogy bármely befektetés jövedelmező lesz-e vagy sem, a kockázatvállalás szabadsága pedig elvitathatatlan jog. Vizsgálódásaik tárgya kizárólag a formai előírások pontos betartása, például olyan objektív tények ellenőrzése, mint hogy a kötelezően előírt IFRS auditálást végző auditor regisztrált IFRS auditor vagy sem. A *checklist* típusú ellenőrzések pedig közel sem elégségesek ahhoz, hogy a betétesek, részvényesek érdekeit megvédjék. Az MNB felügyeletért felelős szervezeti ága a mikroprudenciális felügyelés körében fejlesztheti a pénzügyi termékszolgáltatások, így például a kötvénykibocsátások mögöttes tartalmának vizsgálatát, ami addig hasznos, amíg magát a felügyeletet meg nem kerüljük⁶¹⁹ az EU jogharmonizáció eszközeivel.⁶²⁰ A hibák szinergiája lehetővé tette, hogy a ██████████ Zrt. több milliárd Forinttal károsítsa meg kötvényeseit. A felelős társaságkormányzás véleményem szerint jelenleg csak ott valósul meg, ahol a jogszabályi és ajánlati tartalommal való belső azonosulás tetten érhető.

Felhasznált dokumentumok:

⁶¹⁹ A honosításról: Üzleti tanácsadói tevékenységem során műszaki engedélyezési eljárást gondoztam ázsiai ügyfelemnek a magyar hatóságoknál. A nem több mint hővédő fóliát importáló vállalkozás, hazai sikere után piacot épített ki Németországban, és Unió, jogharmonizáció ide vagy oda, tevékenysége megkezdése előtt be kellett szerezze a német műszaki engedélyezési hivatal [TÜV] engedélyét is, holott a magyarországi engedélyezést saját leányszervezete, a TÜV budapesti egysége végezte.

⁶²⁰ *Vajon hány hasonló ártalmas „technológia” van még a jog megkerülésére?*

1. [REDACTED] Zrt. BaFin approval 09.20./2013.
2. [REDACTED] Zrt. BaFin notification statement 09.20./2013.
3. CESR – Committee of European Securities Regulators: Languages accepted for the purpose of the scrutiny of the Prospectus and requirements of translation of the Summary 06.10/2010
4. [REDACTED] Zrt. Prospekt 18.09/2013
5. Zusammenfassung [REDACTED] II Prospekt HU

Az Európai Unió társasági jogi irányelvei

A Tanács első irányelve (1968. március 9.) az egész Közösségre kiterjedő egységes biztosítékok kialakítása érdekében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében a Szerződés 58. cikkének (2) bekezdése szerinti társaságoknak előírt biztosítékok összehangolásáról – (68/151/EGK), melyet hatályon kívül helyezett és felváltott az Európai Parlament és a Tanács 2009/101/EK irányelve (2009. szeptember 16.) az egész Közösségre kiterjedő egységes biztosítékok kialakítása érdekében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében a Szerződés 48. cikkének második bekezdése szerinti társaságoknak előírt biztosítékok összehangolásáról.

A Tanács második irányelve (1976. december 13.) a biztosítékok egyenértékűvé tétele céljából a részvénytársaságok alapításának, valamint ezek tőkéje fenntartásának és módosításának tekintetében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében a Szerződés 58. cikkének (2) bekezdése szerinti társaságoknak előírt biztosítékok összehangolásáról (77/91/EGK), melyet hatályon kívül helyezett és felváltott az Európai Parlament és a Tanács 2012/30/EU irányelve (2012. október 25.) a biztosítékok egyenértékűvé tétele céljából a részvénytársaságok alapításának, valamint tőkéjük fenntartásának és módosításának tekintetében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében az Európai Unió működéséről szóló szerződés 54. cikkének második bekezdése szerinti társaságoknak előírt biztosítékok összehangolásáról.

A Tanács harmadik irányelve (1978. október 9.) a Szerződés 54. cikke (3) bekezdésének g) pontja alapján a részvénytársaságok egyesüléséről (78/855/EGK).

A Tanács negyedik irányelve (1978. július 25.) a Szerződés 54. cikke (3) bekezdésének g) pontja alapján meghatározott jogi formájú társaságok éves beszámolójáról (78/660/EGK).

A Tanács hatodik irányelve (1982. december 17.) a Szerződés 54. cikke (3) bekezdésének g) pontja alapján a részvénytársaságok szétválásáról (82/891/EGK).

A Tanács hetedik irányelve (1983. június 13.) a Szerződés 54. cikke (3) bekezdésének g) pontja alapján az összevont (konszolidált) éves beszámolóról (83/349/EGK).

A Tanács nyolcadik irányelve (1984. április 10.) a Szerződés 54. cikke (3) bekezdésének g) pontja alapján, a számviteli dokumentumok kötelező könyvvizsgálatának elvégzéséért felelős személyek működésének engedélyezéséről (84/253/EGK), melyet hatályon kívül helyezett és felváltott az Európai Parlament és a Tanács 2006/43/EK irányelve (2006. május 17.) az éves és összevont (konszolidált) éves beszámolók jog szerinti könyvvizsgálatáról, a 78/660/EGK és a 83/349/EGK tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 84/253/EGK tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről (EGT vonatkozású szöveg)

Az Európai Parlament és a Tanács 2005/56/EK irányelve (2005. október 26) a tőkeegyesítő társaságok határokon átnyúló egyesüléséről.

A Tanács tizenegyedik irányelve (1989. december 21.) a valamely tagállam jogának hatálya alá tartozó meghatározott jogi formájú társaságoknak egy másik tagállamban étesített fióktelepeire vonatkozó bejelentési és közzétételi követelményeiről (89/666/EGK).

A kutatás során felkeresett weboldalak

http://2010-2014.kormany.hu/download/0/74/f0000/MK_13_115_nkis.pdf

<http://ag.ch/DokTabelle/finanzverwaltung/index.php?controller=Download&DokId=142&Format=pdf> *

<http://asx.ice4.interactiveinvestor.com.au/ASX0701/Corporate%20Governance%20Principles/EN/body.aspx?z=1&p=35&v=1&uid=> *

http://audit-committee-institute.de/14113_13657.htm *

http://bet.hu/topmenu/kibocsatok/tarsasagiranyitas/felelos_tars_ir.html?pagenum=2 *

<http://birosag.hu/allampolgaroknak/csod-es-felszamolasi-eljarasok/csod-felszamolasi-nyomtatvanyok>

<http://birosag.hu/ugyfelkapcsolati-portal/anonim-hatarozatok-tara>

http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/media/article523399.ece

<http://curia.europa.eu/juris/celex.jsf?celex=62008CJ0101&lang1=en&lang2=HU&type=TX&ancre=>

<http://dx.doi.org/10.1787/9789264168008-en>

http://ec.europa.eu/enterprise/csr/campaign/documentation/index_hu.htm#toolkit *

http://ec.europa.eu/enterprise/csr/index_en.htm *

http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/final_report_stock_en.pdf *

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/study/study_en.pdf

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/study_en.pdf *

http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_de.htm#background *

http://ec.europa.eu/international_market/company/official/index_en.htm *

http://ec.europa.eu/justice/civil/company-law/corporate-governance/index_en.htm

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX%3A32006L0046>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:62007CJ0326>

[http://eur-lex.europa.eu/legal-](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2013:176:FULL&from=HU)

[content/HU/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2013:176:FULL&from=HU](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2013:176:FULL&from=HU)

[http://eur-lex.europa.eu/legal-](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32006L0046&from=HU)

[content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32006L0046&from=HU](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32006L0046&from=HU)

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32007L0036&from=EN>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014H0208&from=HU>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=HU>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0164&from=HU>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=HU>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:C2010/285/01&from=EN>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2012C0244&from=EN>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2012C0290&from=EN>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2012C0291&from=EN>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:E2013C0305&from=EN>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2014:112:FULL&from=HU>

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2003:0284:FIN:DE:PDF>

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:385:0055:0059:HU:PDF>

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:HU:PDF>

<http://gtk.uni-miskolc.hu/files/4796/K%C3%B6nyvvizsg%C3%A1lat+rendszer+-+Kapsolatrendszer.pdf>

<http://halaszg.ofi.hu/download/AVIR.pdf>

http://jog.unideb.hu/documents/tanszekek/polgari/tarsasagi_jog/tarsasagi_jog_az_europai_unioban.pdf *

http://lemma.coaching.hu/tudastar/pozitiv_devians_stakeholder_elkotelezettseg.html *

<http://mkogy.jogtar.hu/?page=show&docid=a0500116.TV>

<http://mkogy.jogtar.hu/?page=show&docid=a0600004.TV>

http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0000100.TV

http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0300049.TV
http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0300116.TV
http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A1100425.ATV
http://njt.hu/cgi_bin/njt_doc.cgi?docid=171975.315818
<http://os.bilgi.edu.tr/Corporate%20Governance.ppt> *
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=147590
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=709023
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=709023
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=887944
http://publications.europa.eu/resource/cellar/60ec85ae-5a46-11e2-9294-01aa75ed71a1.0011.04/DOC_2
http://ssrn.com/abstract_id=373581
<http://ssrn.com/abstract=1320195>
<http://ssrn.com/abstract=262959>
<http://ssrn.com/abstract=539383>
<http://ssrn.com/abstract=539383>
<http://versenyjog.com/index.php/hu/blog/124-gondolatok-az-uefa-%C3%A9s-a-bizotts%C3%A1g-uefa-financial-fair-play-szab%C3%A1lyzattal-kapcsolatban-kiadott-k%C3%B6zlem%C3%A9ny%C3%A9r%C5%91>
http://www.audit-committee-institute.de/14113_13654.htm *
http://www.audit-committee-institute.de/pdf/acq_IV_04Final.pdf *
http://www.bet.hu/data/cms61378/FTA_080516.doc *
<http://www.cbfa.org/Patterson.pdf> *
<http://www.corporate-governance.at/>
<http://www.corporate-governance-code.de/>
http://www.corporate-governance-code.de/eng/download/kodex_2010/German-Corporate-Governance-Code-2010.pdf *
<http://www.corporate-governance-code.de/eng/kodex/4.html> *
http://www.debrecenijogimuhely.hu/archivum/3_2012/a_felelosseg_intezmenyenek_alakulasa_a_kezdetektol_a_xx_szazad_vegeig/
<http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf>
http://www.ecoda.org/docs/ECODA_WEB.pdf *
<http://www.epa.oszk.hu/00800/00878/00136/pdf/hu00530054.pdf>
<http://www.euro50.org/past/2003/lux/Becht.pdf> *

http://www.euroastra.info/files/Glossary_magyar.pdf

http://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2003/0284/COM_COM%282003%290284_EN.pdf

<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+TA+P7-TA-2012-0118+0+DOC+PDF+V0//HU>

http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf *

http://www.fsa.gov.uk/pubs/ukla/Ir_comcode2003.pdf *

<http://www.gesetze-im-internet.de/mitbestg/BJNR011530976.html#BJNR011530976BJNG000200319> *

http://www.goyellow-media.de/Download/Companies/caimmoitag/CorporateGovernance/cg_bericht.pdf

<http://www.imf.org/external/np/pdr/sac/2003/030503.pdf>

<http://www.jura.uni-duesseldorf.de/dozenten/noack/texte/normen/amsterdam/final.pdf> *

<http://www.kormany.hu/download/8/8b/90000/Az%20Igazs%C3%A1g%C3%BCgyi%20Miniszt%C3%A9rium%20Szervezeti%20%C3%A9s%20M%C5%B1k%C3%B6d%C3%A9si%20Szab%C3%A1lyzata.pdf>

<http://www.kozlonyok.hu/kozlonyok/Kozlonyok/1/PDF/2014/20.pdf>

<http://www.lrh-v.at/downl/Artikel%20PCG.pdf> *

<http://www.manalex.de/d/prinzipal-agenten-theorie/prinzipal-agenten-theorie.php>

http://www.msnbc.msn.com/id/13348456/ns/business-us_business//

<http://www.oecd.org/>

http://www.rubicon.hu/magyar/oldalok/1600_december_31_a_brit_kelet_indiai_tarsasag_a_lapitasa/

<http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf>

<http://www.socialresponsibility.biz/wp6.pdf> *

http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/2009_0026_kovi_okt_jog/102_a_felel_ssg_fogalma.html

http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/2010-0017_19_valliranyitasi_rendszerek/ch01s02.html#id500347

http://www.uni-weimar.de/medien/management/sites/ws0001/p_arbeit/p_arbeit_content/p-a-t_kolbe_scharf.pdf *

<http://www.wienerbourse.at/corporate/new.htm> *

<http://www.wienerbourse.at/corporate/pdf/Oesterreichischer%20Corporate%20Governance%20Kodex%20in%20der%20Fassung%20Juni%202007.pdf> *

<http://www.wirtschaftslexikon24.net/d/agency-theorie/agency-theorie.htm>

http://www.wiwi.tu-freiberg.de/innov/flies/abwl/uebg6_pat.pdf *

<http://www.w wz.unibas.ch/cofi/teaching/courses/ss2005/m-cofi2/material/AgencyGovernance1.pdf> *

<https://users.wfu.edu/palmitar/ICBCorporations-Companion/Conexus/ModelBusinessCorporationsAct.pdf> *

[https://users.wfu.edu/palmitar/ICBCorporations-Companion/Conexus/UniformActs/Restatement\(third\)Agency.pdf](https://users.wfu.edu/palmitar/ICBCorporations-Companion/Conexus/UniformActs/Restatement(third)Agency.pdf) *

https://www.bet.hu/topmenu/kibocsatok/tarsasagiranyitas/felelos_tars_ir.html?query=Corporate%20governance *

<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate.Governance-Code-2014.pdf> *

https://www.islandsbanki.is/library/Skrar/IR/Afkoma/ISB_RR2013.pdf

<https://www.mnb.hu/szanas/jogszabalyok>

<https://www.nyse.com/cgguide>

https://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/2009_0026_kovi_okt_jog/102_a_felelssg_fogalma.html

www.uhu.es/alfonso_vargas/archivos/EURAM%202004.pdf

www.unime.it/fac_economia/docenti_fac/rupo/vargas/agent_steward.pdf *

www.uzletietika.hu/20080122/a_sokszinu_csr

www.wbcds.org

* A megjelölt hivatkozások a kézirat lezárásának időpontjában már nem voltak elérhetőek.

Egyéb források

106/2014. (III. 26.) Korm. rendelet
14/2014. (I. 29.) Korm. rendelet,
142/2014. (IV. 30.) Korm. rendelet
1606/2002/EK.
1959. évi IV. törvény a Polgári Törvénykönyvről (régi Ptk.)
1991. évi II. törvény a csődeljárásról és a felszámolási eljárásról
1991. évi XLIX. törvény a csődeljárásról és a felszámolási eljárásról
1996. évi LVII. törvény a tisztességtelen piaci magatartás és a versenykorlátozás tilalmáról
2000. évi C. törvény a számvitelről
2001/86/EK
2004/109/EK
2004/25/EK
2004/706/EK
2004/913/EK
2005/162/EK
2006. évi IV. törvény a gazdasági társaságokról
2006. évi V. törvény a cégnyilvánosságról, a bírósági cégeljárásról és a végelszámolásról
2006/43/EK
2007. évi CVI. törvény az állami vagyonról
2009. évi CXXII. törvény a köztulajdonban álló gazdasági társaságok takarékosabb működéséről
2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról
2012. évi C. törvény a Büntető Törvénykönyvről
2013. évi V. törvény miniszteri indokolása
2014/0120 (COD)
2157/2001/EK
24/2008. (VIII. 5.) PM rendelet
48/2014. (II. 26.) Korm. rendelet
51/2014. (II. 28.) Korm. rendelet
78/660/EGK2004. évi XLV. törvény az európai részvénytársaságról
A nyilvános vételi ajánlatról szóló irányelv - Directive on Takeover Bids

A Tanács 2157/2001/EK rendelete (2001. október 8.) az európai részvénytársaság (SE) statútumáról

A tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény

Akcióterv 2012

Aktiengesetz

Alaptörvény

ALR 1794.

ASX Principles of Good Corporate Governance

BÉT Szabályzat

BH 1998. 138. o.

Bucharest Stock Exchange Corporate Governance Code

Budapesti Értéktőzsde Zrt. Felelős Társaságirányítási Ajánlások

CG Zöld könyv

Code Civil 1804

Code de commerce

Code of Best Practice of WSE Listing Companies

Combined Code on Corporate Governance

Companies Act 197. cikk

Companies Act of 1985.

Corporate Governance Code for Slovakia

Corporate Governance Code of Slovenia

Corporate Governance Code of the Belgrade Stock Exchange

Cselekvési terv

Deutsche Corporate Governance Kodex

Director Remuneration Report of a Study Group Chaired by Sir Richard Greenbury

eBDT2015. 3335. az 52/2015. számvetési kérdés

EUMSZ

Felelős Vállalatirányítási és Üzleti Etikai Szótár

Gazdasági programjavaslat: Magyarország a szabadság és a gazdasági átalakulás útján.

Kék Szalag Bizottság, Budapest. 1990.

Generally Accepted Accounting Principles (Általánosan Elismert Számvetési Alapelvek az Egyesült Államokban)

Institute of Chartered Secretaries & Administrators Code 1991

Institutional Shareholders Committee Statement of Best Practice 1991

International Accounting Standards (Nemzetközi Számviteli Szabályok)

Javaslat az Európai Parlament és a Tanács irányelve az egyszemélyes korlátolt felelősségű társaságokról

Magyar Nemzet, 2010. július 01.

Model Business Corporations Act

OECD Principles of Corporate Governance

Optk. 1811.

Sarbanes-Oxley Act

Securities Exchange Act of 1934

Slovene Companies Act

The Combined Code on Corporate Governance

The Takeover Bids Directive Assessment Report

The UK Corporate Governance Code

The Warsaw Stock Exchange Rules

Zöld Könyv a vállalatok társadalmi felelőssége (CSR) európai keretének előmozdításáról,
COM(2001)

Cselekvési Terv melléklete

1. *„Az igazgatótanács sokszínűségére vonatkozó politika és a kockázatkezelési megoldások nyilvánosságra hozatala*
2. *Az Európában tőzsdén jegyzett társaságok részvényállománya láthatóságának javítása*
3. *A vállalatirányítási jelentések minőségének, és különösen a vállalatirányítási kódexek rendelkezéseitől eltérő, tőzsdén jegyzett társaságok által szolgáltatandó magyarázatok minőségének javítása*
4. *Az intézményi befektetők szavazási és szerepvállalási politikájának, valamint a szavazási jegyzőkönyveknek a közzététele*
5. *A javadalmazási politikák és az igazgatók egyéni javadalmazása átláthatóságának javítása, valamint a javadalmazási politikáról való szavazásra vonatkozó jog biztosítása a részvényesek számára*
6. *A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek fölötti részvényesi ellenőrzés javítása*
7. *A részvényesi képviseleti tanácsadókra alkalmazandó átláthatósági és összeférhetlenségi keretek javítása*
8. *Szoros együttműködés a hatáskörrel rendelkező nemzeti hatóságokkal és az EÉPH-val a vállalatirányítási kérdésekben történő befektetői együttműködés és az összehangolt eljárás szabályai közötti viszony tekintetében a jogbiztonság növelését szolgáló iránymutatás kidolgozása céljából*
9. *Az európai részvénytársaság (SE) statútumára (a munkavállalói szerepvállalást is ideértve), valamint adott esetben az európai szövetkezet (SCE) statútumára vonatkozó tudatosság növelése*
10. *A Bizottság folytatja az SPE-javaslat nyomán követésére irányuló munkát a kkv-k határokon átnyúló lehetőségeinek bővítése érdekében*
11. *A munkavállalói részvénytulajdon tagállami akadályainak azonosítása*
12. *A létesítő okirat szerinti székhely határon átnyúló áthelyezésére vonatkozó szabályok*
13. *A határokon átnyúló egyesületekre vonatkozó szabályok felülvizsgálata*
14. *A határokon átnyúló szétválásokra vonatkozó szabályok*
15. *A főbb társasági jogi irányelvek kodifikációja*

16. *A vállalatcsoportokról rendelkezésre álló információk javítása és a csoportérdek fogalmának elismerése”*

Zöld Könyv 1. melléklet: Megválaszolendő kérdések

Általános kérdések

(1) *Ön szerint a felelős vállalatirányítással kapcsolatos uniós intézkedéseknek figyelembe kellene venniük a jegyzett társaságok méretét? Hogyan? Szükség lenne egy differenciált és arányos rendszerre a jegyzett kis- és középvállalkozásokra vonatkozóan? Ha igen, mik lennének a megfelelő meghatározások vagy értékhatárok? Ha igen, kérjük, a következő kérdések megválaszolásakor tegyen javaslatot arra, hogyan lehetne azokat a kkv-k igényeihez igazítani.*

(2) *Szükség van-e a nem jegyzett vállalatokra vonatkozóan uniós szintű felelős vállalatirányítási intézkedéseket hozni? Az EU-nak a nem jegyzett vállalatokra vonatkozóan az önkéntes kódexek kidolgozásának és alkalmazásának előmozdítására kellene koncentrálnia?*

Igazgatótanácsok

(3) *Az EU-nak törekednie kell annak biztosítására, hogy az igazgatótanács elnökének és a vezérigazgatónak a funkciói és feladatai egyértelműen elkülönüljenek?*

(4) *A toborzási politikáknak konkrétabbnak kell lenniük az igazgatótanács tagjainak, különösen az elnök profiljával kapcsolatban a készségek rendelkezésre állásának és az igazgatótanács sokszínűségének biztosítása érdekében? Ha igen, ezt hogyan és milyen irányítási szinten (nemzeti, uniós, nemzetközi) lehetne legjobban elérni?*

(5) *Ön szerint a jegyzett vállalatoknak közzé kellene tenniük a sokszínűséggel kapcsolatos politikájuk célkitűzéseit, tartalmát és ha rendelkeznek ilyennel, akkor rendszeresen jelentést kelljen-e tenniük az elért haladásról?*

(6) *A jegyzett vállalatok számára elő kellene írni a nemek közötti egyenlő megoszlás biztosítását az igazgatótanácsokban? Ha igen, hogyan?*

(7) *Ön szerint szükség van uniós szintű intézkedésre a nem-ügyvezető igazgatók által betöltött megbízatások számának korlátozására? Ha igen, hogyan kellene ezt szabályozni?*

(8) *A jegyzett vállalatokat ösztönözni kellene rendszeres (pl. háromévente történő) külső értékelésre? Ha igen, hogyan kellene ezt kialakítani?*

(9) Kötelező legyen a javadalmazási politika, az éves javadalmazási beszámoló (a javadalmazási politikai előző évi végrehajtásáról szóló jelentés) és az ügyvezető és nem-ügyvezető igazgatók egyéni javadalmazásának közzététele?

(10) Kötelező legyen részvényesi szavazást tartani a javadalmazási politikáról és javadalmazási beszámolóról?

(11) Egyetért azzal, hogy az igazgatótanács hagyja jóvá a vállalat „kockázati étvágyát”, vállalja érte a felelősséget és arról megfelelő beszámolót adjon a részvényesek számára? A közzétételi előírások kiterjedjenek a társadalom szintjén jelentkező fő kockázatokra is?

(12) Egyetért azzal, hogy az igazgatótanács gondoskodik arról, hogy a vállalat kockázatkezelési rendszere hatékony és a vállalat kockázati profiljának megfelelő legyen?

Részvényesek

(13) Kérjük, határozza meg azokat a meglévő uniós jogszabályokat, amelyek a véleménye szerint hozzájárulnak a befektetők között eluralkodó káros rövid távú szemlélethez, és tegyen javaslatot ezen szabályok megváltoztatására a jelenség megelőzése érdekében.

(14) Szükség van-e intézkedésekre, és ha igen, milyenekre a hosszú távú befektetők portfólióit kezelő eszközközvetők teljesítményértékelésére és ösztönzési struktúrájára vonatkozóan?

(15) Ön szerint az uniós jognak elő kellene mozdítania az eszközközvetőknek az intézményi befektetők által hatékonyabb felügyeletét a stratégiákra, költségekre, kereskedelemre és a befektetés tárgyát képező vállalatok irányításában vállalt szerepre vonatkozóan? Ha igen, hogyan?

(16) Ön szerint uniós szabályokban kellene előírni az eszközközvetők irányító testületének viszonylagos függetlenségét, például az anyavállalattól, és szükség van-e további (jogszabályi) intézkedésekre az összeférhetetlenség közzétételének és kezelésének nagyobb nyilvánossága érdekében?

(17) Ön szerint az EU hogyan tudná leginkább elősegíteni a részvényesek közötti együttműködést?

(18) Ön szerint az uniós jognak nagyobb átláthatóságot kellene-e előírnia a részvényesi képviseleti tanácsadók számára például az elemzési módszerek, az összeférhetetlenség és annak kezelésére vonatkozó politikák, illetve magatartási kódex alkalmazásával kapcsolatban? Ha igen, ezt hogyan lehetne legjobban elérni?

(19) Szükségesnek lát további (jogszabályi) intézkedéseket, például a részvényesi képviseleti tanácsadók által a befektetés tárgyát képező vállalatok számára nyújtott tanácsadási szolgáltatások korlátozása kapcsán?

(20) Ön szerint szükség van uniós szintű technikai és/vagy jogi mechanizmusra, hogy annak segítségével a kibocsátók azonosítani tudják részvényeseiket a vállalatirányítási kérdésekkel kapcsolatban folytatott párbeszéd elősegítése érdekében? Ha igen, Ön szerint ez a befektetők közötti együttműködésre is előnyös hatással lenne? Kérjük, javaslatát részletesen fejtse ki (pl. kitűzött célok, előnyben részesített eszköz, gyakoriság, adatok részletessége és költségek megoszlása).

(21) Ön szerint a kisebbségi részvényeseknek szükségük van további jogokra érdekeik hatékony képviseléséhez az olyan vállalatoknál, ahol ellenőrző vagy többségi befolyással rendelkező részvényes van?

(22) Ön szerint a kisebbségi részvényeseknek több védelemre lenne szükségük a kapcsolt felekkel folytatott ügyletekre vonatkozóan? Ha igen, milyen intézkedéseket lehetne hozni?

(23) Ön szerint kell-e intézkedéseket hozni, és ha igen, melyeket, a munkavállalói részvénytulajdon uniós szinten történő előmozdítása érdekében? Felelős vállalatirányítási kódexek nyomon követése és végrehajtása

(24) Egyetért Ön azzal, hogy a vállalatirányítási kódex ajánlásaitól eltérő vállalatoknak részletes indokolást kelljen adniuk az eltérésre, és ki kelljen fejteniük az alkalmazott alternatív megoldást?

(25) Egyetért Ön azzal, hogy a nyomon követést végző testületeket fel kellene hatalmazni a vállalatirányítási nyilatkozatban foglalt indokolások információtartalmának ellenőrzésére és arra, hogy a vállalatok számára szükség esetén előírják az indokolások kiegészítését? Ha igen, pontosan mi lenne e testületek szerepe?”

Irodalomjegyzék

ACEVEDO, A.: *How Sarbanes-Oxley Should be Used to Expose the Secrets of Discretion, Judgement and Materiality of the Auditor's Report.* 4-8. o.

ANGYAL, Ádám: *Vállalati kormányzás.* 25-39. o.

ARMOUR, J.; McCAHERY J.A. (szerk.): *After Enron, Improving Corporate Law and Modernising Securities Regulation in Europe and the US.* 445-496. o.

ASZTALOS, László: *Polgári jogi alaptan – a polgári jog elméletéhez.* 90-93. o.

AUER, Ádám: *Corporate Governance – Állami részvétellel működő gazdálkodó szervezetek.* 7-10., 19., 58., 63-65., 67., 70. o.

AUER, Ádám: *Corporate Governance, A felelős társaságirányítás jelenkori dimenziói.* 26-29.o.

BÁNKI HORVÁTH, Mária; BODOR, Mária; GÁL, Judit; KODAY, Zsuzsanna; RÓZSA, Éva; VEZEKÉNYI, Ursula: *Nagykommentár a cégtörvényhez.* 78. o.

BARTÓK, István: *A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban.* 4-7., 15-17.o.

BARTUS, Gábor: *Szükségünk van-e jóléti vállalatokra?, Közjó és Kapitalizmus.* 641. o.

BAUMS, T., SCOTT, K.E.: *Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and Germany.* 40., 59-61. o.

BEBCHUK, Lucian; FRIED, Jesse: *Executive Compensation: Who Decides? – Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation.* 1632-1633. o.

BERLE, Adolf Augustus, MEANS, Gardiner C.: *The Modern Corporation and Private Property*

BOGÁR, Zsolt: *A Postabank-per: Felsízni fejtés.*

BOÓC, Ádám; GADÓ, Gábor; GÁL, Judit; KOMÁROMI, Gábor; PÁZMÁNDI, Kinga; SÁNDOR Tamás, SÁRKÖZY, Tamás; TÖRÖK, Gábor; ZSOHÁR, András: *Polgári jog. A jogi személy.* 35-36. o.

BORDÁNE RABÓCZKI, Mária: *A társaságirányítás az Európai Unióban – Merre tartunk?* 2-10.o.

BOSÁNSZKY, Lajos: *Az igazgatás, az irányítás, vezetés, felügyelet, ellenőrzés, vizsgálat fogalmakról.*

CHEFFINS, Brian R.: *Corporate Law and Ownership Structure: A Darwinian Link?* 371. o.

CLARKE, T.: *International Corporate Governance – a comparative approach.* 244.o.

- CROWTHER, D.; JATANA, R.: *Agency Theory: A Cause of Failure in Corporate Governance*. 4. o.
- CSEH, Tamás: *A vezető tisztségviselő felelőssége és az üzleti kockázat*. 6.o.
- DIETZENBACHER, E.; TEMURSHOEV, U.: *Ownership Relations in the Presence of Cross-Shareholding*. 190. o.
- DOBÁK, Miklós; ANTAL, Zsuzsanna: *Vezetés és szervezés*. 29.o.
- DONALDSON, T.; PRESTON, L.: *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications*. 71. o.
- DROBETZ, W.: *Agency Theory and Corporate Governance*. 5-9. o.
- DZSULA, Mariann: *Miért kógens a diszpozitív I-IV*.
- EDWARDS, V.: *The Directive on Takeover Bids – Not Worth the Paper It's Written On*. 429. o.
- EISENHARDT, M.K.: *Agency theory: An assessment and review*. 57.o.
- EÖRSI, Gyula: *A jogi felelősség alapproblémái – A polgári jog felelősség*. 28. o., 35-41. o., 206. o.
- FAZEKAS, Marianna: *Irányítás, felügyelet, ellenőrzés a közigazgatási rendszerben*.
- FERRARINI, G.; MOLONEY, N.; VESPRO, C.: *Executive Remuneration in the EU: Comparative Law and Practice*. 11. o.
- FISKE, Susan T.: *Társas alapmotívumok*. 151-153. o.
- FORSYTH, Donelson R.; ZYZNIEWSKI, Linda E. GIAMMANCO, Cheryl A.: *Responsibility Diffusion in Cooperative Collectives. Personality and Social Psychology Bulletin*. 54. o.
- FÖLDI, András: *A jogi felelősség fogalmáról*. 10. o.
- FÖLDI, András: *A másért való felelősség a római jogban, jogelméleti és összehasonlító polgári jogi kitekintéssel*. 30-37., 52-53., 73-74., 90. o.
- FRITZ, Heider: *The Psychology of Interpersonal Relations*.
- GÁRDOS, Péter; VÉKÁS, Lajos: *A Polgári Törvénykönyv magyarázatokkal*. 85–92., 213–214., 320., 350-398.o.
- GARETT, A.D.: *A Comparison of United Kingdom and United States Approaches to Board Structure*. 93-114. o.
- HALÁSZ, Vendel; KECSKÉS, András: *Társaságok a tőzsdén*. 210-213., 285-301. o.
- HAMILTON, V. Lee: *Who is responsible? Toward a Social Psychology of Responsibility Attribution. Social Psychology*. 321-322. o.

HAMILTON, V. Lee; SANDERS, Joseph: *Crimes of Obedience and Conformity in the Workplace. Surveys of Americans, Russians and Japanese.* 78-82. o.

HAMURABBI törvénygyűjteménye.

HASTORF, Albert H.; SCHNEIDER, David J.; POLEFKA, Judith: *Person Perception.* 78-79. o.

HOLMSTRÖM, Bengt: *Moral Hazard and Observability.* 74. o.

HOPT, K.J., WYMEERSCH, E., KANDA, H., BAUM, H., (szerk.): *Corporate Governance in Context Corporations, States and Markets in Europe, and the US.* 124. o.

HOPT, K.J.: *European Company Law and Corporate Governance: Where Does the Action Plan of the European Commission Lead?* 119-142.

HOPT, K.J.: *Modern Company and Capital Market Problems: Improving European Corporate Governance After Enron.*

HORVÁTH, Ágnes: *Az oktatás jogszabályi környezete.*

HORVÁTH, Imre: *Vezetési módszertan.* 19. o.

HUNYADY, György (szerk.): *Szociálpszichológia.* 55. o.

JUHÁSZNÉ SZIMA, Mária: *Vezetői és/vagy testületi döntés?* 39-40. o.

JUNGMAN, Carsten: *The Effectiveness of Corporate Governance in the One-Tier and Two-Tier Board Systems.*

KANT Imanuel: *Tiszta ész kritikája.*

KANT, Imanuel: *Gyakorlati ész kritikája.*

KÁNTOR, Béla: *A könyvvizsgáló kapcsolatrendszere.*

KÁRTYÁS, Gábor (szerk.): *Bevezetés a közszolgálati munkajogba.* 132. o.

KECSKÉS András: *Felelős társaságirányítás (Corporate Governance).* 1-387. o.

KELLEY, Harold A.; MICHELA, John L.: *Az attribúció elmélete és kutatása.* 55. o.

KISFALUDI, András: *A jogi személy létesítése.*

KISFALUDI, András: *Kógencia és diszpozitivitás a társasági jogban.* 3-10. o.

KISFALUDI, András: *Társasági jog.* 65–69., 121. o., 303. o.

KOLBE, Y.: *Die Principal Agent Theorie.* 3. o.

LA PORTA, F.; LOPEZ-DESILANEZ, F.; SHLEIFER, A.: *Corporate Ownership Around the World.*

- LA PORTA, R., LOPEZ-DE SINALEZ, F., SHLEIFER, A., VISHNY, R.W.: *Law and Finance*.
- LÁBADY, Tamás: *A magánjog általános tana*. 156. o.
- LÁBADY, Tamás: Felelősség szerződésen kívül okozott károkért
- LAPSÁNSZKY, András (szerk.): *Közigazgatási jog II. – Fejezetek szakigazgatásaink köréből*. 23-59. o.
- LENGYEL, Ádám: *Vállalati kormányzás-Corporate Governance*.
- LENTNER, Csaba: *Pénzpiacok szabályozása Magyarországon*. 125. o.
- M. PLESS, Nicola; MAAK, Thomas; WALDMAN, David A.: *Different Approaches Toward Doing the Right Thing: Mapping the Responsibility Orientations of Leaders*. 52. o.
- MAGYARY, Zoltán: *Magyar Közigazgatás. A közigazgatás szerepe a XX. sz. államában. A magyar közigazgatás szervezete, működése és jogi rendje*. 28-29., 199. o.
- MALLIN, C.A. (szerk.): *Handbook on International Corporate Governance*. 28. o.
- MALLIN, C.A.: *Corporate Governance* 27. o.
- MEZEY, Barna: *A tudományetikai felelősség kérdései a magyar felsőoktatásban. Az egyetemi és tudományos élet etikai szabályozása – az egyetemi etikai kódexek*. 655-656. o.
- MITCHELL, R.K.; AGLE, B.R.; WOOD, D.J.: *Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principles of Who and What Really Counts*. 853-856. o
- MOLNÁR, István János: *A nemzetközi gazdasági kapcsolatok joga I*. 43. o.
- MONKS, R.A.G; MINOW, N.: *Corporate Governance*. 196. o.
- MOSSOS, E.: *Sarbanes-Oxley Act Goes to Europe: A Comparative Analysis of United States and European Union Corporate Reforms After Enron*. 10. o.
- MYNATT, Clifford; SHERMAN, Steven J.: *Responsibility attribution in groups and individuals: A direct test of the diffusion of responsibility hypothesis*. *Journal of Personality and Social Psychology*. 1111-1118. o.
- NANCE, Donna: *Our Mini Theme: Corporate Crisis*. 9-10. o.
- NEW YORK STOCK EXCHANGE: *Corporate Governance Guide*
- NOCHTA, Tibor: *Társasági jog*. 32. o.
- OBA, B.: *Corporate Governance. Agency Theory*. 6-7., 11. o.
- PAPP Tekla: *Corporate governance, felelős társaságirányítás* 639–653, 641. o.
- PAPP, Tekla: *A jogi személy általános szabályai*. 380-381. o.

- PAPP, Tekla: *Corporate Governance – Társaságirányítási rendszerek*. 185-197. o.
- PARADES, T.A.: *Too Much Pay, Too Much Deference: Behavioral Corporate Finance, Ceo's, and Corporate Governance*. 712-713. o.
- POLANYI, Michael: *Personal Knowledge. Towards a Post-Critical Philosophy*
- ROBERTS, Martin: *Európa története 1789-1914. Az ipari forradalom és a liberalizmus kora*.
- ROE, Mark J., *German Codetermination and German Securities Markets*. 199. o.
- RÓNAY, Zoltán: *Egyéni és testületi felelősség a felsőoktatási intézmények vezetésében*. 83-88. o.
- SAENGER, I.: *Conflicts of Interest of Supervisory Board Members in a German Stock Corporation and the Demand for their Independence*. 155. o.
- SALE, Hillary A.: *Independent Directors as Securities Monitors*. 1375. o.
- SÁNCHEZ, A.V.: *Agency Theory vs Stewardship Theory*. 5., 7. 11., 17. o.
- SÁNCHEZ, A.V.: *Development of Corporate Governance Systems: Agency Theory Versus Stewardship Theory. Welsh Agrarian Cooperative Societies*. 4. o.
- SANDOR, István: *A társasági jog története Nyugat-Európában*. 108-111., 128-156. o.
- SÁRKÖZY Tamás: *A korai privatizációtól a késői vagyontörvényig*. 192–195. o.
- SÁRKÖZY Tamás: *A magyar társasági jog Európában. A társasági jog és a konszernjog elméleti alapjai*. 12., 31., 88. o.
- SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W.: *A Survey of Corporate Governance*.
- SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W.: *The Journal of Finance* 737-783. o
- SMUCKLER, J.J.: *The SEC's Rute Changes Regarding CEO Compensation Disclosure Predicted Effect Using the Optimal Contracting and Managerial Power Theories*. 117. o.
- SOBOR, Dávid: *Hatékony-e a magyar társasági jog?* 153., 158., 166-169. o.
- SZUCHY, Róbert: *A felelős vállalatirányítás joga*. 19-22, 24., 27-29., 32-33., 83-88., 93-104. o.
- TASI, Miklós: *Vállalatirányítási rendszerek*.
- TOMASICS, Roman: *Company Law Modernisation and Corporate Governance in the UK – Some Recent Issues and Debates*. 212. o.
- TORMA András (szerk.): *Magyar Közigazgatási Jog Általános Rész I*. 21. o.
- TORMA, András: *A nemzetgazdaság igazgatása*.

TOWER, P.: *Worldwide Remuneration Survey 2000*.

TRUSTED BUSINESS PARTNERS *Felelős vállalkozások irányítási modellje, A Vállalkozások irányításai képességének fejlesztéséhez* 5., 12. o.

WENGER, E.; TERBERGER E.: *Die Beziehung zwischen Agent und Prinzipal als Bausteineiner ökonomischen Theorie der Organisations*. 206. o.

WERDER, A.; TALAULICAR, T.: *Corporate governance developments in Germany*. 28. o.

WEYH, E.; GROSSE, D.: *Principal-Agenten-Theorie* 2. o.

WINTER, David G.: *A motivational model of leadership: Predicting long-term management success from Tat measures of power motivation and responsibility*. 67-80. o.

WOLFF, Lutz-Christian: *Law as a Marketing Gimmick – The Case of the German Corporate Governance Code*. 116-120. o.

ZANARDO, A.: *Does the Application by Member States of the Commission Recommendations on Corporate Governance Issues Depend on the Diversity of Ownership Structures and Corporate Governance Systems?*

ZOVÁNYI, Nikolett: *A felelősség intézményének alakulása a kezdetektől a XX. század végéig*. 2-5., 7-12. o.

A szerző értekezéshez kapcsolódó publikációi

Hongkong jogrendszere

KRE-DIT.hu a KRE-DOK online tudományos folyóirata 2018

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

A társasági törvény Hongkongban

KRE-DIT.hu a KRE-DOK online tudományos folyóirata 2018

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

A Corporate Governance Kódex és a corporate governance jelentés rendszere
Hongkongban

KRE-DIT.hu a KRE-DOK online tudományos folyóirata 2018

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

A Hong Kong Exchanges and Clearing Limited felépítése

KRE-DIT.hu a KRE-DOK online tudományos folyóirata 2018

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

A Hong Kong Exchanges and Clearing Limited 2017. évi corporate governance jelentése

KRE-DIT.hu a KRE-DOK online tudományos folyóirata 2018

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

A Hong Kong Exchanges and Clearing Limited igazgatótanácsa

KRE-DIT.hu a KRE-DOK online tudományos folyóirata 2018

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

A Hong Kong Exchanges and Clearing Limited bizottságai

KRE-DIT.hu a KRE-DOK online tudományos folyóirata 2018

Károli Gáspár Református Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola

Az állam és a tudásmenedzsment szerepe a védelemgazdaság-diplomáciában

Honvédségi Szemle, 142. évfolyam, 2014/6. szám

Measuring the state-owned enterprises business value

New organization evaluation principles during governmental monitoring

PhD workshop Szlovákia, 2014. március

Crisis Management and the Changing Role of the State – Conference, PhD Workshop

Organization evaluation principles during governmental monitoring

Szeged, 2014. március 20-21.

A tudásmenedzsment alkalmazása a kormányzati ellenőrzésben

Gazdasági Élet és Társadalom, 2013 I-II. szám