

II

(Előkészítő jogi aktusok)

EURÓPAI GAZDASÁGI ÉS SZOCIÁLIS BIZOTTSÁG

A 2005. JÚNIUS 13–14-ÉN TARTOTT 419. PLENÁRIS ÜLÉS

Európai Gazdasági és Szociális Bizottság vélemény tárgy: „Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre a 77/91/EGK tanácsi irányelv módosításáról a nyilvános részvénytársaságok alapítása, valamint tőkéjük megőrzése és átalakítása tekintetében”

COM(2004) 730 *final* – 2004/0256 (COD)

(2005/C 294/01)

2005. január 13-án a Tanács úgy határozott, hogy az Európai Közösséget létrehozó szerződés 44. cikkének (1) bekezdése alapján kikéri az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményét a fent említett kérdésben.

A bizottsági munka előkészítésével megbízott „Egységes piac, termelés és fogyasztás” szekció véleményét 2005. június 23-án elfogadta. (Előadó: Umberto BURANI.)

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság 2005. július 13-án tartott 419. plenáris ülésén egyhangúlag elfogadta az alábbi véleményt.

Preambulum

- a részvények nem pénzbeli ellenérték fejében történő kibocsátásánál egy vagy több független szakértőnek értékelést kell végeznie;

1. Háttér

1.1 A belső piaci jogszabályok egyszerűsítési folyamata (SLIM) keretében az Európai Bizottság 1999 szeptemberében közzétett egy, a társasági joggal foglalkozó munkacsoport által készített tanulmányt, melynek tárgya főként az első és a második irányelv egyszerűsítése volt. A 2002 novemberében közzétett „Jelentés a társasági jog korszerű szabályozási környezetéről Európában” című dokumentumban a „Társasági Jogászok Magasszintű Munkacsoportja” arra a következtetésre jutott, hogy a SLIM javaslatok többségét irányelv formájában érdemes a gyakorlatba átültetni.

1.2 Az irányelvjavaslat a második irányelv néhány ponton történő egyszerűsítését célozza, mely jelenleg az alábbi követelményeket rögzíti:

- részvények nem bocsáthatók ki a névértékük, vagy – ha nincs névérték – az elszámolható címlet alatti áron. Ez a tiltás minden részvénykibocsátásra vonatkozik, kivétel nélkül, nem csupán az első részvénykibocsátásra, amikor a társaság bejegyzése megtörténik. Ez nem jelenti azt, hogy a későbbi részvénykibocsátások nem történhetnek névértéken vagy az előző kibocsátásánál alacsonyabb elszámolható címletértéken, mindaddig, amíg az az ár, amelyen az új részvényeket kibocsátják, megfelel a fent említett kötelezettségeknek;

- a társaság részvénytőkéjén belüli tulajdonlás átalakításához, amennyiben az egyáltalán lehetséges, elvben előzetes felhatalmazás szükséges az alapszabályban, az alapító okiratban és/vagy a közgyűlés részéről;

- a társaság által saját részvényeinek megszerzéséhez elvben a közgyűlés jóváhagyására van szükség, amely csak egy bizonyos időszakra és a társaság tőkéjének csak egy bizonyos részére szól;

- a társaság által nyújtott pénzügyi segítség részvényeinek egy harmadik fél által történő megszerzéséhez csak nagyon korlátozott esetekben és csak egy bizonyos határig lehetséges;

- az elővételi jogok kizárásához a készpénz-ellenérték fejében történő tőkeemeléseknél a közgyűlés jóváhagyása szükséges, és követelmény, hogy erről az igazgatási vagy irányító szerv írásos jelentést tegyen;

- a tőkeleszállítás eseteire a tagállamok határozzák meg a feltételeket, amelyek szerint a hitelezők gyakorolhatják azt a jogukat, hogy kellő biztosítékot szerezzenek.

2. Az irányelvjavaslat tartalma

2.1 Az irányelvjavaslat abból a megfontolásból indul ki, hogy a második irányelv egyszerűsítése jelentősen hozzájárulna a vállalati hatékonyság és versenyképesség javításához, anélkül, hogy csökkentené a részvényesek és a hitelezők védelmét.

2.2 Ezt szem előtt tartva az irányelvjavaslat különböző cikkei közvetlenül vagy közvetve a következő célokra irányulnak:

- a nyilvános részvénytársaságok felhatalmazása a készpénzen kívüli ellenértékek bevonására tőkéjükbe, anélkül, hogy különleges szakértői vizsgálatokhoz kellene folyamodniuk, feltéve természetesen, hogy ezzel szemben nem merül fel kifogás;
- a nyilvános részvénytársaságoknak meg kell engedni, hogy megszerezzék saját részvényeiket a társaság felosztható tartálékainak mértékéig;
- a nyilvános részvénytársaságok számára lehetővé kell tenni, hogy harmadik személynek pénzügyi segítséget nyújtsanak részvényeik megszerzése céljából, a társaság felosztható tartálékainak mértékéig;
- a nyilvános részvénytársaságoknak meg kell engedni, hogy bizonyos feltételek szerint tőkéjüket megnövelhessék, anélkül, hogy meg kellene felelniük a részvényesek elővételi jogának korlátozásával vagy visszavonásával összefüggő beszámolási követelményeknek;
- a hitelezőknek lehetővé kell tenni, hogy jogi vagy közigazgatási eljárásokhoz folyamodjanak, amikor úgy látják, hogy jogaik veszélybe kerülnek;
- a nyilvános részvénytársaság tőkéjének nagy többségét (90 %) birtokló részvényeseknek rendelkezniük kell azzal a joggal, hogy megfelelő ellentételezés mellett megszerezhessék a fennmaradó részvényeket.

2.3 A piaci visszaélések megelőzése érdekében a tagállamoknak figyelembe kell venniük – ennek az irányelvnek a végrehajtása céljából – a 2003/6/EK irányelvnek és a 2004/72/EK irányelvnek az elfogadott piaci gyakorlatról szóló rendelkezéseit, valamint több, az igazgatási szervek általi irányítás átláthatóságát és felelősségi körét szavatolni hivatott rendelkezést.

3. Általános észrevételek

3.1 Az EGSZB egyetért az irányelvjavaslat céljaival és – általában véve – azzal a móddal, ahogyan az Európai Bizottság el kívánja érni ezeket. Fontos azonban különbséget tenni a szó szoros értelmében vett egyszerűsítés és a módosulásokat eredményező egyszerűsítés között. Míg az előbbi változatlanul hagyja a fennálló rendelkezések értelmét és hatókörét, addig az utóbbi bizonyos, eredetileg a harmadik feleknek, a piacnak vagy maguknak a társaságoknak szánt garanciák kiküszöbölése révén a fennálló irányelvek „garanciaközpontú” megközelítésének – alapvető vagy másodlagos jelentőségű – megváltoztatását jelenti.

3.2 Nem feltétlenül vetendő el a módosító egyszerűsítés, sőt hasznosnak is bizonyulhat, ha alkalmas arra, hogy a rendelkezéseket a piaci realitásokhoz és a vállalati gyakorlathoz igazítsa.

Azonban az Európai Bizottság, amennyiben ezt a megközelítést választja, nem léphet túl a rábízott feladaton, amely a hatályos szabályozás egyszerűsítése, nem pedig annak módosítása. Más szóval minden módosítás elfogadható, ha bizonyítani lehet, hogy a versenyképesség javítása és a vállalati költségek csökkentése révén hozzájárul a vállalatirányítás (*corporate governance*) egyszerűsítéséhez. Nem fogadhatóak el azonban az olyan módosítások, amelyek a harmadik felek jogainak szűkítését eredményeznék, különös tekintettel a kisebbségi részvényesekre és a hitelezőkre. Az EGSZB felhívja az Európai Parlament és a Tanács figyelmét erre a pontra, mely alapvető jelentőségű, ha el akarjuk kerülni, hogy a polgároknak az a benyomás alakuljon ki, az egyszerűsítési folyamat valódi értelme olyan lényegi módosítások kieszközölése, amelyeknek semmi köze az egyszerűsítéshez. Az EGSZB ebben a szellemben – megjegyzéseit a figyelmet érdemlő kérdésekre korlátozva – kívánja kifejteni véleményét. Ez egyben azt jelenti, hogy egyetért a javaslat általa nem említett vonatkozásaival.

4. Különös észrevételek

4.1 A **10a. cikk (1) bekezdésének** rendelkezése szerint a tagállamok határozhatnak úgy, hogy nem alkalmazzák a 77/91/EK irányelv 10. cikkének (1), (2) és (3) bekezdésében rögzített szavatoló rendelkezéseket, amikor nem pénzbetét révén történik tőkeemelés, ami a gyakorlatban tőzsdei értékpapírok átadását jelenti. Ebben az esetben a szakértői igazolást kiválthatja ezeknek az átadást megelőző három hónapra számított súlyozott átlagárfolyamuk alapján történő értékelése.

4.1.1 Az EGSZB egyetért ezzel, de megjegyzi, hogy az utolsó három hónap súlyozott átlagára alapján történő számítás a korábbi értéket veszi alapul, és nincs tekintettel a jövőbeli kilátásokra, amelyek emelkedő vagy csökkenő tendenciát is mutathatnak. Az előírást ezért ki kellene egészíteni egy olyan rendelkezéssel, melynek alapján a súlyozott átlagár *maximumnak* tekintendő, és a döntéshozóknak indokolt esetben lehetősége van eltérő értékelést adni.

4.1.2 Az (1) bekezdésben felsorolt egyszerűsítéseket az egész EU-ban be kell vezetni. Ha a tagállamok belátására bízzák azokat, fennáll annak veszélye, hogy egyes országokban elmarad a várt deregulációs hatás.

4.2 A **10a. cikk (2) bekezdésének** rendelkezése szerint a szavatoló rendelkezéseket, köztük a fenti 4.1 pontban említetteket olyan esetben sem kötelező alkalmazni, amikor a tőkebevonásra nem tőzsdei értékpapírok (tőzsdén nem jegyzett értékpapírok, ingatlan stb.) átadása révén kerül sor. Ebben az esetben azonban az értékelést már korábban, kellő képzettséggel és tapasztalattal rendelkező független szakértővel kell elvégeztetni.

4.2.1 Az EGSZB véleménye szerint a szakértőre vonatkozó a) pontot el kell hagyni, mivel a „kellően képzett és tapasztalt” kifejezés nincs eléggé meghatározva. Az irányelv céljainak eléréséhez elég, ha független, az illetékes hatóságok által elismert szakértőről van szó.

4.2.1.1 A (2) bekezdés b) pontjában, mely a valós értéknek az eszközzel történő hozzájárulás előtti meghatározására vonatkozik, a 3 hónapos határidőt legalább 6 hónapra kell meghosszabbítani.

4.2.2 A második megjegyzés a c) pontra vonatkozik, mely előírja, hogy a szakértő az értékelést „a tagállamban a hozzájárulásra szánt eszközök fajtájára alkalmazott, általánosan elfogadott értékelési szabványoknak és elveknek megfelelően” végezze el. Az EGSZB azt javasolja, hogy a szöveg konkrétan nevezze meg a törvény vagy hivatalos szabályozás által elismert könyvelési szabályokat.

4.2.3 A (3) bekezdés arról a lehetőségről rendelkezik, hogy nem kell alkalmazni az értékelési szabályokat, amikor a nem pénzbeli hozzájárulás értékét az előző pénzügyi év „kimutatásából” származtatják. Itt tisztázni kell a „eszközök” kifejezést, mivel nem egyértelmű, hogy a mérlegértékekre vonatkozik-e.

4.3 A **10b. cikk (2) bekezdése** előírja, hogy „minden tagállamnak ki kell jelölnie egy független közigazgatási vagy igazságügyi hatóságot, amely felel a [...] nem pénzbeli ellenértékek jogszerűségének [...] megvizsgálásáért”. Az EGSZB – csak a forma kedvéért – megjegyzi, hogy az igazságügyi hatóság mindig független, és ezért a szöveg kismértékű módosítását javasolja. Ennél fontosabb azonban megjegyezni, hogy az irányelv szövegében többször is felbukkan ez a hatóság, minden esetben másfajta szerepkörben, anélkül azonban, hogy pontos szerepe és feladatainak összessége meghatározásra kerülne.

4.3.1 Közismert, hogy minden tagállamban léteznek közigazgatási, illetve igazságügyi hatóságok, amelyek jegyzői, engedélyező vagy ellenőrző szerepet töltenek be. Ideje legalább minden egyes tagállamon belül tiszta helyzetet teremteni és – a szolgáltatási irányelv „egyablakos ügyintézési rendszerének” analógiájára – **egyetlen illetékes hatóságot** meghatározni a vállalatok szabályozása és ellenőrzése tekintetében. Ezzel nagy lépést tehetnénk előre nem csak az egyszerűsítés, hanem egyben és nem utolsósorban a belső piac megvalósítása irányába.

4.4 A **19. cikk (1) bekezdésének** rendelkezése szerint azokban a tagállamokban, ahol engedélyezik a társaságoknak, hogy saját részvényeiket megszerezzék, ott az akvizícióra szóló engedélyt a közgyűlésnek kell megadnia, és az engedély *időtartama nem haladhatja meg az 5 évet*. Az EGSZB megjegyzi, hogy az öt éves időtartam egyértelműen túl hosszú. A piac és a vállalat helyzete gyökeresen megváltozhat, ami a döntéshozókat saját korábbi lépéseik felülvizsgálatára kényszerítheti. Az öt évig érvényes akvizíciós engedély ellentétben a vállalati gyakorlattal: helyesebb lenne ezt az időtartamot – óvatosságból és a tulajdonosi közgyűlés mérlegelési lehetőségét biztosítandó – két évre leszállítani, megadva az évente vagy két évente esedékes hosszabbítás lehetőségét.

4.4.1 A 23. cikk (1) bekezdésében el kell hagyni „az igazgatási vagy irányító szerv kezdeményezésére” kifejezést. A fogalom nem eléggé egyértelmű, ezért csak példaként értendő. A második albekezdésben említett cash flow elemzés 5 éves időtartama túl hosszúnak tűnik, 2 évre kellene rövidíteni.

4.5 A **23a. cikk** rendelkezése szerint a részvényesnek jogában áll a nem pénzbetét révén történő tőkeemelés közgyűlési jóváhagyását megtámadni, kérve a megfelelő közigazgatási vagy igazságügyi hatóságtól, hogy az döntsön a jóváhagyás jogszerűségéről. Az EGSZB megjegyzi, hogy a tulajdonosi közgyűlés határozata jogilag kötelező érvényű, így egy kizárólag közigazgatási jogkörrel rendelkező hatóság aligha

lenne jogosult annak megsemmisítésére, illetve módosítására. Ez még inkább szükségessé teszi az illetékes szervek szerepének meghatározását (vö. a fenti 4.3. ponttal) és az „egyablakos ügyintézési rendszer” bevezetését, mely igazságügyi feladatokat is magába foglalna (közigazgatási bíróság).

4.6 A **29. cikk** kiegészül egy bekezdéssel, mely mentesíti az igazgatási vagy irányító szervet annak kötelezettsége alól, hogy írásos jelentést terjesszen a közgyűlés elé az elővételi jog túlkeelés esetén történő korlátozásának vagy megvonásának okairól. Az EGSZB nem látja indokoltnak ezt a rendelkezést, mely úgy tűnik, ellentétben áll az átláthatóság elvével, anélkül, hogy értékelhető módon egyszerűsítene az eljárásokat. Egyébiránt megjegyzendő, hogy a részvényesek „kérhetik az igazgatási vagy irányító szervet, hogy jelölje meg az elővételi jog korlátozásának vagy megvonásának okait”. Ugyancsak nem rendelkezik az irányelv azokról az esetekről, amikor a tájékoztatást megtagadják, illetve amikor a részvényesek nem tudnak megegyezni a számukra adott tájékoztatás tekintetében. Az általános elvnek azonban a társasági jog alapelveiből kellene kiindulnia: a közgyűlés szuverén döntéshozó a vállalati szervekre ruházott hatáskörök tekintetében, de minden esetben jogosult tájékoztatást kapni a történetekről, valamint arra, hogy minden – akár a bevételi, akár a kiadási oldalon szereplő – költségvetési tételről beszámolót kapjon. Az EGSZB a bekezdés elhagyását javasolja.

4.7 A **39a. cikk** a szó szigorú értelmében nem egyszerűsítést vezet be, hanem – a felvásárlási ajánlatokról szóló irányelv 15. cikke nyomán – csak néhány országban létező előírást próbál kodifikálni. Ez alapján a „többségi részvényes”, vagyis a jegyzett társaság részvényeinek legalább 90 %-ával rendelkező tulajdonos, arra kötelezheti a kisebbségi részvényeseket, hogy a birtokukban lévő részvényeket „valós áron” adják el neki. A tagállamok az ehhez szükséges tulajdoni hányadot 95 %-ra emelhetik. Az irányelvtervezet preambulumban a „többségi részvényes” a részvényesek többségének kontextusában is felmerül, miközben a cikk megfogalmazása egyetlen részvényesre enged következtetni, ami szükségessé teszi e kétely eloszlátását a végleges szövegben.

4.7.1 Ahogy már említettük, a felvásárlási ajánlatokról szóló irányelv hasonló szabályozást vezetett be, de a vizsgált javaslat ettől annyiban különbözik, hogy hiányoznak a felvásárlási ajánlatokhoz kapcsolódó átláthatósági garanciák, valamint az azt kézenfekvővé tevő előfeltételek. Miközben a többségi tulajdonos kétségtelen érdeke, hogy a társaságot 100 %-ban ellenőrzése alá vonja – különösen, ha a kisebbség az obstrukció eszközével él, vagy egyéb módon rendszeresen ellentmond a többségi akaratnak –, addig a kisebbségi részvényes ugyanezt – a körülmények és a konkrét helyzet függvényében – esetleg egészen másként, vagy egyenesen ellenkező előjellel ítéli meg. A vállalat irányítására semmilyen befolyással nem bíró részvényes pozitívan ítélheti meg azt a lehetőséget, hogy részvénycsomagját kedvező körülmények között engedheti át, magasabb áron, mint amennyit a tőzsdei értékesítés során kaphatna. Ha azonban egy részvény magas osztalékot fizet, vagy jók az értéknövekedési kilátások, úgy a befektető/részvényes azt tulajdonában kívánhatja tartani, és nem világos, miért kellene arra kötelezni, hogy megváljon tőle. Végeredményképpen, miközben egyik oldalról egy 10 %-os kisebbségi részvénytulajdonos általában véve nem alkalmas a vállalatirányítás akadályozására, a másik oldalról el kell ismerni a választás szabadságának minden

részvényest megillető jogát. Azonban nem lehet kizárni olyan különleges eseteket, amikor a vállalatirányításhoz valamennyi részvény feletti ellenőrzés szükséges: az itt vizsgált előírásnak csak ilyen esetekben lenne létjogosultsága, úgy, hogy alkalmazása az ellenőrző hatóságok engedélyéhez lenne kötve.

4.8 A felvásárlási ajánlatokról szóló irányelv 16. cikkéből kiinduló **39b. cikk** az előző cikk tükörképe: a kisebbségi részvényesek megkövetelhetik, együttesen vagy egyénileg, a többségi részvényestől, hogy megvegye tőlük az abban a társaságban lévő részvényeiket, itt is „valós áron”. Itt is érvényesek – *mutatis mutandis* – az előző bekezdésben tett megjegyzések. Az

illetékes hatóságoknak ezúttal is csak bizonyított szükségesség esetén lenne szabad hozzájárulniuk a kényszereladáshoz, kizárva ebből a körből azt az esetet, amikor kizárólag a társaság rossz kilátásai miatt kíván valaki a részvényeitől megszabadulni.

4.8.1 A fenti két esetben az EGSZB a méltányosság és az általános jogérzék alapján ugyanarra a következtetésre jut: a részvényesek választási szabadságát teljes mértékben meg kell őrizni, és azokat nem korlátozhatják érdekeikhez képest külső megfontolások, kivéve a bizonyított szükségesség különböző eseteit.

Brüsszel, 2005. július 13.

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság
elnöke
Anne-Marie SIGMUND

Európai Gazdasági és Szociális Bizottság vélemény tárgy: „Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre a 78/660/EGK és a 83/349/EGK tanácsi irányelvek módosításáról meghatározott jogi formájú társaságok és az összevont (konszolidált) beszámolók tekintetében”

COM(2004) 725 final – 2004/0250 (COD)

(2005/C 294/02)

2005. február 3-án a Tanács úgy határozott, hogy az Európai Közösséget létrehozó szerződés 44. cikkének (1) bekezdése alapján kikéri az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményét a fent említett kérdésben.

A bizottsági munka előkészítésével megbízott „Egységes piac, termelés és fogyasztás” szekció véleményét 2005. június 23-án elfogadta. (Előadó: **Harry Byrne**).

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság 2005. július 13–14-én tartott 419. plenáris ülésén (a július 13-i ülésnapon) egyhangúlag elfogadta az alábbi véleményt.

1. Összefoglaló

1.1 A beszámolókról szóló irányelv módosítására irányuló javaslat az Európai Bizottság által 2003. május 21-én elfogadott, a vállalati jog és a vállalatirányítás korszerűsítését célzó cselekvési terv folyamánya.

1.2 A cél az európai vállalatok által közzétett pénzügyi kimutatások és éves jelentések iránti bizalom további erősítése a részvényeseknek és más érdekelteknek (pl. alkalmazottaknak és beszállítóknak) nyújtott megbízható, teljes körű és könnyen hozzáférhető tájékoztatás révén.

1.3 Az EGSZB e dokumentum bizonyos részletkérdéseirehöz megjegyzéseket fűzött, amellyel, hogy általánosságban támogatja a kitűzött célt, és úgy véli, szükséges lépésről van szó a valamennyi érintett védelméhez vezető úton.

2. Az Európai Bizottság javaslatának részletei

2.1 A javaslat a számviteli irányelvek (78/660/EGK és 83/349/EGK) alábbi szempontok szerinti módosítását irányozza elő:

- (a) Meg kell állapítani az igazgatóság tagjainak kollektív felelősségét, vagyis a társaság vezető testületeinek (igazgatótanács, vállalatvezetés, felügyelőbizottság) tagjai kollektíven felelnek a pénzügyi kimutatások elkészítéséért;
- (b) Fokozni kell az átláthatóságot a kapcsolt felek tranzakcióival kapcsolatban, vagyis azokban az esetekben, amikor a vállalatok tranzakciói menedzsereikkel, az utóbbiak családtagjaival vagy más, úgynevezett kapcsolt felekkel nem a szokásos üzleti feltételeknek megfelelően zajlanak le;
- (c) Fokozni kell az átláthatóságot a mérlegen kívüli megállapodásokkal kapcsolatban a számviteli irányelvekben jelenleg szereplő követelmények aktualizálása, többek között azoknak a speciális célú jogalanyokra (*Special Purpose Entities*, SPE) történő kiterjesztése révén;