

**Európai Gazdasági és Szociális Bizottság vélemény – Tárgy: „Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre a létesítő okiratuk szerint valamely tagállamban székhellyel rendelkező és a szabályozott piacra bevezetett részvényű vállalatok részvényeseinek szavazati joggyakorlásáról és a 2004/109/EK irányelv módosításáról”**

COM(2005) 685 final – 2005/0265 (COD)

(2006/C 318/06)

2006. január 31-én a Tanács úgy határozott, hogy az Európai Közösséget létrehozó szerződés 95. cikke alapján kikéri az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményét a fenti tárgyban.

A bizottsági munka előkészítésével megbízott „Gazdasági és Monetáris Unió, gazdasági és társadalmi kohézió” szekció véleményét 2006. július 20-án elfogadta (Előadó: Bryan Cassidy).

2006. szeptember 13–14-én tartott, 429. plenáris ülésén (a szeptember 13-i ülésnapon) az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság 83 szavazattal 9 ellenében, 18 tartózkodás mellett elfogadta az alábbi véleményt.

### 1. Az EGSZB következtetései és ajánlásai

1.1 Az EGSZB üdvözli az Európai Bizottság javaslatát, mivel a határokon átnyúló szavazást akadályozó sorompók torzuláshoz vezetnek az egységes piacon.

1.2 A részvényzárolás, azaz a közgyűlés előtt néhány nappal a részvények letétbe helyezésére vagy zárolására irányuló követelmény mint a szavazás feltétele, még mindig létező gyakorlat számos tagállamban, sőt néhány tagállamban még kötelező is. Ez egy igen drága gyakorlat, amely megakadályozza, hogy a részvényesek a taggyűlést megelőzően értékesítsék részvényeiket. Az intézményes befektetők szerint ugyanakkor a szavazás egyik legfőbb akadálya is egyben. Az irányelvjavaslat 7. cikke eltöröl minden olyan javaslatot, amely a részvények zárolására irányul a közgyűlés előtti letétbe helyezésük megkövetelése által. Az EGSZB határozottan üdvözli ezt, annak ellenére, hogy tudatában van, hogy ez már csak kevés országban megengedett gyakorlat.

1.3 Az EGSZB úgy véli, hogy az irányelvnek el kellene ismernie a jobb szabályozásra való törekvést, és külön felhívja a figyelmet a 2003 decemberében aláírt, a jobb jogalkotásról szóló intézményközi megállapodás 34. cikkére, amely arra biztatja a tagállamokat, hogy „készítsenek saját maguk számára és egyben a Közösség érdekében olyan táblázatokat, amelyek – amennyire csak lehet – szemléltetik az irányelv és az annak átültetését szolgáló intézkedések közötti kapcsolatot, és hozzák ezeket nyilvánosságra”.

1.4 Az EGSZB üdvözlölné az elektronikus úton történő szavazás lehetőségének nagyobb kihasználását az átláthatóság fokozása és a részvényesi részvétel ösztönzése érdekében, ám úgy véli, hogy ezt az érintett vállalatok belátására kell bízni, ugyanakkor azt szeretné, ha a tagállamok nem gördítenének akadályokat a közgyűlésen elektronikus úton történő részvétel szélesebb körű alkalmazása elé.

1.5 Az előző pontból következően az EGSZB a biztonságos internetes szavazás szélesebb körű alkalmazását várja, talán akár

az SMS útján történő szavazást is ideértve. Ezt ösztönözni érdemes, de nem kellene EK-irányelv által kötelezővé tenni.

1.6 Az EGSZB különösen örömmel fogadja a 10. cikkben felvázolt, a meghatalmazott útján történő szavazásra irányuló javaslatot. Ezen belül is külön üdvözli a meghatalmazott útján történő szavazást akadályozó megszorítások megszüntetését, mivel néhány tagállamban a szavazásra meghatalmazott személy csak a részvénytulajdonos rokona lehet.

1.7 Az EGSZB támogatja azt az elképzelést, hogy a tagállamok határidőt állapíthatnak meg a közgyűlést megelőző meghatározott számú nappal összefüggésben, és rendelkezhetnek arról, hogy a részvénykibocsátó nem köteles megválaszolni azokat a kérdéseket, melyeket ezen időpont után nyújtottak be.

1.8 Az EGSZB az 5. cikk további megerősítését szeretné a részvénytulajdonosoknak a közgyűlést megelőzően eljuttatott információ vonatkozásában.

### 2. Az Európai Bizottság javaslata

A javaslat azokat az akadályokat vizsgálja, amelyekkel a részvényeseknek szembe kell nézniük szavazati jogaik határokon átnyúló gyakorlásakor.

2.1 A rossz vállalatirányításhoz kapcsolódó nemrégiben lezajlott uniós és USA-beli botrányokra való tekintettel ösztönözni kell a részvényeseket, hogy a közgyűlésen való szavazás által tevékenyebb szerepet vállaljanak az irányításban. A jelenleg megfontolás alatt álló javaslat nemcsak az uniós, hanem a világ más részén élő részvényesek jogainak védelmét is szolgálja.

2.2 A javaslat célja az EU területén bejegyzett vállalatok irányításának javítása a részvényesek közgyűléshez kapcsolódó jogainak erősítése által. Ezt úgy kívánja elérni, hogy egy másik tagállam területén bejegyzett és székhellyel rendelkező vállalat részvényesei számára biztosítja, hogy nehézségek nélkül szavazhassanak a vállalat közgyűlésén.

2.3 Az irányelvjavaslat az alábbi négy kiemelt kérdést vizsgálja meg közelebbről:

- (a) a részvényzárolás felszámolása
- (b) annak biztosítása, hogy valamennyi közgyűlés kellő időben összehívásra kerül (azaz legalább 30 nappal a közgyűlést megelőzően a részvényeseknek erről értesítést kell küldeni)
- (c) a közgyűlésen való elektronikus részvétel jogi akadályának elhárítása
- (d) a közgyűlésen való részvétel nélküli szavazás lehetővé tétele.

2.4 E javaslat egyike az Európai Bizottság „A társasági jog korszerűsítése és a vállalatirányítás javítása az Európai Unióban – cselekvési terv” című, 2003. május 21-i, a Tanácshoz és az Európai Parlamenthez intézett közleményében <sup>(1)</sup> előterjesztett rövid távú intézkedéseknek.

2.5 Az Európai Bizottság megjegyzi, hogy a közgyűlésen való szavazás eljárása tagállamonként változó és gyakran igen összetett folyamat. Ezt csak tovább bonyolítja, ha a részvények az EU határain átnyúló tulajdonban vannak.

2.6 Az Európai Bizottság úgy véli, hogy a jelenlegi közösségi jogszabályok nem elegendőek a határokon átnyúló szavazás problémájának rendezéséhez. Jelenleg a 2004. december 15-i 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv („Átláthatósági irányelv”) 17. cikke értelmében a vállalatok kötelesek bizonyos korlátozott mennyiségű információ közzétételére a vállalat közgyűlésével kapcsolatban. Az Átláthatósági irányelv azonban nem foglalkozik magával a részvénytulajdonosok szavazási eljárásával.

2.7 A szavazás összetett folyamat lehet. A befektetők gyakran értékpapír-közvetítőknél nyitott számlákon tartják részvényeiket. Ebben az esetben a szavazás egy egész eseménysort foglalhat magában, amelyben részt vesznek vállalatok, nyilvántartók, letéti bankok, vagyongazdálkodók, központi értékpapír-letéti bankok és szavazással meghatalmazott ügynökségek.

### 3. Lehetőségek

3.1 Nincs arra garancia, hogy a piac elég gyorsan fog reagálni és javítani fogja a részvényesek jogainak helyzetét, és arra sem, hogy a megfelelő jogszabályi változások minden tagállamban végbe fognak menni és pontot tesznek a szavazási folyamat összetettségének problémájára.

3.2 Az Európai Bizottság ajánlása nem kötelező erejű, viszont biztosítja a tagállamoknak a saját nemzeti rendszereikbe való rugalmas átültetés lehetőségét az Európai Bizottság iránymutatása alapján.

Az ajánlás nem biztosítaná a minimumszabályok bevezetését a határokon átnyúló szavazással kapcsolatos problémákat és a

megnövekedett költségeket okozó legfontosabb területeken, köztük a részvényzárolás terén, mely esetben az rettenteli el leginkább a befektetőket a szavazástól, hogy ilyen követelmény egyáltalán létezik nemzeti szinten.

3.3 Egy rendelet – a tagállamban érvényes törvényektől függetlenül – azonos bánásmódot biztosítana. Gondoskodna emellett egy szigorú közös keret bevezetéséről a határokon átnyúló részvénykiadások vonatkozásában, ezenkívül további előnye lenne, hogy megakadályozná, hogy a tagállamok „túlzott buzgalommal” ültessék át az irányelvet saját nemzeti jogrendszerükbe.

Az Európai Bizottság úgy véli, hogy a rendeletnek jelentős költségvonzata lenne, hiszen nem biztosítaná az EU-tagállamok jogi hagyományaira jellemző különbözőségekkel szembeni rugalmasságot.

3.4 Az irányelv ezzel szemben teret engedne a tagállamok gyakorlatai között fennálló különbségeknek, megakadályozná a különböző részvénykategóriák és részvényescsoportok közötti egyensúlyhiány kialakulását, és az alapvető minimumszabályokat helyezné előtérbe.

## 4. Költség és haszon

### 4.1 Előnyök

4.1.1 A javaslat legfőbb kedvezményezettjei – rövid távon – elsősorban azok az intézményes befektetők lesznek, akiknek portfóliója jelenleg tartalmaz határokon átnyúló részvényeket. A határokon átnyúló szavazáshoz kapcsolódó költségek jelenléte azt vonja maga után, hogy a befektetők nem tudnak olyan aktívan részt venni a vállalatirányításban, mint ahogyan azt szeretnék.

4.1.2 Hosszú távon a javaslat arra ösztönözheti a kisebb befektetőket – akiket jelenleg a szavazással összefüggő magas költségek tartanak vissza a határokon átnyúló részvények vásárlásától – hogy növeljék a birtokukban lévő ilyen részvények számát. Ez lehetőséget biztosít számukra portfóliójuk változatosabbá tételére, és ezáltal a kockázat csökkentésére. Összességében véve hosszú távon a javaslat valószínűleg nagyobb likviditást eredményez az európai tőkepiacokon.

4.1.3 Jelenleg a határokon átnyúló szavazást több akadály is gátolja. A részvényzárolás továbbra is fennáll bizonyos országokban, és ez számos befektető számára komoly nehézséget jelent. Ebben a tekintetben a részvényzárolás a határokon átnyúló tőkepiacok hatékony működése előtt álló korlát. A befektetők ezen túlmenően nem is ismerik pontosan, hogy az egyes EU-tagállamokban hogyan működik a részvényzárolás rendszere. Ez is jelentős költségvetést a befektetők számára, melyet az irányelvtervezet csökkenthet.

<sup>(1)</sup> COM(2003)284 final – „A társasági jog korszerűsítése és a vállalatirányítás javítása az Európai Unióban – cselekvési terv”.

4.1.4 A honos és nem honos részvényesek között igazságtalan megkülönböztetés tapasztalható a nem honos részvénytulajdonosok számára a közgyűléssel kapcsolatban rendelkezésre bocsátott információ tekintetében. Az Európai Bizottság terveze biztosítja, hogy kellő időben, megfelelő mennyiségű információ álljon a részvénytulajdonosok rendelkezésére minden piacon, ezáltal tehát valószínűleg hozzájárul a probléma mérsékléséhez.

4.1.5 Az Európai Bíróság (EB) ítélezési gyakorlata hangsúlyozza, hogy a tagállamoknak el kell kerülniük azt, hogy a részvénytulajdonosok egy kategóriája más részvénytulajdonosi kategóriák sérelmére visszaéljen helyzetével.

4.1.6 A meghatalmazott útján történő szavazáshoz és az újbóli regisztrációhoz kapcsolódó követelmények gyakran költségesek, és az Európai Bizottság által végzett hatásvizsgálat eredményei azt sugallják, hogy ezeknek a költségeknek a szintje visszatartja a kisebb befektetőket a szavazástól. Az Európai Bizottság eljárásának egyszerűsíteni kell a szavazásra meghatalmazott képviselő kijelölésének folyamatát, és egyértelművé kell tennie, hogy ki nevezhető ki meghatalmazottnak. Ezzel egyidejűleg meg kell erősítenie a meghatalmazottak jogait bizonyos országokban.

4.1.7 Abban az esetben, ha a közgyűlés elnöke maga is szavazásra meghatalmazott képviselő, kötelezni kell, hogy szigorúan az őt meghatalmazó részvénytulajdonos(ok) kívánsága szerint szavazzon.

## 4.2 Költségek

4.2.1 A javasolt egységes értesítési idő egyfajta rugalmatlanságot jelentene azokban a tagállamokban, ahol a rendkívüli közgyűlés összehívását megelőzően legkésőbb 14 nappal kell az értesítést kiküldeni.

4.2.2 A részvényesek által írásban feltett kérdésekre adandó írásbeli válaszokra irányuló követelmény elengedhetetlen.

4.2.3 Az irányelvtervezet 5. és 7. cikke 30 napot határoz meg a fordulónap és a közgyűlés napja között, ezáltal segítve a részvényeseket, hogy szavazhassanak részvényeik alapján.

## 5. Részletes megjegyzések

5.1 Az EGSZB üdvözli az Európai Bizottság javaslatát, mivel a határokon átnyúló szavazást akadályozó sorompók torzuláshoz vezetnek az egységes piacon.

5.2 Mivel a pénzügyi ágazat jelentős befolyást gyakorol a gazdaságra és a foglalkoztatás növekedésére, el kell vetni mindent, ami gátolja a részvényesek részvételét. Az Európai Bizottság javaslatának pedig éppen ez a célja.

5.3 Jelenleg a határokon átnyúló szavazás *a priori* költségesebb azon részvényesek számára, akik nem abban az országban telepedtek le, amelyben az érintett vállalat részvényeit bejegyezték, mint az ugyanabban az országban letelepedett részvényesek számára, ami a piac torzulását példázza.

5.4 Az Európai Bizottság úgy véli, hogy jelenleg túl sok az akadály, ami a meghatalmazott útján történő szavazást néhány tagállamban indokolatlanul nehézkessé teszi.

5.5 A részvényzárolás, azaz a közgyűlés előtt néhány nappal a részvények letétbe helyezésére vagy zárolására irányuló követelmény, mint a szavazás feltétele, még mindig létező gyakorlat számos tagállamban, sőt néhány tagállamban még kötelező is. Ez egy igen drága gyakorlat, amely megakadályozza, hogy a részvényesek a taggyűlést megelőző akár két hétben értékesítsék részvényeiket. Az intézményes befektetők szerint ugyanakkor a szavazás egyik legfőbb akadálya is egyben.

5.6 Az EGSZB egyetért az Európai Bizottsággal abban, hogy a közgyűléshez kapcsolódó információk késedelmes rendelkezésre bocsátása vagy hiányossága, vagy az összefoglalás formájában készülő határozatok, illetve a túl rövid értesítési idők jelentik a nem honos részvényesek számára a legfőbb akadályt részvényesi jogaik gyakorlása során. Minden ide vonatkozó dokumentumot, köztük a könyvvizsgálói jelentést, a részvényesek kérdéseire adott válaszokat, a közgyűlés megrendezésére vonatkozó meghívókat, és a közgyűlésen előterjesztendő indítványokat elektronikusan és fizikailag is elérhetővé kell tenni.

5.7 A 8. cikk a közgyűlésen elektronikus eszközök segítségével való részvételre vonatkozik. Mivel a technológia igen gyorsan fejlődik, az Európai Bizottság javaslata értelmében „a tagállamok nem tiltják meg a részvénytulajdonosok elektronikus eszközök segítségével való részvételét a közgyűlésen”.

5.8 Az Európai Bizottság szövege nem szentel külön figyelmet a „bemutatóra szóló” részvények problémájának, melyek tulajdonosaival a kommunikáció elsősorban újsághirdetések formájában zajlik. Az EGSZB úgy véli, hogy az elektronikus kommunikáció korszerűbb, gyorsabb és egyértelműen kevesebb költséggel jár.

5.9 A 10. cikk a meghatalmazott útján történő szavazásra vonatkozó rendszert teszi egyértelművé, egyben megszünteti annak lehetőségét, hogy bizonyos vállalatok korlátozásokat alkalmazzanak a szavazásra meghatalmazott képviselő személyére vonatkozólag.

5.10 Annak lehetősége, hogy ne tegyünk semmit, azaz, hogy hagyjuk a dolgokat, ahogy vannak, nem tűnik vonzóknak az EGSZB számára. Az akadályok megfizethetetlenül drágává teszik a határokon átnyúló szavazást a kis részvényesek, és nagyon költséges az intézményes befektetők számára.

Brüsszel, 2006. szeptember 13.

az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság  
elnöke  
Anna-Marie SIGMUND