

10. fejezet

Tulajdonjog és állami befolyás kiterjesztése a vállalkozásokban – az aranyrészvények példája

Bartha Ildikó

Az állami tulajdon körének felhasználása a közfeladat-ellátás megoldási körének szélesítésére egyre inkább jellemző. A belső piaci szabályok közül témánk szempontjából a letelepedés szabadsága (azaz a jogi személyek és az önfoglalkoztató természetes személyek szabad mozgása) és a tőke szabad mozgása tekinthető a leglényegesebbnek.¹ Az EUMSZ 56. és 57. cikkei szerint tilos az unión belüli szolgáltatásnyújtás szabadságára vonatkozó minden korlátozás a tagállamok olyan állampolgárai tekintetében, akik nem abban a tagállamban letelepedettek, mint a szolgáltatást igénybe vevő személy. A szolgáltatást nyújtó személy a szolgáltatásnyújtás érdekében tevékenységét ideiglenesen a szolgáltatásnyújtás helye szerinti tagállamban is folytathatja az ezen állam saját állampolgáraitra irányadó feltételek szerint. Ebben az értelemben „szolgáltatásnak” a rendszerint díjazás ellenében nyújtott szolgáltatás tekinthető, ha nem tartozik az áruk, a tőke és a személyek szabad mozgására vonatkozó rendelkezések hatálya alá. A letelepedés szabadságáról rendelkező EUMSZ 49. cikke pedig kimondja, hogy tilos a valamely tagállam állampolgárainak egy másik tagállam területén történő szabad letelepedésére, illetve képviselőnek, fióktelepnek vagy leányvállalatnak egy tagállam valamely tagállamban letelepedett állampolgára által történő alapítására vonatkozó minden korlátozás. A szabad letelepedés magában foglalja a jogot gazdasági tevékenység önálló vállalkozóként történő megkezdésére és folytatására, vállalkozások alapítására

¹ A két alapszabadság tárgyi hatályának eltérése akként határozható meg, hogy míg a letelepedés szabadsága a más tagállamban végzett tartós (székhelyáthelyezés vagy önálló iroda vagy fióktelep nyitását is magában foglaló) tevékenységet jelent, a szolgáltatásnyújtás ezzel szemben az ideiglenesen vagy alkalmászerűen végzett szolgáltatásokat foglalja magában.

és irányítására, a letelepedés országának joga által a saját állampolgáraitra előírt feltételek szerint. A határon átnyúló szolgáltatáskereskedelem intenzitása növelésének, illetve hatékonyabb működésének biztosítása érdekében született meg az úgynevezett szolgáltatási irányelv,² amely lényegében a letelepedés és a szolgáltatásnyújtás szabadságából eredő tagállami kötelezettségek részletes meghatározását tartalmazza.

A tőke és fizetési műveletek szabadságával összefüggő liberalizációs kötelezettségek szintén kihatással vannak a tagállami közfeladatok ellátásának megszervezésére és finanszírozására. A tőkemozgás és a fizetési műveletek szabadsága (EUMSZ 63. cikk) elsősorban a befektetések és pénzügyi műveletek szabályozásával, valamint a tulajdoni renddel összefüggő tagállami szabályozási szabadságot korlátozhatja.

Az EUMSZ – a közfeladatok ellátásával összefüggésben is – több olyan esetkört meghatároz, amikor a tagállamok mentesülnek a fenti liberalizációs kötelezettségek alól. A közrend, közbiztonság védelme érdekében hozott intézkedések fenntartását mindegyik alapszabadsággal összefüggésben lehetővé teszi. A tőkemozgás és a fizetési műveletek szabadsága alóli kivételként az EUMSZ 65. cikk (1) bekezdése azt is megengedi a tagállamok számára, hogy alkalmazzák adójoguk azon vonatkozó rendelkezéseit, amelyek a lakóhely vagy a tőkebefektetés helye alapján az adózók között különbséget tesznek; illetve meghozzák a szükséges intézkedéseket a nemzeti törvények és rendeletek megsértésének megakadályozására, különösen az adózás és a pénzügyi szervezetek prudenciális felügyelete terén, vagy hogy eljárásokat alakítsanak ki a tőkemozgások igazgatási vagy statisztikai célú bejelentésére, illetve hogy a közrend vagy a közbiztonság által indokolt intézkedéseket hozzanak. Az EUMSZ 345. cikke pedig arról rendelkezik, hogy az Európai Unió alapító szerződése nem sérthetik a tagállamokban fennálló tulajdoni rendet.

A semlegesség elve az EUMSZ 345. cikke alapján

Az EUMSZ 345. cikk a szerződések egyetlen rendelkezése, amelyet közvetlenül az 1950. május 9-i Schuman-nyilatkozat ihletett, és eredetileg már az 1951-ben létrehozott Európai Szén- és Acélközösség (ESZAK) 83. cikke

² Az Európai Parlament és a Tanács 2006/123/EK irányelve (2006. december 12.) a belső piaci szolgáltatásokról. OJ L 376., 2006. 12. 27., 36–68.

is tartalmazott. Eredeti célja annak biztosítása volt, hogy az új közösség létrehozása ne ütközzön bele a német bányák és az acélágazatban tevékenységet folytató „kartellmentesített” vállalkozások tulajdonjogának jogi és szociális jellegére vonatkozó, akkori érzékeny politikai kérdésbe.³ Így az EUMSZ 345. cikk semlegesség elvének alkalmazását írja elő a „termelési eszközök” és vállalkozások köz- vagy magántulajdona tekintetében.⁴

Alapvető kérdésként merül fel, hogy e rendelkezés mennyiben vonja ki a tagállamokat az Európai Unió jogából (különösen a belső piac jogából) eredő kötelezettségei alól. Az egyik (és az Európai Bíróság [Bíróság] korábbi ítélezési gyakorlata és a kapcsolódó főtanácsnoki indítványok alapján uralkodónak tekinthető) álláspont szerint e rendelkezés alapvetően nem jelent a főszabályok alól mentességet. Vagyis azt jelenti, hogy az elfogadott tulajdoni renddel járó következmény annyiban nem tekinthető a szerződés által előírt tilalom hatálya alá tartozó akadálnak, amennyiben a rendszer nem hátrányosan megkülönböztető vagy aránytalan. Azaz, a köz- vagy magántulajdoni rendből elkerülhetetlenül és közvetlenül eredő korlátozásoktól eltérő következményekre ezzel szemben vonatkoznak a szerződés alapvető szabadságai. Így például abból a tényből, hogy az acélipari ágazat államosított valamely tagállamban, az következik, hogy kizárt a más tagállam befektetői általi letelepedés, sőt a közvetlen befektetés.⁵

Az EUMSZ 345. cikkében szereplő „tulajdoni rend” kifejezés nem a tulajdonviszonyokkal kapcsolatos polgári jogi szabályokra utal, hanem azon különböző jellegű szabályok teoretikus összességére – ideértve a közjogi szabályokat is –, amelyek alkalmasak arra, hogy ellenőrzési jogot biztosítsanak valamely vállalkozás felett, azaz amelyek lehetővé teszik, hogy annak a személynek, aki ezzel a joggal rendelkezik, döntő befolyása legyen valamennyi célkitűzés vagy bizonyos célkitűzések meghatározására és végrehajtására; ugyanígy e rendelkezés szükségszerű célkutató értelmezéséből következik, hogy a szerződés értelmében az állami és magánvállalatok között nem lehet kizárólag a részvényesi kör összetétele alapján

³ Bővebben erről lásd: REUTER 1953.

⁴ Jääskinen főtanácsnok indítványa a C-105/12–C-107/12. sz. egyesített ügyekben (ECLI:EU:C:2013:242), 41–43. pontok.

⁵ Jääskinen főtanácsnok indítványa a C-105/12–C-107/12. sz. egyesített ügyekben (ECLI:EU:C:2013:242), 41–43. pontok; C-244/11. sz., Bizottság kontra Görögország ügyben hozott ítélet 15. és 16. pontja; a C-452/01. sz., Ospelt és Schlössle Weissenberg ügyben hozott ítélet (EBHT 2003., I-9743.) 24. pontja.

különbséget tenni, hanem e különbségtételhez azt is meg kell vizsgálni, hogy az államnak van-e lehetősége arra, hogy olyan gazdaságpolitikai célokat is kitűzhessen, amelyek eltérnek a magántevékenységre jellemző lehető legnagyobb haszon elérésének céljától.⁶

A 345. cikk tényleges szerepe lényegében abból a nézőpontból ragadható meg, hogy melyek a tulajdoni rend azon részei, amelyek közvetlen kapcsolatban vannak a belső piaci alapszabadságok érvényesülésével. E logika szerint az a tény, hogy semmilyen magánbefektető nem vásárolhat a közjogi részvényesek számára fenntartott vállalatokban részvényt vagy részesedést, nem tekinthető az említett szerződés által tiltott korlátozásnak annyiban, amennyiben éppen a tulajdoni rend olyan részéről van szó, amelyet a szerződés nem kíván megváltoztatni. Ezzel szemben, amint azt az úgynevezett aranyrészvényekre vonatkozó ítélkezési gyakorlat mutatja, a főszabály szerint magántulajdoni rendben – mint amilyen például a részvénytársaságok társasági jogban előírt rendjére jellemző – a közérdeknek kedvező elbánásra is vonatkoznak a szerződés alapvető szabadságokról szóló rendelkezései.⁷

Aranyrészvények a belső piacon

Az aranyrészvények mint sajátos kormányzati ellenőrzési formák bevezetését a – részben uniós jogi kötelezettségekre, részben pedig a kelet-közép-európai államok rendszerváltásával összefüggő és a piacgazdaságra való áttérés jegyében meghozott intézkedéseire visszavezethető – privatizáció indokolta. Számos tagállam privatizálta a fontos iparágakat, de nem volt hajlandó lemondani minden ellenőrzésről, olyan korlátozó intézkedéseket vezetett be, amelyek különböző mértékű kormányzati ellenőrzést tettek lehetővé a privatizált társaság felett (PU TEK 2004, 2221.). Az EUMSZ megtiltja a korlátozó intézkedések alkalmazását, amennyiben ezek a tőke szabad mozgásának vagy a letelepedés szabadságának korlátozását eredményezik.

⁶ Colomer főtanácsok indítványa a C-326/07. sz. ügyben, 36. pont. Lásd szintén a főtanácsnok C-367/98. sz., Bizottság kontra Portugália, a C-483/99. sz., Bizottság kontra Franciaország és a C-503/99. sz., Bizottság kontra Belgium egyesített ügyekre vonatkozó indítványának 54. pontját.

⁷ Jääskinen főtanácsnok indítványa a C-105/12–C-107/12. sz. egyesített ügyekben (ECLI:EU:C:2013:242), 45–46. pontok.

E két alapszabadsággal kapcsolatos ítélkezési gyakorlat alapján a Bíróság meghatározta a kivételek alkalmazási körét az aranyrészvények bevezetésével összefüggő tagállami intézkedések kapcsán.⁸

A nyolcvanas évek végén a privatizáció Nyugat-Európában, jelentős részben a tagállamok Európai Unió joga alapján fennálló liberalizációs kötelezettségének köszönhetően, számos ágazatot érintett. A kormányzatoknak ugyanakkor érdeke volt a „nemzeti érdekek védelme és a nemzeti függetlenség megőrzése” is. Ennek érdekében a kormányok gyakran megtartották a döntési és ellenőrzési jogkört az újonnan privatizált társaság tekintetében. Az aranyrészvény fontos eszköze lehet a tagállami gazdaságpolitika alakításának is.

Az aranyrészvényeket először az Egyesült Királyságban használták a nyolcvanas években történő privatizáció során azokban a vállalatokban, amelyekben a kormány valamilyen módon a befolyását meg akarta tartani, mint például a Britoil társaságban. Az aranyrészvény különleges jogokat biztosít a kormánynak a privatizált társasággal szemben. Ezek az ellenőrzési jogok sokféle formát ölthetnek, és gyakran a rendes részvényeket alakítják át ilyenfajta speciális részvényre oly módon, hogy különleges ellenőrzési jogokat kapcsolnak hozzájuk. Alternatív megoldásként a miniszteri vétó helyettesítheti a tényleges részesedést, vagy kiegészítő szerepe lehet a speciális részesedéssel együtt (PU TEK 2004, 2222–2223.).

Az esetek közös jellemzője, hogy a tagállamok általában egy elemből álló szabályozás révén akartak maguknak speciális jogosultságokat biztosítani az aranyrészvény bevezetésével. Ehelyett inkább arra törekedtek, hogy több elemből álló kombinációk révén őrizzék meg befolyásukat a stratégiaiilag fontos vállalatokban (WÁGNER 2016, 11.). A leggyakoribb (és így módon általában kombináltan alkalmazott) ellenőrzési jogok és az Európai Bizottság által is a leggyakrabban megtámadott jogok a következők (PU TEK 2004, 2222–2223.):

- a részvénytörzs korrólátózásának joga;
- az igazgatótanács kinevezéséhez való jog;
- a stratégiaiilag fontos vállalati döntések vétójoga;
- a külföldi igazgatók számának korrólátózása a társaság igazgatóságában.

⁸ A belsőpiaci alapszabadságok (letelepedés és a tőkemozgás szabadsága) és a tagállami aranyrészvények viszonyának, valamint a kapcsolódó EUB esetjognak átfogó elemzését lásd: NAGY BARNA 2016; 2017.

Az aranyrészvények „érvényességének” időbeli korlátja is tagállamonként eltérő. Franciaországban például az arany részvények legfeljebb öt évig, korlátozott ideig lehetnek érvényesek. Az Egyesült Királyságban viszont nincs maximális határidő (PU TEK 2004, 2224.).

Az Európai Bíróság korábbi gyakorlata egyértelmű volt abban, hogy az egyes tagállamok által alkalmazott állami elsőbbségi részvények, az úgynevezett „aranyrészvények”, nem egyeztethetők össze az Európai Közöségi Szerződések (EKSZ) (jelenleg: EUMSZ) szabad tőkeáramlásra vonatkozó rendelkezéseivel. Ennek megfelelően a „régí” uniós tagállamokban az aranyrészvényekre és az aranyrészvény-jellegű állami befolyást biztosító eszközökre vonatkozó szabályok jelentősen visszaszorultak az elmúlt néhány évtized során.⁹

A tagállamok aranyrészvény-szabályozása ezidáig 18 (az Essent-ügyet is hozzászámítva 19) alkalommal került az Európai Unió Bírósága elé. Az alábbiakban tagállamonként elkülönítve ezeket az ügyeket vizsgáljuk azonos szempontrendszer alapján, amely a következő:

- Milyen, a közhatalom számára biztosított többletjogosultság valósította meg az „aranyrészvényt”?
- A kormányzás mely szintjén (központi, tagállami, önkormányzati stb.) helyezkedik el a jogosult?
- Milyen ágazatra terjedt ki az érintett részvénytársaság tevékenysége?
- Megvalósult-e az uniós jog megsértése, és pontosan mely szabály (melyik alapszabadság) sérült?
- Volt-e olyan közérdek/legitim cél, amelyre sikerrel hivatkozott a tagállam a bíróság előtt?
- Milyen teret enged az EUB ítéletének értelmében az uniós szabályozás a tagállami beavatkozásnak e legitim cél érdekében?
- Milyen lépéseket tett a tagállam a jogellenes szabályozás helyreállítása érdekében?¹⁰

⁹ Lásd: Újjáéled az aranyrészvény? (s. a.). *Portfolio* (online). Elérhető: www.portfolio.hu/gazdasag/jog/ujjaeled-az-aranyreszveny.132395.html (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)

¹⁰ Nem minden esetre vonatkozóan rendelkezünk információval, illetve nem mindenhol releváns a kérdés.

1. táblázat
Aranyrésztvényesetek az EUB előtt

Időrendi sorszám	Ítélet-hozatal éve	Eset	Érintett tagállam	EUB-döntés eredménye	Tagállami intézkedés az ítéletet követően
1.	2000	C-58/99	Olaszország	Jogellenes	Módosítás
2.	2002	C-367/98	Portugália	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
3.	2002	C-483/99	Franciaország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
4.	2002	C-503/99	Belgium	Nem jogellenes	–
5.	2003	C-463/00	Spanyolország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
6.	2003	C-98/01	Egyesült Királyság	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
7.	2005	C-174/04	Olaszország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
8.	2006	C-282/04	Hollandia	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
9.	2007	C-112/05	Németország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
10.	2007	C-463/04	Olaszország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
11.	2008	C-274/06	Spanyolország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
12.	2008	C-207/07	Spanyolország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
13.	2009	C-326/07	Olaszország	Jogellenes	Módosítás
14.	2010	C-171/08	Portugália	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
15.	2010	C-543/08	Portugália	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
16.	2011	C-212/09	Portugália	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
17.	2012	C-244/11	Görögország	Jogellenes	Szabályozási megoldás megszüntetése
18.	2013	C-95/12	Németország	Nem jogellenes	–

Forrás: WERNER 2017

Olaszország

Az Európai Bíróság első aranyrészvény-ítéletének tárgya egy olasz törvényrendelet (Az állam és az állami szervek részvénytársaságokban fennálló részesedései átruházási eljárásának felgyorsításáról szóló, 1994. május 31-i 332. sz. törvényrendeletet,¹¹ a továbbiakban: 332/1994. sz. törvényrendelet) volt. E törvényrendelet 2. cikke értelmében: „A minisztertanács elnöke a gazdasági és pénzügyminiszter javaslatára, az ipari miniszterrel, valamint az illetékes szakminiszterekkel egyetértésben, az illetékes parlamenti bizottságok értesítését követően elfogadott rendelettel meghatározza azokat a közvetlen vagy közvetett állami ellenőrzés alatt álló, a védelmi, közlekedési, távközlési, energia-, valamint más közszolgáltatási ágazatban működő társaságokat, amelyeknek a létesítő okiratába – valamennyi olyan aktus elfogadása előtt, amely az ellenőrzés elvesztésével jár – rendkívüli közgyűlési határozattal olyan rendelkezést kell foglalni, amely a gazdasági és pénzügyminisztert az alább felsorolt külön jogok közül egy vagy több jognak az ipari miniszterrel egyetértésben történő gyakorlására hatalmazza fel [...]”

A 2. cikk (1) bekezdés *a)–d)* pontjában szereplő különleges jogok a következők:

- a) az említett társaságokban olyan, jelentős részesedésnek befektetők általi megvásárlásával szembeni kifogás, amely a szavazatok legalább 5%-át vagy a gazdasági és pénzügyminiszter által rendeletben rögzített kisebb százalékos arányát képviseli. E célból a részvénykönyvbe történő bejegyzés iránti kérelem időpontjában az érintett társaság vezető tisztségviselői által nyújtandó tájékoztatás időpontjától számított 10 napos határidő áll a hatóságok rendelkezésére, míg a részvények megszerzőjének 60 nap áll rendelkezésére a hatósági határozatnak az illetékes bíróság előtti megtámadására;
- b) a szavazatok 5%-át vagy azoknak a gazdasági és pénzügyminiszter által rögzített kisebb százalékos arányát képviselő részvényesek közötti megállapodások vagy szerződések megkötésével szembeni kifogás; az *a)* pontban említett 10 és 60 napos határidők megfelelően alkalmazandók a hatóságok által tett kifogás és a megállapodásokat vagy szerződéseket megkötő részvényesek által benyújtott kereset esetében;

¹¹ Decreto-legge n. 332, norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni).

- c) vétójog a társaság megszüntetését, a vállalkozás átruházását, összeolvadását vagy szétválását, a székhely külföldre történő áthelyezését, a társaság tevékenységi körének módosítását vagy a társasági szerződés módosítását elrendelő olyan határozatokkal szemben, amelyek eltörlik vagy megváltoztatják a különleges jogokat. A vétójog gyakorlásáról hozott határozat megtámadására 60 napos határidő áll rendelkezésre; és
- d) szavazati joggal nem rendelkező vezető tisztségviselő kinevezése.

A fenti különleges jogok gyakorlásával kapcsolatos rendelkezés szerepel többek között az ENI, a Telecom Italia, az Enel és a Finmeccanica – a petrokémia-, az energia-, a távközlési, a villamosenergia- és a védelmi ágazatban működő – olasz jog szerint létrejött társaságok létesítő okiratában.

A Bíróság megállapította, hogy a különleges jogok biztosításával Olaszország megsértette a letelepedés szabadságát és a tőke szabad mozgását. Elfogadta a Bizottság érvelését, amelynek értelmében a különleges jogok alkalmasak arra, hogy akadályozzák vagy kevésbé vonzóvá tegyék a szerződés által biztosított alapvető szabadságok gyakorlását. Ezek csak akkor lennének elfogadhatóak, ha megfelelnek az alábbi feltételeknek: megkülönböztetéstől mentes módon kell ezeket biztosítani, általános érdekű nyomós megfontolásokkal kell igazolni, megfelelőnek kell lenniük az elérni kívánt cél elérésének biztosításához, és nem lépheti túl az e cél eléréséhez szükséges mértéket a célkitűzés. E feltételek jelen esetben viszont nem teljesültek, így megállapítható a jogsértés.¹²

Az ítéletet követően Olaszország módosította az érintett cikket annak érdekében, hogy az megfeleljen az Európai Bíróság ítélkezési gyakorlatában meghatározott diszkriminációmentesség és szükségesség-arányosság kritériumainak (BLAUBERGER 2014, 464.). 2003-ban az olasz kormány – részben a Bizottság nyomására – elfogadta az aranyrészvényre vonatkozó szabályozásának módosított változatát, és megpróbálta követni a belga aranyrészvény-szabályozást, amelyet az Európai Bíróság elfogadott 2002-ben (O'BRIAN 2010, 248.). Ez lényegében azt jelentette, hogy Olaszország pontosabban megfogalmazta a kormány különleges jogai gyakorlásának módját és feltételeit, mivel ez a fajta részletes meghatározás volt a döntő tényező abban, hogy a Bíróság megfelelőnek és arányosnak találta a belga rendelkezést, és így a tőke szabad mozgásának jogszerű korlátozását. A módosítás azonban nem győzte meg a Bizottságot, amely 2005-ben újabb jogsértési eljárásokat

¹² C-58/99 Bizottság kontra Olaszország.

indított. Ennek eredménye lett végül egy második EUB-döntés 2009-ben, amely szerint az olasz módosított aranyrészvény-szabályozás még mindig nem megfelelő és arányos (WERNER 2017, 16–17.).

A Bíróság először azt vizsgálta, hogy a kérdés melyik alapszabadság hatálya alá tartozik, azaz a letelepedés vagy a tőke szabad mozgására vonatkozó alapítószerződéses rendelkezések alapján kell-e megítélni. A Bíróság szerint az a nemzeti szabályozás, amely célja szerint nem kizárólag a társaság döntéseinek meghatározó befolyásolását és tevékenységének meghatározását lehetővé tevő részesedésekre alkalmazandó, hanem amely a részvényesnek az osztalékot fizető társaságban fennálló részesedése mértékétől függetlenül alkalmazandó, éppúgy tartozhat mindkét szabadság hatálya alá. A vétőjog [2. cikk (1) bekezdés *c*) pont] a letelepedés szabadsága alá tartozik.

A Bíróság megállapította, hogy Olaszország a módosított rendeletével sem tudta igazolni az alapszabadság-korlátozások szükségességét és arányosságát, a 332/1994. sz. törvényrendelet 2. cikke (1) bekezdésének *a*) és *b*) pontjában szereplő különleges jogok ily módon a tőke mozgás szabadságát, míg a *c*) pont szerinti vétőjog a letelepedés szabadságát sérti.

A vétőjoggal összefüggésben a Bíróság kiemelte azt is, hogy a 2004. évi rendelet nem pontosítja azokat a körülményeket, amelyek megvalósulása esetén a 332/1994. sz. törvényrendelet 2. cikke (1) bekezdésének *c*) pontjában szabályozott vétőjog gyakorlásának kritériumai alkalmazhatók. A kérdéses jog gyakorlását lehetővé tevő konkrét körülmények pontos meghatározásának hiányában pedig a befektetők nem tudják, hogy e vétőjog mikor alkalmazható.¹³

A Bíróság szerint a köoolaj-, a távközlési és a villamosenergia-ágazat vonatkozásában válsághelyzetben az ezen árukkal való ellátás vagy e szolgáltatások nyújtása biztonságának garantálása a szóban forgó tagállam területén közbiztonságon alapuló indoknak minősülhet, amely ily módon igazolhatja valamely alapszabadság korlátozását. A Bíróság ugyanakkor azt is megállapította a korábbi ítélezési gyakorlatot idézve,¹⁴ hogy bár a tagállamok lényegében nemzeti igényeiknek megfelelően szabadon határozzák meg a közrend és a közbiztonság követelményeit, az alapszabadságoktól

¹³ C-326/07, 66. pont

¹⁴ Lásd például a C-355/98. sz., Bizottság kontra Belgium ügyben 2000. március 9-én hozott ítélet (EBHT 2000., I-1221.) 28. pontját, a C-54/99. sz., Église de scientologie ügyben 2000. március 14-én hozott ítélet (EBHT 2000., I-1335.) 17. pontját és a fent hivatkozott Bizottság kontra Spanyolország ügyben 2008. július 17-én hozott ítélet 47. pontját.

való eltérés igazolásának indokaként e követelményeket szigorúan kell értelmezni, oly módon, hogy azok tartalmát az egyes tagállamok ne határozhassák meg egyoldalúan, az európai közösségi intézmények ellenőrzése nélkül. Ily módon a közrendre és a közbiztonságra csak a társadalom valamely alapvető érdekének tényleges és kellően súlyos veszélyeztetése esetén lehet hivatkozni.¹⁵

Az olasz kormány az ítéletet követően ismét módosította a szabályozását, amelyet a Bizottság ismételten nem fogadott el. Amikor 2011-ben az euróövezet válsága arra kényszerítette Olaszországot, hogy nevezzen ki egy „technokrata” kormányt a megszorító intézkedések végrehajtására, és az új kormány ígéretet tett, hogy teljes mértékben betartja az EUB-döntést. Ezt a módosított változatot, amelyet alapvetően a(z) – EUB által jogszerűnek minősített – belga szabályozáshoz vett mintául, 2012 márciusában fogadták el, azonban soha nem lépett hatályba a kormány lemondása miatt 2012 őszén (WERNER 2017, 17.). Így az olasz aranyrészvény szabályozása hosszú történetének tulajdonképpen még nincs vége. Colomer főtanácsnok megítélése szerint az olasz államot pont a letelepedési célú befektetésektől való féltelme készítette a Bizottság által megtámadott szabályozás elfogadására. Bár nem egyetlen indítékként, de megbújik emögött az a szándék, hogy megakadályozzák a stratégiai ágazatokban működő vállalkozások kétes fizetőképességű, közösségen kívüli pénzügyi csoportok kezébe kerülését, amelyek esetleg a tagállamok politikájával összeegyeztethetetlen célokat követnek.¹⁶

Belgium

A Belga Királyság 1994-ben léptetett hatályba egy királyi rendeletet,¹⁷ amely az állam javára a Société nationale de transport par canalisations-ban (nemzeti csővezetékes szállítási társaság) különleges részvény létrehozásáról rendelkezett. E részvényhez a következő különleges jogok kapcsolódnak:

- a társaságnak az energiatermékek belföldi szállításának alapinfrastruktúráját képező, vagy arra alkalmas csővezetékeinek bármimemű átruházását, biztosítékul történő lekötését vagy rendeltetésének

¹⁵ C-326/07, 69–70. pont.

¹⁶ Colomer főtanácsnok indítványa a C-326/07 sz. ügyben.

¹⁷ Moniteur belge, 1994. június 28., 17333.

bármínemű megváltozását előzetesen be kell jelenteni a felügyeletet ellátó miniszternek, aki – amennyiben úgy ítéli meg, hogy azok sértik az energiával kapcsolatos nemzeti érdekeket – jogosult e műveleteket megtiltani;

- a miniszter a szövetségi kormány két képviselőjét jelölheti a társaság igazgatóságába. E képviselők javaslatot tehetnek a miniszternek az igazgatóság bármely olyan határozatának megsemmisítésére, amelyet ellentétesnek vélnek az ország energiapolitikája fő irányvonalával, beleértve a kormánynak az ország energiaellátásával kapcsolatos célkitűzéseit.

Egy másik, szintén 1994-ben hatályba lépett királyi rendelet¹⁸ pedig a Distrigaz társaságban rendelkezik különleges részvény létrehozásáról az állam javára. E részvényhez a következő különleges jogok kapcsolódnak:

- a társaság stratégiai eszközeinek bármínemű átruházását, biztosítéskul történő lekötését vagy rendeltetésének bármínemű megváltozását előzetesen be kell jelenteni a felügyeletet ellátó miniszternek, aki – amennyiben úgy ítéli meg, hogy azok sértik az energiával kapcsolatos nemzeti érdekeket – jogosult e műveleteket megtiltani;
- a miniszter a szövetségi kormány két képviselőjét jelölheti a társaság igazgatóságába. E képviselők javaslatot tehetnek a miniszternek az igazgatóság, illetve az igazgatási bizottság bármely olyan határozatának megsemmisítésére, amelyet ellentétesnek vélnek az ország energiapolitikája fő irányvonalával.

A Bizottság kötelezettségszegési eljárást indított Belgiummal szemben.¹⁹ A Bíróság jelen esetben csak a tőke szabad mozgásának megsértését vizsgálta, és ellentétes következtetésekre jutott, mint a fenti esetekben Olaszország aranyrészvényei kapcsán. A Bíróság szerint jelen esetben nem tagadható, hogy a szabályozással elérni kívánt cél – az energiaellátás biztonságának válság esetén való garantálása – jogos közérdekből fakad. A kőolajtermékekkel való minimális ellátás mindenkori biztosításának célja olyan közérdek, amely igazolhatja az áruk szabad mozgásának korlátozását.

A korlátozás szükségességét és arányosságát vizsgálva a Bíróság megállapította, hogy e szabályozási rendszer a vállalkozási döntés autonómiája tiszteletben tartásának elvéből indul ki, mivel a felügyeletet ellátó miniszter

¹⁸ Moniteur belge, 1994. június 28., 17347.

¹⁹ C-503/99. sz. Bizottság kontra Belgium, ECLI:EU:C:2002:328.

által gyakorolható ellenőrzés minden egyedi esetben a kormányzati hatóságok kezdeményezésétől függ. Ennek keretében semmilyen előzetes jóváhagyásra nincs szükség. Ezen túlmenően e megtiltási jog hatóságok általi gyakorlását szoros határidők kötik. Emellett pedig a társaságok stratégiai eszközeire – különösen az energiahálózatokra – vonatkozó bizonyos döntésekre, valamint az ezekkel kapcsolatos különös ügyviteli döntésekre korlátozódik, amelyek egyedileg támadhatóak meg. Végül e beavatkozásokra kizárólag az energiapolitikai célok veszélyeztetése esetében kerülhet sor, és ezen intézkedéseket megfelelő indokolással kell ellátni, emellett azok hatékony bírói felülvizsgálat tárgyai lehetnek. A vitatott szabályozást tehát az energiaellátás biztonsága válság esetén való garantálásának célja igazolja.

Franciaország

Az Elf Aquitaine olajvállalatot a francia állam a negyvenes években hozta létre elsősorban abból a célból, hogy elősegítse az ország energiaellátását a hazai területen termelt gázzal és olajjal. Amikor az Elf Aquitaine-t 1996-ban privatizálták, a francia kormány egy speciális részvényt (aranyrészvényt) vezetett be. Ennek eredményeként a társaság nagyobb részvényeinek megszerzéséhez az állam előzetes jóváhagyására volt szükség, illetve a kormány vétőjogot kapott a jelentősebb vállalati döntések meghozatala, valamint az igazgatótanács tagjainak kinevezéséhez. E részvény bevezetésével a francia kormány mindenekelőtt azt kívánta elkerülni, hogy a francia olajellátás külföldi kézbe kerüljön, ami a kormány állítása szerint válsághelyzetekben veszélyeztette volna a francia energiaellátás biztonságát (WERNER 2017, 11.).

A kilencvenes évek végén a csökkenő olajárak miatt a társaság nyeresége csökkent, ami alacsonyabb részvényárakat eredményezett. Az energiaágazatban pedig néhány – főként a brit és az amerikai – versenytárs összeolvadása nyomást gyakorolt az Elf Aquitaine-re annak érdekében, hogy megnövelje méretét és részesedését a kőolajtermékek piacán a versenyhátrányok megelőzése érdekében. A vállalat bizonytalan jövőjét illetően a francia kormány úgy döntött, hogy egy másik társasággal való egyesülés²⁰ elkerülhetetlenné

²⁰ Az egyesülést az Európai Bizottság fúziókontroll keretében is vizsgálta, de végül nem találta az uniós versenyjogi szabályokkal összeegyeztethetetlennek. Lásd: TOTALFINA-ELF – Vihetik (2000). 24.hu (online). Elérhető: https://24.hu/fn/gazdasag/2000/02/16/totalfina_elf_vihetik/ (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)

válhat az Elf Aquitaine számára. A kormány szándéka szerint a másik vállalatnak franciának kellett lennie, nevezetesen a TotalFina-nak, amely már hosszú ideje volt az Elf Aquitaine versenytársa (WERNER 2017, 12.).

A probléma azonban az volt, hogy az Elf Aquitaine vezetése ellenezte a francia kormány és a TotalFina szándékait, azaz hogy egy tisztán francia vállalatot hozzon létre az olajágazat erősödő versenyében. Annak megakadályozására, hogy Elf Aquitaine nem kívánt – különösen külföldi – segítséget kérjen e kísérlet visszaszorításában, a francia kormányzat kijelentette, hogy az aranyrészvényt felhasználja az ilyen lépések megakadályozására. Ez a fenyegetés végül megtörte az Elf Aquitaine ellenállását, és 1999 szeptemberében megállapodásra jutott a két francia versenytárs az egyesülés kérdésében. Az egyezség létrehozta a TotalFinaElf-et (jelenleg csak Total),²¹ a világ negyedik legnagyobb olajtársaságát (WERNER 2017, 12.).

Az Európai Bizottság 1998-ban kötelezettségszegési eljárást indított Franciaország ellen, jogsértésként azt a törvényi rendelkezést megjelölve, amely biztosította az állam számára az aranyrészvényt az Elf Aquitaine társaságban. Az ügy egy év múlva az EUB elé került, amely C-483/99. sz. Bizottság kontra Franciaország ítéletében²² megállapította a tőke szabad mozgásának megsértését, lényegében ugyanazon indokok alapján, mint a C-367/98. sz. Bizottság kontra Portugália ítéletben. Hasonlóképpen megállapította, hogy bizonyos közérdekű célok igazolhatnak egy meghatározott mértékű állami befolyást vagy ellenőrzést olyan vállalatokban, amelyek eredetileg közvállalkozások voltak, és csak később privatizálták őket, amennyiben ezen vállalkozások tevékenysége elsősorban a közösségi érdekű szolgáltatások nyújtására, illetve stratégiaiilag fontos ágazatokra terjed ki – ez azonban nem mentesíti a tagállamokat a tőke szabad mozgásából eredő kötelezettségeik alól.

Jelen esetben az történt tehát, hogy a francia kormány még azelőtt élt az aranyrészvény által biztosított jogosultsággal, mielőtt az EUB döntött volna a részvény bevezetésének és az alapján megtett lépéseknek a jogszerűségéről (WERNER 2017, 12.). A piaci hatás tehát már azelőtt (visszafordíthatatlanul) realizálódott, mielőtt megszületett volna a jogellenességet kimondó bírósági döntés. Strauss-Kahn akkori francia pénzügyminiszter szerint az új vállalat pusztán a mérete miatt megvédi azt „minden olyan

²¹ Lásd: www.total.com (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)

²² C-483/99. sz. Bizottság kontra Franciaország ügyben hozott ítélet, ECLI:EU:C:2002:327.

vételi ajánlattól, amelyet egy angol–amerikai olajtársaság kínál”.²³ Amikor az EUB 2002-ben meghozta ítéletét, a francia kormány az aranyrészvényt (amellyel a fentiek szerint 1999-ben már a TotalFinaElf vonatkozásában rendelkezett) gyorsan megszüntette. Amint Strauss-Kahn megjegyezte, az akkor már sokkal nagyobb társaságnak „minden eszköze megvolt a saját jövőjének biztosítására; ennek következtében a kérdés [az EUB-döntés – B. I.] már nem veszélyes számunkra”. (WERNER 2017, 12.)

Egyesült Királyság

Az Egyesült Királyságban a privatizációt megelőzően a British Airport Authority (a továbbiakban: BAA) társaság volt a hét legnagyobb brit repülőtér tulajdonosa (köztük a londoni Heathrow, a Stansted és Gatwick repülőtereknek). Amikor a BAA-t 1987-ben privatizálták, az erről szóló törvény²⁴ megteremtette annak lehetőségét, hogy a kormány aranyrészvényt szerezzen, amely arra jogosította fel, hogy „az általános érdek védelme érdekében” megőrizze a vállalat tulajdonjoga és fontosabb döntései feletti ellenőrzési jogot: ennek eredményeképpen a vállalat részesedése több mint 15%-ának megszerzéséhez, illetve egyes repülőterek értékesítéséhez a brit kormány előzetes jóváhagyása volt szükséges (WERNER 2017, 12.).

Ugyanakkor nem az aranyrészvény volt az egyetlen eszköz, amelyet annak érdekében vezettek be, hogy az állam meghatározó befolyást gyakoroljon a brit légi közlekedési ágazatra. A BAA privatizálásakor egy sajátos szabályozási rendszert is bevezetett annak biztosítására, hogy a vállalat a közérdekkel összhangban működjön. Ennek a rendszernek az alappillére a *Civil Aviation Authority* (CAA, Polgári Légiközlekedési Hatóság) volt, amely szigorú árazási korlátokat állapított meg a BAA felé a három londoni repülőtéren kiszabható, utasok által fizetendő díjakra, különösen a repülőtéri illetékekre vonatkozóan. Ezzel a vállalat jövedelmezőségét befolyásoló döntő eszköz már nem a vállalat vezetősége kezében volt, ami viszont lehetővé tette a gazdasági (tehát befektetésekre is

²³ Shares of TotalFina and Elf Surge As France Endorses Takeover Bid. *Dow Jones International News*, 1999. 07. 06. Elérhető: www.wsj.com/articles/SB931159557143479449 (A letöltés dátuma: 2018. 08. 06.)

²⁴ Airports Act 1986 the British Airports Authority.

vonatkozó) döntéshozatal tekintetében a BAA politikai befolyásolásának lehetőségét a kormány légiközlekedési politikájával összhangban. A szabályozási rendszer másik fontos eleme az új kifutópályák tervezési engedélyének kormányzati ellenőrzése volt. Ez azt jelentette, hogy a vállalati profitszerzés másik dimenziójára az állam szintén befolyással volt, mivel ez a kontrollmechanizmus lehetővé tette a kormány számára a vétőjogot a BAA repülőtéri bővítési terveiben (WERNER 2017, 12.). Ez a szabályozási rendszer még mindig működik, tehát az aranyrészvénytől függetlenül a politika annyira fontos az egész repülőtéri fejlesztési oldalon, hogy senki nem lenne képes a BAA-ba való belépésre a kormánnyal való megállapodás vagy kapcsolat nélkül (WERNER 2017, 13.).

Az Európai Bizottság 1999-ben kötelezettségszegési eljárást indított az Egyesült Királyság ellen, jogsértésként azt a törvényi rendelkezést megjelölve, amely biztosította az állam számára az aranyrészvényt a BBA-ban. Az ügy két év múlva az EUB elé került, amely C-98/01. sz. Bizottság kontra Egyesült Királyság ítéletében²⁵ megállapította a tőke szabad mozgásának megsértését, hasonló indokok alapján, mint a C-367/98. sz. Bizottság kontra Portugália és a C-483/99. sz. Bizottság kontra Franciaország ítéletében. Fontos kiemelni, hogy magában a törvényi szabályozásban itt nem volt olyan elem, amely formálisan megvalósította volna a tagállami hovatartozás alapján történő diszkriminációt (szemben például a portugál szabályozással). A tőke szabad mozgásának korlátozása azonban – figyelembe véve, hogy külföldi befektetők számára az aranyrészvény a befektetést a BAA-ba nem teszi vonzóvá az EUB szerint – ettől függetlenül megvalósult. Szemben a többi tagállammal, az aranyrészvény fenntartását megalapozó közérdekű célra az Egyesült Királyság nem hivatkozott.

A fent említett, az aranyrészvényt „kiegészítő” szabályozási megoldások fényében már nem meglepő, hogy a brit kormány az EUB döntése nyomán rövid időn belül meghozta a BAA aranyrészvény megszüntetésére vonatkozó döntését (WERNER 2017, 13.). Bár ezzel a kormányzati ellenőrzés egyik meghatározó eszköze szűnt meg, a BAA továbbra is a kormányzati politika által erősen befolyásolt magánvállalkozás maradt a többi szabályozási megoldásnak köszönhetően.

²⁵ C-98/01. sz. Bizottság kontra Egyesült Királyság, ECLI:EU:C:2003:273.

Németország

A C-112/05. sz. Bizottság kontra Németország ítélet által érintett, a részvénytársaságokról szóló törvényt²⁶ 1998-ban, a vállalati ágazatbeli ellenőrzésről és átláthatóságról szóló törvénnyel²⁷ a következőképpen módosították: „A szavazati jogot a részvények névértéke, a névértékkel nem rendelkező részvények esetében pedig azok száma határozza meg. A tőzsdén nem jegyzett részvénytársaságok esetében, ha valamely részvényes több részvénnyel rendelkezik, az alapszabály egy abszolút mértékű vagy fokozatos felső határ meghatározásával korlátozhatja a szavazati jogot.”

A német Volkswagen (VW) autógyártó vállalatot, a világ egyik legnagyobb autóipari vállalatát külön törvény, a Volkswagen-törvény (a továbbiakban: VW-törvény) szabályozta 1960-ban történt privatizációja óta. A VW-törvény értelmében pedig e vállalatot korlátozott felelősségű társaságból részvénytársasággá alakították át. A Bizottság kötelezettségzegési eljárást indított Németország ellen, arra hivatkozva, hogy a VW-törvény szóban forgó rendelkezései, mivel egyrészt – az általános szabályoktól eltérve – minden részvényes szavazati jogát a Volkswagen alaptőkéjének 20%-ára korlátozzák, másrészt a képviselt tőke több mint 80%-os többségét írják elő a közgyűlés olyan határozatainak meghozatalához, amelyekhez az általános szabályok szerint csak 75%-os többség szükséges, harmadrészt pedig az általános szabályoktól eltérve megengedik, hogy a szövetségi állam és Alsó-Szászország tartomány két-két tagot delegáljon az említett társaság felügyelőbizottságába, alkalmasak arra, hogy visszatartsanak a közvetlen befektetésektől, ennek következtében pedig korlátozzák a tőke szabad mozgását.

Németország egyrészt arra hivatkozott, hogy e szabályozás végső soron nem biztosít szavazats többséget, illetve meghatározó befolyást az államnak, illetve a tartománynak, másodsorban pedig arra, hogy a törvény célja, hogy figyelembe vegye a Volkswagen munkavállalóinak érdekeit, valamint védelemben részesítse a kisebbségi részvényeseket. Az említett törvény egyfajta szociális és regionális politikai, valamint gazdasági célkitűzést követett, amelyek keveredtek az iparpolitika célkitűzéseivel.

A Bíróság megállapította, hogy a németországi szabályozás a tőke szabad mozgásának elvébe ütközik. A Bíróság hangsúlyozta, hogy a részvénytársaságokról szóló törvény által előírt, az alaptőke 75%-ára vonatkozó

²⁶ Aktiengesetz, BGBl. 1965 I, 1089.

²⁷ Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, BGBl. 1998 I, 786.

arány a társaság alapszabályában megemelheto és ennél magasabb mértékben is rögzíthető, és ebben az esetben olyan lehetőségről van szó, amely kapcsán maguk a részvényesek dönthetik el szabadon, hogy kívánnak-e élni vele, vagy sem. Ezzel szemben a VW-törvény 4. §-ának (3) bekezdése által előírt többségnek az említett alaptőke több mint 80%-ában történő rögzítése nem a részvényesek akarátának, hanem nemzeti intézkedésnek az eredménye. Az általános szabálytól eltérő ezen követelmény, amelyet kifejezetten erre irányuló törvényalkotás útján írtak elő, ezáltal az alaptőkében 20%-os részesedéssel rendelkező minden részvényes számára biztosítja a lehetőséget, hogy blokkoló kisebbséget alkosson. A VW-törvény 4. §-ának (3) bekezdése így olyan szabályozási eszközt hoz létre, amely lehetővé teszi a közjogi jogalanyok számára, hogy a társaságokra vonatkozó általános szabályokban megkövetelthez képest kisebb mértékű befektetéssel fenntartsák maguknak a blokkoló kisebbséget, amelynek révén megakadályozhatják egyes fontos határozatok meghozatalát. A VW-törvény tehát azáltal, hogy a szavazati jogok felső határát minden esetben 20%-ban állapítja meg, olyan jogi háttérrel egészíti ki, amely az említett közjogi jogalanyok számára biztosítja a lehetőséget, hogy az ilyen kisebb mértékű befektetéssel is jelentős befolyást gyakoroljanak. Ez a helyzet, amennyiben korlátozza más részvényesek azon lehetőségét, hogy részesedést szerezzenek a társaságban abból a célból, hogy olyan tartós és közvetlen gazdasági kapcsolatokat hozzanak létre vagy tartsanak fenn vele, amelyek lehetővé teszik számukra, hogy ténylegesen részt vegyenek az irányításában vagy ellenőrzésében, visszatérthatja más tagállamok közvetlen befektetőit.

A korlátozás közérdekű céllal való indokolását illetően a Bíróság megállapította, hogy Németország nem adott észszerű magyarázatot arra, hogy a társaságot egyedül irányítani képes nagyrésztvényessé szembeni védelem szükségességével kapcsolatos általános megfontolásokon kívül milyen okból lenne az e társaság munkavállalóinak védelmét képező cél eléréséhez szükséges és megfelelő, hogy a Volkswagen tőkéje vonatkozásában fenntartson egy megerősített és elmozdíthatatlan jogállást a közjogi jogalanyok javára. Ezenkívül pedig a felügyelőbizottság tagjainak delegálási jogával kapcsolatban meg kell állapítani, hogy a német jogszabályok értelmében a munkavállalók maguk is képvisellel rendelkeznek ebben a szervben.

Németország módosította a törvényt, a Bizottság azonban nem volt elégedett az eredménnyel és – immár bírság kiszabása ellen is irányuló – kötelezettségsszegési eljárást indított Németországgal szemben.²⁸ Megítélése

²⁸ Az EUMSZ 260. cikke szerinti eljárás.

szerint a korábbi Bizottság kontra Németország ügyben hozott ítéletben foglaltak maradéktalan teljesítésének nem csupán a VW-törvény módosítását kell magában foglalnia, hanem a Volkswagen alapszabályának módosítását is. Az alapszabály módosított változata ugyanis a 25. cikkének (2) bekezdésében még mindig tartalmaz a csökkentett blokkoló kisebbséggel kapcsolatos záradékot, amely lényegében a VW-törvény 4. §-ának (3) bekezdésében előírthoz hasonló. Ráadásul a szavazati jog felső határának előírásával kapcsolatos záradékot csupán 2009 szeptemberében törölték az említett alapszabályból, azaz 9 hónappal a VW-törvény vonatkozó rendelkezésének hatályon kívül helyezését követően. A Bíróság ítéletének értelmében pedig e rendelkezések a tőke szabad mozgása szempontjából nemzeti intézkedésnek tekintendők.

A Bíróság viszont a második Bizottság kontra Németország ítéletében²⁹ a Bizottság álláspontjával ellentétes megközelítést képviselt. A Bíróság szerint a korábbi ítélet Bizottság általi értelmezése „részleges olvasat”, amely nem veszi figyelembe sem az ítélet különböző részei közötti szerves kapcsolatot, sem az indokolás teljességét és koherenciáját. A Bíróság érvelése értelmében e korábbi ítéletből, amely szerint a VW-törvény 4. §-ának (3) bekezdése „[o]lyan szabályozási eszközt hoz létre, amely lehetővé teszi a közjogi jogalanyok számára, hogy a társaságokra vonatkozó általános szabályokban megkövetelthez képest kisebb mértékű befektetéssel fenntartsák maguknak a blokkoló kisebbséget, amelynek révén megakadályozhatják egyes fontos határozatok meghozatalát” – a Bizottság felvetésével ellentétben –, nem következik, hogy e rendelkezés önmagában megsérti az EUMSZ 63. cikk (1) bekezdését. A Bíróság szerint tehát Németország eleget tett a korábbi EUB-ítéletben foglaltaknak, ezért a második Bizottság kontra Németország ítéletben már nem állapítható meg jogsértés a tagállam részéről.

Portugália

A C-367/98. sz. Bizottság kontra Portugália ügy³⁰ tárgyát a tagállam azon jogszabályai képezték, amelyek korlátozzák a külföldiek – ideértve az uniós állampolgárokat is – hozzáférését a privatizáció alatt álló vállalkozások tőkéjéhez, illetve miniszteri engedélyhez kötötték a részvények későbbi

²⁹ C-95/12. sz. Bizottság kontra Németország ügyben hozott ítélet, ECLI:EU:C:2013:676.

³⁰ C-367/98. sz. Bizottság kontra Portugália ügyben hozott ítélet, ECLI:EU:C:2002:326.

átruházását.³¹ A felperes úgy véli, hogy a jogszabályok e két aspektusának mindegyike sérti a letelepedés és a tőke szabad mozgásának alapjait. A jogsértésért járó büntetés többek között azon részvények kötelező értékesítése, amelyek meghaladják a külföldi részesedés határértékeit, illetve a szavazati jogok elvesztése.

A Bíróság szerint, bár e szabályok formálisan nem vezethetnek egyenlőtlen bánásmódhoz, alkalmasak arra, hogy akadályozzák az érintett vállalkozások részvényeinek megszerzését, és visszatartsák a többi tagállam befektetőit attól, hogy e vállalkozások tőkéjébe fektessenek be; emiatt pedig sértik az EUMSZ 63. cikke szerinti elvet, a tőke szabad mozgását.³²

A korlátozás esetleges igazolhatósága tekintetében a Bíróság is hivatkozott a Bizottság egy 1997-es közleményére, amely elismeri, hogy lehetnek olyan indokok, amelyek igazolhatnak egy meghatározott mértékű állami befolyást vagy ellenőrzést olyan vállalatokban, amelyek eredetileg közvállalkozások voltak, és csak később privatizálták őket (az uniós jogi kötelezettségekkel összhangban), amennyiben ezen vállalkozások tevékenysége elsősorban a közösségi érdekű szolgáltatások nyújtására, illetve stratégiaiilag fontos ágazatokra terjed ki. Ez azonban nem mentesíti a tagállamokat a tőke szabad mozgásából eredő kötelezettségeik alól; a tagállamok nem hivatkozhatnak az EUMSZ (jelenlegi) 345. cikke szerinti elvet, a tulajdoni rend védelmére sem (mint ahogy tette ezt jelen esetben a portugál kormány).

Az újabb, C-171/08. sz. Bizottság kontra Portugália ügy³³ már a távközlési ágazatot érintette. A portugál távközlési ágazat 1992 óta nagyszabású átszervezési folyamaton ment keresztül, amelynek végeredményeként több, kizárólag állami tulajdonú vállalkozás egyesüléséből jött létre a Portugal Telecom SGPS SA (a továbbiakban: PT), amely részesedéseket kezelő holdingtársaság. A PT privatizációjának folyamata 1995-ben kezdődött, és a kerettörvényben szabályozott eljárás keretében öt egymást követő szakaszban valósult meg.

A társaság alapszabályát 1995-ben, vagyis akkor fogadták el, amikor még a PT alaptőkéjének 54,2%-a a portugál állam tulajdonában volt. A privatizáció ötödik szakaszának lezárásakor – 500 darab, a PT alapszabálya

³¹ E rendelkezésnek megfelelően az egyes vállalkozások, elsősorban bankok és biztosító-társaságok privatizációjára vonatkozó rendeletek a körülményektől függően 5% és 40% közötti határt szabtak a külföldi tőke részesedésének.

³² C-367/98. sz. Bizottság kontra Portugália ítélet, 44–45. pont.

³³ C-171/08. sz. Bizottság kontra Portugália ügyben hozott ítélet, ECLI:EU:C:2010:412.

5. cikke (1) bekezdésének értelmében különleges jogokat biztosító („A” osztályú) részvény kivételével, amelyek többsége a portugál 44/95 törvényerejű rendelet 20. cikke (1) bekezdésének megfelelően az állam vagy más közjogi részvényesek tulajdonában maradt – a PT-ben fennálló összes állami részesedést eladták.

A Bizottság kötelezettségszegési eljárást indított a tagállam ellen, mivel meglátása szerint Portugália megsértette a tőke szabad mozgásából és a letelepedés szabadságából eredő kötelezettségeit azzal, hogy az állam és más közjogi részvényesek tulajdonában maradtak a PT-ben részesedést megtestesítő és különleges jogokat biztosító elsőbbségi részvények. A Bíróság megállapította az EUMSZ 63. cikke alapján a tőkemozgás szabadságának megsértését.

A Bíróság szerint a vitatott portugál jogszabályok pusztán annak lehetőségét biztosítják, hogy a PT alapszabályában az elsőbbségi részvények kibocsátásáról rendelkezzenek, ugyanakkor ez elegendő jelen esetben a jogsértés megállapításához. A vitatott rendelkezéseket 1995. április 4-én, vagyis nemcsak hogy haladéktalanul a törvényerejű rendelet elfogadását követően fogadták el, hanem ráadásul olyan időszakban, amikor még a Portugál Köztársaság a PT-ben többségi részesedéssel rendelkezett, és így ellenőrzése alatt tartotta e társaságot. Így maga a Portugál Köztársaság volt az, aki egyrészt jogalkotói minőségében engedélyezte a PT-nek az elsőbbségi részvények kibocsátását, másrészt közhatalmi minőségében a kerettörvény 15. cikke (3) bekezdésének, valamint a 44/95 törvényerejű rendelet 20. cikke (1) bekezdésének alkalmazásával ténylegesen a PT-ben elsőbbségi részvények kibocsátásáról, azok állami tulajdonba adásáról és a szóban forgó részvények által biztosított különleges jogok létrehozásáról határozott. Megállapítható továbbá, hogy a szóban forgó elsőbbségi részvények kibocsátása nem a társasági jog rendes alkalmazásának következménye, mivel a PT alapszabályában a portugál gazdasági társaságokról szóló törvénykönyvtől való eltérés révén az elsőbbségi részvények állami tulajdonban kell hogy maradjanak, tehát forgalomképtelenek. Így a kérdés megítélése, mivel az elsőbbségi részvények kibocsátását az államnak kell tulajdonítani, a tőke szabad mozgása hatálya alá tartozik.

A PT elsőbbségi részvényeinek állami tulajdonba adása a Bíróság szerint – a nemzeti szabályozás és a PT alapszabálya által együttesen meghatározott – rendszerének korlátozó természetét illetően meg kell állapítani, hogy e rendszer alkalmas arra, hogy a más tagállambeli gazdasági szereplőket elriassza attól, hogy e társaságba fektessenek be. E rendszer keretében

ugyanis a PT-re vonatkozó számos, a jelen ítélet 6. pontjában felsorolt – például a társaság alaptőkéjének 10%-ánál nagyobb részesedésszerzést vagy annak irányítását érintő – jelentős döntés meghozatala a portugál állam beleegyezésétől függ, tekintettel arra, hogy – amint azt a PT alapszabálya előírja – e döntéseket nem lehet elfogadni az „A” osztályú részvények által képviselt szavazatok többsége nélkül. A PT alapszabályának rendelkezései ezt a többséget megkövetelik többek között a fenti alapszabály módosítására vonatkozó összes döntés tekintetében, így a portugál állam PT-re gyakorolt befolyása csak akkor gyengülhet, ha az állam saját maga hozzájárul ehhez. Az tehát, hogy a portugál állam tulajdonában vannak ezek az elsőbbségi részvények – mivel e részvények tulajdonjoga az államnak a PT irányításával kapcsolatosan olyan befolyást biztosít, amelyet nem igazol a PT-ben fennálló állami részesedés aránya – alkalmas lehet arra, hogy elriassza a többi tagállam befektetőit attól, hogy a PT-be közvetlenül befektessenek, mivel e körülmény nem teszi lehetővé, hogy ténylegesen részvényeik értékével arányosan vegyenek részt e társaság irányításában és ellenőrzésében. Az tehát tény, hogy a portugál állam tulajdonában vannak a szóban forgó elsőbbségi részvények, az EUMSZ 63. cikk (1) bekezdésének értelmében a tőke szabad mozgása korlátozásának minősül.

A portugál állam hivatkozott az EUMSZ 345. cikkére. A Bíróság kiemelte, hogy az állandó ítélkezési gyakorlat értelmében e rendelkezés nem vonja ki a tagállamok hatályos tulajdoni rendjét a szerződés alapvető szabályainak rendszere alól, és nem teszi lehetővé, hogy a tagállamok a tulajdoni rendjükre hivatkozzanak a szerződés által biztosított szabadságok olyan korlátozásainak igazolása érdekében, amelyek privatizált vállalkozásokban fennálló részvényesi minőségből fakadó előjogaikból erednek.

A portugál állam által hivatkozott nyomós közérdekre alapozott igazolásokkal kapcsolatosan a Bíróság azt állapította meg, hogy pusztán a kérdéses piac versenyszerkezetének erősítésében álló érdek nem igazolja elfogadhatóan a tőke szabad mozgásának korlátozását. A tőkepiac esetleges megzavarása elkerülésének szükségességét illetően a Bizottsággal egyetértve meg kell jegyezni, hogy ez a célkitűzés olyan gazdasági természetű oknak minősül, amely nem igazolhatja a tőke szabad mozgásával szembeni korlátozásokat. A megengedett eltérésekkel kapcsolatosan nem vitatható, hogy a portugál hatóságok által felhozott, a távközlési hálózat válsághelyzet, háború, terrorcselekmény esetén való rendelkezésre állásának biztonságával kapcsolatos célkitűzés közbiztonságon alapul

indoknak minősülhet, de ennek okait a portugál állam az EUB szerint nem részletezte megfelelően.

A kérdéses korlátozás arányosságával kapcsolatosan az EUB arra a következtetésre jutott, hogy a PT elsőbbségi részvényeinek tulajdonjoga révén a portugál állam részére biztosított különleges jogok gyakorlása – a portugál hatóságok állításával ellentétben – nem függ semmilyen különös és objektív feltételtől vagy körülménytől. Habár a kerettörvény 15. cikkének (3) bekezdése úgy rendelkezik, hogy a PT állam részére különleges jogosultságokat biztosító elsőbbségi részvényeinek kibocsátása ahhoz az – egyébiránt meglehetősen általánosan és pontatlanul megfogalmazott – feltételhez kötött, hogy azt a nemzeti érdekeknek kell megkövetelniük, meg kell állapítani, hogy sem ez a törvény, sem a PT alapszabálya nem rendelkezik arról, hogy milyen körülmények között lehet e különleges jogosultságokat gyakorolni. Ez a bizonytalanság pedig a tőke szabad mozgását súlyosan veszélyezteti azzal, hogy a nemzeti hatóságok részére e jogosultságok gyakorlása tekintetében olyan mértékű diszkrecionális mérlegelési mozgásteret biztosít, amely az elérni kívánt célhoz képest aránytalan.

Hollandia

A jelen ügyek a holland államnak a Koninklijke KPN N.V. (a továbbiakban: KPN), illetve a Koninklijke TPG N.V. (a továbbiakban: TPG) társaságban meglévő különleges részvényeivel (aranyrészvényeivel) kapcsolatosak. 1989-ben a postai, távközlési és a telefonszolgáltatással megbízott holland állami vállalatot részvénytársasággá alakították át, Koninklijke PTT Nederland N.V. (a továbbiakban: PTT) néven. A PTT tőzsdei bevezetése 1994-ben történt. A holland állam értékesítette az alaptőke 30%-át megtestesítő első részvénytársaságot. A tőzsdei bevezetéssel egyidejűleg módosították a társaság alapszabályát, a különleges részvények holland állam javára történő bevezetésével. A különleges részvényekhez számos társasági döntést illetően előzetes jóváhagyási jog fűződik. A holland állam e jogok gyakorlására vonatkozóan megállapodást kötött a PTT-vel (az úgynevezett *Afspraak op Hoofdlijnen*, a továbbiakban: megállapodás). E megállapodás szerint a holland állam e jogait nem használhatja arra, hogy az érintett társaságokat megvédje a nem kívánt irányításváltással szemben. 1995-ben a holland állam értékesítette az alaptőke mintegy 20%-át megtestesítő

második részvénytársaságot. 1998-ban a PTT két önálló társaságra vált szét: a KPN-re (távközlési szolgáltatások), illetve a TPG-re (logisztikai és terjesztési szolgáltatások). A holland állam birtokában lévő különleges részvényekhez kapcsolódó jogok lényegében változatlanok maradtak. A Bizottság kötelezettségszegési eljárást indított Hollandiával szemben. Arra hivatkozott, hogy a tagállam, mivel megtartotta különleges részvényeit a fenti vállalkozásokban, megsértette a letelepedés szabadságából és a tőke szabad mozgásából eredő kötelezettségeit.

Lényeges eltérés az előbbi ügyekhez képest, hogy a holland állam nem hozott külön törvényi szabályozást az aranyrészvény bevezetéséről, hanem pusztán megtartotta a különleges jogokat biztosító részvényeit és a társaság alapszabályában rendelkeztek ezek bevezetéséről. Az EUB azonban arra a következtetésre jutott a C-282/04. és C-283/04. sz., Bizottság kontra Hollandia egyesített ügyekben hozott ítéletében,³⁴ hogy a szóban forgó különleges részvényeknek a KPN és a TPG alapszabályában történő bevezetése e két társaság privatizációja során a holland államnak a döntéséből ered, amelyet bizonyos számú, az alapszabály szerinti különleges jognak a saját részére történő fenntartása érdekében hozott. Ilyen körülmények között e részvényeket az EUMSZ 63. cikke szerinti elv, a tőke szabad mozgása hatálya alá tartozó állami intézkedéseknek kell minősíteni.³⁵

A Bíróság szerint e különleges részvények más tagállamok befektetőit visszatartathatják attól, hogy a KPN-be és a TPG-be fektessenek be. E különleges részvények alapján ugyanis a KPN és a TPG szerveinek egy sor nagyon fontos, e két társaság tevékenységét, valamint a szerkezetüket érintő általános ügyviteli döntése (többek között az egyesülés, a szétválás és a megszűnés kérdései) a holland állam előzetes jóváhagyásától függ. Így, amint azt a Bizottság jogosan állapította meg, e különleges részvények egyrészt olyan befolyást biztosítanak a holland államnak a KPN és a TPG általános ügyvitelére, amely nem igazolható a befektetése nagyságával, és amely érzékelhetően jelentősebb, mint amelynek elérését az e társaságokban való törzsrészvényesi részesedése általában lehetővé tenne számára. Másrészt az említett részvények korlátozzák a többi részvényesnek a KPN-ben és a TPG-ben való részesedésük nagyságához viszonyított befolyását. Azáltal, hogy az ilyen jelentőségű döntéseket a holland állam előzetes jóváhagyásától teszik függővé, és így korlátozzák

³⁴ C-282/04. és C-283/04. sz. Bizottság kontra Hollandia egyesített ügyekben hozott ítélet, ECLI:EU:C:2006:608.

³⁵ C-282/04. és C-283/04. sz. Bizottság kontra Hollandia ítélet, 22. pont.

azt a lehetőséget, hogy a többi részvényes ténylegesen részt vegyen az érintett társaság általános ügyvitelében, az említett részvények megléte negatívan befolyásolhatja a közvetlen befektetéseket.³⁶

A Bíróság szerint e megoldás azzal a következménnyel is járt, hogy a kérdéses különleges részvényeknek elrettentő hatásuk lehet a KPN-be és a TPG-be történő portfólióbefektetésekre. Az érintett társaság szervei által az utóbbi érdekében állóként bemutatott jelentős döntés jóváhagyásának a holland állam részéről történő esetleges megtagadása ugyanis hatással lehet az említett társaság részvényeinek (tőzsdei) értékére, következésképp az ilyen részvényekbe történő befektetések vonzerejére. Így az a veszély, hogy a holland állam olyan érdekeket követve gyakorolja a különleges jogait, amelyek nem egyeznek az érintett társaság gazdasági érdekeivel, visszatarthatja a társaságba történő közvetlen befektetéseket vagy portfólióbefektetéseket.³⁷

Mindezek alapján a Bíróság megállapította, hogy a különleges részvények a tőke szabad mozgása korlátozásának minősülnek. A TPG birtokában levő különleges részvényt illetően a holland kormány azzal érvelt, hogy ez az egyetemes postai szolgáltatás biztosítása, és különösen a TPG fizetőképességének és folytonosságának védelme érdekében szükséges, amely jelenleg az egyetlen olyan vállalkozás Hollandiában, amely a törvény által előírt szinten tudja biztosítani ezt az egyetemes szolgáltatást. A Bíróság szerint viszont e részvény meghaladja azt, ami a fizetőképesség és az egyetemes postai szolgáltatás teljesítése folytonosságának megőrzéséhez szükséges. Egyrészt a holland állam által a TPG-ben birtokolt különleges jogok nem korlátozódnak a TPG mint az egyetemes postai szolgáltatásnyújtó tevékenységeire. Másrészt e különleges jogok gyakorlása nem alapul semmilyen világos szemponton, és nem kell indokoltnak lennie, ami lehetetlenné tesz minden hatékony bírói felülvizsgálatot e jogok gyakorlásának jogszerűségét illetően.³⁸

Amikor 2006-ban az EUB meghozta döntését, a holland kormány TPG-ben lévő aranyrészvényét rövid időn belül eltörölték. Hasonlóan, mint az Egyesült Királyság esetében, az aranyrészvény fenntartása mögötti érdeket – a postai szolgáltatásokra mint egyetemes szolgáltatási kötelezettségre hivatkozva – más holland jogszabályok is védték (WERNER 2017, 14.). A helyzet természetesen változott később, az uniós jog alapján kötelező postai liberalizáció eredményeképpen.

³⁶ C-282/04. és C-283/04. sz. Bizottság kontra Hollandia ítélet, 23–26. pont.

³⁷ C-282/04. és C-283/04. sz. Bizottság kontra Hollandia ítélet, 27–28. pont.

³⁸ C-282/04. és C-283/04. sz. Bizottság kontra Hollandia ítélet, 39–40. pont.

Magyarország

Magyarországon korábban számos formája létezett az aranyrészvényeknek, amelyek, bár nem kerültek kötelezettségszegési eljárás keretében az EUB elé, mégis fontosnak tartjuk a fentiek fényében részletesebben is vizsgálni ezeket.³⁹ A privatizációt követően ugyanis a korábbi privatizációs törvény által biztosított aranyrészvények, illetve a startégiaiként fontos ágazatok társaságaiban meglévő állami befolyás egyéb formái a csatlakozásra való felkészülésben jogharmonizációs kötelezettségeinknek megfelelően viszszaeszerültek.⁴⁰

2006 végéig, illetve 2007-ig az alábbi aranyrészvények léteztek Magyarországon:⁴¹

1. A közüzemi szolgáltatások terén tevékeny DÉMÁSZ, ELMŰ és ÉMÁSZ vállalatokban az aranyrészvény tulajdonosának különleges jogai a következők voltak: közvetlenül javasolni/kinevezni és vétőztatni egy felügyelőbizottsági tag és egy igazgatósági tag megválasztását; az alapszabály módosítása a többi részvényes jóváhagyása nélkül; vétőjog az alábbi döntések terén: fúziók és felvásárlások, részvénytőkecsökkenés, új részvényosztályok kibocsátása, a társaság tevékenységi körében bekövetkező változások, a társaság elsődleges tevékenységeinek megszüntetése (kizárólagos engedélyének törlése) a villamosenergia-elosztásban; részvényesi közgyűlés összehívása; napirendi pontok betérjesztése. Ezenkívül a Magyar Energia Ügynökség engedélye volt szükséges a 25%-os küszöbérték feletti vásárlás és végrehajtás esetén. Ezen engedély nélkül a részvények átruházását a küszöbérték felett nem jegyzik be, és a 25% feletti szavazati jogot nem lehetett gyakorolni.
2. MOL (olaj és gázszolgáltatás): az alapszabály szerint az aranyrészesedés birtokosa („B” sorozatú részvény) vétőjoggal rendelkezik a következő döntések tekintetében:
 - a társaság átalakítása és megszűnése jogutód nélkül, valamint a vállalat működési formájának megváltozása;

³⁹ A korábban létező magyarországi aranyrészvények részletes bemutatását lásd: NAGY BARNÁ 2017.

⁴⁰ Lásd: Újjáéled az aranyrészvény? (s. a.). *Portfolio* (online). Elérhető: www.portfolio.hu/gazdasag/jog/ujjaeled-az-aranyreszveny.132395.html (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)

⁴¹ Proportionality Between Ownership and Control in EU Listed Companies (External Study Commissioned by the European Commission), 2007, 53–54.

- az egyes részvénykategóriákhoz kapcsolódó jogok megváltoztatása vagy új részvénykategóriák kibocsátása, feltéve, hogy ez hatással lehet a „B” részvénytársasághoz kapcsolódó jogokra;
 - a Százhalombattán vagy Tiszaújvárosban található cég nyersolaj-finomítóinak átruházása;
 - a társaság tulajdonosi érdekeltségének átruházása a földgázszállítási és rendszerigazgatási tevékenységet végző leányvállalatba, illetve az ilyen leányvállalat jegyzett tőkéje emelésének jóváhagyása, amennyiben az ilyen átruházás vagy tőkeemelés azt eredményezné, hogy a szavazati jogok tekintetében a társaság érdekeltsége 25% + 1 szavazat alá csökken;
 - a „B” részvény és a többi részvényosztály jogainak módosítása.
3. MTelekom (távközlés): az alapszabálynak megfelelően az aranyrészvényhez („B” sorozatú részvény) kapcsolódó különleges jogok a következőkre vonatkoznak: a közgyűlésen ötvenmilliárd szavazatra vonatkozó szavazati jog (amely a leadott szavazatok mintegy felét teszi ki); egy igazgatósági tag / egy felügyelőbizottsági tag megválasztása vagy eltávolítása; új részvényosztály kibocsátásának vétőjoga és a részvények bármely osztályához kapcsolódó jogok megváltoztatása; a részvénytulajdonosok legalább egy egyszerű többségével rendelkező részvényeseivel együtt a részvények közvetlen vagy közvetett megszerzésének jóváhagyása abban az esetben, ha ez bármely személy vagy személyek számára közvetlenül vagy közvetve a társaságban fennálló szavazati jogának legalább 10%-ra növekedését eredményezné; a részvények átruházásának jóváhagyása a társaságban, ha az átruházás eredményeképpen az átvevő személy (közvetlenül) vagy személyek csoportja megszerezne a társaság fennmaradó szavazati állományának 49,9%-át; a részvénytőke-csökkenés, szétválás, a társasági forma átalakítása, a jogutód nélküli társaság megszűnése, a részvénytípus átalakítása, a társaság vagyonának teljes vagy jelentős része átruházása, valamint az átváltható elővásárlási jogot biztosító kötvények; a vétőjog azon cikkek módosítására, amelyek a B részvényes birtokosának e cikkek alapján fennálló jogait érintenék.
4. OTP (pénzügyi szolgáltatások): a társaság alapszabályának megfelelően az aranyrészvény tulajdonosának a következő határozatokat kell jóváhagynia:
- egyes részvényekhez kapcsolódó jogok megváltoztatása, egyes kategóriák vagy részvényosztályok átalakítása;

- szétválás vagy a társaság megszüntetése jogutód nélkül, vagy a társaság más jogi formává történő átalakítása;
- más eszközökkel történő átruházás vagy lízing, valamint más gazdálkodó egység javára történő fedezet vagy zárolás, olyan eszközérték-jogosultsággal, amely biztosítja, hogy a vállalkozás egy meghatározott tevékenységet végzett;
- az aranyrészvény tulajdonosát képviselő igazgatótanács és/vagy felügyelőbizottság tagjának visszahívása.

Ezek az állami részvételi formák néhány évvel Magyarország Európai Unióhoz való csatlakozását követően az állami vagyonról szóló 2007. évi CVI. törvény hatálybalépésével lényegében eltűntek. A magyar állam gazdaságpolitikai befolyását egyéb utakra terelte a jogalkotás, esetenként hol igazgatósági felügyelőbizottsági tagok delegálásának jogát biztosítva, hol pedig önkormányzati vagy egyéb kézbe adva a korábbi aranyrészvényes jogosítványokat.⁴²

Tanulságok és nyitott kérdések

Az EUB úgynevezett aranyrészvénydöntései számos kérdést felvetnek az európai integrációs kötelezettségek és a tagállami szabályozói mozgáster viszonyával összefüggésben, beleértve a tulajdoni rend alakítására vonatkozó kompetenciát is. Az alábbiakban összegezve a leglényegesebb kérdéseket vizsgáljuk, azaz a releváns (elsődleges uniós jog szerinti) alapszabadság kérdését, a korlátozás uniós jog szerinti elfogadhatóságának indokait, valamint az egyes ágazatokban a másodlagos jog által előírt liberalizációs kötelezettséghez való viszonyt.

Tőke mozgás vagy letelepedés szabadságának korlátozása?

A fent ismertetett ítéletek alapján láthattuk, hogy nem egyértelmű annak a kérdésnek a megítélése, hogy az aranyrészvények kibocsátása által megvalósított korlátozást a tőke vagy a letelepedés szabadsága alapján kell-e vizsgálni. Kezdetben az EUB egyértelműen és szinte minden esetben

⁴² Lásd: Újjáéled az aranyrészvény? (s. a.). *Portfolio* (online). Elérhető: www.portfolio.hu/gazdasag/jog/ujjaeled-az-aranyreszveny.132395.html (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)

a tőkemozgás szabadságának megsértését állapította meg mindegyik részvénytípus esetén, habár a Bizottság már az első, aranyrészvényeket érintő kötelezettségzegési kereseteiben rendszeresen megjelölte mindkét alap-szabadságot.

Az újabb ítélkezési gyakorlat és a főtanácsnoki vélemények alapján viszont egyre inkább az az álláspont tűnik erősebbnek, hogy a letelepedés szabadsága képezi azt a keretet, amelyen belül vizsgálni kell az „aranyrészvények” elnevezés mögött rejlő korlátozásokat, mivel az adott tagállam általában arra törekszik, hogy ellenőrzést gyakoroljon a privatizált vállalatok társasági döntéshozatala felett a tulajdonosi szerkezet befolyásolásával kapcsolatos jogköreinek alkalmazásával (a tagság összetételébe vagy a konkrét vezetőségi döntésekbe való beavatkozással), e kérdésnek azonban kevés köze van a tőke szabad mozgásához.⁴³ Mindemellett ezek a jogkörök hatással lehetnek a letelepedés szabadságához való jogra, kevésbé vonzóvá téve azt akár közvetlenül azáltal, hogy az alaptőkében való részesedést érintik, akár közvetve azáltal, hogy a társasági szervek rendelkezési és irányítási jogosultságát korlátozzák (VELASCO SAN PEDRO–SÁNCHEZ FELIPE 2002.). A tőke szabad mozgásának fentiekből eredő korlátozása, főleg az újabb ítéletek és főtanácsnoki indítványok szerint, csak másodlagos jellegűnek tűnik. Így különösen azon intézkedések tekintetében, amelyek a tagság összetételére vonatkoznak, illetve a társaságokon belüli határozathozatalt korlátozzák (például a társaság tevékenységének módosítása, vagyónátruházás).

A fordulópontot tulajdonképpen a 2009-ben meghozott C-326/06. sz. Bizottság kontra Olaszország ítélet hozta, amelyben a Bíróság megállapította, hogy az államnak biztosított vétőjog a letelepedés szabadsága alá tartozik.⁴⁴ A tőkemozgás és letelepedés szabadsága közötti különbségtétel akkor nyer gyakorlati jelentőséget, ha tekintetbe vesszük, hogy a tőke szabad mozgása nemcsak a tagállamok között érvényesül, hanem a tagállamok és harmadik országok között is.⁴⁵ Ebből következik, hogy bár az olyan intézkedés, mint a stratégiai ágazatban működő társaság megszűnéséről szóló döntés megvétőzése összeegyeztethetetlen az EK 43. cikkel, a harmadik országok részvényeseivel szemben alkalmazható. Az ítéletet értékelő sajtókommentárok

⁴³ Lásd különösen Colomer főtanácsnok indítványait a C-327/06 Bizottság kontra Németország ügyben, 46. pont, Bizottság kontra Spanyolország és Bizottság kontra Egyesült Királyság ügyekben, 36. pont; Bizottság kontra Németország ügyben, 58. és 59. pontok.

⁴⁴ Az indítványt író főtanácsnok Colomer főtanácsos volt, aki már korábban is ezt az álláspontot képviselte.

⁴⁵ Lásd például: C-207/07. sz., Bizottság kontra Spanyolország ítélet, 31. pont.

szerint e fordulat egyrésről az állami befolyás gyakorlását lehetővé teszi a nem EU-tagországokból eredő befolyásszerzéssel szembeni védekezés eszközeként, másrésről szigorúbban veszi az ilyen beavatkozás során a nyomós közérdek súlyosságát mint indokot. Kérdéssé válik viszont, hogy amennyiben a letelepedési szabadság megsértése szempontjából tesszük mérlegre az állami befolyásolást biztosító szabályokat, úgy vajon mennyire ütközik a tagállami társasági jogi szabályozás, illetve a tagállamok társasági jogának egymástól való eltérése a közösségi letelepedési alapszabadságba. Kritikaként az is megfogalmazódott, hogy az EUB érvrendszere, amely szerint az EU-n kívüli befolyásszerzés korlátozására alkalmas gazdaságpolitikai eszközként fenntarthatóak az aranyrészvények vagy ahhoz hasonló korlátozások, könnyen kijátszható.⁴⁶ Bármely EU-n kívüli befektető alapíthat ugyanis EU-n belüli társaságot annak érdekében, hogy ezen keresztül élvezze az EKSZ által védett letelepedési szabadságot és így a védelmet az állami beavatkozással szemben.⁴⁷

Jogszerű korlátozások

További kérdést vet fel a tagállamok által az alapszabadság-korlátozás kimentéseként felhozott közérdekekre, illetve az aranyrészvényekre mint ezek védelme érdekében hozott intézkedésekre való hivatkozás. Lényegében az látható a vizsgált ítéletek alapján, hogy vannak prioritással rendelkező érdekek, így az energiaellátás biztonsága. Ennek „komolyan vételét” az EUB részéről más alapszabadságok érintettsége esetén is láthattuk.⁴⁸ Emellett a tagállamok „nyerési esélyit” növeli, ha minél konkrétan lehatárolják az aranyrészvény által biztosított különleges jogok, azaz állami beavatkozás lehetséges eseteit. Így például a „súlyos és tényleges veszély”, vagy az „egészségügyi vészhelyzet” kifejezések nem megfelelően objektívek és egyedileg meghatározottak annak körülírásához, hogy milyen körülmények között alkalmazhatók a rendkívüli jogok, így széles mérlegelési mozgásteret hagynak az olasz hatóságok kezében, valamint gátolják, vagy

⁴⁶ Lásd: Újjáéled az aranyrészvény? (s. a.). *Portfolio* (online). Elérhető: www.portfolio.hu/gazdasag/jog/ujjaeled-az-aranyreszveny.132395.html (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)

⁴⁷ Lásd: EUMSZ 49. és 54. cikkei.

⁴⁸ Lásd például a 72/83. sz., Campus Oil és társai ügyben hozott ítélet (EBHT 1984., 2727.) 35. és 36. pontjait.

nem ösztönzik különösen azokat a befektetőket, amelyek a vállalatirányítás befolyásolásának szándékával kívánnak egy adott tagállamban letelepedni.⁴⁹ Az ítéletekből levezethető fontos tanulság tehát az, hogy minden olyan állami befolyásolást biztosító szabály, amely nem pusztán általánosan rögzíti az állami befolyásolás gyakorlásának lehetőségét, hanem konkrét jelentős vagy súlyos közérdeket, államérdeket fogalmaz meg, és ezáltal az érintett befektetők, részvényesek számára kalkulálhatóvá teszi az állami beavatkozás esélyét, illetve ennek irányát és mértékét, vélhetően ki fogja állni az Európai Bíróság által alkalmazott próbát is. Ennek oka, hogy az ilyen jellegű szabályozás előre kalkulálható korlátokat jelent a letelepedés szabadságának, illetve a tőke szabad áramlásának. Ellenkező esetben ugyanis a különleges jogok gyakorlása konkrét esetével kapcsolatos esetleges kereset elbírálásáért felelős nemzeti bíróság sem találna olyan tényezőket, amelyek alapján vizsgálhatná a közigazgatási hatóság mérlegelési jogkörét.⁵⁰

A korlátozó intézkedések igazolása tekintetében egy olyan folyamat is látható, hogy az újabb EUB-ítéletek nagyobb szabadságot adnak a tagállamoknak arra, hogy egyes érzékeny közérdekek védelme érdekében ezeket bevezessék. Jó példaként szolgál erre az EUMSZ 345. cikkének értelmezése az *Essent*-ügyben. Korábban az EUB szigorúan azt az álláspontot képviselte, hogy e rendelkezés nem mentesíti a tagállamot az alapszabadságok által meghatározott kötelezettségei alól. Az *Essent*-ítéletben viszont egyértelműen fordulópontot jelent annak elismerése az EUB részéről, hogy az EUMSZ 345. cikk hatálya alá tartozó nemzeti jogszabályok által meghatározott tulajdoni rend választásának okai olyan tényezőknek minősülnek, amelyek figyelembe vehetők a szabad tőkemozgás korlátozásainak igazolásához.

Irodalomjegyzék

BLAUBERGER, Michael (2012): With Luxembourg in mind... the remaking of national policies in the face of ECJ jurisprudence. *Journal of European Public Policy*, Vol. 19, No. 1. 109–126. DOI: <https://doi.org/10.1080/13501763.2012.632150>

⁴⁹ Colomer főtanácsnok indítványa a C-326/07. sz. ügyben, 52. pont.

⁵⁰ Colomer főtanácsnok indítványa a C-326/07. sz. ügyben, 53. pont.

- BLAUBERGER, Michael (2014): National Responses to European Court Jurisprudence. *West European Politics*, Vol. 37, No. 3. 457–474. DOI: <https://doi.org/10.1080/01402382.2013.830464>
- GERNER-BEUERLE, Carsten (2012): Shareholders Between the Market and the State. The VW Law and Other Interventions in the Market Economy. *Common Market Law Review*, Vol. 49, No. 1. 97–144.
- HORVÁTH M. Tamás (2014): Fordulat a közszolgáltatással kapcsolatos uniós politikában. In HORVÁTH M. Tamás szerk.: *Külön utak. Közfeladatok megoldásai*. Budapest–Pécs, Dialóg Campus. 185–202.
- HORVÁTH M. Tamás (2015): *Magasfeszültség. Városi szolgáltatások*. Budapest–Pécs, Dialóg Campus.
- HUNT, Michaël (2008): Ownership Unbundling: The Main Legal Issues in a Controversial Debate. In DELVAUX, Bram – HUNT, Michaël – TALUS, Kim eds.: *EU Energy Law and Policy Issues*. Rixensart, Euroconfidentiel.
- KENDE Tamás – SZÜCS Tamás (2015): *Bevezetés az Európai Unió politikáiba*. Budapest, Wolters Kluwer.
- NAGY BARNA Krisztina (2017): Aranyrészvény a szindikátusi szerződés tükrében. In KESERŐ Barna Arnold szerk.: *Doktori Műhelytanulmányok*. Győr, SZIE ÁJDI. 151–179.
- NAGY BARNA Krisztina (2016): Társasági jogi jogesetek az EUB gyakorlatából, különös tekintettel a székhelyáthelyezésre és az aranyrészvényre. In PAPP Tekla szerk.: *Európai Köz- és Magánjogi Jogesetgyűjtemény*. Budapest, NKE. 151–179.
- O'BRIAN, Martha (2010): Case C-326/07, Commission of the European Communities v. Italian Republic, Judgment of the Court of Justice (Third Chamber) of 26 March 2009. *Common Market Law Review*, Vol. 47, No. 1. 245–261.
- REUTER, Paul (1953): *La Communauté européenne du charbon et acier. Préface de Robert Schuman*. Paris, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence.
- PUTEK, Christine O'Grady (2004): Limited But Not Lost: A Comment on the ECJ's Golden Share Decisions. *Fordham Law Review*, Vol. 72, No. 5. 2219–2285.
- SCHMIDT, Susanne K. (2012): Who Cares about Nationality? The Path-dependent Case Law of the ECJ from Goods to Citizens. *Journal of European Public Policy*, Vol. 19, No. 1. 8–24. DOI: <https://doi.org/10.1080/13501763.2012.632122>
- Shares of TotalFina and Elf Surge As France Endorses Takeover Bid. (s. a.) *Dow Jones International News*, 1999. 07. 06. Elérhető: www.wsj.com/articles/SB931159557143479449 (A letöltés dátuma: 2018. 08. 06.)

- SZTANKÓ Éva (2008): Az általános gazdasági érdekű szolgáltatások és az egyetemes szolgáltatás értelmezéséről az Európai Unióban. *Competitio*, 7. évf. 1. sz. 49–65. DOI: <https://doi.org/10.21845/comp/2008/1/3>
- SZYSZCZAK, Erika (2002): Golden Shares and Market Governance. *Legal Issues of Economic Integration*, Vol. 29, No. 3. 255–284. DOI: <https://doi.org/10.1023/A:1021263426893>
- TOTALFINA-ELF – Vihetik (2000). *24.hu* (online). Elérhető: https://24.hu/fn/gazdasag/2000/02/16/totalfina_elf_vihetik/ (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)
- Újjáéled az aranyrészvény? (s. a.). *Portfolio* (online). Elérhető: www.portfolio.hu/gazdasag/jog/ujjaeled-az-aranyreszveny.132395.html (A letöltés dátuma: 2018. 08. 05.)
- VELASCO SAN PEDRO, Luis Antonio – SÁNCHEZ FELIPE, José Manuel (2002): La libertad de establecimiento de las sociedades en la UE. El Estado de la cuestión después de la SE. *Revista de derecho de sociedades*, Vol. 19, No. 2. 15–38.
- WÁGNER Tamás (2016): Aranyrészvények és az Európai Unió. *Pázmány Law Working Papers*, 5. sz. Elérhető: <https://docplayer.hu/68742160-Aranyreszvenyek-es-az-europai-unio.html> (A letöltés dátuma: 2018. 08. 10.)
- WERNER, Benjamin (2017): National responses to the European Court of Justice case law on Golden Shares: the role of protective equivalents. *Journal of European Public Policy*, Vol. 24, No. 7. 989–1005. DOI: <https://doi.org/10.1080/13501763.2016.1184295>
- WOUTERS, J. (2000) European Company Law: Quo Vadis? *Common Market Law Review*, Vol. 37, No. 2. 257–307. DOI: <https://doi.org/10.1023/A:1005668128806>