



# AZ ESG RENDELKEZÉSEK IMPLEMENTÁLÁSA A HAZAI JOGI KÖRNYEZETBE ÉS A VONATKOZÓ FELÜGYELETI KÉRDÉSEK A SZABÁLYOZOTT TEVÉKENYSÉGEK FELÜGYELETI HATÓSÁGA TEKINTETÉBEN

NAGY NIKOLETT ANNA 

\* PhD hallgató, Széchenyi István Egyetem, Deák Ferenc Állam- és Jogtudományi Kar, Doktori Iskola. E-mail: [nagynikolettanna1212@gmail.com](mailto:nagynikolettanna1212@gmail.com)

## Absztrakt

Az ESG rövidítés jelentése „environmental, social, governance”, azaz környezet, társadalom, irányítás. Három terület, amely kapcsán a vállalatokat jelentéstételi kötelezettség terheli azért, hogy a nyilvánosság nyomon követhesse a nem pénzügyi kockázatokat és lehetőségeket. Mind- ezt annak érdekében, hogy a vállalatok a gazdálkodásuk során kiemelt figyelmet fordítsanak a természeti és társadalmi tőkéjük megfelelő gondozására. A releváns joganyag bemutatásának kezdő dokumentumaként a Párizsi Megállapodást jelöltem meg, ezt követően kerül sor a különböző uniós irányelvek (NFRD és SRD II) és rendeletek (CTBR, SFDR, Taxonómia rendelet) vizsgálatára, amely elvezet a legújabb irányelv, a CSRD elemzéséhez. Ez az irányelv hivatott forradalmasítani az ESG szabályozást és amelyet a magyar jogalkotó az úgynevezett „ESG törvényként” ültetett át a hazai joganyagba. A vállalkozásokra kirótt jelentős mennyiségű szabály nem hívott életre egy új hatósági szervet, amely a rendelkezések végrehajtásáért, ellenőrzéséért felelős, hanem egy meglévőt, a Szabályozott Tevékenységek Felügyeleti Hatóságát jelölte ki a feladatok ellátására. Ekként a jogszabályokból fakadó hatósági feladatok hathatós teljesítésének érdekében szervezeten belül hozták létre az ESG Igazgatóságot.

## Kulcsszavak

ESG, Szabályozott Tevékenységek Felügyeleti Hatósága, fenntarthatóság, uniós szabályozás, pénzügyi beszámolók, vállalati felelősségvállalás

## Abstract

The “ESG” abbreviation means “environmental, social, governance”. Three areas where companies are required to report so that the public can monitor non-financial risks and

opportunities. I have identified the Paris Agreement as the starting point for the presentation of the relevant legislation, followed by an examination of the various EU directives (NFRD and SRD II) and regulations (CTBR, SFDR, Taxonomy Regulation), leading to an analysis of the most recent directive, the CSRD. This Directive is intended to revolutionize ESG regulation and has been transposed by the Hungarian legislator as the so-called “ESG Act”. The substantial amount of rules imposed on companies did not create a new public authority responsible for implementing and monitoring the provisions, but designated an existing one, The Supervisory Authority for Regulated Activities, to carry out the tasks. Thus, the ESG Board was established within the organization to effectively fulfill the tasks of the public authority under the legislation.

### **Keywords**

ESG, The Supervisory Authority for Regulated Activities, sustainability, EU regulation, financial reporting, corporate responsibility

## **1. Bevezetés**

Az ESG (environmental, social, governance) szemlélet napjaink egyik legjelentősebb kihívása és egyben lehetősége a vállalatirányítás és a jogalkotás számára. Az ESG három pillérre épül: a környezeti fenntarthatóságra, a társadalmi felelősségvállalásra és az átlátható, etikus vállalatirányításra. E szemlélet célja, hogy a gazdasági szereplők működésük során figyelmet fordítsanak nem csupán a profitabilitásra, hanem a környezetvédelmi és társadalmi hatásokra is. Az ESG-elvek globálisan egyre nagyobb hangsúlyt kapnak, és a jogalkotók egyre szigorúbb követelményeket határoznak meg a vállalatok számára annak érdekében, hogy a gazdasági tevékenységek valóban fenntartható keretek között valósuljanak meg.

A tanulmány célja, hogy feltárja, miként épülnek be az európai uniós ESG-szabályozások a magyar jogrendszerbe, valamint hogyan alakul a vonatkozó hazai felügyeleti gyakorlat, különös tekintettel a Szabályozott Tevékenységek Felügyeleti Hatósága (a továbbiakban: SZTFH vagy Hatóság) szerepére. Az ESG-szabályozás egyre inkább áthatja a vállalati és a pénzügyi szektor működését, új kihívásokat és kötelezettségeket támasztva a gazdálkodó szervezetek és a hatóságok számára egyaránt. A tanulmány arra vállalkozik, hogy bemutassa az uniós ESG-irányelvek és rendeletek magyar jogba való átültetésének folyamatát, és felvázolja, hogy ezek a normák hogyan illeszkednek a hazai szabályozási struktúrába. A vizsgálat kiemelten foglalkozik az SZTFH felügyeleti tevékenységével, valamint azzal, hogy a hatósági szerep hogyan értelmezhető a dinamikusan fejlődő ESG-szabályozási környezetben.

A történeti bevezetőt követően a releváns szabályozás, így a NFRD irányelv, az SRD II irányelv, a CTBR rendelet, az SFDR rendelet, a Taxonómia rendelet, továbbá a CSRD irányelv hazai jogszabályokba történő ültetésének, illetve alkalmazásuknak a bemutatása következik. A terjedelmi korlátokra tekintettel azonban a hazai joganyag nemzetközi összehasonlítására a tanulmány keretében nem kerül sor. Zárásként az ESG törvény által kijelölt felügyeleti hatóság, az SZTFH vonatkozó feladatait tekintjük át. A tanulmány szekunder kutatáson alapszik, a jelenleg elérhető tények és adatok bemutatására törekszik.

## 2. Történeti kitekintés

Az ESG-szempontra szerint kezelt befektetési alapok nem újkeletű találmányok, csupán más megközelítésűek. Alapvetően az ESG sem a XXI. század hozadéka, már az 1960-as években megjelent a történelem színterén mint egy társadalmi felelősséget tükröző befektetés a tekintetben, hogy egyes befektetők a dél-afrikai apartheidrendszer elleni tiltakozásként használták. Ennek keretei között részvényeket és akár egész iparágakat zártak ki a befektetők a kínálatukból (MSCI, 2023).<sup>1</sup> Több befektető kiterjesztette a kizárást a dohánytermeléssel foglalkozó ágazatra is. Azonban, ha mélyebbre ásunk a történelemben, az ESG alapkonceptiót a rabszolgamunkába történő befektetéseket tiltó vallási kódexekben találhatjuk meg, amelyek évszázados múltra tekintenek vissza (Lawton, 2024).<sup>2</sup>

1962. június 30-án jelent meg Rachel Louise Carson *Silent Spring* (Néma Tavasz) című műve, amely dokumentálta a peszticidek<sup>3</sup> (különösen a DDT) válogatás nélküli használata által okozott káros környezeti hatásokat. Ez adta a kezdetét annak a környezetvédelmi mozgalomnak, amely arra törekedett, hogy a vállalatokat felelősségre vonja tevékenységüknek a környezetre és az emberi egészségre gyakorolt káros hatásaiért. 1987 februárjában a Környezet és Fejlődés Világbizottsága elfogadta Tokióban az „Our Common Future” (Közös Jövőnk) című jelentést, amelynek fő üzenete a fenntartható fejlődés koncepciójának globális akceptálására és alkalmazására irányult. A jelentés nagyon röviden és tömören határozza meg a fenntartható fejlődés fogalmát: „A fenntartható fejlődés olyan fejlődés, amely kielégíti a jelen generáció szükségleteit anélkül, hogy veszélyeztetné a jövő generációk esélyét arra, hogy ők is kielégíthessék szükségleteiket.” (CarbonView, 2021). 1992-ben az Egyesült Nemzetek Szervezetének Környezetvédelmi Programja (a továbbiakban: UNEP) kiadta a pénzügyi intézmények fenntartható fejlődéssel kapcsolatos kötelezettségvállalási nyilatkozatát, amely az UNEP pénzügyi kezdeményezésének eredeti gerincét képezte. A nyilatkozat aláírásával a pénzintézetek nyíltan elismerték a pénzügyi szolgáltatási ágazat szerepét gazdaságunk és életmódunk fenntarthatóvá tételében, és kötelezettséget vállaltak arra, hogy a környezeti és társadalmi szempontokat működésük minden aspektusába beépítik. 1994-ben John Elkington bevezette a Triple Bottom Line koncepciót mint olyan fenntarthatósági keretrendszert, amely egyensúlyt teremt a vállalat társadalmi, környezeti és gazdasági hatásai között. Alapvetően ez egy gyakorlati megközelítés volt, mivel a vállalatoknak olyan társadalmi és környezeti szempontokból is felelős magatartást kellett tanúsítaniuk, amely pozitív egyensúlyba hozható a gazdasági célokkal. 2001-ben az Európai Bizottság bemutatta a Vállalatok társadalmi felelősségvállalásának európai keretének előmozdítása című dokumentumot, amely a gazdasági tevékenységek környezeti hatásával kapcsolatos társadalmi elvárásokból és aggodalmakból ered. Ez a dokumentum magában foglalta annak a koncepciónak az előmozdítását, hogy a vállalkozások felelősek a társadalomra gyakorolt hatásukért, és felvázolta, hogy a vállalkozásoknak hogyan kell megfelelniük ennek a felelősségnek. Maga az ESG elnevezés 2004-ben, a Who Cares Wins című jelentésben jelent meg. A jelentés pénzügyi intézmények közös kezdeményezésének eredménye volt, amelyeket

<sup>1</sup> MSCI (2023). The Evolution of ESG Investing. MSCI. Online: <https://www.msci.com/esg-101-what-is-esg/evolution-of-esg-investing>

<sup>2</sup> Lawton (2024. augusztus 16.). A timeline and history of ESG investing, rules and practices. TechTarget. Online: <https://www.techtarget.com/sustainability/feature/A-timeline-and-history-of-ESG-investing-rules-and-practices>

<sup>3</sup> A peszticidek, más néven növényvédő szerek, olyan anyagok és annak keverékei, (vegyszerek, biológiai szubsztanciák és egyéb ágensek), melyek alkalmazásának a célja a növények, termények védelme, és a károsító élőlények távol tartása, terméketlenné tétele és elpusztítása.

Kofi Annan, az ENSZ főtitkára kérte fel, hogy dolgozzanak ki iránymutatásokat és ajánlásokat arra vonatkozóan, hogy miként lehet a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási kérdéseket jobban integrálni a vagyonkezelésbe, az értékpapír-bróker szolgáltatásokba és a kapcsolódó kutatási funkciókba. Ezzel egy időben jelent meg a Finance Initiative Innovative Financing for Sustainability Report című jelentés, amely kimutatta, hogy az ESG-kérdések relevánsak a pénzügyi értékelés szempontjából. Ez, valamint a Who Cares Wins című dokumentum képezte a hátterét annak, hogy 2006-ban a New York-i tőzsdén elindították a „felelős befektetés elveit” (Principles for Responsible Investment, a továbbiakban: PRI), majd a következő évben a „fenntartható tőzsdei kezdeményezést” (Sustainable Stock Exchange Initiative, a továbbiakban: SSEI) is útjára engedték. A PRI célja, hogy megértse az ESG-tényezők befektetési hatásait, és támogassa a PRI-t aláíró befektetők nemzetközi hálózatát abban, hogy ezeket a tényezőket beépítsék befektetési és tulajdonosi döntéseikbe. Az SSEI pedig egy olyan, egymástól való tanulási platform, amely azt vizsgálja, hogy a tőzsdék a befektetőkkel, a szabályozókkal és a vállalatokkal együttműködve hogyan növelhetik a vállalati átláthatóságot – és végső soron a teljesítményt – az ESG-kérdésekben, és hogyan ösztönözhetik a fenntartható befektetéseket (CarbonView, 2021).

Mindezek alapján elmondható, hogy az ESG egy tulajdonképpen minősítő rendszernek tekinthető.

### 3. A szabályozás háttere és különböző vonulatai

#### 3.1. A Párizsi Megállapodás

Az ESG szabályozás nemzetközi kiindulópontjának véleményem szerint az éghajlatváltozásról szóló, 2015. december 12-én elfogadott Párizsi Megállapodás (a továbbiakban: Megállapodás)<sup>4</sup> tekinthető, figyelembe véve, hogy a Megállapodás elfogadása után szaporodtak meg a minősítő rendszerrel foglalkozó uniós irányelvek. Szükséges azonban hozzátenni, hogy az első jelentős irányelv már 2014-ben elfogadásra került, de ennek előkészítésekor már ismertek voltak a Megállapodás fő irányvonalai, amelyeket az uniós jogalkotó figyelembe is vett és ennek okán elemzem én is az irányelvet (Farág, 2016, 8–12).

A Megállapodás három célt fogalmazott meg: egyrészt a globális átlaghőmérséklet emelkedését jóval az iparosodás előtti átlaghőmérsékletnél 2 °C-kal magasabb hőmérsékletszint alatt kell tartani és arra érdemes törekedni, hogy ez lehetőleg 1,5 °C maradjon; másrészt az alkalmazkodóképesség növelését, az éghajlatváltozással szembeni ellenálló képesség fejlesztését és az üvegházhatású gázok alacsony szintű kibocsátásának a támogatását kell elérni, mindezt az élelmiszer-termelés veszélyeztetése nélkül; és harmadrészt arra kell összpontosítani, hogy a pénzügyi források áramlása összhangban álljon a káros kibocsátás minimalizálására és az éghajlatváltozással szembeni ellenállóképesség fejlesztésére irányuló törekvésekkel.<sup>5</sup> A célok elérése érdekében a Megállapodás Részes Felei az üvegházhatású gázok tetőzését „követően törekszenek a gyors csökkentés elérésére a rendelkezésre álló legjobb tudományos ismeretek alapján, hogy a jelen század második felében méltányossági alapon, a fenntartható fejlődés és a szegénység felszámolásának összefüggésében egyensúly jöjjön létre az üvegházhatású

<sup>4</sup> A Megállapodás Magyarországon az ENSZ Éghajlatváltozási Keretegyezményben Részes Feleinek 21. Konferenciáján elfogadott Párizsi Megállapodás kihirdetéséről szóló 2016. évi L. törvénnyel került kihirdetésre.

<sup>5</sup> Megállapodás. Article 2.

gázok emberi eredetű forrásokból való kibocsátásai és a nyelők általi eltávolításai között.” Véleményem szerint már ebben megnyilvánulnak az ESG szempontok: a környezeti pillér, a káros kibocsátás csökkentésének vonatkozásában; a gazdasági pillér, a források tekintetében; valamint a szociális/társadalmi pillér is a fenntarthatóság és a szegénység felszámolásával kapcsolatos feladatokban.

A Megállapodással összefüggésben az Európai Unió több célt is megfogalmazott tagállamai számára a 2021-től 2023-ig terjedő időszakra. Ilyen rendelkezés például az üvegházhatású gázok kibocsátásának megadott százalékban történő korlátozása. Jövőbe mutató rendelkezésként említendő az Uniónak azon célkitűzése, hogy 2050-ig 80–95%-kal csökkentse üvegházhatásúgáz-kibocsátásait az 1990-es szintekhez képest.<sup>6</sup> Ezt az előirányzatot az ún. Európai Klíma-rendelet erősítette meg.<sup>7</sup> Erre természetesen fel kell készülni és a leghatékonyabb módját választani a változásnak. De vajon hol lehet eszközölni az ehhez szükséges „paradigmaváltást”? Véleményem szerint a jogalkotó e tekintetben választás elé került és három szereplőt vizsgálatott: a magánszemélyt, a vállalkozást és magát az államot.

Az ESG szabályok be nem tartása esetén – legyen a jogsértő akár egy természetes személy, akár egy vállalkozás vagy akár maga az állam vagy annak valamely szerve – a hatáskörrel és illetékességgel rendelkező szervek le fogják folytatni a megfelelő hatósági eljárást, alkalmazni fogják a megfelelő jogkövetkezményeket (pl. bírságot szabnak ki,<sup>8</sup> eltiltják a jogsértőt a jogsértő tevékenység további folytatásától stb.). Erre a tanulmány egy későbbi fejezetében térek ki bővebben.

### 3.2. NFRD irányelv

Az Európai Parlament és a Tanács 2014/95/EU irányelve (2014. október 22.) a 2013/34/EU irányelvnek a nem pénzügyi és a sokszínűséggel kapcsolatos információknak bizonyos nagyvállalkozások és vállalatcsoportok általi közzététele tekintetében történő módosításáról szól (a továbbiakban: NFRD irányelv).

Az NFRD irányelv az első, ESG szempontból jelentős irányelv, amely átültetésre került a magyar jogba is. Számos rendelkezést tartalmaz közvetetten a pillérekre vonatkozóan, de még nem tartalmazza az „ESG” kifejezést.

Ez az irányelv azokra a közérdeklődésre számot tartó nagyvállalkozásokra vonatkozik, amelyek foglalkoztatottjainak száma az adott üzleti évben meghaladja a rá vonatkozó mérlegfordulónapon az 500 főt. E nagyvállalkozások számára az irányelv előírja, hogy az üzleti jelentésükben a vállalkozás üzleti modelljének leírásáról, a meghatározott politikái eredményéről, átvilágítási eljárásáról, a vállalkozás műveleteivel kapcsolatos kockázati tényezőkről, valamint a leglényegesebb nem pénzügyi jellegű teljesítménymutatókról úgy szolgáltatassanak információt egy nem pénzügyi kimutatás keretében, hogy az a vállalkozás fejlődésének, teljesítményének, helyzetének és tevékenységei hatásának megértéséhez elégséges legyen a környezetvédelmi, szociális és foglalkoztatási kérdésekre, az emberi jogok tiszteletben tartására, a korrupció

<sup>6</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2018/842 rendelete (2018. május 30.) a Párizsi Megállapodásban vállalt kötelezettségek teljesítése érdekében a tagállamok által 2021-től 2030-ig kötelezően teljesítendő, az éghajlat-politikai fellépéshez hozzájáruló éves üvegházhatásúgáz-kibocsátás-csökkentések meghatározásáról, valamint az 525/2013/EU rendelet módosításáról 4. cikk.

<sup>7</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2021/1119 rendelete (2021. június 30.) a klímasemlegesség elérését célzó keret létrehozásáról és a 401/2009/EK rendelet, valamint az (EU) 2018/1999 rendelet módosításáról (európai klímarendelet).

<sup>8</sup> A környezet védelmének általános szabályairól szóló 1995. évi LIII. törvény 106. § (1) bekezdés.

elleni küzdelemre és a megvesztegetés kérdéseire vonatkozóan. Amennyiben valamelyik elem hiányzik, a vállalkozás csak alapos indokolással mentheti ki magát. Lehetősége van a vállalkozásnak külön jelentést is készíteni adott üzleti évre vonatkozóan a fentebb felsorolt feltételekről, ekkor a tagállam mentesítheti az egybefoglalás alól, ha és amennyiben az irányelvben foglalt feltételeknek eleget tesz.<sup>9</sup> A nagyvállalkozások számára továbbá előírásra került, hogy fontolják meg annak lehetőségét, hogy minden olyan ország vonatkozásában, amelyben jelen vannak, évente olyan jelentést készítsenek, amely legalább az elért nyereségre, a befizetett nyereségadóra és a kapott állami támogatásokra vonatkozó információkat rögzíti.<sup>10</sup> Az Európai Bizottság (a továbbiakban: Bizottság) vállalja, hogy nem kötelező iránymutatásokat készít, amelyek a vállalkozások nem pénzügyi információinak releváns, hasznos és összehasonlítható közzétételét segíti, valamint az általános és ágazati nem pénzügyi teljesítménymutatókat is tartalmazza.<sup>11</sup> A tagállamoknak 2016. december 6-ig kellett megtenni azokat az intézkedéseket, amelyekkel az irányelv átültetése megvalósulhat, valamint rendelkezniük kell arról, hogy 2017. január 1-je után az irányelv 1. cikkének hatálya alá tartozó vállalkozásokra alkalmazzák ezeket a követelményeket.<sup>12</sup>

Az irányelv 1. pontjában található követelményrendszerben azonosíthatók az ESG szempontok, a környezeti, a társadalmi és a gazdasági pillérek alapján, sőt a megadott tartalmi elemek mindegyike megjelenhet mind a három pillérben. Ezt a megállapításomat az alábbi sorok támasztják alá: „környezetvédelmi, szociális és foglalkoztatási kérdésekre, az emberi jogok tiszteletben tartására, a korrupció elleni küzdelemre és a megvesztegetés kérdéseire”.<sup>13</sup> A keretet nyilvánvalóan a gazdasági pillér adja, hiszen vállalkozások üzleti jelentéséről van szó. A környezeti pillérbe sorolható környezetvédelmi kérdések tekintetében elmondható, hogy nagyon tágra történt az erről való rendelkezés, nem adott meg a jogalkotó vonatkozó szűkítő szempontokat. Ezzel szemben a társadalmi pillér vonatkozásában pontosabb iránymutatást találunk, amikor a szociális és foglalkoztatási kérdésekről ír az irányelv.

Az irányelv 1. cikk 1. pontjának (5) és (6) bekezdése szól a nem pénzügyi jelentések ellenőrzéséről. Az irányelv értelmében a tagállamoknak kell biztosítaniuk, hogy a jogszabályi előírásoknak megfelelő könyvvizsgáló vagy könyvvizsgáló cég ellenőrizze a jelentés, illetve adott esetben a külön jelentés elkészültét. Nem kötelező rendelkezésként rögzíti az irányelv a nem pénzügyi kimutatásban vagy a külön jelentésben szereplő információk független, bizonyosságot nyújtó szolgáltatást végző szolgáltató általi ellenőrzését.<sup>14</sup>

Az NFRD irányelv ESG vonatkozású részeit hazánkban a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (a továbbiakban: Számv. tv.) 95/C. §-a ültette át. Az irányelv egyes pontjai elsősorban jelennek meg az Számv. tv. szakaszai között. Az átültetéssel a jogalkotó részben bővített, részben szűkített az NFRD irányelvhez képest, kezdve azzal, hogy az három mutatóértéket határoz meg, ezzel szűkítve a releváns közérdeklődésre számot tartó gazdálkodónak minősülő vállalkozások körét, amelyek ilyen jellegű üzleti jelentés tételére kötelezettek. Bővített viszont a tekintetben, hogy a törvény nem tartalmazza azt az irányelv által lehetőségként megjelölt kitétel, hogy a jelentésben szereplő információkat független szolgáltató ellenőrizze. Az ellenőrzési kötelezettségre tekintettel megállapítható, hogy a független könyvvizsgálói jelentésnek

<sup>9</sup> NFRD irányelv 1. cikk 1. pont.

<sup>10</sup> NFRD irányelv 1. cikk 6. pont.

<sup>11</sup> NFRD irányelv 2. cikk.

<sup>12</sup> NFRD irányelv 4. cikk.

<sup>13</sup> NFRD irányelv 1. cikk 1. pont.

<sup>14</sup> NFRD irányelv 1. cikk 1. pont (5)–(6) bekezdés.

tartalmaznia kell a könyvvizsgáló nyilatkozatát arról, hogy az üzleti jelentés tartalmazza-e az előírt szempontok szerinti nem pénzügyi kimutatást.<sup>15</sup>

A norma hatálya alá tartozó vállalkozások számára 2018 volt az első év, amikor az irányelvnek és az átültetéseknek megfelelően volt szükséges a beszámolójukat megtenni. A tapasztalat azonban azt mutatta, hogy ez nem volt hatékony, ugyanis a vállalkozások vagy nem tettek beszámolót, vagy nem kielégítő módon. Azonban a másik oldalt is figyelembe kell venni, ugyanis a követelmények nem megfelelő megjelölése, a szövevényes és hatalmas iratmennyiséget képező magánstandardok és keretek megléte is nehezíti a megfelelő információáramlást.<sup>16</sup>

### 3.3. SRD II irányelv

A következő állomás az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2017/828 irányelve (2017. május 17.) a 2007/36/EK irányelvnek a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzése tekintetében történő módosításáról (a továbbiakban: SRD II irányelv).

Az SRD II irányelvnek a tanulmány szempontjából releváns része az 1. cikk 3. pontja, amely az intézményi befektetők és eszközközkezelők szerepvállalási politikájára vonatkozó rendelkezésekkel módosította a 2007/36/EK irányelvet.

Az általános tapasztalat azt mutatta, hogy az eszközközkezelők és intézményi befektetők nem hozzák nyilvánosságra átláthatóan befektetési stratégiájukat, nem vesznek részt a vállalat irányításában, amelyben részvényesek, továbbá a gyors teljesítési kényszer is jelen van a tőkepiac részéről. Ez a magatartás veszélyeztetheti a társaságok hosszú távú működését, csökkenhet a befektetések aránya. Az információk megfelelő nyilvánosságra hozatala, tehát a társaságok tevékenységének megadott szempontú bemutatása pozitív hatással lehet tudatos befektetési döntések meghozatalára (Bodzási, 2018, 36).

Az irányelv választási lehetőséget ad az intézményi befektetők és eszközközkezelők számára meghatározott feltételekkel. Egyfelől az adott szereplők eldönthetik, hogy adott szempontoknak megfelelően hozzák nyilvánosságra a szerepvállalási politikájukat, másfelől nyilatkozhatnak úgy, hogy ezt nem teszik meg, ebben az esetben részletes indokolást kell a nyilvánossággal megosztaniuk arra fókuszáltnak, hogy miért nem teljesítik ezt a kötelezettségüket. Ha és amennyiben készítenek szerepvállalási politikát, úgy két konjunktív feltételt és módot határoz meg erre nézve az SRD II irányelv. Az egyik feltétel szerint olyan szerepvállalási politikát dolgoznak ki és hoznak nyilvánosságra a releváns szereplők, amely ismerteti, hogy hogyan építik be a részvényesi szerepvállalást befektetési stratégiájukba. A politikát úgy kell kidolgozni, hogy tartalmazza, miként követik nyomon a befektetést befogadó társaságokat a stratégiájuk, a pénzügyi és nem pénzügyi teljesítményük és kockázatuk, a tőkeszerkezetük, a társadalmi és környezeti hatások, valamint a vállalatirányításuk tekintetében (ezen a ponton jelennek meg az ESG szempontok). Részt képezi továbbá a szerepvállalási politikának a különböző párbeszéd folytatása a befektetést befogadó társaságokkal, a szavazati jogok, illetve a részvényekhez kapcsolódó más szavazati jogok gyakorlása, az együttműködés más részvényesekkel, a kommunikáció az ilyen társaságok megfelelő érdekelt feleivel, valamint a felmerülő összeférhetlenségek kezelése. A másik előírás, amit az intézményi befektetőknek és eszközközkezelőknek követnie kell, alapvetően a szavazási módszerekkel kapcsolatos. A nevezett szereplőknek évente kell nyilvánosságra

<sup>15</sup> Számv. tv. 156. § (5) bekezdés n) pont.

<sup>16</sup> Javaslat az Európai Parlament és a Tanács irányelve a 2013/34/EU irányelvnek, a 2004/109/EK irányelvnek, a 2006/43/EK irányelvnek és az 537/2014/EU rendeletnek a fenntarthatósággal kapcsolatos vállalati beszámolás tekintetében történő módosításáról 1. pont.

hozniuk a szerepvállalási politikájuk végrehajtására vonatkozó jelentést. Az irányelv külön kiemeli, hogy az általános szavazási magatartásról, a legfontosabb szavazatok magyarázatáról és a részvényesi képviseleti tanácsadók szolgáltatásainak igénybevételéről szükséges tájékoztatást adni. Továbbá nyilvánosságra kell hozni, hogy hogyan szavaztak azon társaságok közgyűlésein, amelyeknek a részvényeivel rendelkeznek. E tekintetben kihagyhatók azok a szavazatok, amelyek a szavazás témája vagy a társasági tulajdonrész aránya miatt nem relevánsak.<sup>17</sup>

Az előző részben elemzett NFRD irányelv és az SRD II irányelv közös pontjának tekinthető, hogy a tagállamoknak biztosítaniuk kell azt, hogy az adott szereplő, amennyiben nem teljesíti a beszámolási kötelezettségét (nem pénzügyi jelentés vagy szerepvállalási politika elkészítése), akkor részletes indokolási kötelezettsége áll fenn.

Az SRD II irányelvet a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzéséről és egyes törvények jogharmonizációs célú módosításáról szóló 2019. LXVII. törvény implementálta és a 9. §–13. § foglalkozik az intézményi befektetők és az eszközközkezelők szerepvállalási politikájáról és annak végrehajtásáról. A törvény 2019. július 17-én lépett hatályba, tehát a határidő betartását tekintve a hazai jogalkotó nem felelt meg az irányelvnek.

A hazai jogalkotó alapvetően átvette az irányelvben foglaltakat (igaz, szerkezeti módosításokkal élt, és több témakört összevontan szabályozott), de nem határozott meg többlet feltételt a szerepvállalási politika tartalmával, illetve a közzétételi kötelezettséggel kapcsolatban sem.<sup>18</sup> Egyebekben a törvény nem tér el az irányelvtől.

Az SRD II irányelv 3g. cikk tartalmi elemének értékeléseként az alábbiak merülnek fel: kik az intézményi befektetők és eszközközkezelők? Az irányelv ugyanis nem határozza meg, hogy kik azok a „befektetők”, akiket érdekelnek az elkötelezettségi politika kérdései és a nyilvánosságra hozott információk, és hogy az intézményi befektetők és vagyonkezelők elszámoltathatósága mit jelent a társadalom számára.

### 3.4. CTBR rendelet

A jogi szabályozás alkalmazása szerinti időrendben a következő lépcsőfok az Európai Parlament és a Tanács 2019/2089 rendelete (2019. november 27.) az (EU) 2016/1011 rendeletnek az uniós éghajlatváltozási referenciamutatók, a Párizsi Megállapodáshoz igazodó uniós referenciamutatók és a referenciamutatókra vonatkozó, fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételek tekintetében történő módosítása (a továbbiakban: CTBR rendelet) volt. Az Európai Unió Működéséről szóló Szerződés (a továbbiakban: EUMSZ) 288. cikke értelmében a rendelet általános hatállyal bír és kötelező, valamint közvetlenül alkalmazandó minden tagállamban a szöveg teljes terjedelmében a nemzeti jogba való átültetés nélkül.<sup>19</sup> Ennek értelmében a hazai jogalkotó nem köteles – ellentétben a fent is elemzett irányelvekkel – átültetésre, viszont kizárva sincs ennek megtétele. A pénzügyi közvetítőrendszer egyes elemeit érintő törvények jogharmonizációs módosításáról szóló 2020. évi CX. törvény 63. §-ára és 83. §-ára tekintettel mondható el, hogy Magyarország „foglalkozott a rendelettel”.<sup>20</sup> A törvény a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvényt (a továbbiakban: MNB tv.) módosította azzal, hogy a CTBR

<sup>17</sup> SRD II irányelv 1. cikk.

<sup>18</sup> A hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzéséről és egyes törvények jogharmonizációs célú módosításáról szóló 2019. évi LXVII. törvény 9–13. §.

<sup>19</sup> EUMSZ 288. cikk.

<sup>20</sup> A pénzügyi közvetítőrendszer egyes elemeit érintő törvények jogharmonizációs célú módosításáról szóló 2020. évi CX. törvény 63. §–83. §.

rendelet végrehajtásához szükséges rendelkezések megállapítását és a végrehajtását az MNB feladatkörébe utalta. Ez az MNB tv. két szakaszát, a 40. § (32) bekezdését, valamint a 186. § (5) bekezdését érintette.

Alapvetően a referenciamutatók meghatározásával szükséges kezdeni a rendelet elemzését. A referenciamutatók fontos szerepet töltenek be a pénzügyi piacokon, mivel egyfajta irányként szolgálnak a pénzügyi eszközök és ügyletek árazásához, például a hitelpiacokon, a részvény- és adósságtőkepiacokon, valamint a különböző eszközosztályok származtatott ügyleteinek piacain. A referenciamutatókat a pénzügyi eszközök teljesítményének mérésére és a pénzügyi szerződésekből eredő pénzügyi kötelezettségek meghatározására is használják. Ezért a referenciaértékek hatékony működéséhez elengedhetetlen a mögöttes módszertanok és adatok magas szintű átláthatósága és minősége. Az EU-ban a 2018. január 1-je óta alkalmazandó referenciaérték-rendelet biztosítja a szabályozási keretet a referenciaérték-kezelők számára. A rendelet előírja a referenciaértékekről szóló nyilatkozatok közzétételét, hogy a felhasználók jobban megértsék a referenciaérték alkalmazási területét és számítási módszerét, valamint a bemeneti adatok megbízhatóságát és manipulációra való fogékonyságát. Továbbá megfelelő irányítási és ellenőrzési folyamatokat kell végrehajtani az összeférhetlenség elkerülése, valamint a fogasztók és befektetők védelmének biztosítása érdekében.

A rendelet megadja az „uniós éghajlatváltozási referenciaérték” fogalmát, amely egy olyan referenciaérték, amelynek az alapjául szolgáló eszközöket úgy választják ki, súlyozzák vagy zárják ki, hogy az így kapott referenciaportfólió a dekarbonizációs pályáján haladjon. A „Párizsi Megállapodáshoz igazodó uniós referenciamutató” olyan referenciaportfóliót jelöl, amelynek szén-dioxid-kibocsátása összhangban van a Megállapodás célkitűzéseivel anélkül, hogy más ESG-célkitűzéseknek jelentős kárt okozna. E célból a dekarbonizációs pálya „egy mérhető, tudományos alapú és időhöz kötött pálya a Párizsi Megállapodás célkitűzéseinek az 1., 2. és 3. körbe tartozó szén-dioxid-kibocsátások III. melléklet 1. pontjának e) alpontjában említettek szerinti csökkentése révén történő megfelelés érdekében.”<sup>21</sup> Az ilyen alacsony szén-dioxid-kibocsátású referenciaértékek kezelőinek közzé kell tenniük az adott referenciaérték számítási módszerét, valamint az alapul szolgáló eszközök kiválasztásának, súlyozásának és kizárásának módszertanát. Továbbá közzé kell tenni, hogy a mögöttes eszközök szén-dioxid-kibocsátását hogyan mérték, a vonatkozó értékeket, a referenciaérték teljes szén-dioxid-kibocsátását, valamint a felhasznált adatok típusát és forrását. Az ESG-alapú referenciaindexek kezelőinek a referenciaértékekről szóló nyilatkozataikban részletes tájékoztatást kell adniuk arról, hogy az egyes referenciaértékek tükrözik-e az ESG-tényezőket, és ha igen, hogyan. Ezen túlmenően a felhatalmazáson alapuló rendeletek a szabványosított formátumok biztosítása és a befektetők számára az összehasonlíthatóság megkönnyítése érdekében konkrét közzétételi sablonok használatát írják elő.<sup>22</sup>

ESG szempontból jelentős, hogy 2020. április 30-ig az elkészítendő referenciamutató-nyilatkozatban meg kell magyarázni, hogy az egyes előállított és közzétett referenciamutatók vagy referenciamutató-család esetében miként mutatkoznak meg az ESG szempontok, tehát a környezeti, társadalmi és irányítási tényezők. Akik ezt nem kívánják megtenni, nekik a nyilatkozatukban kell egyértelműen kijelenteniük, hogy nem kívánnak ilyen célokat megvalósítani. Amennyiben tehát a referenciamutató-kezelő portfóliójában nem áll rendelkezésre meghatározott referenciamutató (uniós vagy a Megállapodáshoz igazodó) vagy az adott kezelő nem rendelkezik környezeti, társadalmi és irányítási célokat megvalósítani kívánó vagy ilyen célokat

<sup>21</sup> CTBR rendelet 1. cikk 1. pont.

<sup>22</sup> CTBR rendelet 1. cikk.

figyelembe vevő referenciamutatókkal, ezt fel kell tüntetni valamennyi referenciamutató-nyilatkozatában. Jelentős tőke- és kötvény-referenciamutatók, az uniós klímaváltozási referenciamutatók, valamint a Megállapodáshoz igazodó uniós referenciamutatók esetében a pénzügyi termékekre vonatkozó közzétételi szabályoknak megfelelően részletesen nyilatkoznak arról, hogy biztosított-e és ha igen, akkor milyen mértékben biztosított a szén-dioxidkibocsátás csökkentése vagy a Megállapodás célkitűzéseinek elérése. Ugyanehhez kapcsolódóan a kezelőknek 2021. december 31-ig minden referenciamutató vagy helyenként referenciamutató-család esetében (kivételt képeznek a referencia-kamatlábak és a referencia-árfolyamok) tájékoztatást kell adniuk a referenciamutató-nyilatkozatukban arra vonatkozóan, hogy módszertanuk mennyiben felel meg a szén-dioxid-kibocsátás csökkentésére vonatkozó céloknak vagy valósítja meg a Megállapodás célkitűzéseit. A Bizottság felhatalmazást kapott arra, hogy további követelményeket határozzon meg a referenciamutató-nyilatkozatok tartalmi elemei tekintetében.<sup>23</sup>

A fenti rendelkezés a CTBR rendelet Átláthatóság és Fogyasztóvédelem című részében kapott helyet, ebből egyértelműen látszik, hogy az ESG minősítő tényezőkkel rendelkező pénzügyi eszközök, befektetési alapok megléte a fogyasztók érdekeit hivatott szolgálni. Ebből kitűnik, hogy a környezetvédelmi és irányítási érdekek háttérbe szorulnak a társadalmi befolyások mögött. Az uniós jogalkotó ezzel (is) megerősíti ragaszkodását a Megállapodásban foglalt célok általános elfogadásához, megvalósítási szándékához.

Alapvetően a felügyelet az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (a továbbiakban: ESMA) hatáskörébe tartozik. Az ESMA szabályozási standardokat dolgoz ki és használ a felügyeleti funkciók és feladatok hatékony ellátása érdekében, mindezt úgy, hogy figyelembe veszi a különböző referenciamutatók sajátos jellegét. Minden tagállamnak ki kell jelölnie azt a nemzeti illetékes hatóságot, amely a rendeletben meghatározott kötelezettségek teljesítéséért felelős. Amennyiben több ilyen szerv kerül kijelölésre, akkor meg kell határozni azt az egy hatóságot, amely az együttműködésért és kommunikációért felel.<sup>24</sup> Ez hazánkban az MNB tv. értelmében a Magyar Nemzeti Bank.

### 3.5. SFDR rendelet

Az Európai Parlament és Tanács 2019/2088 rendelete (2019. november 27.) a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről (a továbbiakban: SFDR rendelet) a következő állomás az ESG-szabályozás tekintetében. Figyelemmel ismételt arra, hogy ez egy rendelet, így közvetlenül alkalmazandó hazánkban. Átültetésre csak abban a tekintetben volt szükség, hogy az MNB mint illetékes felügyeleti hatóság kijelölésre kerüljön az MNB tv.-ben.<sup>25</sup>

Az SFDR rendelet alapvető célja, hogy harmonizált szabályokat határozzon meg az alábbi célok elérése érdekében. Az első, hogy a pénzügyi piaci szereplők és a pénzügyi tanácsadók in-

<sup>23</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2016/1011 rendelete a pénzügyi eszközökben és pénzügyi ügyletekben referenciamutatóként vagy a befektetési alapok teljesítményének méréséhez felhasznált indexekről, valamint a 2008/48/EK és a 2014/17/EU irányelv, továbbá az 596/2014/EU rendelet módosításáról 27. cikk (2a)-(2b) bekezdés.

<sup>24</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2016/1011 rendelete a pénzügyi eszközökben és pénzügyi ügyletekben referenciamutatóként vagy a befektetési alapok teljesítményének méréséhez felhasznált indexekről, valamint a 2008/48/EK és a 2014/17/EU irányelv, továbbá az 596/2014/EU rendelet módosításáról 15. cikk és 40. cikk.

<sup>25</sup> A pénzügyi közvetítőrendszer egyes elemeit érintő törvények jogharmonizációs célú módosításáról szóló 2020. évi CX. törvény 63. § (2) bekezdés.

tegrálni tudják a különböző folyamataikba a fenntarthatósági kockázatokat és ezen folyamataik során figyelembe tudják venni a fenntarthatóság szempontjából káros hatásokat. A második, hogy alkalmazzák az átláthatóság követelményeit a pénzügyi termékekről szóló, fenntarthatósággal kapcsolatos információk esetében.<sup>26</sup>

A rendelet számos definíciót meghatároz, ezek közül a pénzügyi piaci szereplők, a pénzügyi tanácsadók – tekintettel arra, hogy a rendelet személyi hatálya rájuk vonatkozik elsősorban – meghatározását, valamint a pénzügyi termék és a fenntartható befektetés, a fenntarthatósági kockázat és a fenntarthatósági tényezők fogalmát emelem ki.

A pénzügyi piaci szereplők közé sorolja az SFDR rendelet a (1) biztosítási alapú befektetési termékeket kínáló biztosítót; (2) portfóliókezelést nyújtó befektetési vállalkozást; (3) foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézményt; (4) nyugdíjbiztosítási termék előállítóját; (5) alternatív befektetésialap-kezelőt; (6) páneurópai egyéni nyugdíjtermék szolgáltatóját; (7) a 345/2013/EU rendelet 14. cikkével összhangban nyilvántartásba vett minősített kockázattípus-alap kezelőjét; (8) a 346/2013/EU rendelet 15. cikkével összhangban nyilvántartásba vett minősített szociális vállalkozási alap kezelőjét; (9) átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozás alapkezelő társaságát; vagy (10) portfóliókezelést nyújtó hitelintézetet.<sup>27</sup> Végso soron ez a felsorolás fogja adni az ESG-befektetések kezelői körét.

A pénzügyi tanácsadók csoportjába tartoznak az (1) olyan biztosításközvetítők, amelyek biztosítási tanácsadást nyújtanak biztosítási alapú befektetési termékek vonatkozásában; (2) olyan biztosítók, amelyek biztosítási tanácsadást nyújtanak biztosítási alapú befektetési termékek vonatkozásában; (3) olyan hitelintézetek, amelyek befektetési tanácsadást nyújtanak; (4) olyan befektetési vállalkozások, amelyek befektetési tanácsadást nyújtanak; (5) olyan alternatív befektetésialap-kezelők, amelyek a 2011/61/EU irányelv 6. cikk (4) bekezdése b) pontjának i. alpontjával összhangban befektetési tanácsadást nyújtanak; vagy (6) olyan átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozás alapkezelő társaságok, amelyek a 2009/65/EK irányelv 6. cikk (3) bekezdése b) pontjának i. alpontjával összhangban befektetési tanácsadást nyújtanak.<sup>28</sup>

A pénzügyi termék (1) az e cikk 6. pontjával összhangban kezelt portfólió; (2) alternatív befektetési alap; (3) biztosítási alapú befektetési termék; (4) nyugdíjbiztosítási termék; (5) nyugdíjkonstrukció; (6) átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozás alapkezelő társaságok; vagy (7) páneurópai egyéni nyugdíjtermék.<sup>29</sup>

A negyedik meghatározás, a fenntartható befektetés: „valamely környezeti célkitűzéshez hozzájáruló gazdasági tevékenységbe történő befektetés”.<sup>30</sup>

A fenntarthatósági kockázatok és tényezők meghatározását azért érdemes tárgyalni, ugyanis ezzel alapvetően fogalmazhatóak meg azok a jellemzők, amelyek összefüggéseiben határozzák meg a fenntarthatósági befektetéseket. Tehát a fenntarthatósági kockázatok körébe olyan környezeti, társadalmi vagy irányítási eseményeket vagy körülményeket (ESG tényezők) sorolunk, melyek bekövetkezése, illetve fennállása tényleges vagy lehetséges, lényeges negatív hatást gyakorolhat a befektetés értékére.<sup>31</sup> Itt érdemes figyelmet fordítani arra, hogy kétszer is megjelenik a definícióban a feltételes mód: tehát a „lehetséges” és a „gyakorolhat” kifejezések is

<sup>26</sup> SFDR rendelet 1. cikk.

<sup>27</sup> SFDR rendelet 2. cikk 1. pont.

<sup>28</sup> SFDR rendelet 2. cikk 11. pont.

<sup>29</sup> SFDR rendelet 2. cikk 12. pont.

<sup>30</sup> SFDR rendelet 2. cikk 17. pont.

<sup>31</sup> SFDR rendelet 2. cikk 22. pont.

méltán jelentőséggel bírnak az elővigyázatosság, ráadásul a fokozott elővigyázatosság tekintetében. Egyfelől a legapróbb hiba is képes befolyásolni a befektetések kimenetelét, alátámasztja ezt maga a rendelet megléte is: ha nem tartana a jogalkotó a káreseményektől, nem félne a gazdaságra visszaható káros hatástól, akkor feltételként szabta volna, hogy ezen eseményeknek be kell következnie. Adható lehet olyan magyarázat is, hogy a jogalkotó ezzel felhívja a jogkereső állampolgárok figyelmét, hogy a befektetésük kimenetelét innentől kezdve a részvény kibocsátójának fenntarthatósági szempontú értékelése is befolyásolja. Harmadrészt az is megjelenik benne a „tényleges vagy lehetséges negatív hatás” kifejezéssel, hogy a jogalkotó nem biztos benne, hogy a fenntarthatósági szempontok ténylegesen értékelésre kerülnek a részvény értékének meghatározása során, mert azok értékét továbbra is inkább a profitabilitás határozza majd meg.

Ezzel fordulok át a fenntarthatósági tényezők fogalmára, amely a környezeti, társadalmi és munkavállalói kérdéseket, az emberi jogok tiszteletben tartásával, valamint a korrupció és a vesztegetés elleni küzdelemmel kapcsolatos kérdéseket foglalják magukba.<sup>32</sup> Ezen felsorolás lényeges elemeivel már az NFRD irányelv kapcsán is találkoztunk, bár akkor nem fenntarthatósági tényezőkként azonosítva azokat.

Az alapfogalmak rögzítése után az SFDR rendelet főbb, ESG szempontú rendelkezéseinek bemutatására fókuszálok.

Alapvetően átláthatóság központú rendeletről beszélünk, hiszen hogyan informálódnánk, ha nem abból, amit látunk, hallunk. A pénzügyi piaci szereplőknek és tanácsadóknak a honlapjaikon kell tájékoztatást közzé tenniük arról, miként építik be a fenntarthatósági kockázatokat – tehát az ESG tényezőket – a befektetési és integrálási tanácsaikba.<sup>33</sup>

Az SFDR rendelet 4. cikke is külön rendelkezést tartalmaz a pénzügyi piaci szereplőkre és a pénzügyi tanácsadókra nézve.

A pénzügyi piaci szereplők tekintetében megerősíti, hogy a honlapon kell bizonyos információkat közzé tenni és azt frissen tartani. Ilyenként rögzíti a befektetési döntéseknek az ESG tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásait, az átvilágítási tervről szóló nyilatkozatot, beleértve és különös figyelmet fordítva a méretükre, tevékenységeik jellegére, nagyságrendjére, illetve a kínált pénzügyi termékek típusaira. A nyilatkozatban legalább arra kell kitérni, hogy a fenntarthatóság szempontjából káros főbb hatásokat és mutatókat azonosítsák és rangsorolják, valamint az ezzel kapcsolatos intézkedéseket leírják.<sup>34</sup>

A pénzügyi tanácsadók tekintetében az információt arról kell szolgáltatni a honlapjukon, hogy a befektetési, illetve biztosítási tanácsadásuk során figyelembe veszik-e a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásokat. Amennyiben ilyet nem tesznek, indokolási kötelezettség mellett mentesülnek. Azonban 2020. december 30-ig és 2021. december 30-ig különböző szabályozástechnikai standardtervezeteket kellett kidolgozniuk a közzététel módszertanáról, a tájékoztatás tartalmáról és megjelenéséről.<sup>35</sup>

A fenntarthatósági kockázatok esetében a szerződéskötés előtti időszakot rögzíti a rendelet a pénzügyi piaci szereplőkkel és a pénzügyi tanácsadókkal kapcsolatban. A pénzügyi piaci szereplőknek a kockázatok befektetési döntéseikbe való integrálásának módjáról, illetve a kínált pénzügyi termékek hozamára gyakorolt valószínű hatások eredményeiről kell beszámolniuk. A pénzügyi tanácsadóknak arról kell írniuk, hogy befektetési vagy biztosítási tanácsaikba mi-

<sup>32</sup> SFDR rendelet 2. cikk 24. pont.

<sup>33</sup> SFDR rendelet 3. cikk.

<sup>34</sup> SFDR rendelet 4. cikk (1)–(4) bekezdés.

<sup>35</sup> SFDR rendelet 4. cikk. (5)–(7) bekezdés.

ként integrálják a kockázatokat, illetve azon pénzügyi termékek hozamára gyakorolt valószínű hatásokról, amelyekkel kapcsolatban tanácsadást nyújtanak. Mindkét esetben fennáll annak a lehetősége, hogy e két szereplő nem tartja a kockázatokat relevánsnak, ekkor csupán rövid és egyértelmű indokolási kötelezettségük van.<sup>36</sup>

A rendelet további cikkei a környezeti és társadalmi jellemzők előmozdításáról, illetve a fenntartható befektetések átláthatóságáról, valamint ezek vegyítéséről szólnak.

Ha és amennyiben egy pénzügyi termék környezeti vagy társadalmi jellemzőket, illetve ezek konstrukcióját mozdtítja elő, és a befektetési célból kiválasztott vállalkozások helyes vállalatiirányítási gyakorlatokat követnek, a közzéteendő tájékoztatásnak tartalmaznia kell, hogy az említett jellemzők miként valósulnak meg, és ha valamelyik mutatót referenciamutatóként jelölték meg, információt kell szolgáltatni a mutató és a jellemzők összefüggéséről. Erre vonatkozóan is szabályozástechnikai standardtervezeteket kellett kidolgozni, amelyeknek figyelembe kell venniük a pénzügyi termékek különböző típusait, a jellemzőiket és eltéréseket, továbbá szem előtt kellett tartani, hogy ezek a közzétételek pontosak, tisztességesek, egyértelműek legyenek.<sup>37</sup>

A fenntartható befektetések tekintetében két kategóriát különböztethetünk meg: jelöltek-e ki indexet referenciamutatónak vagy sem. Ha igen, akkor az alapvető közzétételi kötelezettség kiegészül azzal, hogy ez az index hogyan igazodik a kijelölt célokhoz – a kitűzött cél maga a fenntartható befektetés – és ez mennyiben tér el egy általános piaci indextől. Ha nem, akkor arról kell beszámolni, hogy a pénzügyi termék az index nélkül hogyan éri el célját. Plusz egy kategóriaként meg kell említeni azt az esetkört, amikor a pénzügyi termék célja a szén-dioxid kibocsátás csökkentése. Ebben az esetben, ha nincs uniós vagy a Megállapodásban meghatározott referenciamutató, akkor a fokozott erőfeszítésekről kell magyarázatot adni. Minderre tekintettel itt is megjelenik a standardtervezetek elkészítésére vonatkozó kötelezettség.<sup>38</sup>

Az ESG szempontok és a fenntartható befektetések előmozdítása érdekében – ez az a pont, ahol már ESG-befektetésnek, ESG-alapnak nevezhető a pénzügyi termék az ESG szempontok erőteljes megjelenése miatt – a pénzügyi piaci szereplőknek kötelezettsége az egyes pénzügyi termékek tekintetében a honlapjukon közzétenni és folyamatosan frissíteni a környezeti vagy társadalmi jellemzők, illetve a fenntartható befektetési célkitűzés bemutatását, valamint a kiválasztott befektetés hatásának, illetve a környezeti vagy társadalmi jellemzőknek az értékelésére, mérésére és nyomon követésére használt módszerre vonatkozó tájékoztatást. Idetartoznak azok adatforrásai, az átvilágítás kritériumai és eszközei, valamint a különböző fenntarthatósági mutatók. A közzétételi kötelezettség magába foglalja a korábban nevezett szempontokat, például indexek, célkitűzések, összhangról szóló információk.<sup>39</sup>

Az időszakos jelentésekre is külön utal az SFDR rendelet, ugyanis annak a pénzügyi piaci szereplőnek, aki pénzügyi terméket kínál, ilyen jelentésben számot kell adnia az ESG-tényezők megjelenéséről és megvalósulásáról, illetve a termék fenntarthatóságával kapcsolatos általános hatásról, a megfelelő fenntarthatósági mutatók alkalmazásáról, azok általános piaci indexszel való összehasonlításáról. A megjelenítés módozatáról ebben az esetben is standardtervezetet kell benyújtani.<sup>40</sup>

<sup>36</sup> SFDR rendelet 6. cikk.

<sup>37</sup> SFDR rendelet 8. cikk.

<sup>38</sup> SFDR rendelet 9. cikk (1)–(5) bekezdés.

<sup>39</sup> SFDR rendelet 10. cikk.

<sup>40</sup> SFDR rendelet 11. cikk.

A rendeletet főszabály szerint 2021. március 10-től kell alkalmazni.<sup>41</sup> Azontúl 2021. június 30-tól szükséges a társasági szintű közzététel a káros fenntarthatósági hatásokat illetően, 2022. január 1-től az időközi jelentések megtétele és ez év december 30-tól a termékszintű közzétételek a társasági szintűvel megegyező körben (Bozsik et al., 2021, 35).

### 3.6. Taxonómia rendelet

Utolsó előtti lépésben kerül bemutatásra az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2020/852 rendelete (2020. június 18.) a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról (a továbbiakban: Taxonómia rendelet). A rendelet címéből is látszik, hogy ez a rendelet az előzőekben tárgyalt SFDR rendeletnek a módosítása.

A rendelet tárgyi hatálya annak az eldöntését célozza, hogy egy gazdasági tevékenység környezeti szempontból fenntarthatónak minősül-e, annak megállapítása miatt, hogy egy befektetés környezeti szempontból milyen mértékben fenntartható.<sup>42</sup>

A rendelet alkalmazása szempontjából három csoportot tudunk képezni: az első kategóriába tartoznak a tagállamok vagy az Unió által elfogadott környezeti szempontból fenntarthatóként számon tartott pénzügyi termékek és vállalati kötvényekre vonatkozó intézkedések, amelyeket a kibocsátók számára írnak elő; a második kategóriát azok a pénzügyi piaci szereplők képezik, amelyek pénzügyi termékeket bocsátanak ki; a harmadik kategória olyan vállalkozások csoportja, amelyeknek nem pénzügyi kimutatást vagy összevont nem pénzügyi kimutatást kell tenniük.<sup>43</sup> A Taxonómia rendelet környezeti célkitűzéseket határoz meg, amelyekre következetesen utal a szövege egészében. Környezeti célkitűzésként fogalmazza meg: (1) az éghajlatváltozás mérséklését; (2) az éghajlatváltozáshoz való alkalmazkodást; (3) a vízi és tengeri erőforrások fenntartható használatát és védelmét; (4) a körforgásos gazdaságra való áttérést; (5) a szennyezés megelőzését és csökkentését; (6) a biológiai sokféleség és az ökoszisztémák védelmét és helyreállítását.<sup>44</sup>

A rendelet végrehajtására az MNB rendelkezik hatáskörrel és illetékességgel az MNB tv. alapján.<sup>45</sup> A jogalkotó a törvény 4. §-ának keretei közé emeli – az ott meghatározott feladatkörök kibővítése nélkül – a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozását, valamint a környezeti szempontból fenntartható befektetések, a környezeti jellemzőket előmozdító pénzügyi termékek, és az egyéb pénzügyi termékek átláthatóságáról szóló nyilatkozatok felülvizsgálatát a szerződéskötés előtti közzétételekben és az időszakos jelentésekben.

A taxonómiához való igazodásról első alkalommal 2023. év végére vonatkozóan 2024. januárja után kellett információt szolgáltatniuk a pénzügyi intézményeknek, ami azt mutatja, hogy tevékenységük milyen mértékben eszközöl ráfordítást fenntarthatónak minősülő tevékenységek esetében. A hitelintézetek esetén ezt az információt összefoglaló zöldeszköz-arányt is ekkor kellett először nyilvánosságra hozni. A fentnevezett információk előtt már 2022. januárjától szükséges volt az érintett intézményeknek éves nem pénzügyi kimutatásaikban közzé tenniük a Taxonómia rendelet által felmérhető, ahhoz igazítható kitételeiket, első alkalommal a 2021. év végi állapotokat illetően (Ritter, 2022).

<sup>41</sup> SFDR rendelet 20. cikk (2) bekezdés.

<sup>42</sup> Taxonómia rendelet 1. cikk.

<sup>43</sup> Taxonómia rendelet 1. cikk (2) bekezdés.

<sup>44</sup> Taxonómia rendelet 9. cikk.

<sup>45</sup> MNB tv. 40. § (33) bekezdés.

A Taxonómia rendeletet erős kritika érte, ugyanis éles ellentétben áll a piacgazdaság elveivel. Olyan szabályozási ismereteket követel meg, amelyek megléte nem várható, és inkább akadályozza, mint ösztönzi a vállalkozói kezdeményezéseket a társadalmilag releváns hiányosságok kezelésére. A megközelítéssel érintett valamennyi célkitűzés esetében léteznek hatékonyabb politikai eszközök, amelyek a piaci erőkkel játszanak együtt, és nem azok ellen. A taxonómiai megközelítés az allokációs hatékonysági hiányosságok mellett mindenféle partikuláris manőverek és rejtett politikai szándékok előtt nyitja meg az utat. A taxonómia olyan magasan képzett munkaerőt von el, amelyre a gazdaságban máshol nagy a kereslet, és hatalmas bürokratikus többlet terhet jelent, anélkül, hogy a gazdaság egésze számára bármilyen várható hasznot hozna (Kooths, 2022).

A rendelet alapjaiban korlátozza a gazdasági tevékenységeket, azokat szigorúan kategorizálja, külön kötelezettségeket határoz meg, ezzel gátat szabva a gazdasági fejlődésnek.

A Taxonómia rendelet hibrid jogi szabályozása abban áll, hogy célja kettős: maga közvetlenül a pénzügyi szolgáltatásokat szabályozza, közvetetten azonban az üzleti tevékenységek pénzügyi forrásokon keresztül történő befolyásolása a kitűzött feladata. Az uniós jogalkotó úgy határozott, hogy a kihívás mértékére és a tétlenséggel vagy a fenntarthatóság melletti késleltetett fellépésével járó költségekre tekintettel a jelenlegi pénzügyi rendszert fokozatosan kell hozzáigazítani a gazdaság fenntartható működéséhez. Ennek érdekében a rendeletben is említett fenntartható finanszírozásnak általánosan elfogadottá kell válnia, és figyelembe kell venni a pénzügyi termékek és szolgáltatások fenntarthatóságra gyakorolt hatását. A gazdaság átalakítása az átcsoportosítási funkción keresztül zajlik, mégpedig úgy, hogy növelik a pénzügyi források fenntartható tevékenységekbe történő áramlását. Ez nyomást gyakorol minden olyan vállalkozásra, amely a fenntarthatósági keretrendszerhez igazodó beruházásokat keres, más különben fennáll annak a kockázata, hogy a rendelkezésre álló finanszírozás vagy a felajánlott finanszírozás feltételei (kamatláb) tekintetében elveszítik a preferenciális finanszírozási lehetőségeket (Dobránszky-Bartus & Valdemar, 2020, 398–399).

### 3.7. CSRD irányelv

Az NFRD irányelvhez képest bővül (leginkább minőségileg) azon szabályok köre, amelyek alapján a jelentéstételre kötelezettek körét állapították meg. Az irányelv hatálya így kiterjed az eddig NFRD irányelv hatálya alá eső vállalatokra, azaz a több, mint 500 főt foglalkoztató közérdeklődésre kijelölt és/vagy tőzsdén jegyzett nagyvállalatokra, 40 millió EUR feletti árbevétellel és/vagy 20 millió EUR feletti mérlegfőösszeggel rendelkezőkre, valamint bankokra és biztosítókra (a jelentéstételi kötelezettség 2025-től esedékes). 2025-től a hatály kibővül az NFRD irányelv hatályán eddig kívül eső olyan EU-s nagyvállalatokkal, amelyekre az alábbi feltételek közül legalább kettő vonatkozik, tehát vagy meghaladja a 250 fő alkalmazotti létszámot, vagy a 40 millió EUR feletti árbevételt vagy a 20 millió EUR feletti mérlegfőösszeget (a jelentéstételi kötelezettség 2026-tól esedékes). 2026-tól a már a tőzsdén jegyzett kis- és középvállalatokra, – kivéve a mikrovállalkozások – valamint a korábbiakban meg nem jelölt hitelintézetekre és biztosítókra (a jelentéstételi kötelezettség 2027-től esedékes, azonban a kis- és középvállalkozások 2028-ig mentesülnek, amennyiben indokolják az erre vonatkozó jelentést) is alkalmazni kell az NFRD irányelvet. 2028-tól pedig az EU-n kívüli vállalkozások is érintettek lesznek. Így az olyan harmadik országbeli nagyvállalatok, amelyek konszolidáltan több, mint 150 millió EUR éves nettó árbevételre tettek szert az Unióban, valamint meghatározott küszöbértékeket átlépő leányvállalattal vagy fiókteleppel rendelkeznek, beszámolótételi kötelezettséggel is gazdagodnak (a jelentéstételi kötelezettség

először 2029-től esedékes) (Kupás & Varju, 2023). Ezekkel a rendelkezésekkel a vállalatok jelentős része az irányelv hatálya alá került: az eddig érintett vállalatok száma kb. 12.000-ról kb. 50.000-re bővül (BDO, 2022).

A beszámolási kötelezettség a kettős lényegesség elvét tartja szem előtt: „a vállalkozásoknak be kell számolniuk mind a vállalkozás tevékenységei által az emberekre és a környezetre gyakorolt hatásokról, mind pedig arról, hogy a fenntarthatósági kérdések hogyan hatnak a vállalkozásra”.<sup>46</sup> Az első kategóriába például a vállalati szintű károsanyag-kibocsátás, a másodikba pedig a felmerülő fenntarthatósági kockázatok és lehetőségek tartoznak.

A beszámoló szempontjai hét nagy csoportba gyűjthetők össze: (1) üzleti modell, vállalati stratégia, tervek és ezekre vonatkozó fenntarthatósági vonatkozások; (2) fenntarthatósági célkitűzések, ennek érdekében tett lépések; (3) irányító testületek szerepe és szakértelme; (4) fenntarthatósági politikák; (5) vállalatirányítási ösztönzők; (6) átvilágítási eljárások a saját működés és az ellátási lánc tekintetében, valamint a káros hatások elleni intézkedések; végül (7) a kockázatok és ok-okozati összefüggések leírása, kezelésükre vonatkozó információk.<sup>47</sup>

A tagállamok engedélyt adhatnak egyes információk esetében a beszámoló mellőzésére, amikor a nemzeti jog által rájuk ruházott hatáskörükben eljáró és a véleményért kollektív felelősséggel tartozó ügyviteli, ügyvezető és felügyelő testületi tagok megfelelő indokolással ellátott véleménye szerint az ilyen információ közzététele súlyosan sértene a vállalkozás üzleti helyzetét. Ez akkor alkalmazható, ha ennek az információnak a kimaradása nem akadályozza a vállalkozás működésének helyes és objektív megértését.<sup>48</sup>

A tagállamok előírhatják a vállalkozások számára, hogy honlapjukon díjmentesen a nyilvánosság számára hozzáférhetővé tegyék a beszámolót. Ha a vállalkozás nem rendelkezik honlappal, a tagállamok előírhatják számára, hogy bocsássa rendelkezésre a beszámoló nyomtatott példányát. Mentesheti is a vállalkozást a közzététel alól akkor, ha beszámolónak vagy egy részének a másolata kérésre könnyen beszerezhető olyan áron, amely nem haladja meg annak adminisztratív költségét.<sup>49</sup>

A tagállamok gondoskodnak arról, hogy a vállalkozás ügyviteli, ügyvezető és felügyelő testületének tagjai a nemzeti jog által rájuk ruházott hatáskörükben eljárva kollektív felelősséggel tartozzanak azért, hogy az irányelvvel összhangban elkészítsék és közzé tegyék az éves pénzügyi kimutatásokat, a vezetés beszámolóját és a vállalatirányítási nyilatkozatot, valamint az összevont (konszolidált) éves pénzügyi kimutatásokat, a vezetés összevont beszámolóját és az összevont vállalatirányítási nyilatkozatot.<sup>50</sup>

A tagállamok biztosítják, hogy amennyiben az uniós jog előírja a vállalkozás számára, hogy a fenntarthatósági beszámolójának elemeit egy akkreditált független harmadik féllel ellenőriztesse, az akkreditált független harmadik fél jelentését vagy a vezetés beszámolójának mellékleteként, vagy bármely más, nyilvánosan hozzáférhető módon hozzáférhetővé tegyék.<sup>51</sup>

A CSRD irányelv számos rendelkezést tartalmaz az éves és összevont éves beszámolók könyvvizsgálatáról. Ezzel kapcsolatban először vezet be általános uniós szintű könyvvizsgálói követelményt a beszámolóban levő információkkal kapcsolatban. Ez azt jelenti, hogy a fenntarthatósági információkat könyvvizsgálónak kell auditálni és tanúsítani (Hajdu et al., 2023, 110).

<sup>46</sup> CSRD irányelv (29) preambulumbekkezdés.

<sup>47</sup> CSRD irányelv 1. cikk (4) bekezdés.

<sup>48</sup> CSRD irányelv 1. cikk (4) bekezdés.

<sup>49</sup> CSRD irányelv 1. cikk (10) bekezdés.

<sup>50</sup> CSRD irányelv 1. cikk (11) bekezdés.

<sup>51</sup> CSRD irányelv 1. cikk (13) bekezdés.

Tekintettel arra, hogy a CSRD irányelv az NFRD irányelv jelentős módosítása, táblázattal szemléltetem a főbb különbségeket:

**1. táblázat: Az NFRD és a CSRD összehasonlítása**

|                                    | NFRD                                                                                                                             | CSRD                                           |
|------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| alkalmazási kör                    | röviden: nagyvállalatok és közérdekű vállalatok                                                                                  | röviden: EU-n belüli és kívüli vállalatok is   |
| jelentéstételi követelmények       | 5 nagy terület: környezetvédelem, társadalmi és alkalmazotti ügyek, emberi jogok, korrupció elleni küzdelem és vállalatirányítás | 7 nagy terület + ESRS                          |
| jelentések formátuma és szerkezete | nincs erre vonatkozó rendelkezés                                                                                                 | egységes európai jelentési keret <sup>52</sup> |
| külső ellenőrzés és hitelesítés    | nincs erre vonatkozó rendelkezés                                                                                                 | külső szakértők alkalmazása                    |
| szankciók és követelmények         | enyhe                                                                                                                            | szigorú, külön kitér a könyvvizsgálókra        |

Forrás: Légrády (2023).

Értékelésként elmondható, hogy az irányelvnek továbbra is vannak olyan konkrét pontjai, amelyek további megfontolást érdemelnek. A CSRD irányelv számos követelménye még mindig homályos, vagy fontos kérdéseket vet fel a meglévő (nemzetközi vagy külföldi) keretekkel és szabványokkal való összehangolás tekintetében. A vállalatokra nehezedő nagy időbeli nyomás, valamint a CSRD irányelv végleges változatának és az európai fenntarthatósági jelentéstételi szabványoknak a tartalmával kapcsolatos bizonytalanságok komoly aggodalmakra adnak okot. Úgy tűnik, jó ok van a lassításra és a javasolt rendelet költség-haszon arányának mérlegelésére. Az elmúlt évek tapasztalatai azonban azt mutatják, hogy az EU Bizottság jelentős elszántsággal követi a fenntarthatósággal kapcsolatos céljait, és nem biztos, hogy kellő figyelmet fordít a vállalati gyakorlat igényeire (Baumüller & Grebenic, 2021, 369–381).

## 4. Az ESG törvény és az SZTFH kapcsolata

### 4.1. Az ESG törvény

A magyar jogalkotónak hozzávetőlegesen 1 év állt rendelkezésére, hogy a CSRD irányelvet átültesse. 2023. december 12-én került elfogadásra a fenntartható finanszírozás és az egységes vállalati felelősségvállalás ösztönzését szolgáló környezettudatos, társadalmi és szociális szempontokat is figyelembe vevő, vállalati társadalmi felelősségvállalás szabályairól és azzal összefüggő egyéb törvények módosításáról szóló 2023. évi CVIII. törvény (a továbbiakban: ESG törvény), melynek kihirdetésére 2023. december 22-én került sor és 2024. január 1-jén lépett hatályba.

Az ESG törvény személyi hatálya 3 csoportra terjed ki. Alapvető feltétel mindegyik esetben, hogy Magyarország területén székhellyel rendelkezzen. Az első csoportba azok a közérdeklődésre számot tartó gazdálkodónak minősülő nagyvállalkozások tartoznak, amelyek esetében az üzleti évet megelőző üzleti évben a mérleg fordulónapján a mérlegfőösszeg a 10 000 millió fo-

<sup>52</sup> A European Financial Reporting Advisory Group által kidolgozott útmutatók alapján működik.

rintot, az éves nettó árbevétel a 20 000 millió forintot vagy az átlagosan foglalkoztatottak száma az 500 főt meghaladta, de legalább az előbbiekből kettő feltétel teljesült. A második csoportot azok a nagyvállalkozások képezik, amelyekben az üzleti évet megelőző üzleti évben a mérleg fordulónapján a mérlegfőösszeg a 10 000 millió forintot, az éves nettó árbevétel a 20 000 millió forintot, az átlagosan foglalkoztatottak száma a 250 főt meghaladta, vagy legalább ezek közül kettő feltétel teljesült. A harmadik csoportba a közérdeklődésre számot tartó gazdálkodónak minősülő kis- és középvállalkozások tartoznak. Továbbá az ESG törvény hatálya kiterjed adott vállalkozás befektetéseire és kitétségére, ha és amennyiben annak nagyságrendje, célja vagy aránya miatt a stratégiája, politikája vagy szabályzatai alapján a fenntarthatóság szerepe lényeges és komolyabb megfontolást igényel. A jogszabály hatálya azokra a vállalkozásokra is kiterjed, amelyek az ESG adatszolgáltatást<sup>53</sup> önként, illetve szerződésben vállalják vagy azt a törvény rájuk nézve kötelezően előírja.<sup>54</sup> Ezzel szinte valamennyi vállalkozásra hatályosak a törvény rendelkezései (a továbbiakban: a vállalkozás).

Maga a törvény alapelveket is lefektet, ezek a nyilvánosság, az átláthatóság, a kettős lényegesség elve, a jóhiszeműség és tisztesség elve, a környezeti fenntarthatóság elve, az Alaptörvényben lefektetett értékek védelmének elve.<sup>55</sup>

Az értelmező rendelkezés köréből szeretném kiemelni, hogy az ESG törvény jogi definíciót ad arra, hogy mi is az ESG. Eszerint: „olyan fenntarthatósági kérdésekre vonatkozó szempontrendszer, amely egy adott vállalkozásnál a környezetre, a társadalomra és az irányításra vonatkozó hatásokat és faktorokat értékeli fenntarthatósági szempontból”.<sup>56</sup> Továbbá a terület „szakértőiként” az ESG tanácsadókra helyezi a hangsúlyt: „a Ptk. szerinti gazdálkodó szervezet, a külföldi székhelyű vállalkozás magyarországi fióktelepe és az a személy, amely Magyarország területén ESG célú vállalatirányítási szakértői és ESG adatszolgáltatáshoz kapcsolódó tájékoztató és tanácsadói szolgáltató tevékenységet folytat, közreműködik a vállalkozás fenntarthatósági célú átvilágítási kötelezettségeinek sikeres és megfelelő időben történő teljesítésében, részt vesz a fenntarthatósági kérdésekkel kapcsolatos adatok összegyűjtésében és elemzésében, a társadalmi felelősségvállalási stratégia elkészítésében, valamint a kockázatkezelésre, a kockázatelemzésre és a megelőző intézkedésekre vonatkozó szabályok végrehajtásában”.<sup>57</sup>

Az ESG törvény egyfelől a gazdaságfejlesztésért felelős miniszter (a továbbiakban: a miniszter), illetve az SZTFH részére állapít meg feladatokat.

A vállalkozásokra a törvény fenntarthatósági célú átvilágítási kötelezettséget ró, amelynek keretében a kockázatkezelési rendszert kell létrehozniuk, belső felelősségvállalási stratégiát és rendszert kialakítaniuk, rendszeres kockázatelemzéseket végezniük, megelőzési és korrekciós intézkedéseket kell meghatározniuk a vállalkozás saját üzleti hatáskörében és a közvetlen szállítóival szemben, továbbá ESG adatszolgáltatási kötelezettség is terheli őket. Ezeket rendszeresen dokumentálni kell és a dokumentumok keltezésétől számított hét évig megőrizni. Amennyiben a vállalkozás elmulasztja az adatszolgáltatási kötelezettségét, a Hatóság Kormányrendelet vonatkozó rendelkezései alapján pénzbírsággal sújtja, ez a rendelkezés azonban csak 2026. január 1-jén lép hatályba. A vállalkozás a beszámolójával kapcsolatos teendőket az ESG menedzsmentplatformon látja el. Ez egy elektronikus felület, amely keretében a vállalkozás digitális formanyomtatványon, díjmentesen tudja elkészíteni és elküldeni

<sup>53</sup> Minden, fenntarthatósági kérdésekben közzétett információ, ideértve az ESG beszámolót is.

<sup>54</sup> ESG törvény 1. § (1)–(3) bekezdés.

<sup>55</sup> ESG törvény 2–6. §.

<sup>56</sup> ESG törvény 7. § 4. pont.

<sup>57</sup> ESG törvény 7. § 9. pont.

az ESG beszámolóját a Hatósághoz, továbbá ezen keresztül teszi közzé az ESG beszámolóhoz tartozó ESG tanúsítványt. A platform adatbázisa közhiteles.

Az elkészített ESG beszámoló vizsgálatát a Tanúsítók Névjegyzékébe felvett ESG tanúsító<sup>58</sup> végzi, amelynek eljárása jelentéssel zárul. Ha és amennyiben a beszámoló megfelel az előírt szempontoknak, akkor ESG tanúsítvány kiadására kerül sor. Ezen túlmenően lehetőség van az adataik előellenőrzésének elvégzésére is az előző évi beszámoló tartalmának való megfelelés ellenőrzése érdekében a tárgyévi ESG beszámolótervezetre vonatkozóan is. Továbbá az ESG minősítő<sup>59</sup> egy nyilvánosan közzétett módszertan szerint minősíti a vállalkozásokat az alapján, hogy miként teljesítettek ESG megfelelés szempontjából. Ezen felül elemzéseket és szakpolitikai javaslatokat is kézre ad (Németh, 2023).

Jelentősebb módosítást a Számv. tv.-ben eredményezett az ESG törvény. Ennek alapján egy új fejezettel egészült ki a törvény, amely a Fenntarthatósági jelentés címet kapta és a 95/D. §-tól a 95/I. §-ig található a rendelkezések között. Ebben a fejezetben megállapításra kerül a fenntarthatósági jelentéstételre kötelezett vállalkozók köre és a fenntarthatósági jelentés tartalma és az uniós tagállam jogának a hatálya alá nem tartozó vállalkozás fenntarthatósági jelentésére vonatkozó rendelkezések. Megfogalmazásra kerül a bizonyossági vélemény, illetve az ESG beszámoló nyilvánosságra hozatalát, közzétételét és hozzáférhetőségét érintő részletszabályok.<sup>60</sup>

#### 4.2. Az SZTFH vonatkozó feladatai

Az SZTFH az ESG vonatkozású rendelkezések betartására a Szabályozott Tevékenységek Felügyeleti Hatóságáról szóló 2021. évi XXXII. törvény által kijelölt felügyeleti szerv. Felügyeleti tevékenysége speciális jellegű hatósági felügyeletként határozható meg, melyre lentebb részletesen, a tanulmány központi elemére célzottan kitérek, azonban jelen bekezdésekben előzetesen célszerű mindezt dogmatikai alapokra helyezni.

Legegyszerűbb a közigazgatási felügyelet fogalmával kezdeni az alapokat, majd azt szűkíteni a hatósági felügyelet fogalmára. Maga a közigazgatási felügyelet tágabb fogalom, mint az ellenőrzés, ugyanis nem csak az ellenőrzési jogkört jelenti, hanem magába foglalja az esetleges beavatkozás eszközeit, a következmények alkalmazásának lehetőségét – mind jogi, mind nem jogi megközelítésben –, valamint a külső jogalany működésére vonatkozó befolyást is. Ezen rendszeren belül a hatósági felügyelet a jogérvényesítésnek azon formája, amelyet az alábbi két aspektusból közelíthetünk meg: „egyfelől ennek körében a közigazgatási szerv egyrészt a hatósági ellenőrzési jogkörével folyamatosan figyelemmel kíséri, ellenőrzi az önkéntes jogkövetéssel érvényesülő közigazgatási jogi normák és a hatósági döntések (címzettek általi) teljesítését. Másrészt a hatósági felügyeleti tevékenység dogmatikai összetételének jellemzői alapján a hatósági ellenőrzés mellett a hatóság ellátja, érvényesíti a jogszabályokban biztosított felügyeleti jogkörét, azaz alkalmazza a felügyeleti eszközöket.” (Barabás et al., 2013, 688). Összefoglalóan a hatóság a hatósági felügyelet keretében hatósági ellenőrzést végez, ha és amennyiben ennek eredményeként jogszabálysértést állapít meg, alkalmazza a hatáskörébe utalt felügyeleti jogkört, azaz azonnal végrehajtható hatósági intézkedést eszközöl, hivatalbóli

<sup>58</sup> Az ESG beszámolót tanúsító, akkreditált megfelelőségértékelő szervezet.

<sup>59</sup> A Ptk. szerinti gazdálkodó szervezet, a külföldi székhelyű vállalkozás magyarországi fióktelepe és az a személy, amely Magyarország területén egy vállalkozás ESG jellemzőire, illetve a fenntarthatósági kérdések körében felmerülő kockázataira vonatkozó véleményt, pontszámot vagy ezek kombinációját készít, illetve szolgáltatás keretében harmadik felek számára biztosít.

<sup>60</sup> Számv. tv. III/A. fejezet.

hatósági eljárás-indítás esetén és annak eredményeként hatósági határozatot hoz, ha a hatóság nem rendelkezik hatáskörrel, akkor megkeresi az intézkedésre, eljárásra hatáskörrel rendelkező szervezetet és annak eljárását kezdeményezi, vagy szankciót alkalmaz. (Lapsánszky, 2016).

A hatósági felügyelet hatalom birtokában, azon belül is közhatalom birtokában végzett tevékenység, amely egy külső jogalany szakmai tevékenysége jogszerűségének vizsgálatára irányul. A hatósági felügyeletnek két szakaszát különböztethetjük meg, az első a hatósági ellenőrzés, a második a hatósági jogalkalmazás vagy eljáráskezdeményezés a hatáskörrel rendelkező szervnél. Szükséges rögzíteni, hogy a hatósági ellenőrzés lehet a hatósági felügyelet része, de annak önállósult formájáról is beszélhetünk, azonban ebben az esetben az ellenőrzési tevékenységet végzőnek nincsenek megfelelő eszközök a kezében, ha jogsértést tapasztal, csupán a hatáskörrel rendelkező szervhez fordulhat eljáráskezdeményezés érdekében. (Gyurita et al., 2023, 123–126). Az SZTFH esetében a hatósági ellenőrzésről mint a hatósági felügyelet részéről beszélünk, ugyanis maga a Hatóság jogosult közigazgatási bírság szankciót alkalmazni a jogsértés megszüntetésére való kötelezés és az esetleges megelőző vagy korrekciós intézkedésre történő felhívás mellett. Az ESG törvény kifejezetten kizárja figyelmeztetés közigazgatási szankció alkalmazását.<sup>61</sup>

Az SZTFH alapvető feladata, hogy a fenntarthatósági kérdések tekintetében felügyelje a vállalkozások fenntarthatósági célú átvilágítási kötelezettségeinek teljesítését és az ESG adatszolgáltatási folyamatok átláthatóságát. Ennek érdekében nyilvántartást vezet az ESG adatszolgáltatási kötelezettséggel érintett vállalkozásokról, az ESG tanúsítókról; az ESG tanácsadókról, amely adatokhoz folyamatos hozzáférést biztosít a miniszter és a vállalkozásfejlesztési ügynökség részére, amelyek az adatkezelésre is jogosultak; a Magyarország területén ESG szoftvereket forgalmazó és gyártó vállalatokról; az ESG minősítőkről; az ESG adatszolgáltatási kötelezettséggel érintett vállalkozásokról. Akkreditálja a Magyarország területén bejegyzett ESG tanácsadókat, valamint az ESG tanúsítókat az ESG beszámolóra vonatkozó magyar nyelvű bizonyossági véleményadási tevékenységükkel összefüggésben (ez az akkreditált státusz 3 évre szól és visszavonható). Hatósági ellenőrzés keretében ellenőrzi a fenntarthatósági célú átvilágítási kötelezettségek betartását, kidolgozza és működteti a kötelezettségek megsértéséhez kapcsolódó szankciós rendszert, felügyeli a vállalkozások panaszkezelési rendszerének működését, eljár a jogosulatlan ESG közreműködői tevékenységet folytatókkal szemben, működteti a magyar online ESG menedzsmentplatformot az ESG adatszolgáltatási kötelezettség könnyítése, illetve teljesítése érdekében, hitelesített támogatásmenedzsment központot működtet, az ESG beszámolók benyújtásától számított 90 napon belül közzéteszi a törvény hatálya alá tartozó vállalkozások ESG adatszolgáltatása alapján készült éves beszámolót. Az SZTFH eljárása során a sommás eljárás alkalmazása kizárt. Az SZTFH elnöke hozza létre és működteti a ESG Akkreditációs Bizottságot. A Bizottság szakmai tanácsadó testületként a miniszter, a körforgásos gazdasághoz és a hulladékgazdálkodáshoz kapcsolódóan a fenntartható fejlődési feladatok összehangolásáért felelős miniszter, az informatikáért felelős miniszter, a családpolitikáért felelős miniszter, a Hatóság elnöke és a vállalkozásfejlesztési ügynökség ügyvezetője által kijelölt személy részvételével működik. A Bizottság elnöke az SZTFH elnöke is egyben.<sup>62</sup> Az SZTFH továbbá rendeletben szabályozza a ESG tanácsadók akkreditációs eljárási szabályait, az ESG beszámoló, ESG szoftver és ESG minősítő nyilvántartási szabályait, valamint az átvilágítási kötelezettségekre, ESG beszámolóra és ESG kérdőívre vonatkozó követelményeket.

<sup>61</sup> ESG törvény 45–45A. §.

<sup>62</sup> ESG törvény 11–12. §.

Az ESG rendelkezések végrehajtása egy rendkívül összetett és szerteágazó jogszabályi környezet alapján írható körbe, ugyanis lehetetlen egyetlen jogszabályt kiemelni, amelyre kifejezetten ESG végrehajtási rendeletként lehetne hivatkozni. Miért van ez? Bizonyossággal elmondható, hogy ez a terület teljesen új a jogalkotásban, túlmutat a merev, évszázadokon át bevett témákon, így lényegében teljesen ismeretlen a profitorientációra kiélezett világban. Törekvések vannak, de az első eredményeket még nem látjuk, csupán a jogszabályalkotásban felmerülő problémákat, problémákra adott bizonytalan válaszokat, hatálybalépés előtt módosított rendelkezéseket.

Az SZTFH által működtetett honlap szerint 2025 májusáig hét rendelet lépett hatályba, amely mind egyfajta végrehajtási rendeletként funkcionál. Ezek az ESG törvényből kiragadott bizonyos feladat- és hatáskörökhöz, szereplőkhöz kapcsolódva foglalják magukba a vonatkozó részletszabályokat. A terjedelmi keretekre tekintettel ezen jogszabályok illő részletességgel történő ismertetésétől eltekintek, csupán egy rövid áttekintésre, felsorolásra kerül sor. A rendeletek sorában SZTFH rendeletek, NGM rendeletek és kormányrendelet vegyesen fordulnak elő:

- Az első ilyen a sorban a Szabályozott Tevékenységek Felügyeleti Hatósága fenntarthatósági célú átvilágítási kötelezettségekkel összefüggő egyes nyilvántartási és akkreditálási feladataihoz kapcsolódó eljárásainak igazgatási szolgáltatási díjairól szóló 5/2024. (VI. 14.) SZTFH rendelet. Önmagában a rendelet megnevezése megfelel a leírásnak.
- A második említendő jogszabály az ESG tanácsadóként történő akkreditálás eljárási szabályairól és az ESG tanácsadók nyilvántartásáról szóló 11/2024. (VIII. 8.) SZTFH rendelet, amely részletes leírást ad a megfelelő kérelmek előterjesztésének módjáról és a vonatkozó nyilvántartás vezetésének metódusairól.
- A harmadik feltüntetendő jogszabály az ESG tanácsadóként történő akkreditálás követelményrendszeréről szóló 29/2024. (VIII. 8.) NGM rendelet, amely kellő részletességgel, követhető módon vázolja a szükséges követelményeket.
- Negyedikként a szintén önmagáért beszélő, az ESG tanácsadókat oktató intézményként történő akkreditálás követelményrendszeréről, az akkreditált oktató intézményeket tartalmazó nyilvántartás vezetésére vonatkozó részletes eljárási szabályokról, valamint az ESG tanácsadói képzésről, továbbá a képzés és a vizsga díjáról szóló 30/2024. (VIII. 8.) NGM rendelet megnevezendő.
- A szabályozás ötödik tagja az ESG tanácsadókat oktató intézményként történő akkreditálás részletes eljárási szabályairól szóló 244/2024. (VIII. 8.) Korm. rendelet, amely kimunkált melléklettel kiegészülve ad útmutatást.
- A 2024. augusztusi jogalkotási dömping utolsó előtti tagja az ESG beszámolók, az ESG minősítők és az ESG szoftverek nyilvántartásáról szóló 12/2024. (VIII. 15.) SZTFH rendelet, amelyet hatálybalépése óta negyedszer módosítottak.
- Végül, de nem utolsó sorban említendő a vállalkozások fenntarthatósági célú átvilágítási kötelezettségei teljesítésének részletszabályairól szóló 13/2024. (VIII. 15.) SZTFH rendelet, amelynek mellékletét képezi az ESG beszámolók mellékletét képező kérdőív is.

A felsorolt rendeletek tartalmi sokszínűségéből és megalkotási dátumából egyértelmű, hogy egy tényleges jogalkotási dömping eredményeként jöttek létre. Minél több jogszabályi rendelkezésre kell figyelemmel lennie a jogalkalmazónak, annál nagyobb a hibák lehetősége, mind az ESG törvény és a rendeletek személyi hatálya alá tartozókra nézve, mind a hatósági oldal tekintetében. Vélhetően jóval egyszerűbb lenne, ha az ESG törvényhez egyetlen végrehajtási rendelet került volna megalkotásra, amely az összes részterületre vonatkozó információt tartalmazza fejezetekre lebontva.

Pontos adatokkal nem rendelkezünk, hiszen Magyarországon az első kötelező ESG jelentéseket a 2024-es üzleti évre vonatkozóan kell elkészíteniük és közzétenniük az ESG törvény hatálya alá tartozó vállalkozásoknak, amelyeket 2025. június 30-ig kell benyújtaniuk. Azonban 2025. május 20. napján olyan törvényjavaslatot is előterjesztettek, amely a jelentéstétel halasztására és az ESG törvény személyi hatályának változására irányul.

A végrehajtás nemzetközi összehasonlítására nem térek ki, tekintettel arra, hogy – a területi keretekre tekintettel – az implementációval kapcsolatos kérdéseket is csupán hazai oldalról vizsgáltam.

## 5. Következtetések

Habár, ahogy a fentiekben is látható, az ESG-t inkább sorolhatjuk a pénzügyi jogi rendelkezések körébe, mintsem a tipikus közigazgatási fogalmak közé, mégis jelentős átfedés van a két terület között.

Az irányelvek és rendeletek életre hívásából látható, hogy a releváns jogszabályi környezet alig múlt 10 éves, leginkább 2020 után szaporodtak meg az adott tárgyú rendelkezések. Az elemzett szabályokról elmondható, hogy nemcsak egymás továbbfejlesztett változatai, hanem mindegyik egyfajta pluszt, más szemléletet ad hozzá a „teljes képhez”.

Az átültetés tekintetében a jogalkotó több módszert is alkalmazott, a meglévő jogszabályok módosításától az új törvény megalkotásáig. Ez egyfajta egységességet mutat, de mindenképp egységességre törekvést, amely üdvözlendő és jövőbe mutató.

Azzal, hogy az ESG felügyelet az SZTFH feladat- és hatáskörébe tartozik, a jogalkotó kiemelt fontosságot tulajdonított a minősítő rendszernek megfelelő adatszolgáltatási kötelezettség és beszámoltathatósági követelmény megoldásának. Az ESG gazdasági jelentőségét az adja, hogy egyre több, törvényben kötelezett vállalkozás feladataul szabták az ilyen típusú beszámoló elkészítését. Látni kell, hogy nem a vállalkozások elnyomása, hanem a környezeti szempontok előnyösebb figyelembevétele a cél, bármennyire szenzitív is a kettő egylapon említése.

A szabályozás nem stagnál, időről időre újabb irányelvek, uniós és hazai rendeletek kerülnek megalkotásra, amelyek megoldást próbálnak nyújtani a felmerülő problémákra, azonban félő, hogy a rendszer túlszabályozáshoz vezet. Ettől egyelőre még messze vagyunk, inkább ellentmondó, kusza jogi környezet van kialakulóban.

## Hivatkozások

- Baumüller, J., & Grbenic, S. (2021). Moving From Non-Financial To Sustainability Reporting: Analyzing The Eu Commission's Proposal For A Corporate Sustainability Reporting Directive (CsrD). *Economics and Organization*, 18(4), Special Issue, 369–381. <https://doi.org/10.22190/FUEO210817026B>
- Barabás G., Baranyi B., & Kovács A. (Szerk.) (2013). *Nagykommentár a közigazgatási eljárási törvényhez*. CompLex.
- BDO. (2022. december 2.). *Történelmi mérföldkő az ESG törvényhozásban: a CSRD jóváhagyásra került!*. Online: <https://tinyurl.com/5n86eu9y>
- Bodzási B. (2018). A hosszú távú részvényesi (befektetői) szerepvállalás ösztönzésére irányuló uniós törekvések. *Fontes Iuris*, 4(2), 32–39. Online: <https://shorturl.at/fED4F>

- Bozsik B., Forrai M., & Szalay R. (é. n.). *ESG Jelentési Útmutató*. BÉT. Online: <https://shorturl.at/Knopw>
- Dobránszky-Bartus K., & Valdemar, K. J. (2020). Az EU taxonómiai rendelete: a befektetési tevékenységek első, „zöld” szótára. *Gazdaság és Pénzügy*, 7(4), 392–419. <https://doi.org/10.33926/GP.2020.4.2>
- CarbonView. (2021. december 8.). *ESG – A Brief History Of Its Development – Part 1*. Online: <https://carbon-view.com/esg-a-brief-history-of-its-development-part-1/>
- Faragó T. (2016). A párizsi klímátárgyalások eredményei. *Magyar Energetika*, 1, 8–12. Online: <https://shorturl.at/Io18s>
- Gyurita E. R., Hulkó G., Kálmán J., Király P. B., & Lapsánszky A. (2023). *Általános közigazgatástan*. UNIVERSITAS-Nonprofit Kft.
- Hajdu T., Lukács J., & Reizingerné Ducsa A. (2023). A kör négyszögesítése, avagy az ESG-jelentések számszerű minősítése. *Pénzügyi Szemle*, 69(2), 103–122. [https://doi.org/10.35551/PFQ\\_2023\\_2\\_6](https://doi.org/10.35551/PFQ_2023_2_6)
- Kooths, S. (2022). EU Taxonomy: Mission Impossible. *The Economists' Voice*, 19(2), 243–249. <https://doi.org/10.1515/ev-2022-0028>
- Kupás Z., & Varju B. (2022). *Elfogadták a CSRD-t – Felkészülnek az unió nagyvállalatai*. Horváth IFUA. Online: <https://shorturl.at/zVDfA>
- Lapsánszky A. (Szerk.) (2016). *Közigazgatási jog I.* Wolters Kluwer. <https://doi.org/10.55413/9789632956237>
- Lawton, G. (2024. augusztus 16.). *A timeline and history of ESG investing, rules and practices*. TechTarget. Online: <https://shorturl.at/pVT0H>
- Légrády Z. (2023). *CSRD webinárium összefoglalója*. Online: <https://tinyurl.com/4247kf2m>
- MSCI. (2023). *The Evolution of ESG Investing*. Online: <https://tinyurl.com/mxtp33fa>
- Németh B. (2023. december 13.). *Elfogadták az ESG törvényt – fenntartható finanszírozás, vállalati felelősségvállalás Magyarországon is*. Jogászvilág. Wolters Kluwer. Online: <https://shorturl.at/apiQ6>
- Ritter R. (2022. augusztus 23.). *Új közzétételi kötelezettségek várnak a bankokra a környezeti fenntarthatóságról*. Portfolio. Online: <https://shorturl.at/5cHrF>