Közlemény

Botrányosnak és jogellenesnek ezért teljesen elfogadhatatlannak tartja a TEBÉSZ a Tpt-be most kitalált új kisbefektető ellenes kiváltságokat és felmentéseket

A Magyar Országgyűlés 2026. november 04-én Dr. Ruff Bálint György miniszterelnök-helyettes által benyújtott T/961 számú törvényjavaslat elfogadásával, előzetes társadalmi egyeztetés nélkül, gyorsított eljárásban egyszerre több jogszabályt is módosított.
A salátatörvény címébe foglalt, „az államhoz kapcsolódó vagyon és az állami hátterű finanszírozás védelme és megerősítése" indoklású fedősztori mögé rejtve **az EU által megkövetelt kisbefektetői jogokat súlyosan sértő, azokat teljesen kiiktató módosítások is bekerültek a Tőkepiaci törvénybe**. Ezzel pedig 25 éve jól működő EU szintű kisbefektető védelmi elveket tett semmissé most az Országgyűlés.

A rekord gyorsasággal átvitt salátatörvény céljának magyarázata **nem említi, hogy miért volt szükség** „a tőkepiacról" szóló 2001. évi CXX. számú törvény (Tpt.) **legfontosabb kisbefektető védelmi előírásának, a kötelező nyilvános vételi ajánlat** kötelezettségét kivételek és extra felmentvények megfogalmazásával szinte teljesen használhatatlanná tenni.

A törvénymódosítással most tönkretett befektetővédelmi szabályrendszer lényege az, hogy aki egy tőzsdei cégben előre meghatározott szavazati, vagyis úgynevezett befolyási mértéket átlép (33%-ot, illetve 25%-ot), annak még előzetesen, vagy bizonyos esetekben 15 napon belül kötelező a többi részvényes számára biztosítani a „méltányos áron történő részvényeladás lehetőségét". Vagyis úgynevezett kötelező nyilvános vételi ajánlatot kell tennie, előre meghatározott elvek szerinti, abból is a legmagasabb értéken meghatározott vételárral. Ez alól ad tehát felmentést a kifogásolt mostani törvénymódosítás.

Az új jogszabály módosítások a kisebbségi részvényesek kárára

- az eddig legfeljebb 15 nap helyett akár **6 hónapig is elhúzható, vagy teljes mentesség is szerezhető** a kötelező **nyilvános vételi ajánlat megtétele alól** úgy, hogy közben azért a szavazati jog gyakorolható,
- **lenne olyan** kivételezett, aki még a **szavazati korlátozás alá eső szavazati jogát is gyakorolhatná** akár vételi ajánlat megtétele nélkül is,
- többféle kivétel megfogalmazásával **gyengíti** az összehangolt részvényesi magatartás **számonkérhetőségét** a nagyobb részvényeseken,
- **lehetővé teszi**, hogy egy végső tulajdonos több cégen keresztül **akár vételi ajánlat nélkül is szerezhessen többségi befolyást** egy tőzsdei társaságban,
- **nevesít olyan** tőkepiaci **szereplőket** akiken keresztül **vételi ajánlat tételi kötelezettség nélkül is megváltoztatható** egy tőzsdei társaságban az irányító részvénytöbbséget birtokló személye.

A jogszabály módosítás erkölcstelen és kisbefektető ellenes új általános kivételei és felmentvényei ráadásul minden olyan személyre kiterjesztődnek, akik az **amúgy nem túl különleges jogi státuszokba** kerülnek, vagy **oda trükközik magukat**.
Ezzel pedig **az állam és bármelyik ügyeskedni képes nagybefektető** (a TEBÉSZ 30 éves fennállása alatt már sok ilyet látott) immár **a kisrészvényesek kárára és piaci kockázatára** előzetes és utólagos jogi következmények nélkül, vagyis **büntetlenül randalírozhat bármelyik tőzsdei társaságban**.

Az elmúlt 30 évben **az ilyen különleges státuszba került szereplők száma különösebb trükközések és különleges felmentvényi lehetőségek nélkül is elérhette az új befolyásszerzők egynegyedét.** Amennyiben tehát így maradna a tőkepiaci törvény módosítása, akkor szinte biztosan a **kivételezés alá kerülő szereplők jelentős növekedése kell számítani**. Ennek eredményeként pedig Magyarországon teljesen kiüresednének a befektetővédelem fogalmának európai elvei.

Mindezek okán tehát e törvényjavaslat a gyakorlatban egy nyilvános felhívás rosszhiszemű nagybefektetők részére jogszerűen megvalósítható visszaélések elkövetésére.

A TEBÉSZ álláspontja szerint **e felmentési szabályok** kifejezetten **ellentétesek**

- a Tpt. preambulumában leírt jogelvekkel („befektetések biztonságának növelése, a befektetők védelme”),
- az Alkotmánybíróságnak a befektetések és a magántulajdon védelmének elvét értelmező több határozatával, valamint
- az Európai Uniónak a tőkepiacok működésével és a befektetők védelmével foglakozó kötelezően betartandó rendeleteivel (pl. 2004/25/EK irányelv 3. cikk (1) kisbefektető védelmi elveivel a kötelező nyilvános vételi ajánlatról)

A TEBÉSZ a kisbefektetők e súlyos jogfosztását egy jogállamban teljesen elfogadhatatlannak tartja, ezért első körben a Köztársasági Elnökhöz fordult annak érdekében, hogy az Országgyűlés előtt T/961 számon futott, „az államhoz kapcsolódó vagyon és az állami hátterű finanszírozás védelme és megerősítése érdekében szükséges egyes törvények módosításáról” címet viselő törvényjavaslatot **ne írja alá**. Helyette küldje vissza az országgyűlésnek átdolgozásra. Ezzel együtt pedig javasolja, hogy a salátatörvény második tárgyalása során abból vegyék ki a Tőkepiaci törvénynek a kisbefektető védelmi elveivel ellentétes jogfosztó rendelkezéseket.

A kisbefektetőkkel szembeni talán a legellenségesebb változás az, hogy egyes atipikus esetekben **a kötelező vételi ajánlatot a befolyásszerzést követően nem legkésőbb 15 napon belül, hanem elegendő 6 hónap múlva megtenni. E csúsztatáshoz pedig elég** akár egy később be sem tartott **szándéknyilatkozat.** Az új nagy részvényes viszont **ezen 6 hónap alatt is** – kötelező vételi ajánlat nélkül is – **minden korlátozás nélkül érvényesítheti a jelentős részesedésével járó irányítói jogait**.

A módosítás rosszhiszeműségét, jobb esetben csak átgondolatlanságát mutatja, hogy a hatályos Tpt. 72.§-a alapján (ez nem változik) a vételi ajánlatban szereplő **kötelező legkisebb vételár kiszámítását a vételi ajánlat felügyeleti beadásának időpontjához kell igazítani, nem pedig a befolyásszerzés korábbi időpontjához**.
Ez a csúszás egy 15 napos határidőnél kis piaci kockázatnak mondható, de egy 6 hónapos csúszásnál e kisbefektetői kockázat már olyan mértékűre nő, ami **alapvetően megkérdőjelezi a rendszer befektetővédelmi jellegét és értelmét**.

E kisbefektetői kiszolgáltatottság növelésével áll szemben az EU kisbefektető védelmi jogelve, miszerint aki jelentősebb befolyást szerez egy nyilvános részvénytársaságban, **az előbb tegye lehetővé a kisebbségi**

befektetők részére a méltányos részvényáron történő kiszállás lehetőségét és csak az után kezdjen el uralkodni a tőzsdei társaságban.
Ráadásul egy új irányító befektető 6 hónap alatt akár képes lehet nem csak a részvényárfolyamot teljesen tönkretenni, de akár a cég működését is lezülleszteni, vagy azt teljesen kifosztani. **Az új szabály alapján pedig csak az összerogyott részvényárfolyam lenne a kötelező nyilvános vételi ajánlat ármeghatározásának alapja.**
Vagyis az új jogszabályszöveg eredménye akár olyan tőzsdei ár összeomlásokhoz is vezethet, amit a kisbefektetők akaratukon kívül lennének kénytelenek megélni, **a nagybefektetők pedig teljesen etikátlanul még profitálnának is belőle**.

Az EU előírásaival ellentétes és a TEBÉSZ számára is elfogadhatatlan azon új kiváltság is, miszerint **lehet olyan részvényes**, aki másoktól eltérően még a **szavazati korlátozás alá eső szavazati jogát is gyakorolhatja, akár a többiek rovására is**. Ezt is úgy, hogy **előtte még vételi ajánlatot sem kellett tennie** a most másodrendűvé leminősített kisrészvényesek felé.

A TEBÉSZ számára szintén elfogadhatatlan, szintén jogsértően kisbefektető ellenes módosítás az is, amely egy **új kivétel kitalálásával gyengíti** a szavazatukat összeszámolni köteles részvényesek, az úgynevezett „**összehangolt részvényesi magatartást folytató személyek" fogalmát**, annak érdekében, hogy **az új kivételezetteknek együttes fellépésük esetén se kelljen vételi ajánlatot tenniük**.
E módosítás kisbefektető ellenes célja nyilvánvalóan az, hogy egy végső tulajdonos több részvényesen keresztül anélkül szerezhessen akár többségi befolyást is egy tőzsdei cégben, hogy ne kelljen ehhez vételi ajánlatot tennie a kisrészvényesek felé.

De van olyan felháborító és jogellenes új módosítás is, amely szerint **még összehangolt magatartást sem jelentene, ha az alapkezelő és a befektetési jegyek tulajdonosai különböző társaságokon keresztül birtokolnának részvényeket ugyanazon tőzsdei társaságban**. Vagyis egy zárt körű befektetési alap és annak jegytulajdonosai érdekében teljesen értelmetlenné tennék az EU minden e tárgyú kisbefektető védelmi előírásait Magyarországon.

Továbbá azon új jogelv is súlyosan ellentétes az EU által meghatározott kisbefektető védelmi elvekkel, hogy **lennének olyan piaci szereplők, akik végső tulajdonosi személyükben kapnának általános felmentést a kötelező nyilvános vételi ajánlat megtételének kötelezettsége alól**.
Azon jogi aktus ugyanis, amikor megváltozik egy olyan alap kezelője, aki nagy részvényese egy tőzsdei társaságnak, az nyilvánvalóan megvalósítja a végső tulajdonos megváltozását. Ez esetben pedig már a 25 év hatályos jogszabály alapján vételi ajánlatot kell tennie a változás után 15 nappal. Mostantól viszont neki alanyi jogon egyáltalán nem kellene ilyet tennie.

A TEBÉSZ hiányolja a törvénymódosítás indokolásából azt a részt, hogy amikor **a most elfogadott EU szabály ellenes törvénymódosítás erkölcstelen, de jogszerűvé mosdatott új lehetőségei miatti részvényár**

összeomlás bekövetkezik be, akkor ki fogja megtéríteni a kisbefektetők kárát? Mert ez nem piaci kockázat, ez **a befektetések biztonságát veszélyeztető országkockázat**.

Konkrétan az alábbi szövegszerű módosításokat tartja a TEBÉSZ a tőkepiaci törvény belső ellentmondását előidéző, illetve a magasabb rendű jogszabályokkal ellentétes rendelkezéseinek.

A Tpt. vonatkozó fejezetének címe: „Befolyásszerzés kötelező nyilvános vételi ajánlat útján”

Ezt a szabályrendszert a Tpt. a következőképpen fogalmazza meg:
„Tpt. 68. § (1) A céltársaságban, előzetesen – a Felügyelet által jóváhagyott – nyilvános vételi ajánlatot kell tenni
a) a huszonöt százalékot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez, ha a befolyást szerző részvényesen kívül senki sem rendelkezik a szavazati jogok tíz százalékát meghaladó befolyással, vagy
b) a harminchárom százalékot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez.”

A T/961 számú salátatörvény első módosítása látszólag pozitív kiegészítést tartalmaz.
A Tpt. 68.§ (2) a) pontjába tett kiegészítés egy új élethelyzet leírásával még segíti is a Tpt. minél könnyebb alkalmazhatóságát. (*kiegészítés döntött betűvel és aláhúzva*)
„68.§ (2) Ha az (1) bekezdésben meghatározott mértéket meghaladó befolyás megszerzésére
a) hitelviszonyt biztosító óvadéki jog végrehajtása vagy nem a befolyást szerző közvetlenül erre irányuló magatartása következtében
b) vételi jog, visszavásárlási jog érvényesítése, illetve határidős vételi megállapodás teljesítése alapján,
c) állami vagyonkezelő szervezet által lefolytatott, törvényben szabályozott eljárás keretében,
d) összehangoltan eljáró személyek együttműködése eredményeképpen került sor, akkor a vételi ajánlatot legkésőbb az 55. § (2) bekezdésében meghatározott közzétételtől számított tizenöt napon belül kell megtenni.”

A sokkoló meglepetés a Tpt. 68.§ jelenleg nem lévő, tehát újonnan bővített (6) (8) és (9) bekezdéseibe került be. *(A kisbefektető ellenes szövegrészek aláhúzva.)*

„(6) Nem kell az (1)–(4) bekezdés rendelkezéseit alkalmazni abban az esetben, ha az (1) bekezdésben meghatározott mértékű befolyásszerzésre a (2) bekezdés a) pontja alapján kerül sor azzal, hogy
a) az ajánlattevő, az összehangoltan eljáró személyek és a közeli hozzátartozók együttes befolyásukat a befolyásszerzést követő hat hónapon belül az (1) bekezdésben meghatározott mérték alá csökkentik,
b) a befolyásszerzéstől számított 15 napon belül értesítik a Felügyeletet az a) alpontban meghatározott szándékukról, valamint
c) az ajánlattevő, az összehangoltan eljáró személyek és a közeli hozzátartozók együttesen legfeljebb az (1) bekezdés szerinti mértéket meg nem haladó szavazati jog gyakorlására jogosultak a céltársaságban a befolyásszerzéstől a befolyáscsökkentés a) alpont szerinti végrehajtásáig, így az (1) bekezdésben meghatározott mértéket meghaladó befolyásrészhez kapcsolódó szavazati jog a közgyűlés határozatképessége és döntéshozatala során nem kerül figyelembe vételre.

(8) Nem kell az (1)–(4) bekezdés rendelkezéseit alkalmazni abban az esetben, ha az (1) bekezdésben meghatározott mértéket elérő befolyás kizárólag azért keletkezik vagy változik, mert a befolyással közvetlenül vagy közvetve rendelkező zártkörű kockázati tőkealap vagy magántőkealap befektetési alapkezelőjének személye a Kbftv. 74. §-a szerint megváltozik (a továbbiakban: kezelőváltás). A kezelőváltás

időpontja az alap kezelésének az új befektetési alapkezelő részére történő tényleges átadásának, a Kbftv. 74. § (2b) bekezdése szerinti esetben a Felügyelet határozatában megjelölt átszállásnak a napja.

(9) A kezelőváltás, az alap befektetőinek a Kbftv. 74. § (2) bekezdése szerinti nyilatkozata önmagában nem alapozza meg az alap, annak befektetési alapkezelője és befektetői 65/A. § szerinti összehangolt eljárását."

Ezeken túl egy új átmeneti rendelkezés sem felel meg a kisbefektető védelmi EU-s elveknek.
Ebben teszi lehetővé a jogalkotó, hogy legyen olyan részvényes, aki másoktól eltérően korlátozás alá eső szavazati jogát is gyakorolhatja, akár a többiek rovására is. És még vételi ajánlatot sem kellett tennie előtte.

450/I.§ „A 68. § (9) bekezdésétől eltérően az alap a korlátozás alá eső szavazati jogát a határozati javaslat mellett is gyakorolhatja, ha a határozati javaslat a céltársaság vagyonának elidegenítését vagy megterhelését célozza, azt kizárja vagy korlátozza, az igazgatóság vagy a felügyelőbizottság tagjának visszahívására vagy a visszahívott tag helyébe új tag megválasztására irányul, a vezető tisztségviselők felelősségének érvényesítéséről szól, vagy a számviteli törvény szerinti beszámoló elfogadására vonatkozik."

A TEBÉSZ álláspontja szerint az, hogy esetleg nem e problémák előidézése volt a törvénymódosítás kitalálójának szándéka, semmit sem von le abból a tényből, hogy a most létrehozott kisbefektető ellenes lehetőségek káros eredményei bármikor bekövetkezhetnek.
A világ nagy gazdaságtörténeti összeomlásai, vagy befektetőkárosító esetei pont azt támasztják alá, hogy az olyan károkozó lehetőség amit egy törvény megenged, az előbb-utóbb be is szokott következni!
Ettől az akaratuktól független, országkockázati sötét jövő lehetőségétől kell megkímélni a magyar kisrészvényeseket **ezen EU-s befektetővédelmi jogelveket súlyosan sértő törvénymódosítás azonnali visszavonásával**.

Budapest, 2026. november 09.

TEBÉSZ