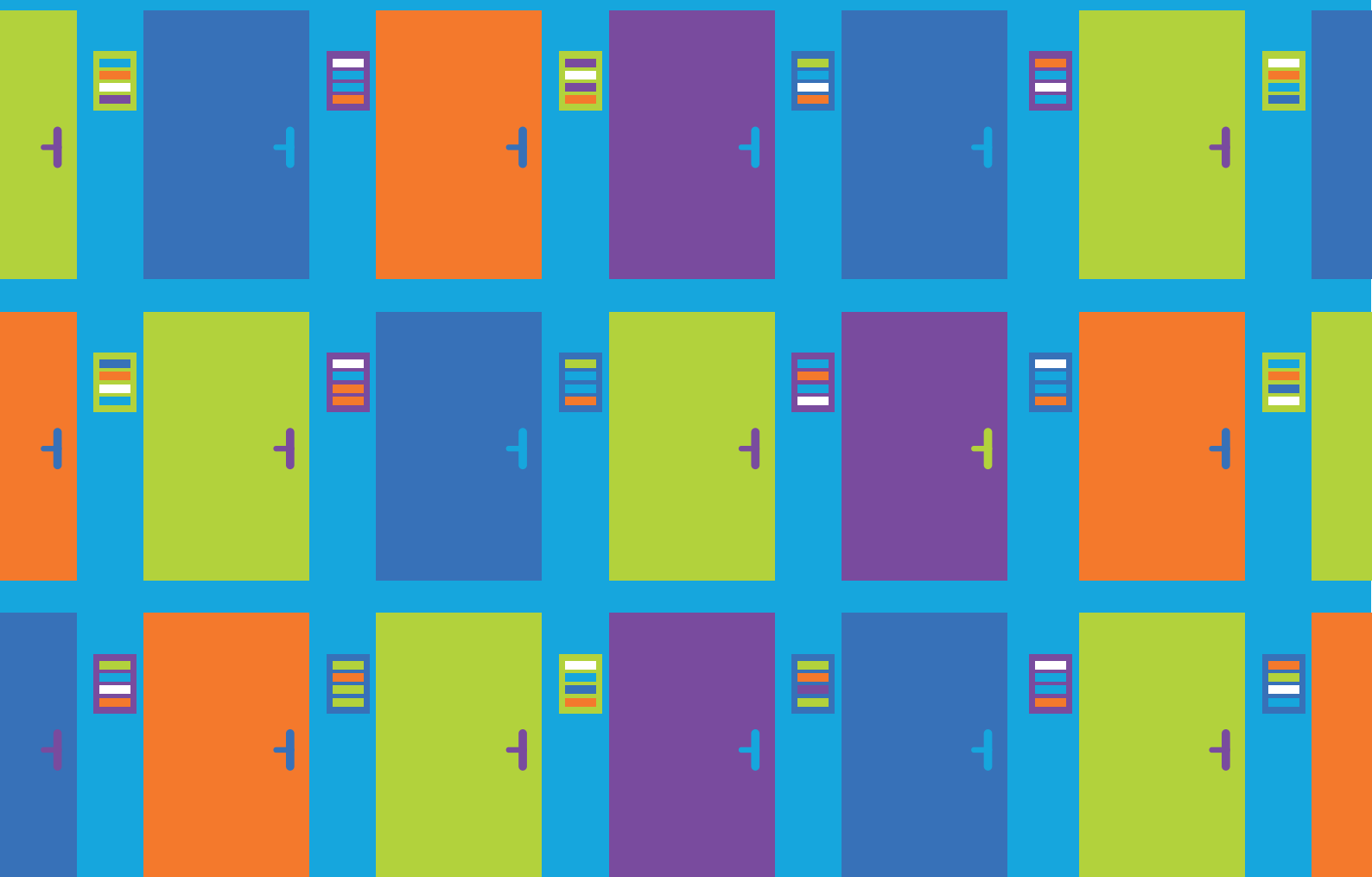


Titoktartás mellékhatósokkal

A Magyarországon működő
magántőkealapok átláthatósága



TRANSPARENCY
INTERNATIONAL
Magyarország

Az elemzés a Transparency International Magyarország Global Anticorruption Consortium (GACC) által finanszírozott projektje során készült. A GACC az Organized Crime and Corruption Reporting Project (OCCRP) és a Transparency International berlini Titkársága által folytatott érdekérvényesítő tevékenységet egyesíti.

Jelen elemzés kizárólag a Transparency International Magyarország nézeteit képviseli. A Transparency International Magyarország nem vállal felelősséget a tanulmányban található adatok és megállapítások egyéb célra és más összefüggésben történő felhasználásáért.

Szerző: Zeisler Judit, a Transparency International Magyarország szenior projektmenedzsere

A tanulmányhoz a magántőkealapok működési sajátosságaival kapcsolatos témákban szakmai segítséget nyújtott Zsembery Levente egyetemi docens, a Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület korábbi elnöke.

A kézirat lezárásának időpontja: 2024.07.29.



**TRANSPARENCY
INTERNATIONAL**
Magyarország

Tartalom

Vezetői összefoglaló	5
1. A magántőkealapok létrehozásának sajátosságai Magyarországon	7
1.1 A magántőkealapok szabályozási környezete	7
1.2 A magántőkealapok elterjedése Magyarországon	9
1.3 Tőkebefektetések régiós viszonylatban	10
2. A magyar offshore – a magántőkealapok tulajdonosi háttérének átláthatósága	12
2.1 A tényleges tulajdonos fogalma	12
2.2 Magántőkealapok a tényleges tulajdonosi nyilvántartásban	14
2.3 Ki a magántőkealap tulajdonosa?	14
2.4 A titoktartás kockázatai	16
3. Közpénzekhez való hozzáférés	18
3.1 Az állam, mint befektető szerepe a tőkepiacokon	18
3.2 Állami tőkebefektetések mértéke	19
3.3 Állami tőkebefektetések nyilvánossága	21
4. Ajánlások	29

Vezetői összefoglaló

Az elmúlt időszakban a tulajdonosok kilétét elrejtő változatos társasági és befektetési formák komoly népszerűsége miatt Magyarországon a magántőkealapoktól az osztalékelsőbbbségi részvényeken át a vagyonkezelő alapítványokig. E konstrukciók közül kiemelkednek a magántőkealapok, amelyek jelentőségét mutatja, hogy számuk 2023 végén hozzávetőleg 160 darabot tett ki, és az ily módon befektetett vagyon értéke – mindössze néhány évnyi meredek növekedés után – immár mintegy 2400 milliárd forintot ért el, amely a magyar GDP hozzávetőleg 3 százalékának felel meg. Tanulmányunkban arra keressük a választ, hogy milyen jogszabályi, illetve gyakorlati hiányosságok vezettek oda, hogy a magántőkealap a legalizált vagyonelrejtés szinonimájává válhatott, és milyen javaslatok tehetők az átláthatóbb működés érdekében.

A tőkealapok működését szabályozó előírások alapvetően a befektetők és a befektetések biztonságát szolgálják. Titoktartási szabályok írják elő a befektetők kilétének védelmét, melyek lehetővé teszik, hogy a tulajdonosok rejtve maradjanak. A titoktartási kötelezettség miatt a magántőkealapokat regisztráló és az alapkezelők egy részét felügyelő jegybank sem fedheti fel a tőkealapok befektetőinek személyét, hiába áll rendelkezésére megfelelő adat.

Mindeközben az uniós, és az arra épülő hazai pénzmossás elleni rendelkezések előírják a tényleges tulajdonosok (vagyis a szervezetek végső haszonélvezőiként, illetve irányítóiként fellépő természetes személyek) azonosítását és nyilvántartását. A hazai tényleges tulajdonosi regiszterből azonban a magyar kormány 2023 folyamán eltávolította a magántőkealapokra vonatkozó adatokat, miután több alapkezelő és magántőkealap tulajdonosának kilétére fény derült. A magántőkealapok mint azt a Nemzetgazdasági Minisztérium megerősítette, jelenleg sem szerepelnek az adóhatóság tényleges tulajdonosokról vezetett nyilvántartásában. Így ezek az információk nem elérhetőek összesítve sehol, nemcsak a nyilvánosság számára, hanem a hatóságok részére sem. Egyedi adatokhoz csak egyes eljárások keretében férhetnek hozzá az arra jogosultak, illetve abban az esetben, ha azokat maga az alapkezelő nyilvánosságra hozza.

Mindez ellentmond a hatályos uniós szabályozásnak. Az Európai Bizottság a Transparency International (TI) Magyarország megkeresésére küldött válaszában nyil-

vánvalóvá tette: Magyarországon is pontos és teljes körű nyilvántartást kell vezetni a magántőkealapok tényleges tulajdonosairól, mivel azok jogi személyiséggel rendelkeznek. Itt tehát jogsértéssel állunk szemben, mivel a magántőkealapokat a hazai szabályozás nem sorolja tételen az adatszolgáltatásra kötelezett szervezetek közé az Európai Unió előírása ellenére. A szabályozásbeli hiányosságok miatt a TI Magyarország bejelentést tett az Európai Bizottság felé, és 2024. júliusban kötelezettség-szegési eljárás indult Magyarországgal szemben.

A képet azonban árnyalja, hogy kevésbé egyértelmű ki(k), vagy mely érintett magánszemély(ek) azonosítható(k) a magántőkealapok végső tulajdonosaként. A magántőkealapok estében a tényleges tulajdonos fogalmának értelmezését nehezíti, hogy elkülönül a döntéshozó, vagyis az alapkezelő vezetősége, valamint a magántőkealap befektetője, vagyis a befektetési jegyeit birtokló magánszemély. E tekintetben az idén elfogadott és 2026-ig a nemzeti jogrendbe átültetendő új uniós pénzmossás elleni szabályozás hoz változást, mely részletesebb előírásokat tartalmaz a magántőkealapok tényleges tulajdonosai kilétének a meghatározására és a róluk rögzítendő adatokra vonatkozóan.

A jelenlegi gyakorlatban egyelőre az adatokat rögzítő szolgáltatókra, például a számlavezető bankokra hárul annak eldöntése, hogy kit tekintenek végső tulajdonosnak. Ez a megoldás nem biztosítja az adatok megbízhatóságát, mivel a szolgáltató által rögzített adatokat nem ellenőrzi, és szükség esetén nem is javítja a tényleges tulajdonosi nyilvántartást vezető adóhatóság, erre ugyanis a hatályos jogszabályok sem kötelezik. E kérdésben azonban változást fog hozni az idén elfogadott uniós szabályozás, mely többek között előírja a tényleges tulajdonosi adatok felülvizsgálatát a nemzeti hatóságok számára.

Hogy a magántőkealapok tulajdonosainak kilétét homály fedi, az több okból is veszélyes. Az ismeretlen eredetű források bevonása a nemzetközi szakirodalom szerint pénzmossási kockázatokat vet fel. Az Európai Bizottság kifejezetten a magyar magántőkealapok esetében is rögzítette ezt a rizikófaktort. A Bizottság 2023. júliusi jogállamisági jelentésében ajánlotta a magyarországi magántőkealapok átláthatóságának növelését, mivel ezek az alapok „szerepet játszanak a korrupcióból származó, jogtalanul szerzett nyereség elrejtésében.”

A rejtett forrásból származó tőkebefektetések korlátozzák a piaci versenyt, különösen abban az esetben, ha közpénzek bevonására is sor kerül. Mindez azért aggasztó, mert a privát tulajdonú tőkealapokba való állami befektetés a gazdaságösztönzés egyik kiemelt eszközévé vált az elmúlt években Magyarországon. Ezt tetézi, hogy az állami tőkebefektetések nyilvánossága olyannyira korlátozott, hogy gyakorta a kedvezményezettek kilétének és a befektetések névértékének azonosítása is nehézségbe ütközik. A beruházások egyéb feltételei pedig a legkritikább esetben publikusak. A koronavírus járvány alatt indult állami tőkeprogramok során 400 milliárd forintnyi közpénzt fektettek be a veszélybe került vállalkozások felvásárlására újonnan létrehozott magántőkealapokon keresztül. Ezek jelentős része ráadásul kormányközeli szereplők portfólióját gazdagítja, például Tiborcz Istvánét, Orbán Viktor miniszterelnök vejéét. A kedvezményezettek helyzetbe hozását és elrejtését több jogszabálymódosítás is segítette. Például a veszélyhelyzetre hivatkozva a magántőkealapokba való állami befektetések egy részét kivonták a versenyfelügleleti eljárás alól. Mindeközben e haveri céltársaságok

más irányból is az állam gondoskodását élvezik – támogatások kedvezményezettjeiként vagy a közbeszerzések nyerteseként.

A TI Magyarország ebben a tanulmányban több javaslatot is megfogalmaz. Ezekkel álláspontunk szerint átláthatóbbá tehető a magántőkealapok működése, és elkerülhető, hogy a jövőben tovább szűküljön a piaci verseny Magyarországon a tulajdonosok elrejtésére alkalmas magántőkealapokba való állami tőkebefektetések révén. A nyilvánosság javításának céljából indítványozzuk a magántőkealapokra vonatkozó aggregált adatok részletes közzétételét a jegybank részéről, a tényleges tulajdonosaik teljeskörű nyilvántartását az adóhatóság adatbázisában az európai uniós előírások alapján, valamint a vonatkozó adatok minőségének, időszerűségének és teljeskörűségének rendszeres ellenőrzését és javítását. Emellett javasoljuk az állami tőkebefektetések nyilvánosságának javítását és a rájuk vonatkozó teljeskörű versenyhatósági felügyelet visszaállítását.

1.

A magántőkealapok létrehozásának sajátosságai Magyarországon

A hazai befektetési piac szabályozási környezetét alapvetően meghatározzák az európai uniós szabályok. A szabályozás elsődleges célja, hogy a befektetők és befektetések biztonságát védje, és mérsékelje a gazdasági környezetet érintő rendszerszintű kockázatokat. Az alábbiakban azt járjuk körbe, hogy milyen szabályozási környezetben jöttek létre, miként terjedtek el a hazai magántőkealapok és mennyire hozzáférhetőek a magántőkealapok gazdasági súlyának megítéléséhez szükséges információk. A tárgyalt jelenségek között néhány a hazai környezetre jellemző sajátosságot is kiemelünk, melyek a következő fejezetekben tárgyalt kockázatokra is kihatnak.

1.1 A magántőkealapok szabályozási környezete

A magántőkealapok szűken értelmezett szabályozási környezete megfelel az uniós előírásoknak. A jelenlegi szabályozás alapját jelentő kollektív befektetési formákról szóló 2014-es törvény (a továbbiakban Kbftv.)¹ az úgynevezett alternatív befektetési formákról szóló 2011-es uniós irányelv (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD²) és az azt pontosító rendelet³ előírásait követi. A Kbftv. megkülönböztet átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozást, valamint alternatív befektetési alapot (a továbbiakban: ABA). Az utóbbi kategóriába tartoznak a magántőkealapok is.

Az alternatív befektetési alapkezelők olyan önálló, professzionális pénzügyi szervezetek, melyek az alapok

beruházásait kezelik, vagyis tőkét gyűjtenek, hogy azt befektessék a befektetők javára. A modell a nemzetközi gyakorlatban hagyományosan arra épül, hogy a befektetések nyereségességének eléréséhez az alapkezelő vezetője biztosítja a szükséges szaktudást, és felelős az alap működéséért, míg a befektető csak a forrást hozza. A befektetési, tulajdonosi és kiszállási döntéseket aktívan befolyásoló alapkezelő vezetőjét general partnernek, míg a passzív szerepet játszó befektetőt limited partnernek nevezik. A fenti minta ugyanakkor Magyarországon esetenként fordított logika mentén működik: egyes magyar magántőkealapoknál a hazai gazdasági életet meghatározó üzletemberek diktálják befektetőként a tőkekihelyezés célját, feltételeit, míg az alapkezelő csak a vagyonelejtési szándékhoz igazodó struktúrát biztosítja.⁴

A befektetési alap által megszerezhető elsődleges eszközre figyelemmel a szabályozás megkülönböztet értékpapíralapokat, ingatlanalapokat, valamint kockázati és

1 A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény

2 Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelve az alternatív befektetési alap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32011L0061>)

3 A Bizottság 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0231>)

4 Gyenis Ágnes (Hvg.hu): *Az offshore-nak vége, de itt az új módszer a rejtőzködésre* (https://hvg.hu/gazdasag/20170915_Az_offshorenak_vege_de_itt_az_uj_modszer_a_titkolt_cegekre)

magántőkealapokat. Ezen belül a befektetési alapokat nyilvántartó statisztikákban gyakran a magántőke rész-halmazának tekintik a kockázati tőkét, és a két befektetési forma között számos hasonlóság figyelhető meg (lásd az 1. táblázatot). A befektetők célja mindkét esetben vállalkozások, illetve vállalkozásrészek időleges megszerzése, feltőkésítése, vagyis az, hogy „a (rész) tulajdonukba került vállalkozásokat értékesebbé tegyék piaci validációval, közreműködésükkel, portfolión belüli szinergiájukkal, valamint beföldi és külföldi hálózatukkal.”⁵ Míg azonban a kockázati tőkealapok jellemzően korai fázisban levő vállalkozásokba fektetnek tőkeemelés formájában kisebbségi tulajdonosként az alapítók és más kockázati tőkealapok partnereként, a magántőkealapok inkább az érettebb vállalatok jellemzően többségi kivásárlását, tulajdonosi szerkezetének átalakítását célozzák (ez az úgynevezett „buyout”). A befektetés határozott időre történik, és a tőkét legalább hat évig az alapokban kell tartani.

Hogy a tőkealapok nem létezhetnek alapkezelők nélkül, az más tulajdonoságaikban is tetten érhető. A befektetési alapok szabályozásának egyik fontos jellemzője, hogy jogi személyiséggel rendelkeznek, de nevükben, törvényes képviselőként az alapkezelő jár el.⁶ Az alapoknak adószáma van, de cégjegyzékszámuk nincs.

A magyarországi alapkezelőkről és tőkealapokról a Magyar Nemzeti Bank (MNB) vezet nyilvántartást. A nyilvántartásban nem szerepelnek a külföldön bejegyzett alapkezelők, a Magyarországon regisztrált alapkezelők külföldi tevékenységére viszont kiterjed a nyilvántartás. Az alapkezelők az alapok regisztrációjának során kötelesek többek között benyújtani az alap kezelési szabályzatát, mely tartalmazza a befektetési szabályokat. Az utóbbi dokumentum egyebek mellett magában foglalja a befektetési jegyek névértékére, darabszámára és a hozzáfűződő jogokra vonatkozó információkat, ideértve a befektetők egymáshoz viszonyított jogait. Az MNB rendelkezik információkkal az alap befektetőiről, ezek az információk azonban a titoktartási szabályok értelmében nem nyilvánosak.

1. táblázat: A magántőkealapok és kockázati tőkealapok jellemzői

	Magántőkealap	Kockázati tőkealap
Létrehozásának célja	Érett, jellemzően nem tőzsdei cégek többségi részesedése megszerzésének finanszírozására hozzák létre.	Vállalkozások korai fázisban történő fejlesztésének vagy terjeszkedésének finanszírozására hozzák létre, vagyis tőkéje legalább 70 százalékát a vállalati fejlődés kezdeti szakaszában lévő vállalkozásokba fekteti.
Létrehozásának feltétele	Legkevesebb 250 millió forint saját tőkével indítható. A kockázati, illetve a magántőkealap jegyzett tőkéje kizárólag pénzbeli hozzájárulást tartalmazhat.	
Működési forma	A tőkealap által kibocsátott értékpapírokat (tőkejegyeket) zártkörű módon hozzák forgalomba, kizárólag szakmai befektetők számára. Szakmai befektetőnek nemcsak befektetési vállalkozás, hitelintézet, biztosító vagy más hasonló szervezet tekinthető, hanem kérésére az a magánszemély is, aki legalább százezer eurónyi összeg befektetését vállalja.	
Fajtája	Zárt végű: a befektetési alap befektetési jegyei az alap futamideje alatt a befektetők kezdeményezésére nem válthatók vissza.	
Futamideje	Meghatározott futamidejű: a kockázati és a magántőkealap legalább hat teljes naptári éves futamidőre hozható létre, ami a befektetők hozzájárulásával meghosszabbítható.	

Forrás: A TI Magyarország gyűjtése a Kftv. alapján

5 Magyar Kockázati-és Magántőke Egyesület (2021): 30 éves jubileumi évkönyv (https://www.hvca.hu/documents/HVCA_30_%C3%A9ves_Jubileumi_%C3%89vk%C3%B6nyv_2021.pdf)

6 Kftv 65.§

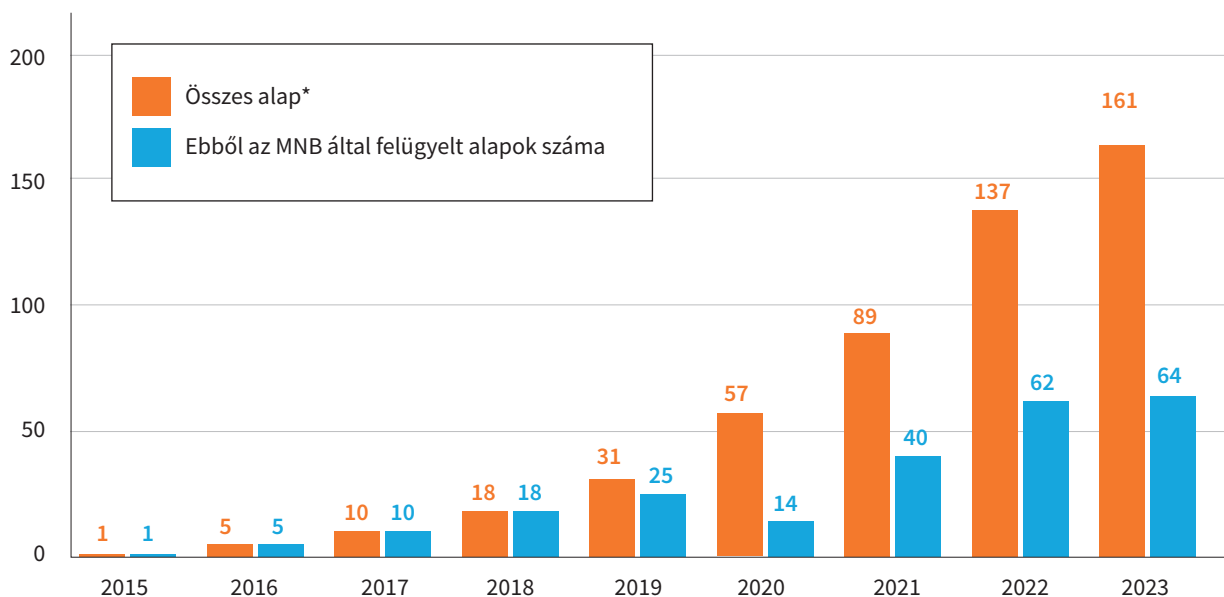
A jegybank ezen túlmenően ellátja a tőkepiaci szereplők felügyeletét is, de nem teljeskörűen. E tekintetben ugyanis számos kivételt enged meg a tagállamok számára az uniós szabályozás, mely lehetőséggel a magyar jogalkotó is élt. Ezt használja ki az a rendelkezés, hogy 2020. január 1. óta az úgynevezett limit alatti,⁷ kis portfóliót menedzselő alapkezelők felett az MNB nem gyakorol felügyeleti jogot. Emellett a felügyelet alól kivételt jelentenek azon alapkezelők is, melyek tulajdonosa azonos az alap befektetési jegyeinek tulajdonosával, amennyiben a befektető nem alternatív befektetési alap maga is.⁸ Az utóbbi kategóriába tartozik számos állami háttérű magántőkealap. A nem felügyelt intézményeknek lényegesen kevesebb kötelezettségnek és adminisztrációs terhelnek kell megfelelniük, ami nem baj, azonban mint azt a következőkben látni fogjuk, korlátozottabb információ áll velük kapcsolatban rendelkezésre.

1.2 A magántőkealapok elterjedése Magyarországon

A magántőkealapok elterjedése az utóbbi évek gazdasági változásainak egyik szembeűnő jelensége volt, ezért fontos, hogy tényszerűen lássuk térnyerésük volumenét. Az ily módon befektetett pontos vagyónállomány megítélésére azonban korántsem könnyű a nyilvánosan rendelkezésre álló adatok alapján, így az alábbi összesítéshez több adatforrást vettünk figyelembe. Jelen elemzés célja a magántőkealapokkal kapcsolatos átláthatósági kérdések tisztázása, azonban az adatok rendelkezésére állásából kifolyólag ezt csak a kockázati tőkealapokra is vonatkozó adatok figyelembevételével tudjuk megtenni, mivel a hasonlóságukból fakadóan több adatforrásban összeítve jelennek meg.

A magyarországi magántőkealapok száma évről évre dinamikus fejlődést mutat (lásd az 1. ábrát). Míg 2016-ban még csak öt, 2021-ben az MNB hivatalos statisztikái szerint 89 alap, 2023. év végén pedig már mintegy 160 Magyarországon bejegyzett magántőkealap működött.

1. ábra: A Magyarországon működő magántőkealapok száma, db



Forrás: A TI Magyarország számítása az MNB adatai alapján⁹

* Az összes magántőkealap számára vonatkozóan a 2022. és 2023. évre nem álltak rendelkezésre nyilvános MNB-adatok, ezért ezeket az MNB pénzügyi szervezeteket összesítő listája (<https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Faszp.mnb.hu%2Fsw%2Fstatic%2Ffile%2Fpenzugyi-hu.xlsx&wdOrigin=BROWSELINK>) alapján becsültük meg.

7 A 100 millió euró nettó eszközértéknél kisebb portfóliót menedzselő alapok kezelői mentesülnek a felügyelet és a Kbtv. egyes rendelkezései alól, például nem szükséges a kockázat- és likviditáskézelési szabályokat alkotniuk, hacsak ők maguk önként nem vállalják ezt fel. A tőkeáttétel nélkül finanszírozott alapok esetében a limit 500 millió euró. A limit alatti alapkezelőket és az általuk kezelt alapokat is az MNB regisztrálja és tartja nyilván.

8 A Kbtv. 1.§ a) pontja alapján.

9 Az adatok forrása az MNB prudenciális statisztikái és a Magyar Nemzeti Bank 30 éves a befektetési alapok intézménye Magyarországon, 2022, (<https://www.mnb.hu/letoltes/befektetesi-alapok-statisztikai-kiadvany-2022-hun.pdf>) című kiadvány.

Az alapok között jóval részletesebb információ érhető el az MNB által felügyelt kezelőkhöz tartozó magántőkealapokról. A felügyelt alapok számában visszaesés figyelhető meg 2020-ban, mivel 40 kockázati tőkealapkezelő, öt egyéb alapkezelő és ezek alapjai kikerültek a felügyelt intézmények közül, derül ki a jegybank statisztikáiból.¹⁰ A Magyarországon működő magántőkealapok többsége ennek megfelelően nem szerepel a jegybank részletes felügyeleti statisztikáiban, csak az összevont adatközlésekben. A felügyelet alatt álló egyes alapkezelők részletes mérlegadatait a jegybank Aranykönyve is tartalmazza, amennyiben az érintettek hozzájárulnak az adatok közzétételéhez. Jelenleg azonban alig egy tucat magántőkealapot kezelő szervezetről érhető el itt adat.¹¹

A darabszámukhoz hasonlóan a magántőkealapok vagyonaiban is jelentős felfutás ment végbe (lásd a 2. ábrát). 2021 végére a magántőkealapok nettó eszközállománya meghaladta az 1600 milliárd forintot.¹² Ebben az évben a szektorban kiugró mértékű bővülés ment végbe: értékük a háromszorosára nőtt az előző évhez képest. Ezzel a magántőkealap – a nettó eszközértéket tekintve – a harmadik legnagyobb befektetési alaptípussá nőtte ki magát az ingatlan- és a vegyes alapok után, megelőzve többek között a részvény- és kötvény alapokat.¹³ A következő

évekre vonatkozóan¹⁴ csak a kockázati és magántőkealapok összevont eszközállományára érhető el adat.¹⁵ A kockázati- és magántőkealapok által kezelt vagyon az MNB becslése szerint 2022-ben 2931, illetve 2023-ban 3531 milliárd forintot ért el. A G7.hu számításai szerint 2022-ben ebből a magántőkealapokban kezelt források legalább 2387 milliárd forintot tettek ki.¹⁶

1.3 Tőkebefektetések régiós viszonylatban

A kockázati- és magántőkealapokba történő befektetések értéke terén Magyarország elmarad az európai átlagtól, ugyanakkor a kelet-közép-európai régióban az átlag felett teljesít a szektor statisztikáit a kontinensen összesítő szervezet, az Invest Europe¹⁷ adatai alapján. 2022-ben a Magyarországon a GDP 0,16 százalékának megfelelő összeget fektettek egy év alatt a tőkealapokba, míg a régióban 0,13 és Európában 0,64 százalék volt az átlag.

A hazai kockázati- és magántőkealapok – regionális összehasonlításban – kiemelkedően sok cégbe fektetnek be: 2022-ben a térségben Magyarországon összesen 184 gazdasági társaságba helyeztek el tőkét ilyen módon, ami egyharmada a régióban érintett összes céltársaságnak. (lásd a 3. ábrát)

10 Magyar Nemzeti Bank: *Befektetési alapok prudenciális adatai 2023. IV. negyedév* (<https://statisztika.mnb.hu/publikacios-temak/felugyeleti-statisztikak/tokepiaci-szervezetek/befektetesi-alapok-alapkezelok>)

11 <https://statisztika.mnb.hu/publikacios-temak/felugyeleti-statisztikak/aranykonyv/aranykonyv>

12 A nettó eszközérték fogalma a törvény szerint a befektetési alap vagyonaiban szereplő eszközök értéke csökkentve az azt terhelő összes kötelezettséggel.

13 Magyar Nemzeti Bank: *30 éves a befektetési alapok intézménye Magyarországon, 2022*, (<https://www.mnb.hu/letoltes/befektetesi-alapok-statisztikai-kiadvany-2022-hun.pdf>)

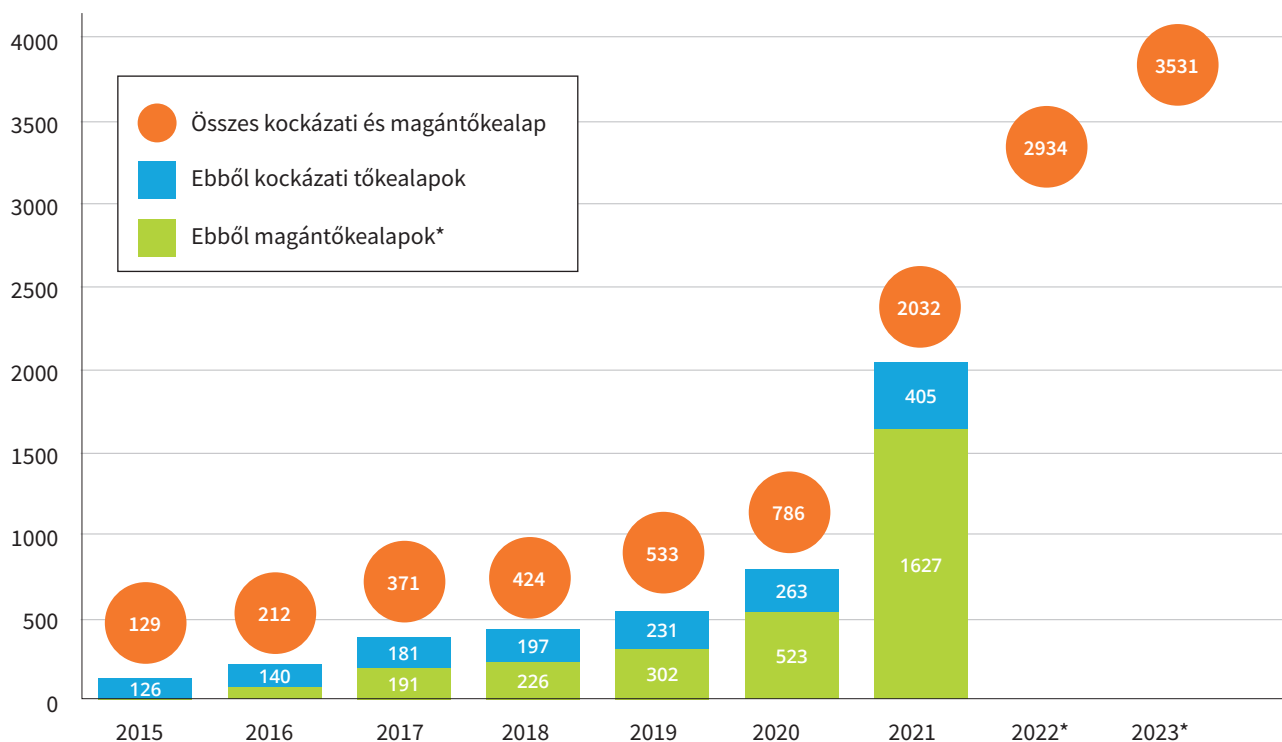
14 MNB: *Kiegészítő adatok az állampapírokról és a befektetési jegyekről* (<https://statisztika.mnb.hu/publikacios-temak/ertekpapirok/a-rezidens-kibocsatasu-ertekpapirok-adatai-kibocsato-es-tulajdonosi-bontasban/idosoros-ertekpapier-adatok>)

15 Az MNB Statisztikai Igazgatósága a TI Magyarországnak 2024. április 26-án küldött válaszában kifejtette, hogy a nem felügyelt alapok tekintetében maga is nyilvánosan leérhető információkra támaszkodik a statisztikai adatok előállításakor. Az adatközlések statisztikai becsléseket, kiegészítéseket tartalmaznak a magántőkealapokra vonatkozóan.

16 Bucsky Péter (G7.hu): *Tempósan bővülnek a NER vagyonerakói* (<https://g7.hu/vallalat/20231020/temposan-bovulnek-a-ner-vagyonerakoi/>)

17 Módszertani megjegyzés: az Invest Europe adatbázisa önbevalláson alapuló adatokat összegez, ezért a felmérés nem tekinthető teljeskörűnek a vizsgált sokaságra vonatkozóan. Az Invest Europe kérdéseinkre válaszolva nem adta ki, hogy hány magyar szervezet és melyek szerepelnek az adatgyűjtésükben. Korábbi összesítéseikben többségben szerepeltek a kockázati alapkezelők. (<https://www.investeurope.eu/research/about-research/data-collection/>)

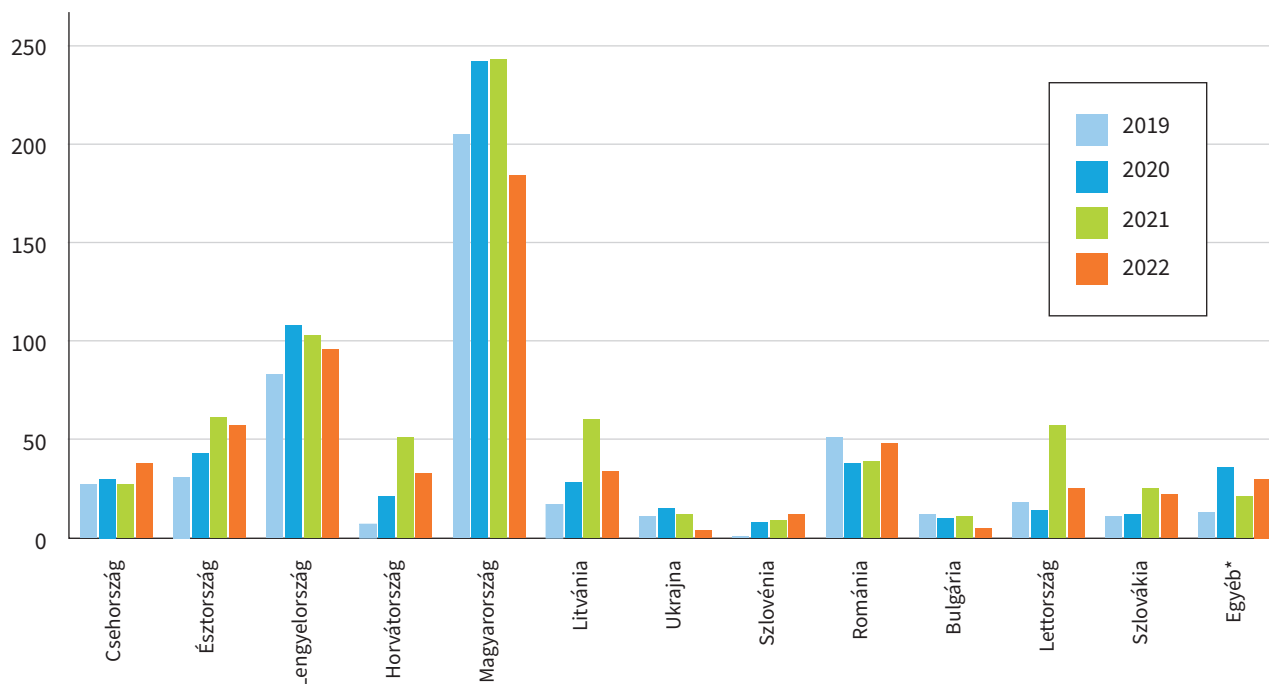
2. ábra: Kockázati és magántőkealapok nettó eszközállománya, milliárd Ft



* A 2022-23-as évekre csak összesített adat áll rendelkezésre a kockázati és magántőkealapokra vonatkozóan.

Forrás: A TI Magyarország számítása az MNB adatai alapján

3. ábra: A kockázati és magántőkebefektetésben részesülő társaságok száma, db



* Bosznia Hercegovina, Moldova és Észak-Macedónia összesen

Forrás: Invest Europe¹⁸

18 Invest Europe: 2022 Central and Eastern Europe Private Equity Statistics (<https://www.investeurope.eu/publications/2023/2022-central-and-eastern-europe-private-equity-statistics/>)

2.

A magyar offshore – a magántőkealapok tulajdonosi hátterének átláthatósága

A tőkealapok esetében a befektetők nyilvánossága korántsem olyan magától értetődő, mint például a gazdasági társaságok tulajdonosaira vonatkozó adatoknak a közzététele. Szemben ugyanis a cégnyilvánosságot alapvető elvként meghatározó törvényi rendelkezésekkel, az értékpapíripiaci szabályok szigorú titoktartást írnak elő.¹⁹ Így, mint azt az előzőekben láthattuk, a befektetői adatokat nyilvántartó MNB sem hozhatja nyilvánosságra a befektetési jegyek birtokosainak kilétét. Ezek a bizalmas adatok csak nagyon indokolt esetben, bizonyos hatósági, felügyeleti, illetve nyilvántartási feladatok ellátása céljából, célhoz kötötten válnak megismerhetővé. Ezért is alkalmas ez a befektetési forma a tulajdonosok kilétének az eltitkolására, amiért a sajtóban a „magyar offshore” elnevezést²⁰ is kivívta magának. A következőkben azt vizsgáljuk meg, hogy milyen módon, milyen információk közzétételét teszik kötelezővé az uniós és a hazai jogszabályok a magántőkealapok hasznhúzóiról, miként valósul meg a közzététel a gyakorlatban, és milyen kockázatokkal jár az adatokhoz való hozzáférés korlátozása.

2.1 A tényleges tulajdonos fogalma

A társaságok hasznhúzóinak átvilágítását és az úgynevezett tényleges tulajdonosi nyilvántartásban történő regisztrálását a pénzmosás és terrorizmus finanszírozás

elleni uniós direktíva²¹ (a továbbiakban AMLD) írja elő. A több körben módosított szabályozás legutóbbi, hatodik verzióját tartalmazó csomagot²² 2024. májusban fogadta el az Európai Unió Tanácsa, az új irányelv átültetésére két év áll a tagállamok rendelkezésére.

- 19 Értékpapírtitok minden olyan, az egyes ügyfélről a befektetési alapkezelő, a kockázati tőkealap-kezelő, a tőzsde, központi értéktár, központi szerződő fél rendelkezésére álló adat, amely az ügyfél személyére, adataira, vagyoni helyzetére, üzleti befektetési tevékenységére, gazdálkodására, tulajdonosi, üzleti kapcsolataira, illetve a befektetési alapkezelővel, a kockázati tőkealap-kezelővel, a tőzsdével, a központi értéktárral, a központi szerződő féllel kötött szerződéseire, számlájának egyenlegére és forgalmára vonatkozik. Az értékpapírtitokra vonatkozó rendelkezések szempontjából ügyfélnek kell tekinteni mindenkit, aki (amely) befektetési alapkezelőtől, kockázati tőkealap-kezelőtől, tőzsdétől, központi értéktártól, központi szerződő féltől szolgáltatást vesz igénybe. (Forrás: 2001. évi CXX. törvény a tőkepiacról, 369. §)
- 20 Szopkó Zita (Átlátszó): *Offshore cégek helyett magántőkealapok mögé bújjik a NER-elit, egyre több szektort hálóznak be a titkos pénzgyűjtők* (<https://atlatso.hu/kozpenz/2022/01/10/offshore-cegek-helyett-magantokealapok-moge-bujik-a-ner-elit-egyre-tobb-szektor-t-haloznak-be-a-titkos-penzgyujtok/>)
- 21 Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/849 irányelve (2015. május 20.) a pénzügyi rendszerek pénzmosás vagy terrorizmusfinanszírozás céljára való felhasználásának megelőzéséről, a 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról, valamint a 2005/60/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2006/70/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32015L0849>) és Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2018/843 irányelve (2018. május 30.) a pénzügyi rendszerek pénzmosás vagy terrorizmusfinanszírozás céljára való felhasználásának megelőzéséről szóló (EU) 2015/849 irányelv, valamint a 2009/138/EK és a 2013/36/EU irányelv módosításáról (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32018L0843>)
- 22 A csomag több részből áll: a pénzmosás elleni irányelv új verziójából (AMLD6) és az ahhoz kapcsolódó rendeletből (AMLR), valamint a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása elleni küzdelem ellen létrehozandó hatóságról (AMLA) szóló szabályozásból. (<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/05/30/anti-money-laundering-council-adopts-package-of-rules/>)

Az uniós követelményekre építő jelenlegi magyar szabályozás²³ előírja, hogy az ügyfél-átvilágítás során a pénzügyi szolgáltatók (például bankok, könyvelők, ügyvédek) tárják fel az ügyfelek tulajdonosi hátterét. A szabályozás értelmében a tényleges tulajdonos olyan természetes személy, aki egy-egy társaságot közvetlenül vagy közvetve legalább 25 százalékos arányban²⁴ birtokol, vagy irányít (lásd a 2. táblázatot).

Mindezek az adatok a Nemzeti Adó- és Vámhivatal (NAV) által fenntartott tényleges tulajdonosi nyilvántartásban találhatóak meg. A nyilvántartás részére köteles adatot szolgáltatni egyebek mellett minden²⁵ Magyarországon bejegyzett, illetve nyilvántartásba vett gazdálkodó szervezet, civil szervezet; a bizalmi vagyongazdálkodási jogviszony esetén a bizalmi vagyongazdálkodó; valamint azok a részben állami tulajdonú szervezetek, ahol az állami vagy önkormányzati részesedés nem éri el a 75 százalékot.

A magántőkealapok befektetőinek megismerése szempontjából fordulópontot jelentett a Direkt36 2023. januári tényfeltáró cikke,²⁶ melyben a tényleges tulajdonosi nyilvántartás adatai alapján azonosították egyes magántőkealapok rejtőzködő befektetőit. A NAV regiszteréből

lekérdezett adatok bizonyították: kormányközeli üzletemberek tulajdonába tartozik számos olyan magántőkealap, amelyek befektetőinek kilétét korábban homály fedte. 2023 elején az összes alapból mindössze 37 esetben jelentették be a tényleges tulajdonosukat, közülük 11-en egyszerűen az alapok kezelői voltak. Az azonosított haszonhúzóval rendelkező tőkealapok közül 17 egyértelműen kormánypárti tulajdonosokhoz tartozott. Kiderült például, hogy Száraz István, aki a jegybankelnök fiának, Matolcsy Ádámnak a barátja, az új magyar szuperbank, a Magyar Bankholding csaknem 11 százalékának a végső tulajdonosa. Ebben a cikkben került először reflektorfénybe Hornung Áron, pécsi ingatlankereskedő is, aki két magántőkealap befektetőjeként is megjelent, és mint arra később fény derült, neve több szálon kapcsolódik²⁷ a miniszterelnöki vej, Tiborcz István üzleti ügyeire.

A tényleges tulajdonosi nyilvántartásból 2023. július folyamán egyszerűen törölték a magántőkealapokra vonatkozó adatokat. Az Országgyűlés részére adott válaszában Fónagy János, a Gazdaságfejlesztési Minisztérium államtitkára arra hivatkozott,²⁸ hogy a magántőkealapokat nem kötelező nyilvántartani a magyar szabályozás alapján, hiszen az nem nevesíti a magántőkealapokat.

2. táblázat: A tényleges tulajdonos fogalma az uniós és hazai szabályozásban

Az uniós AML direktíva, 3. cikk (6)	Pmt., 3 § 38. pont
<p>Azon természetes személy(ek), aki(k) valamely jogi entitás részvényei vagy szavazati jogai megfelelő százalékának, vagy megfelelő tulajdonosi érdekeltiségnek közvetlen vagy közvetett tulajdonosaként – beleértve a bemutatóra szóló részvények birtoklását is –, illetve más módon gyakorolt irányítás révén a jogi személy végső tulajdonosa(i), vagy afölött végső irányítást gyakorol(nak) (...).</p> <p>Közvetlen tulajdonlásra utal, ha valamely természetes személynek 25 % plusz egy részvénynek megfelelő részvényesi részesedése vagy több mint 25 %-os tulajdonosi érdekeltisége van az ügyfélben. Közvetett tulajdonlásra utal, ha természetes személy(ek) irányítása alatt álló valamely gazdasági társaságnak, vagy ugyanazon természetes személy(ek) irányítása alatt álló több gazdasági társaságnak 25 % plusz egy részvénynek megfelelő részvényesi részesedése vagy több mint 25 %-os tulajdonosi érdekeltisége van az ügyfélben. (...).</p>	<p>a) az a természetes személy, aki jogi személyben vagy jogi személyiséggel nem rendelkező szervezetben közvetlenül vagy – a Ptk. 8:2. § (2) bekezdésében meghatározott módon²⁹ – közvetve a szavazati jogok vagy a tulajdoni hányad legalább huszonöt százalékával rendelkezik, vagy egyéb módon tényleges irányítást, ellenőrzést gyakorol a jogi személy vagy jogi személyiséggel nem rendelkező szervezet felett (...)</p> <p>b) az a természetes személy, aki jogi személyben vagy jogi személyiséggel nem rendelkező szervezetben – a Ptk. 8:2. § (2) bekezdésében meghatározott módon – meghatározó befolyással rendelkezik.</p>

23 A pénzműködés és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról szóló 2017. évi LIII. törvény (a továbbiakban Pmt.).

24 Az új uniós pénzműködési elleni rendelet értelmében ennél alacsonyabb, legfeljebb 15 százalékos küszöböt is meghatározhatnak a tagállamok a magas kockázatúnak ítélt ágazatokban. (AMLR, 52. cikk 2. pont, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=OJ:L_202401624#d1e6062-1-1)

25 A pénzügyi és egyéb szolgáltatók azonosítási feladatahoz kapcsolódó adatszolgáltatási háttér megteremtéséről és működtetéséről szóló 2021. évi XLIII. törvény (a továbbiakban Afad. törvény).

26 Wirth Zsuzsanna (Direkt36): *Óriási vagyonokat rejtettek el kormányközeli körök, de most egy hivatalos adatbázis leleplezte őket*; (<https://www.direkt36.hu/oriasi-vagyonokat-rejtettek-el-kormanykozeli-korok-de-most-egy-hivatalos-adatbazis-leleplezte-oket/>)

27 Jandó Zoltán (G7): *Tízmilliárdok folytak az egyik leggazdagabb magyartól Orbán Viktor családja felé* (<https://g7.hu/kozelet/20230719/tizmilliar-dok-folytak-az-egyik-leggazdagabb-magyartol-orban-viktor-csaladja-fele/>)

28 <https://www.parlament.hu/irom42/04753/04753-0001.pdf>

29 A Polgári Törvénykönyv (Ptk) 8:2. § (2) alapján a befolyással rendelkező akkor rendelkezik egy jogi személyben meghatározó befolyással, ha annak tagja vagy részvényese, és a) jogosult e jogi személy vezető tisztségviselői vagy felügyelőbizottsága tagjai többségének megválasztására, illetve visszahívására; vagy b) a jogi személy más tagjai, illetve részvényesei a befolyással rendelkezővel kötött megállapodás alapján a befolyással rendelkezővel azonos tartalommal szavaznak, vagy a befolyással rendelkezőn keresztül gyakorolják szavazati jogukat, feltéve, hogy együtt a szavazatok több mint felével rendelkeznek.

2.2 Magántőkealapok a tényleges tulajdonosi nyilvántartásban

Felmerül tehát a kérdés, hogy a magántőkealapoknak szerepelnie kell-e adatszolgáltatóként is a tényleges tulajdonosi adatbázisban, és hogy megfelel-e a magyar szabályozás az uniós előírásoknak. A magántőkealapokat a magyar szabályozásba átültetett uniós pénzmosság elleni irányelv, az AMLD 4. és 5. verziója sem nevesíti külön. A TI Magyarország rákérdezett a nyilvántartási kötelezettségre az Európai Bizottságnál. A Bizottság Pénzügyi Stabilitás, a Pénzügyi Szolgáltatások és a Tőkepiaci Unió Főigazgatósága (FISMA) válasza alapján³⁰ a magyar jog szerint létrehozott befektetési alapok, beleértve a magántőkealapokat is, a Kbtv. szerint jogi személyiséggel rendelkeznek. Ezért értelmezésük szerint „a magántőkealapok az AMLD 30. cikke alá tartoznak, és Magyarország köteles pontos és teljes körű tényleges tulajdonosi adatokat vezetni e szervezetekről a nemzeti tényleges tulajdonosi nyilvántartásban.” A tényleges tulajdonosi nyilvántartásnak tehát valójában a magántőkealapokra vonatkozóan is tartalmaznia kell adatokat.

A kérdés ezt követően az, hogy szerepel-e magántőkealap a 2023. júliusi törvénymódosítás óta a tényleges tulajdonosi nyilvántartásban. A kérdés megválaszolását nehezíti, hogy 2024. januártól³¹ megszüntették a tényleges tulajdonosi regiszter nyilvánosságát, vagyis a korábban hozzáférhető (nem magántőkealapokra vonatkozó) információt sem kérdezhet le a továbbiakban harmadik fél, például civil szervezet vagy a média, mivel a módosítás rendkívül szűken értelmezi a hozzáféréshez szükséges jogos érdek fogalmát.³² A TI Magyarország megkeresésére a Nemzetgazdasági Minisztérium (NGM) ismertette:³³ a nyilvántartás továbbra sem tartalmazza a magántőkealapok tényleges tulajdonosi adatait, mivel a magántőkealap az Afad. törvény alapján nem adatszolgáltató. A magántőkealap kezelője minősül adatszolgáltatónak. Az NGM tájékoztatása szerint a magántőkealapok tényleges tulajdonlására vonatkozó információknak az alapnál (valamint az annak nevében eljáró alapkezelőnél) kell rendelkezésre állnia. A tőkealap, illet-

ve a kezelő köteles a tulajdonosra vonatkozó információkat az ügyfél-átvilágítás során a pénzügyi szolgáltató rendelkezésére bocsátani.³⁴ Jelenleg tehát a magántőkealapok tényleges tulajdonosaira vonatkozóan nem áll rendelkezésre nyilvántartás nemcsak a nyilvánosság, de a hatóságok részére sem.

Mindebből az is következik, hogy a magyar szabályozás nem felel meg az uniós előírásoknak, mivel a hatálya nem terjed ki a magántőkealapokra. A szabályozásbeli hiányosságok miatt a TI Magyarország több ízben egyeztetett a Bizottsággal, és bejelentést tett felé. A Bizottság az ügyben kötelezettségszegési eljárást indított 2024. júliusban.³⁵

2.3 Ki a magántőkealap tulajdonosa?

Ha azonban be is kerülnek a magántőkealapok a tényleges tulajdonosi nyilvántartásba, még mindig fennáll a kérdés, hogy ki, mely konkrét természetes személy jelölhető meg tulajdonosként. A magántőkealapok esetében ugyanis a tényleges tulajdonos fogalmának értelmezését nehezíti, hogy elkülönül az alapkezelő tulajdonosa és vezetője a tőkealap befektetési jegyeit tulajdonló magánszemélytől. A kérdés tisztázása érdekében, az MNB a befektetési alapok tényleges tulajdonosaira vonatkozóan értelmezést tett közzé honlapján.³⁶ Jogértelmezésükben megállapítják: „a kockázati- és magántőkealapok befektetési jegyei általában nem jelentenek tulajdonjogot a befektetők számára, hiszen ahelyett, hogy a befektetők közvetlen tulajdont szereznek az alap eszközeiben, a befektetési jegyek az alap vagyonának nyereségére vagy veszteségére való jogosultságot képviselnek.” Magyarózatuk szerint a befektetési jegyek tulajdonosai alapvetően nem rendelkeznek közvetlen befolyással az alap irányítására vagy az alap eszközeinek tulajdonjogára. Hozzáteszik azonban, hogy az alap kezelési szabályzatában rendelkezhetnek olyan jogokról, amelyek birtokában a befektető meghatározó befolyást gyakorolhat, például szavazhat.

30 Lásd a DG FISMA 2024.05.31-én kelt, a TI Magyarországnak küldött válasza (Iktatószám: Fisma.d.2(2024)4269647/KF)

31 2023. évi CXI. törvény a pénzmosság és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról szóló 2017. évi LIII. törvény és egyes kapcsolódó törvények módosításáról

32 A regiszter harmadik fél részére csak jogos érdek bizonyítása révén használható. A jogos érdek kizárólag olyan ok lehet, ami visszavezethető arra, hogy az adatigénylő tulajdonos szoros üzleti vagy hozzátartozói kapcsolatban van, vagy vagyoni jogi perben áll a megismerni kívánt szervezettel. (Lásd bővebben: Afad tv. 8. § (6).)

33 Lásd az NGM 2024.05.13-án a TI Magyarországnak küldött válasza (Iktatószám: NGM/3681/6/2024)

34 Pmt. 9. §

35 A TI Magyarország 2024.06.06-én kelt válaszában javasolta, hogy a Bizottság indítson kötelezettségszegési eljárást az Afad tv. hiányosságai miatt.

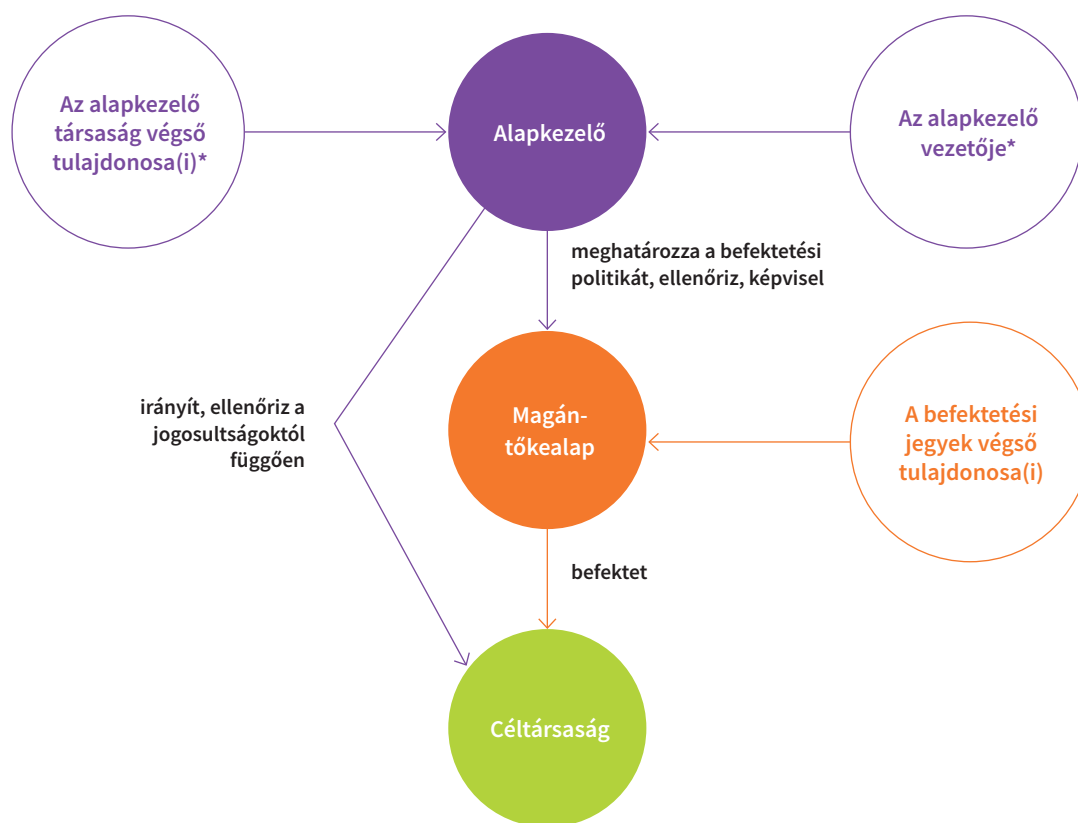
36 <https://www.mnb.hu/felugyelet/szabalyozas/penzmosas-ellen/kotelezo-es-iranyado-szabalyok/jogertelmezesi-kerdesek-es-valaszok-q-a-er-telmezo-rendelkezesek> (A válasz az akkori Gazdaságfejlesztési Minisztérium álláspontján alapszik)

A fentiek alapján egyedi elbírálást igényel tehát az, hogy a tényleges tulajdonos az alapkezelő befektetője vagy az alap befektetője. A jegybank által közölt értelmezésben a tényleges tulajdonosi minőség mérlegelése az adatszolgáltató szervezeteket regisztráló pénzügyi szervezetek feladata a rendelkezésükre bocsátott dokumentumok, például a kezelési szabályzat alapján. Felmerülhet olyan eset is, hogy nem állapítható meg egyértelműen a tényleges tulajdonos; ilyen esetben az általános gyakorlat szerint a szervezet vezető tisztségviselőjét kell tényleges tulajdonosnak tekinteni. Ez a magántőkealapok esetében az alapkezelő vezetőjét takarja.

Hasonló választ kapott a TI Magyarország az NGM-től. Értelmezésük szerint a tényleges tulajdonosi nyilvántartás „a magántőkelapon keresztül tulajdonolt gazda-

sági társaságok tényleges tulajdonosi adatait is tartalmazhatja, ha ezen adat a Pmt. alapján a számlavezető rendelkezésére áll.” A számlavezető által felvett adatokat, mint arra válaszában a minisztérium rámutatott, a jelenlegi magyar jogszabályok szerint a tényleges tulajdonosi nyilvántartást vezető NAV nem jogosult sem ellenőrizni, sem felülrni, ugyanis a hatóság ebben az esetben csak nyilvántartásvezető, a tényleges tulajdonosi regiszter pedig nem minősül közhiteles hatósági nyilvántartásnak.³⁷ Felmerül azonban a kérdés: ha a NAV nem ellenőrzi az adatok helyességét, akkor mely szervezet, milyen alapon vett ki adatszolgáltatókat a nyilvántartásból, amikor a magántőkealapokat eltávolították 2023 nyarán. A fenti válaszok az adatbázisban jelenleg tárolt információk megbízhatóságát is megkérdőjelezzik.

4. ábra: Példa eltérő tulajdonosi minőségekre a magántőkealapok esetében



* A klasszikus magántőkealap struktúrában sokszor egybeesik az alapkezelő tulajdonosa és vezetője, a fenti ábrán csak a lehetőségek szemléltetése miatt szerepel külön.

Az új uniós pénzmosás elleni szabályozás azonban már kötelezi a tagállamokat arra, hogy a nyilvántartások vezetése során a kapott adatokat más adatbázisokkal való keresztellenőrzéssel felülvizsgálják.³⁸ Emellett tartalmaz kollektív befektetéseket, így magántőkealapokat is nevesítő rendelkezést,³⁹ mely alapján az összes érintett tényleges tulajdonos megjeleníthető a nyilvántartásban. Ez alapján az a természetes személy a kollektív befektetési vállalkozások és az alternatív befektetési alapok végső tulajdonosa, aki az alábbi feltételek közül legalább az egyiket teljesíti:

- közvetlenül vagy közvetve a kollektív befektetési vállalkozás befektetési jegyeinek legalább 25 százalékaival rendelkezik;
- képesek meghatározni vagy befolyásolni a kollektív befektetési vállalkozás befektetési politikáját;
- egyéb módon ellenőrzést gyakorolnak a kollektív befektetési vállalkozás tevékenységei felett.

2.4 A titoktartás kockázatai

A tényleges tulajdonosok kilétének feltárását egymásnak ellentmondó célok nehezítik. Míg a pénzügyi intézmények és más közvetítők általában kötelesek ügyfél-átvilágítási és pénzmosás elleni eljárásokat lefolytatni a tiltott pénzmozgások megelőzése érdekében, a befektetési ágazatra és az értékpapír-kereskedelemre jellemző titoktartás aláássa az adóelkerülés, a korrupció és a pénzmosás elleni intézkedéseket. A pénzmosás elleni küzdelem ellentétes lehet az ágazat szereplőinek céljaival: a végbefektetők és a pénz eredetének azonosítása időt és erőforrásokat igényel, és akár azt is megakadályozhatja, hogy a pénz egyáltalán befektetésre kerüljön. A titoktartás és az információhiány azonban megnehezíti a bűnüldöző szervek és a tiltott pénzmozgások ellen küzdő hatóságok számára a befektetési ágazat megfelelő felügyeletét.⁴⁰

A közelmúltban számos példa rámutatott a befektetési alapokkal kapcsolatban felmerülő pénzmosási kockázatra, mely veszélyforrások kiemelt hangsúllyal szerepelnek a nemzetközi szervezetek kockázatelemzéseiben is. A tiltott bevételek tisztára mosásának mechanizmusai eltérőek, de általában a pénzeszközök törvénytelen eredetének eltitkolásából és a törvényes pénzeszközökkel való egyesítéséből állnak. Az Egyesült Államok Pénzügyminisztériuma szintén jelentős pénzmosási kockázatokat azonosított a tőkealapok esetében, valamint felhívta a figyelmet arra, hogy egyes nemzetközi befektetők kiskapuként tekintenek magántőkealapokra az olyan vállalati részesedések megszerzéséhez, amelyek kritikus vagy feltörekvő technológiákat fejlesztenek.⁴¹ Ezért 2024-től szigorúbb szabályokat terveznek bevezetni az alapok tulajdonosainak nyilvántartására, azonosításukban jelentős szerep jut az alapok kezelését végző pénzügyi tanácsadóknak.⁴²

A pénzmosás és terrorizmus finanszírozása elleni küzdelem nemzetközi standardjait meghatározó kormányközi szervezet, a Pénzügyi Akció Munkacsoport (Financial Action Task Force, FATF)⁴³ a befektetési ágazathoz kapcsolódó pénzmosási kockázatok közé sorolja, hogy az értékpapíripiacokat gyakran a komplexitás, a nemzetköziség, a nagyfokú interakció, a nagy volumen, a sebesség és az anonimitás jellemzi. Az Európai Bizottság munkanyaga⁴⁴ is jelentősnek ítéli a pénzmosási kockázatokat a befektetési alapok esetében. Kiemeli, hogy az átláthatatlan struktúrák vagy összetett rendszerek alkalmazása növelheti a sebezhetőséget. Ugyancsak veszélyforrást jelent a szektorban az ügyfél-átvilágítási eljárások alkalmazásához szükséges erőforrások hiánya. Mindez különösen fontos lehet a fokozott ügyfélátvilágítást igénylő kiemelt közszereplők érintettsége, vagy a kiemelt kockázatot jelentő harmadik országok esetében.

38 AMLD6 10. cikk 7. pont (https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=OJ:L_202401640)

39 AMLR 61. cikk

40 Andres Knobel (Tax Justice Network): Beneficial ownership in the investment industry - A strategy to roll back anonymous capita, Working paper (<https://taxjustice.net/wp-content/uploads/2020/11/The-transparency-risks-of-investment-entities-working-paper-Tax-Justice-Network-Oct-2019.pdf>)

41 Az Egyesült Államok Pénzügyminisztériuma: 2024- évi kockázatelemzés a befektetési tanácsadókról (2024 Investment Adviser Risk Assessment) (<https://home.treasury.gov/system/files/136/US-Sectoral-Ilicit-Finance-Risk-Assessment-Investment-Advisers.pdf>)

42 A javaslat társadalmi egyeztetés alatt álló verziója a következő linken elérhető: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2024-05-21/pdf/2024-10738.pdf>

43 FATF: Guidance for a Risk Based Approach for the Securities Sector (<https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/RBA-Securities-Sector.pdf>)

44 A Bizottság jelentése az Európai Parlamentnek és az Európai Tanácsnak a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása kockázatának értékeléséről a belső piacra és a határokon átnyúló tevékenységekre vonatkozóan (eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022SC0344)

Az Európai Bizottság kifejezetten a magyar magántőke-alapok esetében is kockázatot rögzített. A 2023. évi jogállamisági jelentésében⁴⁵ ajánlotta a magyarországi magántőke-alapok átláthatóságának növelését, mivel ezek az alapok „szerepet játszanak a korrupcióból származó, jogtalanul szerzett nyereség elrejtésében.” Mint kifejtették, a magántőke-alapok vonzó belépési pontot jelenthetnek a tiltott bevételek számára, mivel más befektetési lehetőségekhez képest magasabb bevételek lehetőségét, valamint anonimitást kínálnak. A probléma jelentőségére a magyar civil szervezetek, köztük a TI Magyarország is felhívta a figyelmet a jogállamisági jelentéshez nyújtott háttérelmzésben.⁴⁶

Az átláthatóság hiányának ezen kívül versenyjogi következményei lehetnek. A rejtőzködés többek között teret engedhet a piactorzító vállalatfelvásárlásoknak, vagy a bennfentes ügyleteknek. Ha nem lehet tudni, hogy kik a végső tulajdonosai ezeknek a versengő vállalatoknak, akkor úgy tűnhet, hogy különböző tulajdonosai vannak, miközben a valóságban előfordulhatnak személyi átfedések. Ráadásul, mint azt a következő részből látni fogjuk, a versenytörzítő körülmények fokozottan érvényesülnek abban az esetben, amikor a tőke-alapok állami tőkére tesznek szert, miközben a tulajdonosi háttérük nem átlátható.

A magántőke-alapok által tulajdonolt társaságok Magyarországon ugyanis annak ellenére is részesülnek támogatásokban, és nyernek el közbeszerzéseket, hogy tulajdonosi háttérük nem átlátható. A TI Magyarország Tenderbajnok projektjének tanúsága szerint a vizsgált források 4,8 százalékát nyerték el olyan ajánlattevők,

ahol a tulajdonos tőke-alap volt. Míg például az uniós források elnyerése esetében megkövetelt, hogy a befektetők személyét is bemutassák a hatóságoknak, a közbeszerzések esetében többnyire elegendő az alapkezelő vezetőjét megjelölni az átláthatósági, illetve az összeférhetlenségi nyilatkozatban.⁴⁷ Az autópálya koncesszió esetében a Szabad Európa perelte ki a koncessziós megállapodás mellékleteit, amelyekből kiderült, hogy a 15 ezer milliárd forintos megbízást elnyerő hét magántőke-alapot Mészáros Lőrinc és Szíjj Lőrinc párosa tulajdonolja,⁴⁸ a tulajdonosi minőség kérdése azonban nem tisztázott.

Végül a titoktartás lehetetlenné teszi a tőzsdén jegyzett társaságok ellenőrző érdekeltségeire vonatkozó jelenlegi szabályozás érvényesítését. A tőzsdén jegyzett cégekre más társaságoknál szigorúbb közzétételi szabályok vonatkoznak. A nyilvános részvénytársaságok kötelesek nyilvánosságra hozni az ötszázalékos vagy azt meghaladó befolyással rendelkező szavazati jog birtokosát.⁴⁹ A tulajdonosi jogok összeszámítását is meggátolja az, hogy homályban marad a tényleges tulajdonos. Míg 2018-ban például Mészáros Lőrinc és akkori felesége, Mészárosné Kelemen Beatrix maguk tájékoztatták a Konzum Befektetési Alapkezelő Zrt.-t arról, hogy Konzum PE Magántőke-alap kizárólagos befektetőivé váltak, és felhatalmazták a társaságot, hogy nyilvánosságra hozzák a befektetők személyét.⁵⁰ Ezt követően azonban gyakorlati vált, hogy a magántőke-alap-kezelő szervezetek vezetői jelennek meg a tőzsdei nyilvántartásban döntéshozóként, vagyis a tényleges befektetők kilétét ebben az esetben is homály fedi.

45 Európai Bizottság: 2023. évi jogállamisági jelentés - Országfejezet a magyarországi jogállamisági helyzetről (https://commission.europa.eu/system/files/2023-07/40_1_52623_coun_chap_hungary_en.pdf)

46 Magyar civil szervezetek hozzájárulása az Európai Bizottság 2024-es jogállamisági jelentéséhez (https://transparency.hu/wp-content/uploads/2024/01/HUN_CS0_contribution_EC_RoL_Report_2024.pdf?fbclid=IwAR0jKat8HnYpPWgmilHUVQplMFKmlt7xt8T8ipc4qp33B61PVoYoHB6a-1k)

47 A Közbeszerzési Törvény 62. § (1) bekezdés k) pont kb) alpontja szerint az eljárásban nem lehet ajánlattevő, részvételre jelentkező, alvállalkozó, és nem vehet részt alkalmasság igazolásában olyan gazdasági szereplő, aki olyan társaság, amely a Pmt. 3. § 38. pont a)-b) vagy d) alpontja szerinti tényleges tulajdonosát nem képes megnevezni. A kizáró ok alapján ajánlatkérő csak azon gazdasági szereplőket zárhatja ki az eljárásból, amelyek esetében ugyan van tényleges tulajdonosuk, de nem nevezik meg. Vagy mert nem képesek rá, vagy mert épp nem akarják.

48 Wiedemann Tamás (Szabad Európa): Tizenötezermilliárd forintos üzletet kötöttek Mészáros Lőrincék az állammal (<https://www.szabadeuropa.hu/a/tizenotezer-milliard-forintos-uzletet-kotott-meszaros-lorinc-az-allammal/32922000.html>)

49 2001. évi CXX. törvény a tőkepiacról. 355. § (3)

50 VG.hu: A Mészáros házaspáré lett a Konzum PE Magántőke-alap ([https://www.vg.hu/penz-es-tokepiac/2018/05/a-meszaros-hazaspಾರೆ-lett-a-konzum-pe-magantokealap](https://www.vg.hu/penz-es-tokepiac/2018/05/a-meszaros-hazaspारे-lett-a-konzum-pe-magantokealap))

Közpénzekhez való hozzáférés

A közpénz változatos formákat öltve jelenik meg a tőkepiacokon. Annak ellenére, hogy a tulajdonosi szerkezetük nem átlátható, a magántőkealapok kezelői és a tőkealapok által tulajdonolt társaságok jelentős közpénztömegek fölött gyakorolnak befolyást Magyarországon. Ezért, bár a jelen tanulmány célja alapvetően a magántőkealapokra vonatkozó tényleges tulajdonosi szabályozás hiányosságainak a tisztázása, megkerülhetetlen, hogy a rejtőzködő tulajdonosok közpénzekhez való hozzáféréseivel is foglalkozzunk. Maguk az állami szervezetek is jelentős mértékben kezelnek és fektetnek be állami és privát magántőkealapokba. A privát tőkealapok és az általuk tulajdonolt társaságok pedig maguk is nyernek el közpénzeket közbeszerzéseken, állami támogatásokon keresztül. Mindez arra az alapvető ellentmondásra is rávilágít, hogy az Alaptörvényben foglalt követelmény szerint a nemzeti vagyont az átláthatóság és az elszámoltathatóság alapelvei szerint kell kezelni,⁵¹ miközben a rejtett konstrukciók mégis lehetőséget adhatnak a kedvezményezettek szubjektív kiválasztására. Az alábbiakban a közpénzek és a magántőkealapok ellentmondásos kapcsolatának különböző formáit, jelentőségét és nyilvánosságának korlátait tekintjük át.

3.1 Az állam, mint befektető a tőkepiacokon

Az állam tőkepiaci szerepvállalása korántsem országspecifikus jelenség. Az intézményi befektetők hagyományosan katalizátor szerepet játszanak a tőkepiacon, leginkább a kockázati tőke esetében számítanak jelentős szereplőnek. Uniós forrásból is több kockázati tőke program indult az elmúlt években, ilyen volt például a kétes kimenetelű Jeremie-program.⁵²

Az állam és ezáltal a közpénzek bevonásának különböző szintjei működnek. Az állam tőkepiaci részvételét egy többfokozatú skálán kell elképzelni a piac szerepének ereje szerint. A skála a kizárólag közpénzből létrehozott

befektetési alapokkal indul, majd a privát és állami forrásokat ötvöző hibrid megoldásokkal folytatódik, az állami befektető és a privát kezelő társulásán át, és egészen az állami holdingalapot által társfinanszírozott privát alapok képviselte megoldásig terjed (lásd a 3. táblázatot).⁵³ A különböző finanszírozási módszerek hagyományosan eltérő fejlettségi stádiumban levő befektetéseket céloznak meg: minél erősebb az állam szerepe, annál kevésbé van létjogosultsága az érett vállalatok növekedésének biztosításában. Az állami befektetés megtérülése is különböző lehet a biztosított feltételektől, a befektetési döntésekre gyakorolt befolyástól, a kockázatoktól és a nyereségből való részesedéstől függően.

51 Alaptörvény 38. cikkének (4) bekezdése, valamint a 39. cikk (2) bekezdése

52 Kasnyik Márton (444.hu): *Döbbenetesen szétlopták az EU-s kockázati tőke-programot* (<https://444.hu/2016/09/08/dobbenetesen-szetloptak-az-eu-s-kockazatitoke-programot>)

53 Karsai Judit: *Fából vaskarika? - Az állam, mint kockázati tőke-befektető* (in: *Külgazdaság*, LVIII. évf., 2014. szeptember-október, 3–34. o.) (https://real.mtak.hu/18409/1/Karsai%20J_F%3c%a1b%3c%b3l%20vaskarika_K%3c%bclgzdas%3c%a1g.pdf)

3. táblázat: Az állami tőkebevonás típusai

Típus	Leírás
Közvetlen állami befektetés	Az állami tulajdonú alapkezelő kezeli a tőkealapokban tartott állami forrásokat, vagyis az államháztartás egyidejűleg lép fel alapkezelőként és befektetőként.
Közvetített (társbefektetői) konstrukció	Az állam befektetésével betársul privát alapokba az ottani privát finanszírozók tőkéje mellé. Ebben az esetben az állam nemcsak az alap kezelését bízta privát alapkezelőre, de a közös alapnak is csupán egyik finanszírozója. A nemzetközi és a hazai gyakorlatban is ez a leggyakoribb megoldás.
Esernyőalap konstrukció (funds of funds)	Az állami források nem közvetlenül kerülnek egy kiválasztott alaphoz, hanem az állami forrásokból állami holdingalapot hoznak létre, amelynek tőkéjére a magánszektorbeli alapok pályázhatnak.

Forrás: A TI Magyarország szerkesztése Karsai Judit tanulmánya alapján (lásd. 53. lábjegyzet)

A nemzetközi szakirodalom⁵⁴ felhívja a figyelmet az állami részvétel veszélyeire, tekintettel arra, hogy az állami befektetések és támogatások nyújtása magában hordozza a visszaélés lehetőségét. A nemzetközi tendenciák is abba az irányba mutatnak, hogy az állam túlzott bevonása a piaci verseny torzításának kockázatával jár. A személyi és politikai összefonódások, valamint a szándékos visszaélések következtében a kedvezmények sokszor nem a támogatni kívánt vállalati körhöz kerülnek, így a társadalom számára haszontalanul költik el a közpénzekből származó forrásokat. Különösen igaz ez azoknak a támogatási megoldásoknak az esetében, amelyeknél nincsenek egyértelműen megállapított kritériumok vagy ellenőrzési mechanizmusok. A nemzetközi gyakorlatban erőteljesebb szempontként érvényesül az adófizetők pénzének hatékony védelme is.

3.2 Állami tőkebefektetések mértéke

A fenti kockázatok ellenére a kelet-közép-európai régióban, így Magyarországon is az állami szereplők a kockázati- és magántőkealapok befektetéseinek legfőbb finanszírozói. Az Invest Europe adatai alapján a kockázati- és magántőke-befektetések harmada származott a közszférából 2022-ban a régió országaiban, míg ez az arány az európai országokban jóval korlátozottabb, mindössze 10 százalék körül mozog. Európa fejlettebb tőkepiacain ugyanis jellemzően a nyugdíjalapok jelentik a finanszírozás fő forrását.

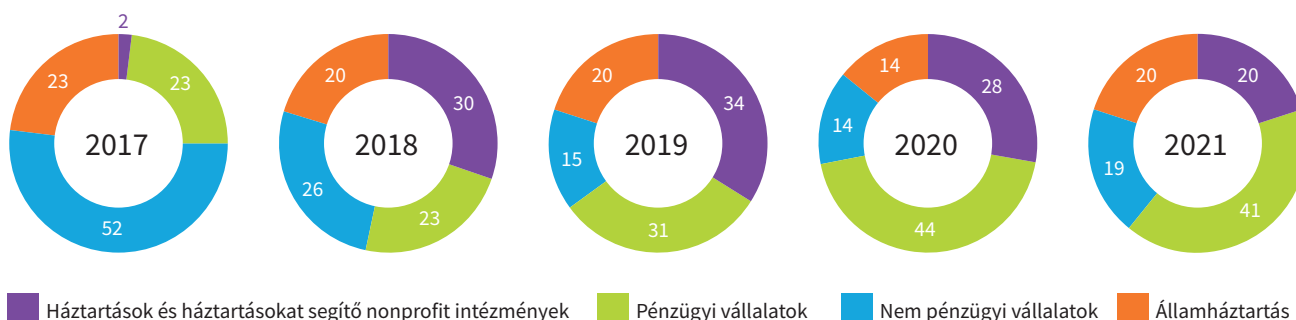
Magyarországon a kockázati és magántőkealapok tulajdonosi szerkezetében jelentős változások figyelhetők meg az elmúlt években. 2017 végén a háztartások tulajdonában mindössze az alapok nettó eszközértékének két százaléka volt, 2018 és 2020 között ez az arány már 30 százalékot ért el, majd 2021 végére 20 százalékra esett vissza. Jelentős szerepet játszanak a kibocsátott befektetési jegyek tulajdonosai között a pénzügyi és nem pénzügyi vállalatok. Közülük a pénzügyi vállalatok súlya nőtt a vizsgált időszakban, melyek több mint 40 százalékos arányt képviselnek (lásd az 5. ábrát). Az államháztartás tulajdonrésze stabilan 20 százalék körül mozgott a vizsgált időszakban. Az állami és pénzügyi szektor megítélése szempontjából fontos tényező, hogy olyan jelentős, állami tulajdonú tőkepiaci befektetők, mint az MNB, a Magyar Fejlesztési Bank (MFB) és a Magyar Export-Import Bank (Eximbank) is a pénzügyi vállalatok közé számítanak ebben a bontásban.⁵⁵

Annak megállapítása korántsem könnyű, hogy pontosan mennyi közpénzt fektet kockázati- magántőkealapokba az állam Magyarországon, a rendelkezésre álló információk ugyanis rendkívül korlátozottak, a befektetéseket kiszolgáló intézményrendszer eközben komplex és sokszintű. Következtetéseket többnyire csak sajtóinformációkból, vagy az egyes társaságok beszámolóiból lehet levonni, ám ezek részletezettsége sem egységes.

54 Josh Lerner: *The boulevard of broken dreams - Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed and What to Do About It*, Princeton University Press, 2009.

55 S12 szektor (<https://statiztika.mnb.hu/sw/static/file/pszlakonyv-hu-2014.pdf>)

5. ábra: Kockázati és magántőkealapok tulajdonosi szerkezetének alakulása a befektetési jegyek fő tulajdonos szektorai szerint (%)



Forrás: az MNB 30 éves a befektetési alapok intézménye Magyarországon, 2022 című kiadványa

Az állami befektetők közül a legjelentősebb az MFB csoport, melynek többek között tagja két alapkezelő, a Hiventures és Focus Ventures, valamint tulajdonosuk, az MFB Invest Zrt. is. A Hiventures méretére jellemző, hogy a befektetések számát tekintve 2022-ben a 9. legnagyobb tőkealap-kezelőszervezetnek találták Európában.⁵⁶ Az MFB csoport tagjai részesedéssel rendelkeznek számos nem-állami tőkealapban különböző programokon keresztül, illetve egyedi módon nyújtott tőkekihelyezés útján. Az MFB nettó részesedésállománya a nem-állami tőkealapokban (ideértve a magántőkealapokat is) 2023-ban 1037 milliárd forintot ért el.⁵⁷ Az Eximbank és a hozzá tartozó szervezetek jóval kisebb mértékben fektettek be kockázati tőkén, illetve magántőkealapokon keresztül. 2023. év végén így is 172 milliárd forintot tett ki az ilyen irányú tevékenységük.⁵⁸ 2023-tól a Nemzeti Tőkeholding Csoport koordinálja az MFB Invest Zrt. és az EXIM Invest Zrt. befektetéseit. Az összesen 67 állami háttérű tőkealpból a Nemzeti Tőkeholding 55 tőkealap koordinálását végzi, amelyből 48 tőkealap beföldi. A 3500 milliárd forint értékű összes jegyzett tőke 42 százalékát biztosítja a magyar állam.⁵⁹

Szintén jelentős vagyont kezel tőkealapokban az MNB Optima Alapkezelője. Az itt befektetett tőke az MNB Pallas Athéné alapítványainak öröksége, melynek köz-

pénzként való nyilvántartása többször is kérdésessé vált. Az Alkotmánybíróság 2016-ban leszögezte, hogy „az MNB közpénzzel gazdálkodik, és az átláthatóság és a közélet tisztasága érdekében a nyilvánosság előtt elszámolással tartozik, és mint közpénz kezelő szerv az alapítványai is az adatnyilvánosság biztosítására kötelesek.”⁶⁰ Az aggályok miatt az Eurostat javasolta az alapítványok megszüntetését, azokat azonban végül összevonták, a Pallas Athéné Domus Meriti (PADME) Alapítványba. Az alapítványok vagyonának jelentős részét, 2023-ban 240 milliárd forintot⁶¹ értékpapír-, ingatlan- és magántőkealapokban tartja az Optima Alapkezelő, mely nem sokat javított az alapítványi vagyon átláthatóságán. Az itt kezelt összeg kiemelkedő hányadát fordította az Optimum Ventures nevű magántőkealap egy régiós szinten is kiugró méretű tranzakcióra, amikor 2020-ban megvásárolta⁶² a varsói tőzsdén jegyzett Globe Trade Centre (GTC) ingatlankezelő-óriás többségi, 62,5 százalékos tulajdonrészét. A bevásárlás értéke sajtóinformációk szerint a 200 milliárd forintot is elérhette.⁶³ Az elmúlt években a GTC számos ingatlanadás-vételt bonyolított a jegybank elnök fiához, Matolcsy Ádám baráti köréhez, nevezetesen Száraz Istvánhoz köthető Quartz-magántőkealapokkal. Az ingatlanok egy részét korábban épp a jegybank portfoliójából értékesítették, majd az épületeket a Quartzon keresztül a GTC

56 <https://pitchbook.com/news/articles/top-europes-domestic-venture-capital-investor>

57 MFB Magyar Fejlesztési Bank Zrt.: Éves Jelentés - 2023.12.31. (<https://mfb.hu/backend/documents/549300KFCVCFUJZYT59-2023-12-31-hu.xhtml>)

58 Magyar Export-Import Bank Zrt. és leányvállalata: Konszolidált pénzügyi kimutatások - 2023. 12.31. (https://exim.hu/wp-content/uploads/EXIMBANK_IFRS_konszolidalt_beszamolo_uzletiesvezetosegijelentes_2023.12.31.pdf)

59 Brückner Gergely (Telex): A Nemzeti Tőkeholding a rendszer észszerűsítése helyett még több pénzt tol állami alapokba (<https://telex.hu/gazdasag/2023/03/02/a-nemzeti-tokeholding-a-rendszer-eszszerusitese-helyett-meg-tobb-penz-tol-allami-alapokba>)

60 Alkotmánybíróság: Alkotmányellenes a jegybanktvény adatnyilvánossággal kapcsolatos módosítása (<https://alkotmanybirosag.hu/sajtomegjelenes/alkotmanyellenes-a-jegybanktorveny-adatnyilvanossaggal-kapcsolatos-modositasa/>)

61 Az Optima Befektetési Alapkezelő Zrt. 2023. évi beszámolója (<https://kozvetetelek.mnb.hu/downloadkozvetetel?id=806791&did=K247708/2024>)

62 https://www.gvh.hu/pfile/file?path=/osszefonodas_bejelentések_kozvetetele_dokumentumok/osszefoglalo_ob016_2020&inline=true

63 Spirk József (24.hu): A 200 milliárdot is elérheti az összeg, amit az MNB-alapítvány irodaház-vásárlásba tolt (<https://24.hu/fn/gazdasag/2020/04/07/200-milliardot-is-elerheti-az-osszeg-amit-az-mnb-irodahaz-vasarlasba-tolt/>)

vásárolta meg. A Válasz Online számításai szerint a GTC közel 42 milliárd forintot fizetett az ily módon gazdát cserélő tíz ingatlanért.⁶⁴

Az állami befektetéseket irányító alapkezelők tulajdonosai és befektetői között újabban jelentős szerepet kaptak a közfeladatot ellátó, közérdekű vagyongazdálkodó alapítványok (KEKVA-k) is. Így például magántőkealapokban kapta meg vagyona egy részét az Óbudai Egyetem, miután az azt fenntartó Rudolf Kalman Óbuda Egyetemért Vagyonkezelő Alapítvány nyerte el a Széchenyi Alapok Tőkealap-kezelő Zrt. és három magántőkealap tulajdonjogát mintegy 150 milliárd forint értékben.⁶⁵ Az alapítványi háttérrel ez esetben sem javult a nyilvánosság. A Széchenyi Alapok Zrt. 2021-es és 2022-es beszámolóit például törölték a szervezet honlapjáról, és mint azt a következőkben láthatjuk, számos jelentős befektetésre csak a sajtóból derült fény.⁶⁶ A Széchenyi Alapok is számottevő nemzetközi tőkealapcsomagot menedzsel. 2023-ban egy kazah-magyar magántőkealapot is létrehozta a szingapúri székhelyű Steppe Capital Pte alapkezelővel,⁶⁷ melynek tulajdonosa Timur Kulibajev, kazah milliárdos, aki Nurszultan Nazarbaev volt kazah diktátor veje, és 2022-ig a Gazprom orosz olajipari vállalat igazgatóságának is tagja volt.⁶⁸

Szintén a tőkealapos forma mellett tette le voksát a korábbi köztársasági elnök, Áder János nevével fémjelezett KEKVA, a Kék Bolygó Klímavédelmi Alapítvány. Alapkezelője⁶⁹ a 10,5 milliárd forintos nettó eszközértékkel rendelkező Kék Bolygó Klímavédelmi Befektetési Tőkealapot kezeli.⁷⁰

3.3 Az állami tőkebefektetések nyilvánossága

Noha az állami alapok közpénzeket kezelnek, a tőkebefektetéseikről rendelkezésre álló információk rendkívül korlátozottak. Az állami tőkebefektetések kapcsán többnyire nem elérhető nyilvánosan a céltársaságok kiválasztásának szempontrendszer, a döntéshozatal módja és a befektetés megvalósításának ellenőrzése, de sokszor még a kedvezményezettek körére vonatkozó adatok sem. Gyakran az sem egyértelmű, hogy mi a létjogosultsága annak, hogy maga az állam és a kedvezményezettek egyaránt a tulajdonosi háttér elrejtésére alkalmas tőkealap formát részesítették előnyben befektetéseik során.

A korlátozott nyilvánosságot az állami szervek többnyire azzal magyarázzák, hogy a tőkebefektetések nem minden esetben minősülnek állami támogatásnak, hanem pusztán üzleti megfontolásból valósulnak meg. Hogy az adott befektetés megfelel-e az állami támogatás feltételeinek, vagy piaci tranzakciónak minősül, az ugyanakkor csak egyedi döntés alapján mérlegelhető, figyelembe véve, hogy egy hasonló nagyságrendű tranzakciót, hasonló piacgazdasági körülmények között egy magánbefektető is végrehajthatott volna. Amennyiben igen, akkor nem áll fenn állami támogatás esete, mivel a támogatás révén nem tett szert piaci előnyre a kedvezményezett társaság. Ez az úgynevezett piacgazdasági befektető elve (Market Economy Investor Principle, MEIP), illetve ennek igazolását szolgálja az úgynevezett MEIP-teszt. Egyes esetekben a Bizottság automatikusan úgy tekinti, hogy állami támogatásnak minősül az állami tőkebefektetés, például akkor, ha a befektetéssel együtt összeegyeztethető állami támogatást is kap a vállalkozás.⁷¹

64 Bódis András (Válasz Online): *Közleg a Matolcsy-korszak vége: Ádám és barátai óriási vagyónátmentésbe kezdtek* (<https://www.valaszonline.hu/2024/04/12/matolcsy-szaraz-somlai-stofa-mnb-gtc/>)

65 A Rudolf Kalman Óbudai Egyetemért Alapítvány alapító okirata (<https://rudolfkalmanalapitvany.hu/wp-content/uploads/2023/09/alapitoi-okirat.pdf>)

66 https://szta.hu/wp-content/uploads/2021/07/2020_Eves_beszamolo_honlapra.pdf, <https://szta.hu/wp-content/uploads/2022/06/Sze%CC%81chenyi-Alapok-Zrt-Besza%CC%81molo%CC%81-2021-ve%CC%81gleges-ala%CC%81i%CC%81rt.pdf>

67 Magyar Nemzet: *Felpörgetik a kazah-magyar együttműködést* (<https://magyarnemzet.hu/belfold/2023/01/felporgetik-a-kazah-magyar-egyuttmukodest>)

68 Szabad Európa: *Schröder volt német kancellár váltja Nazarbaev vejét a Gazprom igazgatótanácsában* (<https://www.rferl.org/a/gazprom-kulibaev-nazarbaev-schroeder/31686901.html>)

69 <https://www.klimaalap.hu/>

70 A Kék Bolygó Klímavédelmi Alapítvány 2023. évi beszámolója

71 Bartucz Zoltán: *A piacgazdasági szereplő tesztjének kialakulása és esetei*; In: Állami Támogatások Joga, 36. szám (2022/6) (https://tvi.kormany.hu/download/f/14/03000/A%CC%81TJ_36.PDF)

Ha a befektetés állami támogatásnak minősül, akkor a magyar szabályok szerint⁷² nem lehet üzleti titokként kezelni a közpénzek elköltésével kapcsolatos adatokat. Az állami támogatásnak minősített közpénzből végrehajtott befektetésekről uniós szabályok is rendelkeznek.⁷³ Az erre vonatkozó előírások többek között magukban foglalják a kedvezményezett kiválasztásának módját, a befektetéshez megkövetelt nem állami hozzájárulás arányát, a befektetéstől várható hozamok és előforduló veszteségek megosztásának mikéntjét az állami és nem állami befektetők között, és átláthatósági feltételeket is támasztanak.

Azonban a nem támogatásnak minősülő tranzakcióknak is meg kellene felelnie bizonyos átláthatósági minimumnak, amennyiben közpénzt használnak. Az Eximbank esetében az Alkotmánybíróság mondta ki, hogy a „költéséget” és az „állam” fogalma az államháztartás minden alrendszerét magába foglalja. Éppen ezért kötelezte arra az Országgyűlést, hogy biztosítsa az információszabadság érvényesülését közérdekű vagy közérdekből nyilvános adatnak minősülő banktitok megismerhetőségével kapcsolatban.⁷⁴ Ennek hatására módosult a titoktartási kötelezettségekre vonatkozó törvényi szabályozás, mely kivonja a titoktartás alól az ügyfél személyére és az ügylet összegére vonatkozó információkat mind az MFB, mind az Eximbank esetében.⁷⁵

Az alábbiakban olyan eseteket veszünk sorra, ahol mellett, hogy a magánbefektetői oldalról a végső tulajdonosok kilétét homály fedi, a források kihelyezésének folyamata során is sérülnek az átláthatósági feltételek.

3.3.1 A Krízis Tőkealapok

Az MFB csoport a Covid-alatt, 2020-2021-ben több gazdaságélénkítési célú programot indított hitelezés és tőkekihelyezés, valamint garanciabiztosítás formájában a válság sújtotta cégek megsegítésére.⁷⁶ Ennek keretében kezdődött meg a Krízis Tőkeprogramok sorozata és a Turisztikai Tőkeprogram a hitelből nem fedezhető vállalat- és ingatlanfelvásárlások finanszírozására. A programok nyilvánossága azonban kezdettől fogva rendkívül korlátozott volt. Az elérhető információkból kiderül,⁷⁷ hogy a pályázaton nyertes alapkezelőknek az állam alaponként 25-50 milliárd forintot biztosított 30 százalékos önrész mellett új magántőkealapok létrehozására. Az alapkezelő emellett alapkezelési díjat is kap. A hirdetmény kiemeli, hogy a pályázóknak a pályázás során tudomásukra jutó információkat üzleti titokként kell kezelniük.

A pályázat olyannyira titkosra sikerült, hogy a nyertesek kiléte csak a sajtóból, többek között a Telex.hu⁷⁸ és a G7.hu⁷⁹ írásaiból derült ki fokozatosan. A programok keretében összesen kilenc magántőkealapnak 400 milliárd forint állami forrást biztosítottak, melyek a kormányközeli körökben találtak gazdára. Ráadásul az időközben megvalósult adásvételek miatt négy alapon keresztül összesen 175 milliárd forint jutott végül egyetlen szereplőhöz köthető magántőkealapokba, aki történetesen Tiborcz István, a miniszterelnök veje.

Öt esetben ugyan a vele gyakorta üzletelő Jellinek Dániel tőkealapkezelői nyerték el a pályázatot, ám ebből két alap időközben gazdát cserélt. A miniszterelnök vejének érdekeltsége ugyanis 2022-ben felvásárolta az 50 milliárd forintot elnyerő Főnix magántőkealap kezelőjét, a Diófát,⁸⁰ melyet későbbi tulajdonosa, a Tiborcz István által szintén megvásárolt bank után Gránit névre kereszteltek át. Majd ugyanez az alapkezelő 2023. év végén átvette az azonos összegű állami tőkeinjekcióban részesülő Gordiusz ma-

72 2007. évi CLXXXI. törvény a közpénzekből nyújtott támogatások átláthatóságáról

73 A Bizottság 651/2014/EU rendelete (2014. június 17.) a Szerződés 107. és 108. cikke alkalmazásában bizonyos támogatási kategóriáknak a belső piaccal összeegyeztethetővé nyilvánításáról (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0651>)

74 Az Alkotmánybíróság 3/2023. (IV. 17.) határozata ([http://public.mkab.hu/dev/dontesek.nsf/0/abc761cf96f1bd3bc1258709005b31f2/\\$FILE/3_2023%20AB%20hat%C3%A1rozat.pdf](http://public.mkab.hu/dev/dontesek.nsf/0/abc761cf96f1bd3bc1258709005b31f2/$FILE/3_2023%20AB%20hat%C3%A1rozat.pdf))

75 1994. évi XLII. törvény a Magyar Export-Import Bank Részvénytársaságról és a Magyar Exporthitel Biztosító Részvénytársaságról 24. §

76 <https://www.mfb.hu/gazdasagelenkites-s2436>

77 https://www.mfb.hu/backend/documents/KrizisII_P%C3%A1ly%C3%A1zatiFelh%C3%ADv%C3%A1s2020_1.pdf; https://www.mfb.hu/backend/documents/KrizisIII_PalyazatiFelhivas2020.pdf; https://www.mfb.hu/backend/documents/KrizisIV_P%C3%A1ly%C3%A1zatiFelh%C3%ADv%C3%A1s2021_0.pdf; https://www.mfb.hu/backend/documents/Turisztikai_T-keprg_PalyazatiFelhivas2021.docx.pdf

78 Brückner Gergely (Telex): 200 milliárd forintot bízott valakire az állami MFB, de titok, hogy ki a négy szerencsés nyertes (<https://telex.hu/gazdasag/2021/05/07/titkolja-az-mfb-hogy-kire-biz-negyszer-50-milliard-forintot>)

79 Bucsky Péter (G7): A kormány 250 milliárdot adott Tiborcz István közelébe befektetésre, most kezdene vele valamit (<https://g7.hu/penz/20221108/a-kormany-250-milliardot-adott-tiborcz-istvan-kozelebe-befektetesre-most-kezdene-vele-valamit/>)

80 Gyenis Ágnes (Hvg.hu): Nem látszik, honnan lapátolta össze a pénzt Tiborcz István a bankvásárláshoz; (https://hvg.hu/360/202223_tiborcz_apenzugyes#_)

gántókealapot is.⁸¹ A miniszterelnöki vej körébe sorolt 50, illetve 25 milliárd forintot elhozó Central European Opportunity és az azonos nevű, II. sorszámot viselő alap nem közvetlen érdekeltsége Tiborcz Istvánnak, az alapkezelőt, az Equilor Alapkezelő Zrt.-t mégis vele rokonítják,⁸² miután a miniszterelnöki vej a megegyező címen bejegyzett, korábban azonos cégcsoportba tartozó Equilor Befektetési Zrt. közvetett tulajdonosa.⁸³ A további nyertes alapok az akkori Magyar Külkereskedelmi Bank, immár pedig a többek között Mészáros Lőrínchez köthető Magyar Bank Holding alapkezelőjének portfólióját, valamint az OTP-csoport Portfolion alapkezelőjét gazdagítják.

A magántókealapoknak nyújtott állami források több kormányközeli nagyvállalkozó terjeszkedését megalapozták az elmúlt években. Köztük legjelentősebben a miniszterelnök vejének, Tiborcz Istvánnak gazdasági potenciálját betonozták be.⁸⁴ A befektetési céltársaságok (lásd a 4. táblázatot) sok esetben egyéb forrásból is jelentős állami támogatásokhoz jutottak, vagy éppen közbeszerzések útján részesülnek rendszeresen a közpénzekből. Az alábbiakban a Krízis Tőkealapok egyes befektetési céltársaságai által elnyert további forrásokat összegezzük.

- A *Central European Opportunity Magántókealap* érdekeltségébe tartozik többek között számos hulladékhasznosítással foglalkozó cég a Global Refuse Holdingon és az Éltex Kft.-n keresztül, melyek több akkumulátorgyár, például a gödi Samsung gyár⁸⁵ hulladékkezelését végzik. 2023-ban az Éltex Kft. 320 millió forintot támogatást nyert el az Energiaügyi Minisztériumtól.⁸⁶ Ezen túlmenően a magántókealap érdekeltségei közé több napelempark-üzemeltetéssel foglalkozó társaság is beletartozik a Green Energy Investhor Zrt.-n keresztül. Az utóbbi cég egyik leányvállalatát, a Tatóoine Solarpark Kft.-t az állami MVM vásárolja meg, miután 2024. júniusban a Gazdasági és Versenyhivatal áldását adta rá.⁸⁷ Az adásvétel értéke nem ismert, miután a villamosenergiához kötődő beruházásokat néhány éve kivonták a kötelező átláthatósági szabályok alól.⁸⁸
- Az állami támogatásokban bővelkedő befektetések megszerzésében kiemelkedik a *Central European Opportunity II Magántókealap*, mely gyakorlatilag felvásárolta a legnagyobb turisztikai támogatásokban részesülő szállodaprojekteket. A céltársaságai, illetve azok közvetett érdekeltségei a Kisfaludy Program keretében kaptak vissza nem térítendő állami támogatásokat 2018 és 2022 között: a Galya Top Property 3,9 milliárd forintot, a Balaland projekt 7 milliárd forintot, az Unione Sárvár 2,5 milliárd forintot, a Minaro Hotel összesen 4 milliárd forint, míg a Visegrád Lepence Völgy 3 milliárd forintot.⁸⁹ Számításaink szerint ezzel összesen 20 milliárd forintnyi vissza nem térítendő állami támogatásban részesültek e fejlesztések.
- A *Főnix Magántókealap* cégeinek befektetési többek között a Kopaszi-gátnál lévő BudaPart és a Dürerkert területén folyó ingatlanfejlesztések, melyek felvásárlására az állam 255, illetve 80 milliárd forint értékben előszerződés aláírásával köteleződött el.⁹⁰ Emellett a Főnix és a Riverland Magántókealapok 2023-tól többségi tulajdonosok a tőzsdén jegyzett, közbeszerzéseken is jól szereplő Alteo Nyrt. energia-

81 Mfor: Újabb magántókealap került a Diófa Alapkezelőhöz (<https://mfor.hu/cikkek/vallalatok/ujabb-magantokealap-kerult-a-diofa-alapkezelohoz.html>)

82 Bódis András (Válasz Online): Exkluzív: ezen a titkos csatornán óriási pénztömeg zúdul Tiborczék és Mészáros közelébe (<https://www.valaszonline.hu/2023/02/27/magantokealapok-ner-magyar-fejlesztési-bank-meszáros-tiborcz-kozpenz/>)

83 Az Equilor Alapkezelő tulajdonosa 2022-ben a Közép-Európai II. Magántókealap lett. (Forrás: Opten)

84 Gyenis Ágnes (Hvg.hu): Mészáros és Tiborcz nagybevásárlást csapott a gazdaság felpörgetésére szánt állami százmilliárdokból (https://hvg.hu/360/20240128_hvg_krizisalapok_allami_penzhalmozás_elitklub_gordiuszi_csomo)

85 HVG: A Tiborcz cégcsoportjával egy címen bejegyzett magántókealapé lett az ország egyik legnagyobb hulladékgazdálkodó cége (https://hvg.hu/360/20240524_hvg-eltex-magantokealapnal-az-egesz-akkufeldolgozo)

86 <https://webgate.ec.europa.eu/competition/transparency/public/aidAward/show/9751015>

87 https://www.gvh.hu/dontesek/versenyhivatali_dontesek/dontesek-2024/ob-3220247

88 2009. évi CXXII. törvény a köztulajdonban álló gazdasági társaságok takarékosabb működéséről 7/I. §

89 <https://transparency.hu/kozszektor/turisztikai-tamogatások/a-legnagyobb-osszegu-turisztikai-tamogatásokat-elnyero-vallalkozások-2018-2021/>

90 Bódis András (Válasz Online): Itt az elmúlt 35 év legnagyobb ingatlanmulyija: a kormány 580 milliárdot fizet titokban Tiborczéknek (<https://www.valaszonline.hu/2024/05/29/580-milliardos-kormanyzati-nyegved-tiborcz-zuglo-durer-budapart/>)

szolgáltató vállalatban.⁹¹ A befektetésre a MOL Nyrt. leányvállalatával, a MOL RES Investments Zrt.-vel közösen tettek szert. Nem ritka ugyanis, hogy állam rész tulajdonában álló gazdasági társaságok társbefektetőként jelennek meg magántőkealapok mellett, ezzel legitimálva, illetve esetenként a magántőkealapok lehetőségeit messze meghaladó tőkét biztosítva egy-egy ügylethez. Az Alteo által tulajdonolt FE-Group alvállalkozóként részt kapott a Mol-leány Mohu Mol Hulladékgyártó Zrt. vezette, 35 éves hulladék-koncesszióból is.⁹² A cég két leányvállalata, az Alteo-Depónia Kft. és az Alteo-Therm Kft. 6,7, illetve 1,3 milliárd forint értékben nyert el támogatást a Európai Unió által biztosított Helyreállítási és Ellenállóképességi Terv keretében 2024 tavaszán, amelynek forrásait még visszatartja az EU, ezért egyelőre az adófizetők finanszírozzák.⁹³ Az Alteo az EU állami támogatásokat rendszerező adatbázisa alapján 2023-ban félmilliárd forintnyi állami hitelben részesült az Eximbank részéről, míg a Kecskeméti Konzervgyártó összesen hétszázmillió forint értékű támogatást, illetve kölcsönt kapott ugyanitt.⁹⁴

- A *Gordiusz Magántőkealap* az állami tőke a belgrádi irodapiac 10 százalékához segítette hozzá. Az ezt magába foglaló 122 ezer négyzetméternyi ingatlportfólió a MNB-féle GTC-től előbb a Jellinek Dánielhez köthető magántőkealaphoz került, majd a magántőkealap kezelését 2023 év végén átvette a Diófa/Gránit.⁹⁵
- A Bankholding, többször nevet váltó, immár *MBH nevű magántőkealapja* főleg Mészáros Lőrinc korábbi, közpénzekben szintén nem szűkölködő érdekeltségeit, például a közbeszerzéseken remekül teljesítő⁹⁶ Mészáros M1 Autókereskedő Kft.-t támogatta meg, valamint a balkáni terjeszkedését indította el egy horvátországi almatermelő cég és egy boszniai cementgyár felvásárlásával.

4. táblázat: A Krízis Tőkealapok és céltársaságaik

Tőkealap elnevezése	Alapkezelő	Az alap nettó eszközértéke, 2023 (Mrd Ft)	A MFB befektetés névértéke a Krízis és Turisztikai programok keretében (Mrd Ft)	Befektetési céltársaságok és közvetett érdekeltségek
<i>Portfolion Partner Magántőkealap</i>	PortfoLion Kockázati Tőkealap-kezelő Zrt.	64,3	50	<ul style="list-style-type: none"> • Fintech CEE Software Invest Kft.
<i>Indotek-Ventures Alpha Magántőkealap</i>	Indotek-Investments Alapkezelő Zrt.	160,8	50	<ul style="list-style-type: none"> • SH Invest Kft. - Coramium 2020 Vagyonkezelő Kft. - Staff House Zrt. • Rogerin Kft. • MBK-Renter Property Ingatlanhasznosító Kft. • Ragusa Property Kft. • Fornost Property Kft. • Scarbant-King Ingatlanhasznosító Kft. • Victorian Properties Kft. • Kensington Projekt Kft.

91 <https://molgroup.info/hu/befektetoi-kapcsolatok/befektetoi-hirek/az-alteo-nyrt-ben-valo-tobbsegi-befolyasszerzesre-iranyulo-tranzakcio-zarasa>

92 https://alteo.hu/wp-content/uploads/2017/06/alteo_koncesszio_alairas_kozlemeny_final_hu.pdf

93 <https://www.palyazat.gov.hu/eredmenyek/tamogatott-projektek/3752810201>; <https://www.palyazat.gov.hu/eredmenyek/tamogatott-projektek/3752780201>

94 State Aid Transparency Public Search (<https://webgate.ec.europa.eu/competition/transparency/public/search>)

95 Bódis András (Válasz Online): *NER-élite a Balkánon: magyar állami „csillárdok” nélkül ott sincs biznisz* (<https://www.valaszonline.hu/2024/02/28/ner-balkan-tiborc-meszaros-4ig-belgrad-bosznia-lukavac-cementgyar-herceg-novi-szalloda/>)

96 Katus Eszter (Átlátszó): *Extra rövid határidőkkel veri a nagyagúkat Mészárosék autós cége a közbeszerzéseken* (<https://atlatsz.hu/kozpenz/2023/03/20/extra-rovid-hataridokkal-veri-a-nagyagukat-meszarosek-autos-cege-a-kozbeszerzeseken/>)

Tőkealap elnevezése	Alapkezelő	Az alap nettó eszközértéke, 2023 (Mrd Ft)	A MFB befektetés névértéke a Krízis és Turisztikai programok keretében (Mrd Ft)	Befektetési céltársaságok és közvetett érdekeltségek
<i>Central European Opportunity Magántőkealap</i>	Equilor Alapkezelő Zrt.	84,4	50	<ul style="list-style-type: none"> • Global Refuse Holding Zrt. - Tappe Kft. - Global Refuse Nonprofit Kft. - Békéscsabai Városüzemeltetési Kft. - Global Refuse Metal Kft. - Éltex Kft. - Peregium Green Kft. - Éltex Global Kft. - Recyfuel Kft. - Éltex Sr. Hulladékkezelő és Fuvarozó Kft. • Green Energy Investhor Zrt.⁹⁷ • Hill & Field Property Zrt. • FaceKom Kft. - FaceKom Services Zrt. • SOF-1 SR MS Holding Kft - SOF-24 Ingatlanhasznosító Kft.
<i>MBH Magántőkealap</i> ⁹⁸	MBH Alapkezelő Zrt.	82,9	50	<ul style="list-style-type: none"> • Mészáros M1 Autókereskedő Kft. - Mészáros Autó Javító Kft. - Ma-Tak-El Magyar Takarékszövetkezet Ellátó Zrt. • Rivas Property Invest Kft. • LFS Vagyonkezelő Kft. • Adriatic Hotel Invest Kft. • Talentis International Construction Investments Kft. • Apple Heaven Kft. • Aqua Lorenzo Kft. - IRS-AQU-A.D.R.I. Kft. • KALL Ingredients Kereskedelmi Kft. • Lukavec Cement d.o.o (Bosznia-Hercegovina) • RABO d.o.o (Horvátország)
<i>Főnix Magántőkealap</i>	Gránit Alapkezelő Zrt.	102,1	50	<ul style="list-style-type: none"> • Alteo Nyrt.⁹⁹ • Dürer Befektetési Kft. • Földber Ingatlanfejlesztő Kft. • DAM Invest Kft. - Kopaszi Gát Zrt. • Kallos Holding Kft. - Kallos Cosmetics Kft. - JIN Kereskedelmi Kft. • MLKSPV Kft. • Kecskeméti Konzervgyártó és Kereskedelmi Kft. • Agrár Invest Alpha Kft.
<i>Gordiusz Magántőkealap</i>	Gránit Alapkezelő Zrt.	79,0	50	<ul style="list-style-type: none"> • Gordiusz West Holding Kft. - Office Planet Kft.
<i>Riverland Magántőkealap</i>	Indotek-Investments Alapkezelő Zrt.	69,3	50	<ul style="list-style-type: none"> • Alteo Nyrt. • Haferwende Kft. - SI 13 Property Ingatlanfejlesztő és Hasznosító Kft. • Tagetes Holding Kft.

97 A közvetett érdekeltségek felsorolásától eltekintünk azok számossága miatt.

98 Korábbi nevei: Equilor II., majd MKB Magántőkealap.

99 A közvetett érdekeltségek felsorolásától eltekintünk azok számossága miatt.

Tőkealap elnevezése	Alapkezelő	Az alap nettó eszközértéke, 2023 (Mrd Ft)	A MFB befektetés névértéke a Krízis és Turisztikai programok keretében (Mrd Ft)	Befektetési céltársaságok és közvetett érdekeltségek
<i>Infinitum Magántőkealap</i>	Indotek-Investments Alapkezelő Zrt.	39,6	25	<ul style="list-style-type: none"> • Freyseper Holding Kft. • Humingboldt Holding Kft. • Rossimo Kft. • Wherta Holding Zrt. - KARZBR Tanácsadó Kft
<i>Central European Opportunity II. Magántőkealap</i>	Equilor Alapkezelő Zrt.	31,3	25	<ul style="list-style-type: none"> • Balaland Üzemeltető Kft. • Dreamland Investment Holding Kft. - Dreamland Holding Zrt. - DLHG Invest Zrt. - Visegrád Lepencevölgy Strandfürdő - TATK Kft. - Tokaj Csurgó Völgy Kft. - Szántód Balaland Family Ingatlanfejlesztő Kft. - Szántód Familypark Üzemeltető Kft. • Galya Top Property Kft. • Minaro Hotel Üzemeltető Kft • Unione Sávár Kft.

Forrás: A Transparency International Magyarország gyűjtése az MFB beszámolóí és adatigénylésünkre adott válasza, MNB adatok, valamint cég- és sajtóinformációk alapján

A felvásárlásokat megkönnyítette egy jelenleg is hatályos törvénymódosítás. Ennek értelmében a koronavírus miatt kihirdetett programokban a közvetlen, vagy közvetetten állami tulajdonban lévő magántőkealapoknak nem kell a Gazdasági Versenyhivatalhoz bejelenteniük és engedélyeztetniük „a COVID-19 koronavírus miatt szükségessé vált finanszírozási ügylettel, az e célra létrehozott tőkeprogramon keresztül – megvalósuló összefonódást, amely révén a közvetlenül vagy közvetetten többségi állami tulajdonban lévő kockázati tőkealap vagy magántőkealap egyedül vagy más vállalkozásokkal közös, befektetésvédelmi célú irányítási jogokat szerez.”¹⁰⁰

A Krízis Tőkeprogram utókövetését az is nehezíti, hogy a kedvezményezett alapok többségét az MFB 2022-ben átsorolta a beszámolójában a társult vállalkozásokból a továbbiakban külön, céltársaságként már nem részle-

tezett pénzügyi eszközök közé.¹⁰¹ Az egyéni ügyfélcsoportosítási megoldások azonban a pénzintézetet felügyelő MNB szemét is szűrték. A jegybank 2024-ben 28,5 millió forintra büntette az MFB-t.¹⁰²

3.3.2 A Baross Gábor Tőkeprogram

A tőkeprogramok a járványt követően sem maradtak folytatás nélkül. Az MFB befektetéseit is koordináló Nemzeti Tőkeholding Baross Gábor Tőkeprogramja 600 milliárd forinttal indult el 2023. februárban.¹⁰³ A program keretében 2023-ban az MFB csaknem 350 milliárd forint értékben tett kötelezettségvállalást minimum 30 százalékos magánbefektetői hozzájárulás mellett. Az első ütemben meghirdetett ingatlan- és értékpapíralapokat helyzetbe hozó alprogramok ismét a Tiborcz Istvánhoz köthető

100 1996. évi LVII. törvény a tisztességtelen piaci magatartás és a versenykorlátozás tilalmáról, 25/A.§ és 25/B. §

101 Az átsorolást az MFB a következővel indokolta 2022-es beszámolójában: „az MFB tv. 8.§. (1b) bekezdése alapján nem minősül ügyfélcsoportnak azoknak az ügyfeleknek a köre, amely ügyfelek részére az MFB Zrt. befektetési jegy lejegyzése vagy megvásárlása céljából nyújtott kölcsönt és amelyek a befektetési alapra, az alapkezelőre, az alapkezelők keresztkapcsolataira vagy a befektetési alap portfóliójában lévő eszközökkel kapcsolatos jogra vagy kötelezettségre tekintettel képeznének egyetlen kockázati tényezőt.” (<https://www.mfb.hu/backend/documents/549300KCFVFTUJZYT59-2022-12-31-hu.xhtml>)

102 MNB: *Hibákat ejtett az értékvesztésnél és az ügyfélcsoport-képzésnél az MFB Bank* (<https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2024-evi-sajtokozlemenyek/hibakat-ejtett-az-ertekvesztesnel-es-az-ugyfelcsoport-kepzesnel-az-mfb-bank>)

103 Gazdaságfejlesztési Minisztérium: *Elindul a Baross Gábor Tőkeprogram, újabb 600 milliárd forint jut a gazdaságba* (<https://kormany.hu/hirek/elindul-a-baross-gabor-tokeprogram-ujabb-600-milliard-forint-jut-a-gazdasagba?fbclid=IwAR33p4CkrA8X7GNMnS0dyP8vf93EFUYWAFstiK7r4ESxMArycifaD75RXug>)

alpok sikerét hozták el:¹⁰⁴ a Diófa/Gránit és az Equilor Alapkezelő alapjai a kiosztott összesen 170 milliárd forintból több mint 60 milliárd forintot nyertek el.¹⁰⁵

A program többi pillérének pályázatait és nyertesait azonban nem könnyű átlátni. A Zöld Alapok elnevezésű alprogramban például további 200 milliárd forint keretösszegben működnek együtt a fenntartható átállást célzó alapkezelőkkel. Az utóbbi alprogramra azonban nincs elérhető pályázat a Tőkeholding honlapján. A pályázat részleteinek kiadását arra hivatkozva utasította el az MFB, hogy nem adatkezelő a kérdésben, noha az első nyertes már szerepel a beszámolójukban. Nem másról, mint a Tiborcz Istvánnal rendszeresen üzletelő, Jellinek Dániel tulajdonolta Indotek Investments alapkezelőjéről van szó. A program keretében létrehozott CLM Future Magántőkealap¹⁰⁶ részére 35 milliárd forintnyi tőkét biztosít az MFB az érdeklődésünket követően megosztott információik alapján.¹⁰⁷ A TI Magyarországnak küldött adatokból az is kiderül, hogy a Krízis Tőkeprogramban létrehozott MBH Magántőkealapban összesen 116 milliárd forint, míg a Trustify Impact I. Magántőkealapban 35 milliárd forint értékben vállalt kötelezettséget az állami társaság a Baross Gábor Tőkeprogram keretében 2023-ban, azonban szintén nem azonosítható, hogy milyen pályázat keretében, milyen feltételek mellett választotta ki a kedvezményezettet. A Trustify-t működtető, azonos nevű alapkezelő vezetőségében Nagy Márton nemzetgazdasági miniszter családjához köthető üzleti kör jelenik meg.¹⁰⁸

3.3.3 Felülről irányított befektetések a Széchenyi Alapoknál

Az állam egyes stratégiai jelentőségű vállalatok feltőkésítése során is a magántőkealapok eszközéhez nyúlt. A Direkt36 birtokába jutott dokumentumok szerint¹⁰⁹ az állam a számos vezető telekommunikációs céget, köztük a Vodafone Magyarországot is felvásárló 4iG-be, pontosabban a magánvállalat mögötti iG COM tőkealapba is 72 milliárd forintnyi forrást fektetett 2021-ben. A Széchenyi Alapok igazgatósági irataiban szerepel, hogy erre a tőkejuttatásra kifejezetten azért volt szükség, hogy

finanszírozni lehessen a távközlési-informatikai vállalat terjeszkedését. A felvásárlási ügyletek jelentőségét mutatja, hogy egyes tárgyalásokon még Orbán Viktor miniszterelnök is részt vett személyesen.

Az iG COM a 4iG legnagyobb részvényese közel 39 százalékos tulajdonrészrel. Az oknyomozó portál által megszerzett iratok szerint az egész befektetési folyamat egy titkos kormányhatározattal indult. Ebben döntötték el, hogy az akkor a Pénzügyminisztérium által felügyelt Széchenyi Alapkezelő alá tartozó, 64 milliárd forinttal rendelkező Telekommunikációs Részalap olvadjon össze az iG COM magántőkealappal. A Széchenyi Alapok egy másik általa kezelt, nyilvánosan meg nem nevezett alapon keresztül még 8 milliárd forinttal beszállt az iG COM-ba, így állt össze a 72 milliárdos állami befektetés.

Az ügylet során készített, az állami támogatási kritériumnak való megfelelést igazoló tesztben számos kockázatot azonosítottak, melynek nyomán visszaléphetett volna az állam, ezt azonban mégsem tette. A befektetés futamideje például kirívóan hosszú: 20 év, tehát akár ennyi ideig is a 4iG-nél maradhat az állami forrás, ami a részvények árváltozásának kiszámíthatatlansága miatt bizonyulhat veszélyforrásnak. Az ügylet értékelése során összeférhetlenségi problémára is fény derült. Jászai Gellért, aki tulajdonosa és egyik vezetője annak az iKON Befektetési Alapkezelő nevű cégnek, amely az iG COM tőkealapot kezeli, egyben a 4iGnek is tulajdonosa és vezetője. Mindez potenciális érdekellentétet vezethet egy adott döntési helyzetben.

A kormány két bankjának, az MFB-nek és az Eximbanknak is oroszánrésze volt a finanszírozási források előteremtésében. A 4iG beszámolójában 283 milliárd forintot tüntettek fel „Eximbank beruházási hitelként.” Ezen kívül 22 milliárd, illetve 30 milliárd forint MFB-s beruházási hitel is felbukkan a könyvekben.¹¹⁰ A tiltott állami támogatásokra a piaci verseny védelme érdekében kényes Európai Bizottságban eddig nem érte el az ingerküszöböt a 4iG-ügyletekben játszott jelentős állami szerepvállalás. A 4iG korábban azt hangsúlyozta, hogy ezek valójában piaci források, melynek összegyűjtésében az állami szereplők csak közreműködtek.

104 Bódis András (Válasz Online): *Tényleg semmi nem elég: Nagy Márton megdöntötte a Tiborcz-pénzelés világrekordját!* (<https://www.valaszonline.hu/2023/04/19/baross-gabor-tokeprogram-tiborcz-istvan-veres-tibor-finext-biggeorge/>)

105 https://nth.hu/baross_gabor_tokeprogram_ertekpapiralap_alprogramjanak_palyazati_eredmenyei.pdf

106 <https://nth.hu/hirek/ketszazmilliard-forint-a-zold-beruhazasok-felgyorsitasara>

107 Az MFB Zrt. 2024. június 24-én által, a TI Magyarország közérdekű adatigénylése alapján küldött válasza szerint

108 Horváth Csaba László - Mázsár Tamás - Varga Jennifer: *Tóparti villákat terveznek a volt zánkai MÁV-üdülő helyére, Nagy Márton árnya is felsejlik a háttérben* (<https://24.hu/belfold/2024/01/02/balaton-zanka-villa-mav-udulo-magantokealap-nagy-marton-miniszter-nagy-szilard/>)

109 Pethő András, Szabó András és Panyi Szabolcs (Direkt36): *Az Orbán-rendszer csúcsvállalatának titkai* (<https://www.direkt36.hu/az-orban-rendszer-csucsvalalatanak-titkai/>)

110 Vitéz F. Ibolya (24.hu): *Mindenki hozzátette a magáét a 4iG ezermilliárdos „sikersztoriájához”, a jegybank, az MFB és az Eximbank* (<https://24.hu/fn/gazdasag/2023/12/29/4ig-jaszai-gellert-vodafone-adossag-osztalek-tiltott-allami-tamogatas/>)

A Széchenyi Alapok egy másik jelentős, szintén felülről irányított kormányzati befektetéshez is forrást biztosítottak. Az általuk kezelt Gazdaságfejlesztési Tőkealap 45 millió euróval szállt be az Euronews hírcsatorna felvásárlásába. A 150 millió eurós ügyletet az Alpac Capital nevű portugál alapkezelő bonyolította a European Future Media Investment Fund nevű tőkealapon keresztül.¹¹¹ Az alapkezelő tulajdonosa az a Pedro Vargas David, akinek

apja, Mario David portugál jobboldali politikus a magyar miniszterelnök közvetlen tanácsadója. Az Alpac Capital több magyar kötődéssel bír: az Eximbankkal közös tőkealapot is létrehozott és kezel, valamint részt vett a 4iG tőkeemelésében. Pedro Vargas David egy másik érdekeltsége, a Bartolomeu Investments pedig a 4iG-ben is tulajdonrészrel rendelkezik.¹¹²

111 Pethő András-Gólya Ágnes (Direkt36): *Bizalmas iratok leplezik le, hogy Orbánék titokban finanszírozták az egyik legnagyobb európai tévécsatorna megvásárlását* (<https://www.direkt36.hu/bizalmas-iratok-leplezik-le-hogy-orbanek-titokban-finansziroztak-az-egyik-legnagyobb-europai-tevecatorna-megvasarlasat/>)

112 Keller-Alánt Ákos (Szabad Európa): *Orbán tanácsadójának fiához kerül az Euronews* (<https://www.szabadeuropa.hu/a/euronews-orban-pedro-mario-david-portugal-sajto/31618148.html>)

4.

Ajánlások

„A gazdaság és a nonprofit szféra vagyonegyesítő jogi személyei és vagyontömegei tulajdonosi háttérének és működésének átláthatósága megnehezíti a korrupciós ügyletek megvalósítását, illetve a korrupcióval érintett vagyonok tisztára mosását. A gazdasági társaságok tekintetében a tulajdonosi struktúra már áttekinthető, a tagok a cégnyilvántartásból megismerhetők. Célszerű felülvizsgálni, hogy más szabályozási területeken (vagyongazdálkodó alapítványok, pénzalapok stb.) milyen megoldásokkal erősíthető az átláthatóság.”¹¹³ Ez az idézet a 2023-2025-ös Nemzeti Korrupcióellenes Stratégia Korrupcióellenes Munkacsoportnak bemutatott első terve-

zetében szerepelt, a végleges verzióból azonban már kivették a vagyonegyesítő problémáját a stratégia készítésében résztvevő kormányzati intézmények.

Az alábbiakban néhány olyan intézkedést ismertetünk, mellyel nemcsak álláspontunk szerint tehető átláthatóbbá a magántőkealapok működése, és kerülhető el, hogy a jövőben tovább szűküljön a piaci verseny a tulajdonosok elrejtésére alkalmas magántőkealapokba való állami tőkebefektetések révén, hanem az előírások egy részét a pénzmosás elleni uniós szabályozás is kötelezővé teszi.

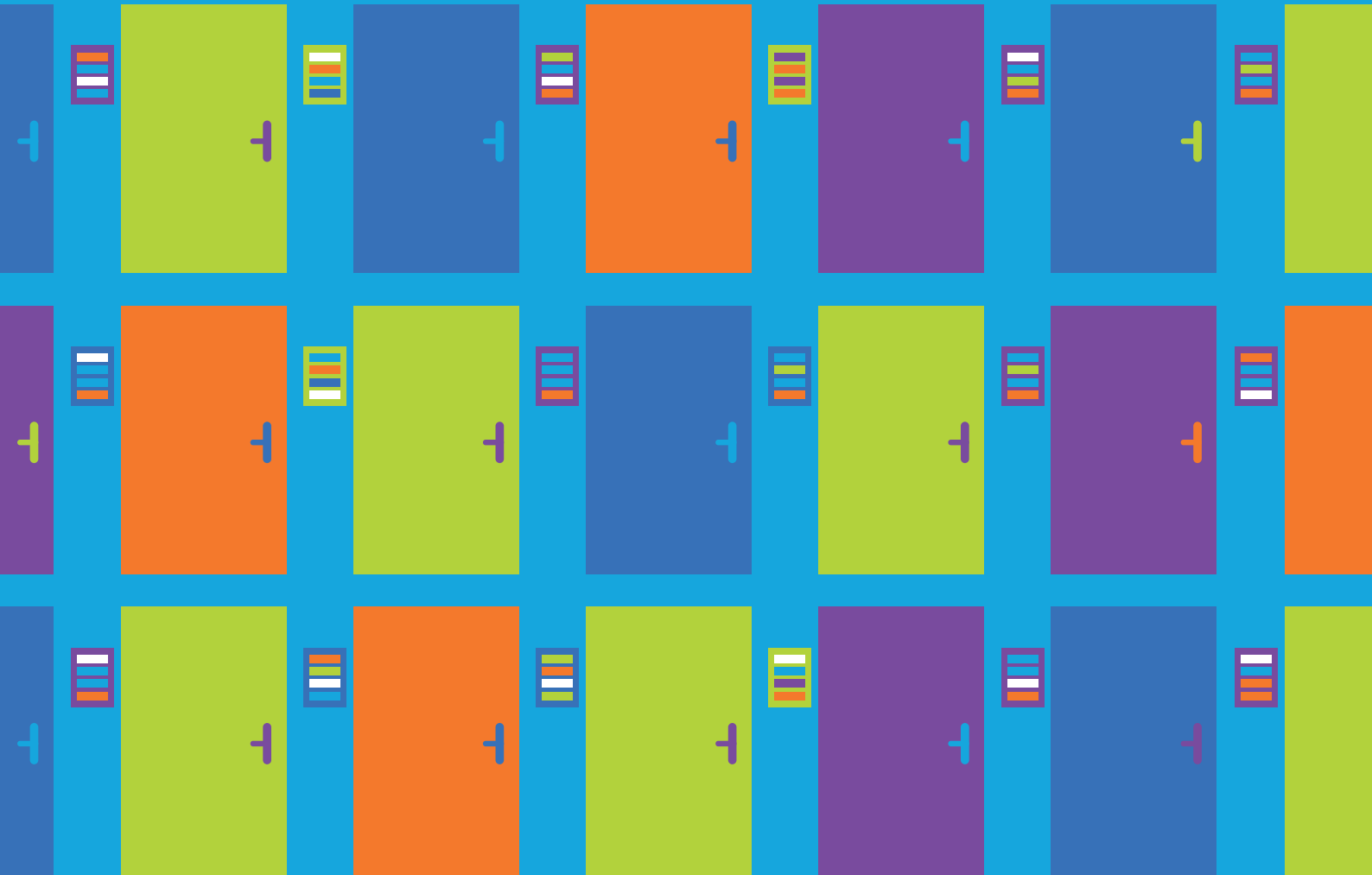
1. Javasoljuk, hogy a magántőkealapok egyre növekvő gazdasági jelentőségére való tekintettel az MNB tegye közzé az összes hazai magántőkealap volumenét részletező aggregált adatokat, hogy azok száma és értékének változása legalább összesített formában nyomon követhető legyen. Ne csak a felügyelt alapkezelők adatai legyenek részletesen hozzáférhetőek, hanem a teljes intézményi körre, vagyis a felügyelet alá nem tartozó magántőkealapokra vonatkozó összesített adatok is.
2. A pénzmosás és a terrorizmus finanszírozás elleni uniós irányelv alapján a magántőkealapoknak jogi személyként adatszolgáltatói minőségben szerepelniük kell a NAV által fenntartott tényleges tulajdonosi nyilvántartásban, mint arra Magyarország ellen indított uniós kötelezettségszegési eljárás is rávilágított.¹¹⁴ Ennek megfelelően az Afad. törvényt módosítani kell, hogy az kövesse az uniós irányelvben foglalt előírásokat. A pénzügyi szolgáltatóknak pedig ügyfélátvilágítási tevékenységük során a magántőkealapok tulajdonosait is regisztrálniuk kell a nyilvántartásba.
3. A magántőkealapok esetében minden, a tényleges tulajdonos definíciójának megfelelő érintett természetes személy szerepeljen a nyilvántartásban legalább a szabályozásnak megfelelő 25 százalékos mértékig. Nem elegendő az alapkezelő vezetőjét nyilvántartani.
4. A Magyarországra is kötelező pénzmosás elleni európai uniós direktíva alapján a tagállamoknak biztosítaniuk kell a tényleges tulajdonosi nyilvántartásban szereplő információk magas színvonalát, vagyis a regiszterben tárolt adatok pontosságát, teljességét és időszerűségét. A pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása elleni, friss európai uniós irányelv értelmében a tagállam által kijelölt hatóságnak, Magyarországon a NAV-nak, ellenőriznie kell a pénzügyi szolgáltatók által rendelkezésre bocsátott adatokat. Javasoljuk az előírás mielőbbi átültetését annak érdekében, hogy a nyilvántartás megbízható adatokat tartalmazzon.

¹¹³ K-Monitor: Átlátható magántőkealapok? Vissza mindent! (https://k.blog.hu/2024/02/19/atlathato_magantokealapok_vissza_mindent)

¹¹⁴ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/hu/inf_24_3228

5. A sajtó és a civil szféra számára biztosítani kell a hozzáférést a tényleges tulajdonosi nyilvántartásban szereplő információkhoz. Mindezt még az azt előíró uniós pénzmosás elleni direktíva hatodik verziójának átültetése előtt módosítani szükséges, mivel az Európai Unió Bírósága is megállapította, hogy mind a sajtónak, mind a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzésével és leküzdésével foglalkozó civil társadalmi szervezeteknek jogos érdekük fűződik az érintett információkhoz való hozzáféréshez.¹¹⁵
6. Mint arra a nemzetközi tanulmányok is rámutatnak, az állami infrastruktúrára is veszélyt jelenthet, ha nem átlátható a stratégiai vállalatok tulajdonosi szerkezete. Javasoljuk, hogy ha kritikus állami infrastruktúra (repülőtér, autópálya, kikötő) működtetésében, illetve kiemelt ágazatokban befolyásoló részesedést szerez egy társaság, akkor hozza nyilvánosságra a befektetők kilétét.
7. A közpénz nem magánügy! A részben vagy teljesen állami forrásokból származó tőke sorsának alakulása közösségi ügy. Fontos, hogy titoktartási rendelkezések ne írják felül a közérdeket. Ennek megfelelően a befektetők kiválasztására, tevékenységére, hatékonyságára és eredményességére vonatkozó adatokat a nyilvánosság számára ellenőrizhetővé kell tennie az állami szervezeteknek. Minden esetben legyen kötelező közzé tenni a pályázatok kiírását megalapozó hatástanulmányokat, és a részletes feltételeket és az ellenőrzés folyamatát tartalmazó pályázatokat, valamint a kedvezményezett pályázók nevét, az elnyert összeget. A programok lezárultával legyen nyilvános azok kiértékelése. Az állami tőkeprogramok alapkezelőinek kiválasztásánál és befektetéseik végrehajtásánál szintén növelni kell az átláthatóságot.
8. Nincs létjogosultsága annak, hogy az állami befektetéseket a veszélyhelyzet alatt és arra hivatkozva a tulajdonosi szerkezet elrejtésére alkalmas formákban szükséges eszközölni. Javasoljuk, hogy minden állami forrásból támogatott befektetés esetében legyen érvényes a versenyjogi felügyelet, ez alól ne jelentsenek kivételt a koronavírusjárvány során elindított finanszírozási ügyletek sem.
9. Fokozottabb ellenőrzés bevezetését javasoljuk az állami támogatások minősítése során a piaci szempontok érvényesítésének céljából, tekintetbe véve azt, hogy a céltársaságokat milyen egyéb közpénzből finanszírozott eszközt vesznek igénybe, és mennyire életképesek ezek nélkül a piacon.

115 Joined Cases C-37/20 and C-601/20 WM (C-37/20) and Sovim SA (C-601/20) v Luxembourg Business Registers (<https://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=ECC1E420435D7241BF6648995D2851E6?text=&docid=268062&pageIndex=0&doclang=en&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=718246>)



TRANSPARENCY
INTERNATIONAL
Magyarország