

• *Börzsönyi Blanka–Oroszi Fanni–Virág Péter* •

# A FÚZIÓKONTROLL ÉS A FÚZIÓKONTROLLSZERŰ HATÓSÁGI BEJELENTÉSI ELJÁRÁSOK LEGFRISSEBB IRÁNYAI ÉS HATÁSAI AZ M&A-ÜGYLETEKRE

A tanulmány egyrészt vizsgálja az EU fúziókontroll-rendeletének (EUMR) 22. cikkéhez (azaz az úgynevezett holland klauzulához) fűződő új típusú bizottsági jogértelmezést és kapcsolódó legfrissebb joggyakorlatot (Illumina–Grail-ügy), amely számos új kérdést vetett fel az európai uniós és adott esetben akár a tagállami fúziós bejelentési küszöböket sem teljesítő összefonódások engedélyezése kapcsán. Másrészt a tanulmány – a szerzők kritikai jellegű észrevételeivel és javaslataival együtt – részletesen bemutatja a közvetlen külföldi befektetésekre vonatkozó hatályos magyar szabályozást, valamint azokat a folyamatokat és jelentősebb jogalkalmazási fejleményeket (ideértve különösen a lex Ageont és a magyar Aegon-vétó kapcsán hozott európai bizottsági döntést), amelyek a szabályozás folyamatos alakulásához vezettek és vezetnek jelenleg is (különös figyelemmel az Európai Bíróság előtt egy magyar vétó kapcsán jelenleg is folyamatban lévő előzetes döntéshozatali eljárásra). Végül a tanulmány ismerteti a külföldi támogatások 2023 júliusától alkalmazandó uniós kontrolljának szabályozási érdekességeit, amely a belső piacot torzító külföldi támogatásokról szóló rendelet alapján egy jogszabályban ötvözi az uniós állami támogatási jellegű vizsgálatok és uniós fúziókontroll-eljárás jellemzőit. A tanulmány ezen eljárásokat nem kizárólag a szűk értelemben vett versenyjogi szempontok szerint vizsgálja meg, hanem tranzakciós kontextusba helyezve ezeket, a szerzők arra is megpróbálnak válaszokat adni, hogy milyen főbb tranzakciós megfontolások és technikák merülhetnek fel a szabályozásból adódó bizonytalansági tényezők miatti kockázatok kezelésére és telepítésére.

## BEVEZETÉS

A vállalatfelvásárlásokat és összeolvadásokat (M&A-tranzakciókat) megelőző tranzakciós tervezési folyamatnak (így a társasági átvilágításoknak) mindenkor szerves része a hatósági jóváhagyási kötelezettségek pontos azonosítása, ugyanis egy tranzakció strukturálásához elengedhetetlen annak pontos ismerete, hogy mely hatóságok jóváhagyásának, tudomásulvételének beszerzése szükséges az ügylet hatályosulásához. Ezen vizsgálat hagyományosan a versenyjogi (fúziókontroll-) bejelentés, illetve az egyéb szektorális hatósági jóváhagyások (például pénzügyi-felügyeleti vagy médiahatósági engedély) szükségességének vizsgálatát jelentette, amely

az EU-n belüli harmonizált és objektív szabályrendszernek köszönhetően általában egyértelmű eredményre vezetett.

Az utóbbi időszakban azonban olyan, főként európai uniós, illetve bizonyos részben tagállami fúziókontroll-szerű szabályozási megoldások és jogalkalmazói példák láttak napvilágot, amelyek komoly fejtörést okozhatnak az ügyletbiztonságot (*deal certainty*) elsődleges szempontként kezelő befektetőknek és tranzakciós tanácsadóiknak.

A fenti körben egyrészt a jelen tanulmány keretei között kívánjuk bemutatni, hogy a korábban klasszikusnak számító fúziókontroll<sup>1</sup> az Európai Bizottság EUMR 22. cikkéhez<sup>2</sup> (azaz az úgynevezett holland klauzulához) kapcsolódó új típusú jogértelmezésével és gyakorlatával (lásd Illumina–Grail-ügyet, amelyet jelen tanulmány részletesen ismertet) tágra nyitja a kaput a főszabály szerint nem bejelentésköteles összefonódások vizsgálata előtt is.<sup>3</sup> Ezen újszerű bizottsági megközelítéshez szorosan illeszkedik a digitális piacokról szóló jogszabálynak (*Digital Markets Act, DMA*)<sup>4</sup> az úgynevezett kapuőr-vállalkozások összefonódásaira rótt bejelentési kötelezettsége, amelyet a jelen tanulmányban szintén részletesen bemutatunk.

Másrészt, nem hagyható figyelmen kívül, hogy a külföldi, főként a kínai befektetések volumenének gyors emelkedésére tekintettel az elmúlt években számos fejlett gazdaságban, így az Európai Unió számos tagállamában (így Magyarországon is) bevezetésre került a közvetlen külföldi befektetések (FDI) ellenőrzésére vonatkozó mechanizmus, amely – az eredetileg célul tűzött, nemzetbiztonsági szempontból klasszikusan érzékeny ágazatokba irányuló külföldi befektetések ellenőrzése mellett – eszközéül szolgálhat a nem feltétlenül kulcsfontosságú stratégiai társaságokat, illetve infrastruktúráját érintő, szintisztán európai uniós irányítási háttérű befektetések ellenőrzésének. Kritikai jellegű észrevételeinkkel és javaslatainkkal együtt részletesen bemutatjuk a hatályos magyar FDI-szabályozást, és azokat a folyamatokat és jelentősebb jogalkalmazási fejleményeket (ideértve különösen a lex Aegont és a magyar Aegon-vétó kapcsán hozott európai bizottsági döntést), amelyek a szabályozás folyamatos alakulásához vezettek és vezetnek jelenleg is (különös figyelemmel az Európai Bíróság előtt egy magyar FDI-vétó kapcsán jelenleg is folyamatban lévő előzetes döntéshozatali eljárásra).

<sup>1</sup> Azaz, hogy az EU-n belül a tranzakció annak közösségi léptékéből adódó *one-stop-shop* elv érvényesülése miatt vagy bizottsági hatáskörbe, vagy „csak” tagállami hatáskörbe tartozik, illetve az árbevételi küszöbszámok teljesülése hiányában egyáltalán nem kell a versenyhatóságoknak bejelenteni.

<sup>2</sup> A Tanács 139/2004/EK rendelete (2004. január 20.) a vállalkozások közötti összefonódások ellenőrzéséről (az EK összefonódás-ellenőrzési rendelete) EGT vonatkozású szöveg, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=CELEX:32004R0139> (a továbbiakban: EUMR).

<sup>3</sup> Mindezzel feláldozza az úgynevezett gyilkos felvásárlásokkal (*killer acquisition*) szemben fellépést (lásd részletesen ennek koncepcióját a későbbiekben).

<sup>4</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2022/1925 rendelete (2022. szeptember 14.) a digitális ágazat vonatkozásában a versengő és tisztességes piacokról, valamint az (EU) 2019/1937 és az (EU) 2020/1828 irányelv módosításáról (digitális piacokról szóló jogszabály. HL L 265, október 12. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R1925>).

Harmadrészt, a tranzakciótervezés szempontjából kiemelendő, hogy a külföldi támogatásokat és azokból megvalósuló vállalatgyesülési és -felvásárlási (M&A) tranzakciókat az EU fokozott ellenőrzése alá akarja vonni, amelynek részletes szabályai a belső piacot torzító külföldi támogatásokról szóló rendeletben (*Foreign Subsidies Regulation, FSR*)<sup>5</sup> öltenek testet. Az FSR megalkotásával azt a joghézagot kívánják kezelni, hogy az uniós állami támogatási (úgynevezett *state aid*) szabályozás jelen formájában nem vonatkozik a külföldi országokból érkező állami támogatásokra, amelyek pedig szintén befolyásolhatják a tagállamok közötti versenyt. Az FSR tehát a jelenleg is létező állami támogatási rezsimet egészíti ki, még pedig oly módon, hogy egyrésztől széles körű jogosítványokat biztosít az Európai Bizottságnak, hogy hivatalból (úgynevezett *ex officio* eljárás) vizsgálja, hogy a külföldi támogatás alkalmas-e a belső piaci verseny torzítására, másrésztől az EU-ban bejegyzett és külföldi állami támogatásban részesített vállalkozásokat érintő összefonódásokra, valamint közbeszerzési eljárások bizonyos körére előzetes (úgynevezett *ex ante*) bejelentési kötelezettséget ír elő. Tanulmányunkban kitérünk arra is, hogy az M&A-tranzakciók tekintetében az új szabályozás miatt milyen újabb adminisztrációs teherrel kell szembenéznük a tranzakciókat tervező vállalkozásoknak.

A tanulmány megírásával célul tűztük ki, hogy az egyes fúziókontroll-szerű eljárásokat ne kizárólag a szűk értelemben vett versenyjogi szempontok szerint vizsgáljuk, hanem tranzakciós kontextusba helyezve ezeket arra is megpróbáljunk válaszokat adni, hogy milyen főbb tranzakciós megfontolások merülnek fel a szabályozásból adódó bizonytalansági tényezők miatti kockázatok kezelése és telepítése szempontjából. Ezen megfontolásokat tanulmányunk utolsó fejezetében foglaltuk össze gondolatébresztőként.

#### A HOLLAND KLAUZULA, AVAGY AZ EURÓPAI BIZOTTSÁGHOZ VALÓ ÁTTÉTEL LEHETŐSÉGE AZ EUMR 22. CIKKE ALAPJÁN

A vállalkozások közötti összefonódások ellenőrzéséről szóló 139/2004/EK rendelet (EUMR) szerint azok az összefonódásokat szükséges az Európai Bizottsághoz bejelenteni, amelyek az EUMR 1. cikke szerinti árbevételi küszöbököt teljesítik. Ha ezen árbevételi küszöbök nem teljesülnek, akkor meg kell vizsgálni azt, hogy valamely európai uniós tagállam összefonódási szabályai szerint (amennyiben vannak ilyenek), bejelentéskötelesnek tekinthető-e az összefonódás egy vagy több tagállamban. Ebben az esetben – az EUMR 4. cikk (5) bekezdése vagy 22. cikke szerinti áttételi kérelem hiányában – az összefonódást tagállami szinten szükséges elbírálni. Az EUMR 4. cikkének (5) bekezdésére alapozottan az összefonódásban *részes felek* kérelmezhetik az összefonó-

<sup>5</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2022/2560 rendelete (2022. december 14.) a belső piacot torzító külföldi támogatásokról (FSR-rendelet) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX%3A32022R2560>.

dás Európai Bizottság általi vizsgálatát, amennyiben az legalább három tagállam nemzeti versenyjoga szerint felülvizsgálható. Az EUMR 22. cikke alapján pedig a *tagállamok* kérhetik bizonyos összefonódások Európai Bizottság általi vizsgálatát, és ezen lehetőségük akkor is fennáll, ha az adott tagállamban az összefonódás nem bejelentésköteles. Az EUMR 22. cikke holland klauzulaként is ismert, mivel a fúziós szabályok európai közösségi szintű bevezetések a rendelkezés azt a célt szolgálta, hogy a fúziós szabályokkal nem rendelkező tagállamok, mint például Hollandia, is kérelmezhessek az Európai Bizottságtól, hogy egyes tranzakciókat, melyek nem rendelkeznek európai léptékkel, tagállami fúziós szabályok hiányában az Európai Bizottság vizsgáljon meg.

Hosszú időn keresztül az EUMR 22. cikke szerinti kérelmek tagállamok általi benyújtását az Európai Bizottság nem bátorította. 2020 szeptembere óta azonban EUMR 22. cikke, bár változáson nem ment keresztül, mégis nagy figyelemre és kiemelt jelentőségre tett szert. Ekkor ugyanis Margrethe Vestager versenyjogi biztos bejelentette, hogy 2021 közepétől megváltozhat az EUMR 22. cikkével kapcsolatos európai bizottsági politika, amelynek révén az Európai Bizottság olyan összefonódások vizsgálatát is megcélozza, amelyek sem az európai uniós, sem a tagállami fúziós bejelentési küszöbök szerint nem bejelentéskötelesek.<sup>6</sup>

A Bizottság 2021 márciusában az EUMR 22. cikkével kapcsolatosan megváltozott politikájáról iránymutatást adott ki. Az Iránymutatás<sup>7</sup> szerint az elmúlt években megnőtt azon összefonódások száma, amelyek az összefonódás időpontjában bevétellel nem rendelkező vagy nagyon alacsony bevételű vállalkozásokat érintenek, azonban ennek ellenére piaci szerepük jelentős.<sup>8</sup> Ez különösen tendenciózusnak tekinthető a digitális és gyógyszeripari szektorokban, amelyekben gyakori a *startup* vállalkozások felvásárlása az általuk fejlesztett innovatív termék vagy szolgáltatás piacról történő kivezetése vagy a felvásárló nagyvállalatba történő beolvasztása céljából. Az Európai Bizottság ezért tehát arra kérte a tagállamokat, hogy kérelmezzék azon összefonódási ügyek áttételét, amelyek bár nem bejelentéskötelesek, de képesek hatást gyakorolni a tagállamok közötti kereskedelemre, és képesek jelentősen befolyásolni a versenyt egy vagy több európai uniós tagállam területén. Az EUMR 22. cikkének változása hiányában ez az elméleti (és gyakorlati) lehetőség korábban is rendelkezésre állt a tagállamok fúziós jogi eszköztárában, annak alkalmazására azonban nem gyakran került sor. Egyrészt a tagállamok kevés, az EUMR 22. cikkére alapozott kérelmet nyújtottak be a Bizottsághoz, másrészt, amennyiben benyújtottak is ilyen áttételi kérelmet, azt a Bizottság az esetek többségében elutasította.

<sup>6</sup> Margrethe Vestager: The future of EU merger control. International Bar Association 24th Annual Competition Conference, 2020. szeptember 11. [https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/vestager/announcements/future-eu-merger-control\\_en](https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/vestager/announcements/future-eu-merger-control_en).

<sup>7</sup> A Bizottság Iránymutatása az összefonódás-ellenőrzési rendelet 22. cikkében egyes ügykategóriák vonatkozásában meghatározott ügyáttételi mechanizmus alkalmazásáról (2021/C 113/01) (a továbbiakban Iránymutatás), [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=CELEX:52021XC0331\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=CELEX:52021XC0331(01)).

<sup>8</sup> Iránymutatás, 9. pont.

A nem bejelentésköteles tranzakciók Európai Bizottság általi vizsgálatának lehetősége számos elméleti kockázatot vet fel a tranzakciók tervezése során. A megváltozott áttételi politikát megelőzően, amennyiben egy adott összefonódás nem volt bejelentésköteles sem európai uniós, sem tagállami szinten, annak lehetősége, hogy azt bármely hatóság fúziós szempontból vizsgálni kezdené, kizárható volt. Ez a lehetőség azonban azon összefonódások esetében, amelyek bár a bejelentési küszöbök alatt vannak, de hatást gyakorolhatnak a belső piacra – különös tekintettel azon tranzakciókra, melyek versenytársak felvásárlására irányulnak – már nem zárható ki.

Továbbá, bizonytalanná vált a tranzakciók időbeli tervezhetősége is. A tagállamok az EUMR 22. cikke szerinti áttételi kérelmet az összefonódás bejelentését (amennyiben az bejelentésköteles), vagy az összefonódásról történő tudomásszerzést követő 15 napon belül nyújthatják be az Európai Bizottsághoz. A tudomásszerzés időpontja azonban nem minden esetben határozható meg egyértelműen, így az áttételi kérelem benyújtása lehetőségének végső időpontja sem egyértelmű. Abban az esetben például, ha a tagállam egy adott összefonódásról, mely álláspontja szerint hatással lehet a belső piacra, csak az összefonódás végrehajtását követően szerez tudomást, a Bizottságnak egy, már végrehajtott tranzakció vizsgálatát kell elvégeznie, amelyet akár meg is tilthat, és elrendelheti az eredeti állapot helyreállítását. A végrehajtási tilalom (úgynevezett *stand-still* klauzula) a tranzakcióban részes felek Európai Bizottság általi, áttételi kérelemre vonatkozó értesítését követően kezdődik, ezért ennek megsértése, vagyis az úgynevezett *gun jumping* (tudniillik a végrehajtási tilalom megsértése a tranzakció végrehajtásával) ezt megelőzően elméletben nem merülhet fel. Fennáll továbbá annak a lehetősége is, hogy – egyes tagállamoknak az EUMR 22. cikke szerinti áttételi kérelemhez történő csatlakozásának hiányában – párhuzamosan történjen egy adott összefonódás vizsgálata bizonyos tagállamok versenyhatóságai és az Európai Bizottság által.

#### *Az M.10188. sz. Illumina–Grail-ügy*

**Az Európai Bizottság EUMR 22. cikke alapján folytatott vizsgálata és a fúzió megtiltása** ♦ Margrethe Vestager fentiekben hivatkozott, 2020. szeptemberi kommunikációjában kiemelte, hogy az EUMR 22. cikkével kapcsolatos megváltozott bizottsági politikára vonatkozóan biztosítják a megfelelő felkészülési időt mindenki számára, és utalt ezzel kapcsolatban az EUMR 22. cikke szerinti áttételi kérelmek elfogadásának módjáról és idejéről szóló iránymutatás kibocsátására is. Ezzel szemben a gyakorlat némi eltérést mutat. Margrethe Vestager fenti bejelentését követően ugyanis – még a versenyjogi biztos által is hivatkozott Iránymutatás megjelenését megelőzően – 2020 decemberében panasz érkezett az Európai Bizottsághoz az Illumina, Inc. (továbbiakban: Illumina) genetikai és genomikai elemzéssel foglalkozó vállalkozásnak a különböző rákos megbetegedések korai, vérvizsgálatokon alapuló

kiszűrésével foglalkozó Grail LLC (továbbiakban: Grail) vállalkozás felvásárlására vonatkozó szándékával kapcsolatban. A Grail és az Illumina vertikális kapcsolatban álló vállalkozások, a Grail ugyanis az Illumina vevője az új generációs szekvenálási rendszerek piacán.<sup>9</sup> Az Illumina és a Grail 2020. szeptember 20-án megállapodást kötöttek, amely szerint az Illumina egyedüli irányítás megszerzését tervezte a Grail felett, amely vállalkozásban az Illumina ekkor már 14,5 százalékos tulajdonosi részesedéssel rendelkezett. A megállapodást követően a két vállalkozás közös sajtóközleményt adott ki 2020. szeptember 21-én.<sup>10</sup>

Az Illumina–Grail-tranzakció nem volt bejelentésköteles sem a tagállami, sem az európai uniós fúziós szabályok szerint. A Grail ugyanis egy tagállamban, sőt még a világ egy országában sem rendelkezett árbevétellel, így az összefonódás nem volt közösségi léptékűnek (tudniillik nem érte el az EUMR 1. cikkében foglalt árbevételi küszöböt), de még „tagállami léptékűnek” sem tekinthető.<sup>11</sup>

Az Európai Bizottság az Illumina–Grail-tranzakcióra vonatkozó 2020. decemberi panaszt követően több tagállami versenyhatósággal vette fel a kapcsolatot a tranzakció kapcsán, majd 2021. február 19-én értesítette az tagállamokat a kérdéses tranzakcióról, és az EUMR 22. cikk (5) bekezdésének megfelelően a tagállamokat áttételi kérelem benyújtására hívta fel.<sup>12</sup> Nem sokkal a felhívás tagállamok részére történő megküldését követően, 2021. március 4-én a Bizottság tájékoztatta az Illuminát és a Grailt a felhívás megküldéséről és az áttételi kérelem benyújtásának lehetőségéről.<sup>13</sup> Áttételi kérelmet végül a francia versenyhatóság nyújtott be 2021. március 9-én,<sup>14</sup> melyről 2021. március 10-én a tagállamokat, 2021. március 11-én pedig az összefonódásban részes feleket is tájékoztatta az Európai Bizottság.<sup>15</sup> A felek részére küldött tájékoztató levelében az Európai Bizottság kiemelte, hogy az összefonódás az EUMR 7. cikke és 22. cikkének (4) bekezdésével összhangban, a végrehajtási tilalomnak megfelelően nem hajtható végre.<sup>16</sup> Ezt követően több tagállami versenyhatóság is az EUMR 22. cikkének (2) bekezdése szerinti, az áttételi kérelemhez történő csatlakozási kérelmet nyújtott be az Európai Bizottsághoz.<sup>17</sup>

<sup>9</sup> Merger: Commission opens in-depth investigation into proposed acquisition of Grail by Illumina. Brüsszel, 2021. július 22. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_21\\_3844](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_21_3844).

<sup>10</sup> Illumina to Acquire GRAIL to Launch New Era of Cancer Detection, 2020. szeptember 21. <https://www.businesswire.com/news/home/20200921005256/en/>.

<sup>11</sup> T-227/21. sz. ügy, Illumina, Inc. (támogatja Grail LLC)–Európai Bizottság (támogatja Görög Köztársaság, Francia Köztársaság, Holland Királyság és EFTA Felügyelő Hatóság), 9-10. bekezdések (a továbbiakban *Illumina versus Európai Bizottság*), <https://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=262846&pageIndex=0&doclang=HU&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=181071>.

<sup>12</sup> *Illumina versus Európai Bizottság*, 12. bekezdés.

<sup>13</sup> *Illumina versus Európai Bizottság*, 13. bekezdés.

<sup>14</sup> *Illumina versus Európai Bizottság*, 14. bekezdés.

<sup>15</sup> *Illumina versus Európai Bizottság*, 15. bekezdés.

<sup>16</sup> *Illumina versus Európai Bizottság*, 15. bekezdés.

<sup>17</sup> *Illumina versus Európai Bizottság*, 16. bekezdés.

Az összefonódásban részes Illumina és Grail 2021 márciusa során két alkalommal is észrevételeket nyújtott be az Európai Bizottsághoz, ellenezve az áttételi kérelmet, 2021 áprilisa során pedig több, az Európai Bizottság által részükre megküldött információkérésre is válaszolt.<sup>18</sup>

Az Iránymutatás tehát az áttételi kérelem és a csatlakozó kérelmek benyújtását követően, 2021. március 31-én jelent meg.<sup>19</sup> A Bizottság az áttételi kérelem befogadásáról pedig 2021. április 19-én döntött.<sup>20</sup> Az áttételi kérelem befogadását az Illumina (a Grail támogatásával) 2021 áprilisában megtámadta az Európai Unió Bírósága előtt az Európai Unió Működéséről szóló Szerződés (EUMSZ)<sup>21</sup> 263. cikkére alapozottan, és az Európai Unió Bíróságától az Európai Bizottságnak az áttételi kérelem és az ahhoz csatlakozó kérelmek befogadásáról szóló döntéseinek megsemmisítését kérte.<sup>22</sup>

2021 júliusában az Európai Bizottság részletes vizsgálatot indított<sup>23</sup> az Illumina–Grail-összefonódásra vonatkozóan annak tisztázása érdekében, hogy csökkentheti-e a Grail felvásárlása a versenyt és az innovációt a szekvenálási technológiákon alapuló rákfelismerő tesztek fejlesztésének és forgalmazásának feltörekvő piacán.<sup>24</sup> Az Európai Bizottság előzetes vizsgálata alapján azt tettelezte fel, hogy az Illumina és a Grail között fennálló vertikális kapcsolatnak köszönhetően az egyedüli irányítás megszerzését követően az Illumina vertikális kizárási stratégia alkalmazására válna képessé. Az Illumina vezető szerepet tölt be az új generációs szekvenálási rendszereken alapuló rákfelismerő vizsgálatok tekintetében lényegi jelentőségű új generációs szekvenálási rendszerek fejlesztésében. Így egyik vevője, a Grail integrációját követően a többi, ezen a területen fejlesztéseket végző, az Illuminával aktuális vagy potenciális vertikális kapcsolatban álló, a Graillel megegyező vagy ahhoz hasonló kutatásokat végző vállalkozásokat az Illumina a piacról kizárhatná, előnyben részesítve ezáltal a vertikálisan integrált Grailt.<sup>25</sup> Az Európai Bizottság kérelméte tehát az innováció károsításán, hátráltatásán alapult (úgynevezett *innovation theory of harm*).

Az Illumina az eljárás során több vállalat is tett az Európai Bizottság számára annak érdekében, hogy orvosolni tudja a Bizottság által a tranzakció kapcsán feltárt kockázatokat.<sup>26</sup> Az Illumina egyrészt vállalta, hogy az új generációs szekvenálási rendszerek értékesítői részére nyílt licenct biztosít az Illumina egyes, új generá-

<sup>18</sup> Illumina *versus* Európai Bizottság, 17. bekezdés.

<sup>19</sup> Illumina *versus* Európai Bizottság, 18. bekezdés.

<sup>20</sup> Illumina *versus* Európai Bizottság, 19. bekezdés.

<sup>21</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=HU>.

<sup>22</sup> Illumina *versus* Európai Bizottság, kérelem.

<sup>23</sup> M.10188. sz. Illumina–Grail-ügy.

<sup>24</sup> Merger: Commission opens in-depth investigation into proposed acquisition of Grail by Illumina. Brüsszel, 2021. július 22. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_21\\_3844](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_21_3844).

<sup>25</sup> Uo.

<sup>26</sup> Mergers: Commission prohibits acquisition of GRAIL by Illumina. Brüsszel, 2022. szeptember 6. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_22\\_5364](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_22_5364).

ciós szekvenálási rendszerekhez kapcsolódó szabadalmaira vonatkozóan, és vállalta, hogy a kínai BGI Genomics vállalkozással szembeni szabadalmi pereket három évre felfüggeszti mind az Egyesület Államokban, mind az Európai Unióban. Másrészt vállalat tett arra is, hogy a Grail versenytársaival – egységes szerződésben foglalt feltételeknek megfelelő – szerződéseket köt, azaz egységes szerződés alkalmazását 2033-ig vállalta. A vállalatokat azonban a Bizottság nem fogadta el, az Illumina és Grail között tervezett összefonódást pedig 2022. szeptember 6-i döntésével megtiltotta.<sup>27</sup>

Az európai uniós és amerikai versenyjogi és versenypolitikai megfontolásbeli különbségeket jól példázza az Illumina–Grail-ügy. Az összefonódással kapcsolatosan ugyanis bár az amerikai Szövetségi Kereskedelmi Bizottság (*Federal Trade Commission, FTC*) is közigazgatási panaszt nyújtott be, és felhatalmazta a szövetségi bíróságot, hogy akadályozza meg a Grail Illumina általi tervezett felvásárlását,<sup>28</sup> az FTC panaszát azonban a szövetségi bíróság 2022 szeptemberében elutasította. A panasz elutasítását a szövetségi bíróság azzal indokolta, hogy nem volt bizonyított, hogy az Illumina felvásárlás utáni képessége és érdeke a Grail előnyben részesítésére vonatkozóan a Grail állítólagos versenytársainak hátrányára valószínűleg a verseny jelentős csökkenését okozná a többféle rákos megbetegedés kimutatására szolgáló tesztek kutatásának, fejlesztésének és forgalmazásának érintett piacán.<sup>29</sup>

**Az Európai Unió Bíróságának eljárása – Az EUMR 22. cikke szerinti áttétel jogszerűségének törvényszéki felülvizsgálata** ♦ A fent már hivatkozott, az Európai Bíróság előtt az áttételi kérelem és az ahhoz csatlakozó kérelmek befogadásának jogszerűségére vonatkozóan folytatott vita az Európai Bizottság eljárásával szinte párhuzamosan zajlott. Az Európai Unió Bíróságának Törvényszéke 2022. július 13-án hozta meg az ügyben döntését, amelyben az Illumina kérelmét elutasította. A Törvényszék tehát fenntartotta az Európai Bizottság EUMR 22. cikkére alapozott tagállami áttételi kérelem és az ahhoz csatlakozó kérelmek befogadására vonatkozó döntését, és első ízben határozott az EUMR 22. cikkében foglalt áttételi mechanizmus olyan összefonódás tekintetében történő alkalmazásáról, mely sem az áttételt kérelmező tagállam, sem az uniós fúziós szabályok szerint nem volt bejelentésköteles, de amely olyan vállalkozás megszerzésére irányult,

<sup>27</sup> Uo.

<sup>28</sup> Federal Trade Commission: FTC Challenges Illumina's Proposed Acquisition of Cancer Detection Test Maker Grail. 2021. március 30. <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2021/03/ftc-challenges-illuminas-proposed-acquisition-cancer-detection-test-maker-grail>.

<sup>29</sup> Federal Trade Commission: Administrative Law Judge Dismisses FTC's Challenge of Illumina's Proposed Acquisition of Cancer Detection Test Maker Grail. 2022. szeptember 12. <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2022/09/administrative-law-judge-dismisses-ftcs-challenge-illuminas-proposed-acquisition-cancer-detection>.



amelynek verseny szempontjából fennálló jelentősége nem tükröződik árbevételi adataiban.<sup>30</sup>

Jelen tanulmánynak nem célja az Illumina–Bizottság-döntés teljes körű elemzése, azonban az alábbiakban ismertetjük a Törvényszék tanulmányunk szempontjából releváns főbb megállapításait. A Törvényszék megállapításai közül ki kell emelnünk azt, hogy az –az EUMSZ 263. cikke alapján – megtámadható döntésnek minősíti az Európai Bizottság áttételi kérelem és az ahhoz csatlakozó kérelmek befogadásáról hozott döntését.<sup>31</sup> Az ügyben az Illumina és a Grail vitták az Európai Bizottság összefonódás vizsgálatára vonatkozó hatáskörének meglétét.<sup>32</sup> E tekintetben az összefonódásban részes felek azzal érveltek, hogy az EUMR 22. cikkének helyes értelmezése szerint az Európai Bizottsághoz csak azok a tagállamok kérhetik az összefonódások áttételét, amelyek egyáltalán nem rendelkeznek fúziós szabályokkal.<sup>33</sup> Ezen érvelésüket azonban a Törvényszék nem fogadta el, és az EUMR 22. cikkének szó szerinti, történeti, kontextuális és teleológiai elemzését követően arra a következtetésre jutott, hogy bármely tagállamnak – függetlenül attól, hogy rendelkezik vagy nem nemzeti fúziós joggal – lehetősége van az EUMR 22. cikke szerinti áttételi kérelem benyújtására az Európai Bizottsághoz.<sup>34</sup> Az Illumina és a Grail kifogásolták továbbá azt is, hogy a francia versenyhatóság által benyújtott áttételi kérelem elkésztett volt, mivel a hatóság a 2020. szeptember 21-i sajtóközleményt követő 15 napon belül (tehát az összefonódásban részes felek szerinti tudomásszerzés időpontjától számított 15 napon belül) azt nem nyújtotta be a Bizottsághoz, ami ellentétes volt a jogbiztonság és a jó ügyintézés követelményével.<sup>35</sup> Ezzel szemben a Törvényszék megállapította, hogy, a Francia Köztársaság érvelésével egyezően, az EUMR 22. cikkének (1) bekezdésében foglalt „érintett tagállam tudomására hozását követő legfeljebb 15 munkanapon belül” megfogalmazás úgy értendő, hogy a francia versenyhatóság a tervezett Illumina–Grail-összefonódásról csak az Európai Bizottság által részére megküldött értesítésből szerzett tudomást.<sup>36</sup> A Törvényszék ugyanis úgy érvelt, hogy az áttételi kérelem benyújtására rendelkezésére álló 15 napos határidő csak akkor kezdődik meg, ha a tagállam olyan módon értesül egy adott tranzakcióról, melynek megfelelően előzetesen értékelni tudja az EUMR 22. cikke szerinti áttétel lehetőségét.<sup>37</sup> Az Illumina és a Grail kifogásolták továbbá jogos elvárásaik és

<sup>30</sup> Court of Justice of the European Union, Press Release no 123/22. Judgement of the General Court in Case T-227/21, *Illumina v Commission*. Luxembourg, 2022. július 13. <https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2022-07/cp220123en.pdf>.

<sup>31</sup> *Illumina–Európai Bizottság*, 76. bekezdés.

<sup>32</sup> *Illumina–Európai Bizottság*, 85. bekezdés.

<sup>33</sup> Uo.

<sup>34</sup> *Illumina–Európai Bizottság*, 183. bekezdés.

<sup>35</sup> *Illumina–Európai Bizottság*, 186. bekezdés.

<sup>36</sup> *Illumina–Európai Bizottság*, 214. bekezdés.

<sup>37</sup> *Illumina–Európai Bizottság*, 214. bekezdés.

a jogbiztonság elvének megsértését is, mely tekintetben hivatkoztak Margrethe Vestager versenyjogi biztos fenti, 2020. szeptember 11-i bejelentésére is.<sup>38</sup> A Törvényszék azonban elutasította a felek érvelését, és kiemelte, hogy a versenyjogi biztos beszédében hivatkozott jövőbeni szemléletváltás és annak megvalósítására vonatkozó hozzávetőleges menetrendre vonatkozó bejelentés irreleváns.<sup>39</sup> A Törvényszék döntését az Illumina és a Grail is megtámadta,<sup>40</sup> amely ügyek az Európai Unió Bírósága előtt e kézirat lezárásának időpontjában is folyamatban vannak. Továbbá az Illumina és a Grail az Európai Bizottság áttételi kérelmet elfogadó döntésével kapcsolatos, Európai Unió Bírósága előtt folyamatban lévő ügyek lezárultát követően – az összefonódásban részes felek számára kedvezőtlen döntés születése esetén – valószínűsíthetően megtámadja az Európai Bizottság fúziót megtiltó döntését is.

**Az Európai Bizottság ideiglenes intézkedése és a végrehajtási tilalom megsértésének (*gun jumping*) vizsgálata** • Annak ellenére, hogy az Európai Bizottság 2021. március 11-én tájékoztatta a feleket az eljárás megindításáról és a végrehajtási tilalomról, az Illumina 2021. augusztus 18-án nyilvánosan bejelentette, hogy végrehajtotta a Grail felvásárlását. Az Európai Bizottság erre figyelemmel még a részletes vizsgálata folyamatban léte alatt, 2021. október 29-én ideiglenes intézkedések alkalmazása mellett döntött a hatékony verseny visszaállítása és fenntartása érdekében az EUMR 8. cikkének (5) bekezdésének megfelelően.<sup>41</sup> Az Európai Bizottság által alkalmazott ideiglenes intézkedések Illumina általi megtámadására vonatkozó ügy<sup>42</sup> a kézirat lezárásának időpontjában is folyamatban van. Az Európai Bizottság továbbá 2021. augusztus 20-án vizsgálatot indított arra vonatkozóan, hogy az Illumina megsértette-e a végrehajtási tilalmat a Grail felvásárlásával. Az ügyben az Európai Bizottság 2022. júliusi előzetes álláspontjában azt állította, hogy az Illumina az EUMR megsértésével hajtotta végre a kérdéses összefonódást, amelynek megállapítása esetén az Európai Bizottság az Illumina és a Grail teljes világszintű árbevételének 10 százalékáig kiterjedő bírság kiszabására jogosult, továbbá az sem zárható ki, hogy az Európai Bizottság elrendeli az összefonódás megszüntetését.<sup>43</sup> A végrehajtási tilalom megsértésének vizsgálatára irányuló eljárás a kézirat lezárásának időpontjában is folyamatban van.

<sup>38</sup> Illumina–Európai Bizottság, 251. bekezdés.

<sup>39</sup> Illumina–Európai Bizottság, 262. bekezdés.

<sup>40</sup> C-625/22 P sz. ügy (Grail v Bizottság) és C-611/22 P sz. ügy (Illumina–Bizottság).

<sup>41</sup> Mergers: Commission prohibits acquisition of Grail by Illumina. Brüsszel, 2022. szeptember 6. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_22\\_5364](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_22_5364).

<sup>42</sup> T-755/21. sz. ügy (Illumina–Bizottság, ideiglenes intézkedések).

<sup>43</sup> Uo.

*Az M.10262. sz. Meta (korábban Facebook)–Kustomer-ügy*

A fent bemutatott Illumina–Grail-ügy mellett az Európai Bizottság az EUMR 22. cikkére alapozott áttételi kérelem alapján vizsgálta a Kustomer Meta általi felvásárlását is.<sup>44</sup> Az összefonódás vizsgálatára az Európai Bizottság nem rendelkezett hatáskörrel, az azonban Ausztriában bejelentésköteles volt. Az osztrák versenyhatóság pedig áttételi kérelmet nyújtott be az Európai Bizottsághoz, melyhez több tagállam csatlakozott. A Kustomer, bár kis vállalkozás, nagyon innovatív és gyorsan növekvő szereplőnek tekinthető az ügyfélszolgálati és ügyféltámogatási ügyfélkapcsolat-kezelő szoftverek piacán. A Meta népszerű üzenetküldő csatornái (WhatsApp, Instagram, Messenger) az ügyfélkapcsolat-kezelő szoftvereket fejlesztő vállalkozások számára szükségesek az ügyfelekkel történő kapcsolattartáshoz, tehát a Meta és a Kustomer vertikális kapcsolatban állnak. Az Európai Bizottság megállapította, hogy a Meta a tranzakció eredményeként képessé és érdekeltté válna a Kustomer aktuális és potenciális versenytársainak kizárásában a Meta saját üzenetküldési csatornáin. Ennek orvoslására a Meta vállalásokat tett (nyilvános alkalmazásprogramozási felülethez való hozzáférés, alkalmazásprogramozási felület hozzáférési paritás), amelyeket az Európai Bizottság elfogadott, és az összefonódást jóváhagyta.<sup>45</sup> A Meta–Kustomer-fúzió tehát legalább egy tagállamban (Ausztriában) mindenképpen bejelentésköteles volt. Az EUMR 22. cikke szerinti Európai Bizottsághoz történő áttétele csupán a fúziót vizsgáló hatóságot módosította ellentétben az Illumina–Grail-fúzióval, amelynek esetében az EUMR 22. cikke szerinti áttétel hiányában a fúziót egyik hatóság sem vizsgálta volna.

*Következtetések*

Az EUMR 22. cikke szerinti áttételi kérelmek – ahogyan azt az Európai Bizottság Iránymutatásában is előírányozta – az eddigiekben gyógyszeripari és digitális vállalkozások összefonódásait érintették. Az Illumina–Grail-ügy alapján, mivel az Európai Unió Bíróságának eljárása még nem zárult le, végleges konklúziók levonására nincs lehetőség. Az azonban valószínűsíthető, hogy a tagállamok a jövőben is élni fognak az áttétel lehetőségével még azokban az esetekben is, amikor az összefonódás egy tagállamban sem jár bejelentési kötelezettséggel. Nem hanyagolható el tehát ennek a szempontnak figyelembevétele, főként a tranzakciók időbelisége tekintetében. Azokban az esetekben is szükséges tehát a piacra gyakorolt esetleges hatások vizsgálata – különös tekintettel a digitális és gyógyszeripari vállalkozások összefonódásai esetében –, amelyekben nem áll fenn bejelentési kötelezettség az Európai Unió területén.

<sup>44</sup> Mergers: Commission clears acquisition of Kustomer by Meta (formerly Facebook), subject to conditions. Brüsszel, 2022. január 27. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_652](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_652).

<sup>45</sup> Uo.

## ÖSSZEFONÓDÁSOKKAL KAPCSOLATOS KÉRDÉSEK A DIGITÁLIS PIACOKRÓL SZÓLÓ JOGSZABÁLYBAN

A digitális piacokról szóló jogszabályra (*Digital Markets Act, DMA*)<sup>46</sup> vonatkozóan az Európai Bizottság 2020 decemberében terjesztette elő javaslatát, melynek módosításokkal egybefoglalt változatát 2022 júliusában hagyta jóvá véglegesen az Európai Unió Tanácsa. A DMA 2022. október 12-én jelent meg az Európai Unió Hivatalos Lapjában, alkalmazandóvá pedig 2024 első felében válik majd. A DMA az uniós versenyjoggal komplementer szerepet fog betölteni. A benne foglalt szabályok azonban csupán a vállalkozások egy meghatározott körére vonatkoznak, ezeket a jogszabály kapuőrként definiál. Kapuőrök kizárólag alapvető platformszolgáltatást nyújtó vállalkozások lehetnek.<sup>47</sup> Alapvető platformszolgáltatásnak minősül többek között az online közvetítő, keresőmotor- és közösségimédia-szolgáltatások nyújtása is.<sup>48</sup> A kapuőrré minősítéshez valamely alapvető platformszolgáltatás nyújtásán túl a vállalkozásnak jelentős hatást kell gyakorolnia a belső piacra, alapvető platformszolgáltatásának kapuként kell szolgálnia az üzleti felhasználók számára a végfelhasználók eléréséhez, továbbá műveletei során állandósult és tartós pozíciót kell élveznie, vagy várhatóan a közeljövőben ilyen pozícióra kell szert tennie.<sup>49</sup> A kapuőri szerep bizonyos küszöbszámok elérése esetén vélelmezett,<sup>50</sup> az Európai Bizottság azonban – az e célból végzett piaci vizsgálattal – a küszöbszámok teljesülése hiányában is megállapíthatja azt.<sup>51</sup> A DMA alapvetően különbözik a versenyjogi szabályozástól abban, hogy nem *ex post*, hanem *ex ante* szabályozza ezen kapuőrszerepet betöltő vállalkozások működését, előzetesen megtiltva részükre bizonyos magatartás tanúsítását az általa nyújtott alapvető platformszolgáltatás kapcsán. A DMA által a kapuőr vállalkozásokra rótt kötelezettségek és kiszabható szankciók kiterjednek a kapuőr vállalkozások összefonódásaira is.

### *A kapuőr vállalkozások összefonódásokkal kapcsolatos kötelezettsége*

A kapuőr vállalkozásoknak tájékoztatniuk kell az Európai Bizottságot bármely tervezett, az EUMR 3. cikke szerinti összefonódásról, amennyiben az összefonódás alanyai, vagy a céltársaság alapvető platformszolgáltatást vagy bármely más, digitális szektori szolgáltatást vagy olyan szolgáltatást nyújt, amely adatok gyűjtését teszi

<sup>46</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2022/1925 rendelete (2022. szeptember 14.) a digitális ágazat vonatkozásában a versengő és tisztességes piacokról, valamint az (EU) 2019/1937 és az (EU) 2020/1828 irányelv módosításáról (digitális piacokról szóló jogszabály, DMA-rendelet) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32022R1925>.

<sup>47</sup> DMA, 2. cikk (1) bekezdés.

<sup>48</sup> DMA, 2. cikk (2) bekezdés.

<sup>49</sup> DMA, 3. cikk (1) bekezdés.

<sup>50</sup> DMA, 3. cikk (2) bekezdés.

<sup>51</sup> DMA, 17. cikk.

lehetővé.<sup>52</sup> A tervezett összefonódásra vonatkozó tájékoztatási kötelezettség abban az esetben is fennáll, ha az összefonódás egyébként nem lenne bejelentésköteles az európai uniós vagy valamely tagállam fúziós szabályai alapján.<sup>53</sup> Az Európai Bizottság az így tudomására jutott összefonódásokról tájékoztatja a hatáskörrel rendelkező nemzeti hatóságokat, és évente közzéteszi ezen összefonódások listáját.<sup>54</sup> A tagállami hatáskörrel rendelkező hatóságok pedig az így tudomásukra jutott információt arra használhatják, hogy az Európai Bizottságot felkérjék az EUMR 22. cikke szerint az összefonódás vizsgálatára.<sup>55</sup>

### *A kapuőr vállalkozásokra az összefonódásokkal kapcsolatban kiszabható szankció*

A kapuőr vállalkozások számára – úgynevezett rendszeres meg nem felelés esetén – az Európai Bizottság egyfajta jogorvoslatként megtilthatja, hogy egy meghatározott időtartam alatt az EUMR 3. cikke szerinti összefonódást hajtsanak végre, amennyiben az összefonódás alapvető platformszolgáltatáshoz vagy bármely más, digitális szektori szolgáltatáshoz vagy olyan szolgáltatáshoz kapcsolódik, amely adatok gyűjtését teszi lehetővé.<sup>56</sup> Az Európai Bizottság azonban az összefonódási tilalomra vonatkozó jogorvoslatot csak abban az esetben alkalmazhatja, ha a jogorvoslat arányos, és szükséges ahhoz, hogy fenntartsa vagy helyreállítsa a rendszeres meg nem felelés okozta piacra gyakorolt negatív hatásokat.<sup>57</sup> A rendszeres meg nem felelés abban az esetben állapítható meg, ha a kapuőr vállalkozással szemben az Európai Bizottság már legalább három, a DMA kapuőrökre vonatkozó kötelezettségeket tartalmazó cikkeinek (a DMA 5., 6. és 7. cikkei) való meg nem felelést megállapító döntést hozott a rendszeres meg nem felelést megállapító döntést megelőző nyolc év során.

### *Következtetések*

A DMA tehát, bár komplementer szerepet tölt be az európai uniós és a tagállami versenyjogi szabályok mellett, az összefonódások tekintetében visszautal az EUMR szabályaira, és az abban foglalt küszöbszámok és szabályok módosítása nélkül terjeszti ki annak alkalmazási lehetőségeit (hasonlóképpen a fentebb bemutatott Iránymutatáshoz). A kapuőrök azon kötelezettsége ugyanis, hogy a digitális szektort vagy az adatgyűjtéssel foglalkozó vállalkozásokat érintő összefonódásaikról előzetesen tájékoztassák az Európai Bizottságot, az úgynevezett gyilkos felvásár-

.....  
<sup>52</sup> DMA, 14. cikk (1) bekezdés.

<sup>53</sup> DMA, 14. cikk (1) bekezdés.

<sup>54</sup> DMA, 14. cikk (4) bekezdés.

<sup>55</sup> DMA, 14. cikk (5) bekezdés.

<sup>56</sup> DMA, 18. cikk (2) bekezdés.

<sup>57</sup> DMA, 18. cikk (2) bekezdés.

lásokként (*killer acquisition*) jellemzett tranzakciók megakadályozását célozza az EUMR-ben foglalt összefonódási szabályok és küszöbszámok módosítása nélkül. Gyilkos felvásárlásoknak általában azokat a felvásárlásokat tekintjük, amelyeknek során egy nagy, jelentős bevételű vállalkozás egy alacsony bevételű, innovatív, induló vállalkozást vásárol fel annak érdekében, hogy az innovatív vállalkozás jelentette fenyegetést semlegesítse. Az innovatív vállalkozás jelentette fenyegetést történhet a felvásárlást követően az innováció piacra juttatásának megakadályozásával, azonban a digitális vállalkozások esetében gyakori a felvásárolt vállalkozások innovációinak a felvásárló szolgáltatásába történő egyfajta beolvasztása is.<sup>58</sup> E tranzakciók általában a bejelentési küszöbszámok alatt maradnak, azonban mégis káros versenyhatással járhatnak.

### A KÜLFÖLDI BEFEKTETŐK BEFOLYÁSSZERZÉSÉRE VONATKOZÓ MAGYAR REZSIM

2019. január 1-jétől – azaz a Magyarország biztonsági érdekét sértő külföldi befektetések ellenőrzéséről szóló 2018. évi LVII. törvény hatálybalépésétől – a tranzakciós tervezés és tanácsadás *sui generis* alterületét alkotja Magyarországon a külföldi befektetők befolyásszerzésére vonatkozó joganyag alkalmazandóságának vizsgálata, illetve a kapcsolódó bejelentések menedzsmentje. Mivel a szabályozás és a kapcsolódó bejelentési eljárások köre alapvetően a tranzakciós vállalatfelvásárlási, illetve ingatlanjogi tranzakciós praxisokhoz szorosan kapcsolódva a versenyjog határmezsgyéjén mozog, e tanulmány keretében is különösen indokolt a szabályanyag áttekintő jellegű bemutatása, a kapcsolódó esetjog és tranzakciós megfontolások ismertetésével.

#### *A szabályozási háttér bemutatása*

**Európai szabályozás** • A külföldi, főként a kínai befektetések volumenének gyors emelkedésére tekintettel az elmúlt évtizedben számos fejlett gazdaság – mint például Ausztrália, Kanada és az Egyesült Államok – bevezette nemzeti szintű FDI-ellenőrzési mechanizmusát.<sup>59</sup> Az EU tagállamai erre a tendenciára valamivel később reagáltak, és az Európai Bizottság első, ez EU-ba irányuló befektetések ellenőrzésére

<sup>58</sup> Erre jó példa a WhatsApp és az Instagram Meta (korábban Facebook) általi felvásárlása. (A WhatsApp-ügyet lásd M.7217. sz. Facebook–WhatsApp-ügy. Az Instagram Facebook általi felvásárlása az Instagram alacsony bevétele miatt nem volt bejelentésköteles.)

<sup>59</sup> Hanemann, T.–Huotari, M.–Kratz, A. [2019]: Rhodium Group, the Mercator Institute for China Studies. Chinese FDI in Europe: 2018 trends and impact of new screening policies. MERICS Papers on China, 14. o. [https://www.wita.org/wp-content/uploads/2019/06/190311\\_MERICS-Rhodium-Group\\_COFDI-Update\\_2019.pdf](https://www.wita.org/wp-content/uploads/2019/06/190311_MERICS-Rhodium-Group_COFDI-Update_2019.pdf).

vonatkozó jelentése alapján<sup>60</sup> 2017-ig mindössze 11 tagország implementált FDI-ellenőrzési szabályanyagot.<sup>61</sup> Ez a szám 2021 végére 17-re emelkedett.<sup>62</sup>

Az EU-ban a nemzeti szintű FDI-ellenőrzési rezsimek elterjedésének, illetve a már korábban is (például Franciaország esetén már évtizedek óta) élő és alkalmazott mechanizmusok hatókörének kiterjesztése háttérben a 2019/452. számú EU-rendelet (továbbiakban: EU FDI-rendelet) 2019-ben történt elfogadása, valamint a világjárvány által életre hívott gazdaságvédelmi törekvések állnak.<sup>63</sup> Az EU FDI-rendelet, bár nem hoz létre EU-szintű bejelentési mechanizmust, és nem írja elő a tagállamok számára nemzeti átvilágítási mechanizmus bevezetését (és ennek megfelelően a tagállami mechanizmusok hatályukat tekintve eltérnek és nem harmonizáltak), azonban létrehozta a tagállamok közötti együttműködés az európai uniós szintű vagy európai uniós érdekeket érintő FDI-ügyekre vonatkozó keretrendszerét. Az Európai Bizottság konzultatív tevékenységével, továbbá 2020-ban és 2021-ben iránymutatásainak<sup>64</sup> elfogadásával segítette és segíti a tagállami FDI-mechanizmusok alkalmazását, illetve szorgalmazza a külföldi befektetésekre vonatkozó átvilágítási rendszerek alkalmazásának és létrehozásának fontosságát.

Bár nincs egységes EU-szintű FDI-átvilágítás, a fent említett együttműködési mechanizmus lehetőséget teremt egyrészt a tagállamoknak, másrészt pedig az Európai Bizottságnak arra, hogy a tagállami átvilágítás alatt álló, illetve egyes esetekben végrehajtott vagy még csak tervezett, de átvilágítás alatt nem álló ügyletek esetén a tagállamok észrevételeket, a Bizottság pedig véleményt intézhessen a befektetés

<sup>60</sup> Európai Bizottság: Report from the Commission to the European Parliament and the Council. First Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union (a továbbiakban: First Annual Report). {SWD(2021) 334 final} 2021. november 23., 7. o. [https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc\\_159935.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc_159935.pdf).

<sup>61</sup> Ezek: Ausztria, Dánia, Finnország, Franciaország, Németország, Olaszország, Lettország, Litvánia, Lengyelország, Portugália és Spanyolország (ide nem értve az Egyesült Királyságot). First Annual Report, 7. o. [https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc\\_159935.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc_159935.pdf).

<sup>62</sup> Európai Bizottság: Commission Staff working document: Screening of FDI into the Union and its Member States accompanying the document Report from the Commission to the European Parliament and the Council, second annual report on the screening of foreign direct investment into the Union, 2022. szeptember 1., 3. fejezet, [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2022\)433&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2022)433&lang=en).

<sup>63</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/452 rendelete (2019. március 19.) az Unióba irányuló közvetlen külföldi befektetések átvilágítási keretének létrehozásáról. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:32019R0452>.

<sup>64</sup> Iránymutatás a tagállamoknak: Közvetlen külföldi tőkebefektetések, a harmadik országokból származó tőke szabad mozgása és Európa stratégiai eszközeinek védelme az (EU) 2019/452 rendelet (a közvetlen külföldi befektetések átvilágításáról szóló rendelet) alkalmazásának megkezdése előtt (EUHL C 99. I, 2020.3.26.) [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=CELEX:52020XC0326\(03\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=CELEX:52020XC0326(03)), illetve az Európai Bizottság közleménye: Iránymutatás a tagállamok számára az Oroszországból és Belarusból származó közvetlen külföldi befektetésekről az Ukrajna elleni katonai agresszióra és a szankciókról szóló közelmúltbeli tanácsi rendeletekben meghatározott korlátozó intézkedésekre tekintettel (EUHL C 151. I, 2022.4.6.) [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:52022XC0406\(08\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:52022XC0406(08)).

célállamához. Fontos hangsúlyoznunk, hogy az együttműködés kizárólag 1. a biztonságot vagy a 2. közrendet veszélyeztető kockázatok esetén merülhet fel, az EU FDI-rendeletben meghatározott „közvetlen külföldi befektetés” fogalma (ellentétben a magyar FDI-rezsimmel) harmadik országbeli természetes személy vagy vállalkozás ügyleteire vonatkozik.<sup>65</sup>

A fent hivatkozott együttműködési mechanizmus keretében:

1. [E]gyrészt, az *átvilágítás alatt álló ügyletekről* a tagállamoknak bejelentést kell tenniük ez Európai Bizottság számára. Amennyiben egyik tagállam úgy véli, hogy az *átvilágítás alatt álló ügylet* valószínűleg hatást gyakorol saját biztonságára vagy közrendjére, vagy az *átvilágítás szempontjából* releváns információval rendelkezik, benyújthatja erre vonatkozó észrevételeit az *átvilágítást végző tagállamnak*, illetve felkérheti a Bizottságot, hogy bocsásson ki véleményt. Továbbá, amennyiben a Bizottság úgy véli, hogy egy befektetés valószínűleg egynél több tagállam biztonságára vagy közrendjére gyakorol hatást, vagy információval rendelkezik a befektetésről, véleményt bocsáthat ki az *átvilágítást végző tagállam részére*. Főszabály szerint mind a tagállamok, mind a Bizottság észrevételeinek megküldésére 35 naptári nap áll rendelkezésre a bejelentés megtételétől számítva.<sup>66</sup>

*„Az átvilágító tagállam köteles figyelembe venni a kapott észrevételeket, illetve adott esetben a Bizottság véleményét. A rendelet hangsúlyozza azonban, hogy a végleges határozatot az ügylettel összefüggésben az átvilágítást végző tagállam hozza meg.”*<sup>67</sup>

2. Másrészt, amennyiben egy tagállam megítélése szerint egy valamely más tagállamban *szervezett vagy megvalósult* olyan közvetlen külföldi befektetés, amely a másik tagállamban nem áll *átvilágítás alatt*, valószínűleg hatást gyakorol a saját biztonságára vagy közrendjére, benyújthatja észrevételeit az adott másik tagállamnak (abban az esetben is, ha az ügylet nem lett *átvilágítva*). Amennyiben a Bizottság úgy ítéli meg, hogy egy ilyen befektetés valószínűleg több tagállam biztonságára vagy közrendjére hatást gyakorol, véleményt bocsáthat ki annak a tagállamnak címetten, ahol a befektetést tervezik, vagy ahol az megvalósult. Főszabály szerint mind a tagállamok, mind a Bizottság észrevételeinek megküldésére 35 naptári nap áll rendelkezésre a bejelentés megtételétől számítva, illetve a Bizottságnak további 15 nappal hosszabb határidő áll rendelkezésére, ha véleménye előtt egy tagállam észrevételt tesz. Végző határidőként az EU FDI-rendelet kimondja, hogy a tagállamok legkésőbb 15 hónappal a befektetés megvalósítását követően nyújthatnak be észrevételeket, illetve a Bizottság e határidőig nyilváníthat véleményt.<sup>68</sup>

<sup>65</sup> EU FDI-rendelet, 2. cikk 1., 2., 7. pont.

<sup>66</sup> EU FDI-rendelet, 6. cikk.

<sup>67</sup> EU FDI-rendelet, 6. cikk 9. pont.

<sup>68</sup> EU FDI-rendelet 7. cikk.



*„Az a tagállam, amelyben a befektetést tervezik vagy megvalósították, megfelelően figyelembe veszi a többi tagállam észrevételeit és a Bizottság véleményét.”<sup>69</sup>*

Az EU FDI-rendelet ennél a szakasznál nem hivatkozza *explicit*e, hogy a végleges határozatot az ügylettel összefüggésben az a tagállam hozza meg, amelyben a befektetést tervezik, vagy megvalósították. Továbbá, pontosan nem határozza meg a rendelet azt sem, hogy a „*megfelelő figyelembevétel*” pontosan milyen körű kötelezettséget ró a befektetés célállamára. Tekintettel azonban az EU FDI-rendelet preambulumban kifejtettekre, különösen pedig annak 17. és 19. pontjaira, a tagállam ilyenkor köteles a véleményt/észrevételt az EUSZ. 4. cikkének (3) bekezdésében rögzített lojális együttműködési kötelezettséggel összhangban figyelembe venni, a Bizottság számára pedig megindokolni, amennyiben annak véleményétől döntése eltér.

3. Végül, az EU FDI-rendelet megteremti az Európai Bizottság lehetőségét arra is, hogy amennyiben megítélése szerint egy közvetlen külföldi befektetés biztonsági vagy közrendi okokból valószínűleg hatással lesz uniós érdekűnek minősülő projektekre vagy programokra,<sup>70</sup> akkor az Európai Bizottság címzett véleményt bocsáthat ki annak a tagállamnak a részére, amelyben a befektetést tervezik vagy megvalósították.

A címzett tagállam ebben az esetben a „*lehető legteljesebb mértékben figyelembe veszi a Bizottság véleményét, illetve magyarázattal szolgál a Bizottság számára, ha véleményét figyelmen kívül hagyja.*”<sup>71</sup>

A fenti együttműködési mechanizmus hatása elsősorban a tranzakciók időkeretének kitolódásában mutatkozhat meg. Másodsorban, adott esetben a tranzakciókkal kapcsolatos érdemi célállami döntésekre is hatással lehet, harmadsorban pedig kihathat az ügyletek biztonságára, tervezhetőségére is, mivel utólagos véleményezési/észrevételezési lehetőséget is biztosít a tagállamok, illetve a Bizottság részére (ezen másod- és harmadlagos következményekre a tudomásunk szerint még nem volt gyakorlati példa). Fontos azonban kiemelnünk, hogy – amint azt az EU FDI-rendelet többször kiemeli – az átvilágítással kapcsolatos döntéseket (így adott esetben egy esetleges tagállami tiltó döntés meghozatala) végső soron minden esetben az átvizsgáló vagy az ügylet célállamaként szolgáló tagállam hozza meg (akár ellentétes tagállami észrevételek vagy bizottsági vélemény esetén is).

Összegezve, az EU FDI-rendelet szerinti együttműködési mechanizmus a nemzeti szintű jogalkotás keretében meghatározott átvilágítási kör, illetve folyamat mellett addicionális tényezőként hatással lehet az ügyletek tervezésére és végrehajtására.

<sup>69</sup> EU FDI-rendelet 7. cikk. 7. pont.

<sup>70</sup> Ezek jegyzékét az EU FDI-rendelet melléklete tartalmazza (melyet az EU FDI-rendelet 8. cikkének 4. bekezdése hivatkozik).

<sup>71</sup> EU FDI-rendelet 8. cikk.

**A magyar szabályozás szerkezete** • Az FDI ellenőrzésre vonatkozó magyar joganyag gerincét alapvetően két törvény és azok végrehajtási rendeletei alkotják:

1. a Magyarország biztonsági érdekét sértő külföldi befektetések ellenőrzéséről szóló 2018. évi LVII. törvény (2018-as FDI-törvény)<sup>72</sup> és a Magyarország biztonsági érdekét sértő külföldi befektetések ellenőrzéséről szóló 2018. évi LVII. törvény végrehajtásáról szóló 246/2018. (XII. 17.) kormányrendelet (2018-as FDI-rezsim),<sup>73</sup> valamint
2. a veszélyhelyzet megszűnésével összefüggő átmeneti szabályokról és a járványügyi készültségről szóló 2020. évi LVIII. törvénynek<sup>74</sup> Az élet- és vagyonsbiztonságot veszélyeztető tömeges megbetegedést okozó humánjárvány megelőzése, illetve következményeinek elhárítása érdekében a magyarországi székhelyű gazdasági társaságok gazdasági célú védelméhez szükséges intézkedések 85. alcíme (2020-as FDI-törvény) és a magyarországi székhelyű gazdasági társaságok gazdasági célú védelméhez szükséges tevékenységi körök meghatározásáról szóló 289/2020. (VI. 17.) kormányrendelet (2020-as FDI-rezsim).<sup>75</sup>

Továbbá, a fenti szabályokat egészíti ki bizonyos kulcsfogalmak (újra)definiálásával a veszélyhelyzettel összefüggő átmeneti szabályokról szóló 2021. évi XCIX. törvény (Átmeneti törvény).<sup>76</sup>

Az Ukrajna területén fennálló fegyveres konfliktusra, illetve humanitárius katasztrófára tekintettel meghozott 424/2022. (X.28.) kormányrendelet<sup>77</sup> veszélyhelyzetet vezetett be, melynek ideje alatt, a 2020-as FDI-rezsimtől és ennek vonatkozásában az Átmeneti törvénytől eltérően az 561/2022. (XII.23.) kormányrendelet (lex speciális kormányrendelet)<sup>78</sup> szerint kell eljárni.<sup>79</sup> Tekintettel a lex speciális

<sup>72</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a1800057.tv>.

<sup>73</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=A1800246.KOR>.

<sup>74</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a2000058.tv>.

<sup>75</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a2000289.kor>.

<sup>76</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a2100099.tv>. A hivatkozott „salátatörvény” a két rezsim tekintetében elkülönülten: a 2018-as FDI-rezsim tekintetében a 44. alcímnél (A külföldi befektető fogalmának kiterjesztése tárgyában), a 2020-as FDI-rezsim tekintetében pedig a 72. alcímnél (Az államérdek és a stratégiai társaság fogalmának meghatározásával) tartalmaz rendelkezést. A szabályok tulajdonképpen a járványügyi veszélyhelyzet alatt hatályos 532/2020. (XI.28.) (<https://njt.hu/jogszabaly/2020-532-20-22>) és 189/2021. (IV.21) kormányrendeletek (<https://njt.hu/jogszabaly/2021-189-20-22>) szabályainak továbbélését betonozza be a rendszerbe törvényi szinten. 2021. évi XCIX. törvény a veszélyhelyzettel összefüggő átmeneti szabályokról <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a2100099.tv>.

<sup>77</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=A2200424.KOR&dbnum=1>.

<sup>78</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=A2200561.KOR&dbnum=1>.

<sup>79</sup> Megjegyezzük, hogy a lex speciális kormányrendeletet – annak 20. §-a alapján – a 2022. december 24. napját követően létrejött, a lex speciális kormányrendelet 3. § (1) bekezdésében meghatározott jogügyletekre kell alkalmazni. A hivatkozott bekezdésben felsorolt esetek nem fedik le azonban a bejelentéskötelesként kiemelt ügyek teljes listáját (például, a hivatkozás nem fedi le a 3. § (4) bekezdésben meghatározott üzemeltetési jog átengedésére vonatkozó ügyleteket). Véleményünk szerint a hivatkozott hatálmeghatározás jogszabály-szövegezési, technikai hiba és a jogalkotói akarat arra irányult, hogy a 424/2022. (X.28.) kormányrendelet szerinti veszélyhelyzet fennállása

kormányrendelet átmeneti szabályozási és *lex specialis* jellegére, illetve arra, hogy az a 2020-as FDI-rezsimtől érdemben csak nagyon kevés – meghatározott – pontban tér el, a továbbiakban a 2018-as és a 2020-as FDI-rezsimet ismertetjük általánosként, és amennyiben a *lex specialis* kormányrendelet az utóbbtól eltérő szabályt határoz meg, külön kitérünk a *lex specialis* kormányrendelet szabályaira.

Általánosságban megállapítható, hogy a 2018-as és a 2020-as FDI-rezsim egymástól formálisan különálló, de szabályozási struktúrájukban és logikájukban nagy hasonlóságot mutató szabályanyagok, amelyek adott esetben egymás mellett párhuzamosan alkalmazandók lehetnek egy ügyletre. Mindkét rezsim mögött a szabályozás egy bejelentési kötelezettségen alapuló szabályozási modell meghatározására irányul. A bejelentési kötelezettség esetköreit, a kötelezettség személyi hatályát, a bejelentés lehetséges kimenetelét, elmaradásának jogkövetkezményeit, illetve az esetleges tiltó döntéshez vezető körülményeket a jogalkotó törvényi szinten szabályozta, míg tulajdonképpen mindkét rezsim esetében kormányrendeleti szinten határozták meg a stratégiai minősítést megalapozó tevékenységeket.<sup>80</sup>

A hasonlóságok mellett nyilvánvaló különbségek is vannak a két szabályanyag között: 1. a 2018-as FDI-rezsimre vonatkozó jogszabályt az EU FDI-rendelet elfogadása fogadták el, a „klasszikusnak” számító, az ország szuverenitását befolyásoló vagy nemzetbiztonsági szempontból érzékeny ágazatokba irányuló befektetések ellenőrzése érdekében, tehát ezen rezsim tárgyi hatálya a védett társaságokat/eszközöket tekintve körülhatárolt és relatíve szűk, ezzel szemben 2. a 2020-as FDI-rezsim a járványügyi veszélyhelyzeti jogalkotás terméke, hatókörét tekintve pedig rendkívül széles körben alkalmazandó, tekintettel arra, hogy stratégiai ágazatba tartozó tevékenységi körnek minősül (a villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálástól a vízi, légi és szárazföldi szállításon át a kis- és nagykereskedelemig, valamint a vendéglátásig és az élelmiszergyártásig).

A rezsimok alapján eljáró miniszter (a 2018-as FDI-rezsim esetén a polgári nemzetbiztonsági szolgálatok irányításáért felelős miniszter, azaz a tanulmány készítésekor a Miniszterelnöki Kabinetirodát vezető miniszter), a 2020-as FDI-rezsim esetében pedig a belgazdaságért felelős miniszter, azaz a tanulmány készítésekor a kormány tagjainak feladat- és hatásköréről szóló 182/2022. (V.24.) kormányrendelet<sup>81</sup> alapján a gazdaságfejlesztési miniszter az ügyletet tudomásul vevő vagy tiltó döntést hozhat, illetve a gyakorlat alapján a 2020-as FDI-rezsim alapján lehetőség van olyan döntés

.....  
alatt a *lex specialis* kormányrendelet szabályai szerinti eltéréseket figyelembe véve [tehát nem csak a 3. § (1) bekezdésében felsorolt esetekben] járjanak el a jogalanyok. Ezt az értelmezésünket a *lex specialis* kormányrendelet 1. §-a támasztja alá.

<sup>80</sup> Azzal, hogy a 2018-as FDI-törvény garanciális jelleggel meghatározza azokat a *tevékenységi köröket, amelyeken belül* a végrehajtási kormányrendelet jelöli ki azokat a tevékenységeket, amelyek tekintetében ténylegesen fennáll a bejelentési kötelezettség. A hivatkozott törvény 2–3. §-hoz fűzött részletes indokolás alapján ezek „törvényben való elhelyezése azért nem indokolt, mert túlságosan részletekbe menő felsorolást kellene meghatározni”.

<sup>81</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a2200182.kor>.

meghozatalára is, amely azt állapítja meg, hogy az adott ügylet nem tartozik a szabályozás hatálya alá (ennek a gyakorlatnak egyébként nincs törvényi alapja).

A rezsimok alapján a céltársaság részvénykönyvébe, illetve tagjegyzékébe való bejegyzésre irányuló kérelmet a bejelentés tudomásulvétele visszaigazolásának birtokában lehet benyújtani, e nélkül a részvénykönyvbe nem jegyezhető be, illetve a tagjegyzékben nem tüntethető fel, a jogügylet tárgyát képező részesedések alapján a stratégiai társaságban semmilyen jogot nem gyakorolhat.<sup>82</sup> A 2018-as FDI-rezsim alapján üzemeltetési jogra vonatkozó szerződés hatálya – ha a bejelentés alá tartozó tevékenységekkel kapcsolatos jogszabály ettől eltérően nem rendelkezik – a bejelentés tudomásulvételének napjával áll be.<sup>83</sup> A 2020-as FDI-rezsim alapján pedig az olyan szerződés, egyoldalú nyilatkozat, határozat, amely vonatkozásában a befektető nem tett bejelentést, pedig arra a 2020-as FDI-törvény alapján szükség lett volna, semmis<sup>84</sup> – ez a létrejöttének időpontjára visszamenő hatállyal érvényessé válik, ha a miniszter megállapítja, hogy annak meghozatalát nem tiltotta volna meg, ezáltal az érvénytelenség okát határozatával utólag kiküszöböli.<sup>85</sup>

A tiltó döntés meghozatalának esetköreit, valamint a bejelentés elmulasztásának jogkövetkezményeit a két törvény eltérően szabályozza. Tiltó döntéshez vezet:

1. a 2018-as FDI-rezsim esetében, ha külföldi befektető által a tulajdonszerzés vagy az üzemeltetési jog megszerzése vagy az újonnan felvett tevékenység folytatása *sérti Magyarország biztonsági érdekét*.<sup>86</sup>
2. a 2020-as FDI-rezsim a fentiekhez képest szélesebb körben határoz meg tiltáshoz vezető körülményeket, melyek a következők:<sup>87</sup>
  - a) A tulajdonszerzés, a törvény tulajdonjogának megszerzése, a hasznélvezeti jog megszerzése, az üzemeltetési jog megszerzése esetén fennáll Magyarország államérdekének, közbiztonságának, közrendjének sérelme vagy veszélyeztetése, illetve ezek bekövetkezésének lehetősége, különös tekintettel az alapvető társadalmi szükségletek ellátásának biztonságára, összhangban az EUMSZ. 36., 52. (1) és 65. (1) cikkeivel.

<sup>82</sup> 2018-as FDI-törvény 8. § (1) és 2020-as FDI-törvény 290. § (1).

<sup>83</sup> Uo.

<sup>84</sup> 2020-as FDI-törvény 291. § (1)a).

<sup>85</sup> 2020-as FDI-törvény 291. § (2).

<sup>86</sup> 2018-as FDI-törvény 6. § (3). A teljesség érdekében jelezzük, hogy a 2018-as FDI-törvény 6. § (6) alapján tiltó döntés – az olyan külföldi befektető esetén, amely a belföldön, az EU vagy az EGT más tagországában bejegyzett társaság, de amely felett a többségi befolyás gyakorlója EU-n/EGT-n vagy Svájcban kívüli személy – akkor hozható, ha megállapítást nyer, hogy a stratégiai társaságban meghatározott tulajdonrész, illetve befolyást szerző jogi személy a tiltó döntés hozatalára vezető körülmény fennállásának elfedésére, az ellenőrzés elnehezítésére, az e törvényben meghatározott eljárás megkerülésére létesült vagy arra szolgál. Ilyennek minősül különösen, ha a jogi személy a bejegyzése szerinti államban tényleges gazdasági tevékenységet nem folytat, tartós gazdasági tevékenységére utaló körülmények – különösen gazdasági létesítmények, foglalkoztatottak – fennállása nem igazolható.

<sup>87</sup> 2020-as FDI-törvény 283. § (1).

- b) A bejelentő közvetlenül vagy közvetve nem az Európai Unióhoz tartozó állam közigazgatási szervének – beleértve az állami szerveket vagy a fegyveres erőket is – ellenőrzése alatt áll, akár tulajdonosi szerkezeté, akár jelentős finanszírozása révén.<sup>88</sup>
- c) A bejelentő az Európai Unió egyik tagállamában már *érintett volt biztonságot vagy közrendet érintő tevékenységben*.
- d) Fennáll komoly kockázata annak, hogy a bejelentő illegális vagy bűncselekménybe ütköző tevékenységet fog folytatni.

Tiltó döntés esetén:

1. a 2018-as FDI-rezsim szerint a társaság érintett tevékenységét törölni kell a cégjegyzékből,<sup>89</sup> és hatálytalan az az üzemeltetési jog megszerzésére irányuló jogügylet;<sup>90</sup>
2. a 2020-as FDI-rezsim szerint pedig semmis az a szerződés, egyoldalú jognyilatkozat vagy a társaság határozata, amelyre a tiltó döntés vonatkozik, és törölni kell a kapcsolódó cégadatot.<sup>91</sup>

A bejelentés elmaradásának jogkövetkezménye mindkét rezsim szerint egyrészt pénzbírság<sup>92</sup> kiszabása, másrészt pedig olyan miniszteri döntés, amely a tiltó döntéshez vezető körülmények függvényében lehet tudomásulvétel vagy tiltás.<sup>93</sup>

Amennyiben az utólagos tiltó döntés a 2018-as FDI-rezsim alatt születik meg:<sup>94</sup>

1. a befektető maximum három hónapon belül köteles tulajdonrészének értékesítésére, befolyásának megszüntetésére, a fióktelep megszüntetésére vagy tevékenységi körének módosítására. Az értékesítés során a magyar államot elővásárlási jog illeti meg; 2. a tiltó döntésével egyidejűleg megindítja az üzemeltetési jog megszerzésére irányuló jogügylet hatálytalanságával kapcsolatos peres eljárást; 3. 30 napos határidőt biztosít a miniszter arra, hogy a magyarországi székhelyű gazdasági társaság tevékenységi körei közül a tiltó döntéssel érintett újonnan felvett tevékenységi kör törlésre kerüljön.

.....  
<sup>88</sup> Megjegyezzük, hogy a kapcsolódó szakasz szövegezése nem egyértelmű, és nem kizárható, hogy európai uniós állam ellenőrzésére is vonatkozik.

<sup>89</sup> 2018-as FDI-törvény 8. § (5) és 2020-as FDI-törvény 290. § (3).

<sup>90</sup> 2018-as FDI-törvény 8. § (4).

<sup>91</sup> 2020-as FDI-törvény 291. § (1) b).

<sup>92</sup> Ennek összege a 2018-as FDI-rezsim alapján 1. természetes személy külföldi befektető esetén 100 000 forinttól 1 000 000 forintig, 2. jogi személy külföldi befektető esetén 1 000 000 forinttól 10 000 000 forintig terjedhet [2018-as FDI-törvény 10. § (1)].

A bírság összege a 2020-as FDI-rezsim alapján a tranzakció értékének kétszereséig terjedhet, de 1. természetes személy külföldi befektető esetén legalább 100 000 forintot meghaladja, 2. jogi személy vagy egyéb szervezet külföldi befektető esetén legalább a tulajdonszerzéssel, a kötvény tulajdonjogának megszerzésével, a haszonélvezeti jog megszerzésével, az üzemeltetési jog megszerzésével érintett stratégiai társaság legutolsó üzleti évében elért nettó árbevételének 1 százalékát meghaladja [2020-as FDI-törvény 287. § (1)].

<sup>93</sup> 2018-as FDI-törvény 9. § (2) és 2020-as FDI-törvény 286. § (2).

<sup>94</sup> 2018-as FDI-törvény 9. §.

Mivel eltérő jogszabályi rendelkezés nincs, értelmezésünk szerint a két FDI-rezsim párhuzamosan is alkalmazandó lehet egy jogügyletre, azaz előfordulhat olyan eset, amely tekintetében mindkét FDI-rezsim alkalmazandó, és így egy adott ügyletet mindkét rezsim alapján be kell jelenteni a hatáskört gyakorló miniszter részére.

**A magyar szabályozás hatálya** • A 2018-as és a 2020-as FDI-rezsim szerint a bejelentési kötelezettség a következő fő (kumulatív) kritériumok fennállása esetén állapítható meg egy ügylet vonatkozásában:

1. *A személyi hatály* a jelenleg hatályos szabályok alapján a stratégiai részesedést, stratégiai infrastruktúra vonatkozásában üzemeltetési jogot megszerző „külföldi befektetőnek” minősülő, illetve meghatározott esetekben az EU, Európai Gazdasági Térség (EGT) vagy a Svájci Államszövetség (Svájc) más tagállamában állampolgár vagy bejegyzett jogi személyre terjed ki.

A két rezsim jelenleg hatályos definíciós háttére e tekintetben nagy hasonlóságot mutat és egyöntetűen külföldi befektetőnek minősíti: a) az EU-n, az EGT-n, valamint Svájcban kívüli állam állampolgárát, vagy ilyen államban bejegyzett jogi személyt vagy egyéb szervezetet; b) a belföldön, az EU, az EGT más tagállamában vagy Svájcban bejegyzett jogi személyt is, ha benne a Ptk. szerinti többségi befolyással rendelkező személy az EU-n, EGT-n, valamint a Svájcban kívüli állam állampolgára vagy ilyen államban bejegyzett jogi személy vagy egyéb szervezet.

Különbség azonban a két szabályanyag között a kizárólag EU-s/EGT-n belüli vagy svájci többségi befolyásgyakorlóval rendelkező befektetők minősítése:

- a) A befektetők ezen kategóriája a 2018-as FDI-rezsim alapján jelenleg külföldi befektetőnek minősül. Megjegyezzük, hogy ez a definíció-bővítés a veszélyhelyzeti jogalkotás keretében kibocsátott, 2020. november 29. napjától hatályos (már hatálytalan) 532/2020. (XI. 28.) kormányrendelettel<sup>95</sup> került bevezetésre (amelyet lex Aegonnak is neveznek, lásd ennek jelentőségét a lejjebb), és az jelenleg az 2021. évi XCIX. Átmeneti törvény alapján alkalmazandó [a 27/2021. (I. 29.) kormányrendelet szerinti veszélyhelyzet megszűnésétől – azaz 2022. június 1-jétől – számított tizenkét hónapig].
- b) Ezzel szemben a 2020-as FDI-rezsim ezen befektetők vonatkozásában kizárólag meghatározott értékhatár feletti és legalább többségi befolyásszerzést eredményező ügyleteket minősíti bejelentéskötelesnek [2020-as FDI-törvény 277. § (2) a) eset].

2. *A rezsimek tárgyi hatálya fennállásához szükséges, hogy:*

- a) az a Magyarországon bejegyzett jogi személy,<sup>96</sup> amely felett részesedés- és/vagy befolyásszerzés történik, tevékenységeire tekintettel a szabályozás által védett

<sup>95</sup> <https://njt.hu/jogszabaly/2020-532-20-22>.

<sup>96</sup> Míg a 2018-as FDI-rezsim kizárólag a gazdasági társaságokat veszi számításba, a 2020-as FDI-rezsim „stratégiai társaság” fogalomkörébe vonja a felsőoktatási intézményeket mint jogi személyeket is (2020-as FDI-törvény 276. § 3. pont és a 2021. évi XCIX. törvény együttes értelmezése alapján).

körbe essen („stratégiai társaságnak” minősüljön), infrastruktúra-/eszközügyleteknél vizsgálandó, hogy az érintett eszköz stratégiai tevékenységhez nélkülözhetetlenek minősül-e;

- b) az adott ügylet struktúrája alapján a törvényekben meghatározott bejelentésköteles tényállást valósíts meg, illetve arra kivételszabály<sup>97</sup> ne vonatkozzon. A bejelentési kötelezettség maga után vonó tényállások köre különbözik a két rezsimben (1. táblázat).

### 1. TÁBLÁZAT • A bejelentési kötelezettség alá tartozó tényállások

2018-as FDI-törvény	2020-as FDI-törvény
1. alapítással vagy részesedésszerzés útján, közvetlenül vagy közvetett módon 25 százalékot – nyilvánosan működő részvénytársaság esetén 10 százalékot – meghaladó tulajdonrész vagy a Ptk. szerinti meghatározó befolyás szerzése (stratégiai tevékenységet folytató magyarországi székhelyű társaságban), <sup>a</sup>	1. ha a befektetés összértéke vagy meghaladja a 350 millió forintot 1. stratégiai társaságban közvetett vagy közvetlen módon többségi befolyás szerzés, 2. stratégiai társaságban közvetetten vagy közvetlen módon legalább 10 százalékos (a lex speciális kormányrendelet alapján 5 százalékos, nyilvánosan működő részvénytársaságok alapján legalább 10 százalékos) részesedés szerzése (mindkét esetben: tulajdonszerzéssel, kötvény tulajdonjogának vagy haszonélvezeti jog megszerzésével), <sup>f</sup>
2. (stratégiai tevékenységet folytató magyarországi székhelyű társaságban) 25 százalékot el nem érő tulajdonszerzés, mely azt eredményezné, hogy a gazdasági társaságban – a nyilvánosan működő részvénytársaság kivételével – a külföldi befektetők együttes tulajdonrésze összességében meghaladná a 25 százalékot, <sup>b</sup>	2. stratégiai társaságban 15 százalékos (a lex speciális kormányrendelet alapján 10 százalékos), 20 százalékos vagy 50 százalékos részesedés szerzése, vagy ha a tulajdonszerzéssel, a kötvény tulajdonjogának megszerzésével, illetve a haszonélvezeti jog megszerzésével a stratégiai társaságban – a nyilvánosan működő részvénytársaság kivételével – a külföldi befektetők együttes részesedése meghaladja a 25 százalékot, <sup>g</sup>
3. fióktelep létesítése (a stratégiai tevékenységek végzésére), <sup>c</sup>	3. stratégiai tevékenység folytatásához nélkülözhetetlen infrastruktúrák, berendezések és eszközök átruházása, használati vagy működtetési jogának átengedése vagy ilyen vagyontárgyak biztosítékba adása esetén is. <sup>h</sup>
4. bizonyos, stratégiaiként meghatározott tevékenység folytatásához nélkülözhetetlen infrastruktúrák, berendezések és eszközök használati vagy működtetési jogának megszerzése, <sup>d</sup>	
5. a külföldi befektető törvényben meghatározott befolyása mellett működő gazdasági társaság által folytatott (újjonnan felvett) stratégiai tevékenység folytatása. <sup>e</sup>	

<sup>a</sup> 2018-as FDI-törvény 2. § (1). <sup>c</sup> 2018-as FDI-törvény 2. § (3). <sup>e</sup> 2018-as FDI-törvény 4. §. <sup>g</sup> 2020-as FDI-törvény 277. § (3).

<sup>b</sup> 2018-as FDI-törvény 2. § (2). <sup>d</sup> 2018-as FDI-törvény 3. §. <sup>f</sup> 2020-as FDI-törvény 277. § (2). <sup>h</sup> 2020-as FDI-törvény 277. § (4).

Összegezve a személyi hatállyal kapcsolatban ismertetett információkat, a jelen tanulmány készítésekor 1. az EU-s/EGT-s/svájci jogi személyek automatikusan „külföldi” befektetőnek minősülnek a 2018-as FDI-rezsim alkalmazásában, a 27/2021. (I. 29.) kormányrendelet szerinti veszélyhelyzet megszűnésétől, azaz – azaz 2022. június 1-jétől – számított tizenkét hónapig,<sup>98</sup> 2. a 2020-as FDI-rezsim pedig kizárólag

<sup>97</sup> A 2018-as FDI-rezsim nem tartalmaz kivételszabályt. Ezzel szemben a 2020-as FDI-rezsim két esetkört mentesít a bejelentési kötelezettség alól: a törvény 277. § (5) bekezdése alapján nem alkalmazandó a törvény 85. alcíme, „ha a külföldi székhelyű jogi személy vagy egyéb szervezet tekintetében létrejött (1) bekezdés szerint jogügylet a külföldi székhelyű jogi személy vagy egyéb szervezet stratégiai társaságnak minősülő magyarországi székhelyű leányvállalata tekintetében eredményezi a (2)–(4) bekezdésében foglaltakat.” illetve a (6) bekezdése alapján „ha a külföldi székhelyű jogi személy vagy egyéb szervezet tekintetében létrejött (1) bekezdés szerinti jogügylet a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény szerinti kapcsolt vállalkozások tekintetében jön létre.”

<sup>98</sup> Átmeneti törvény 114. §.

a fent ismertetett feltételek (az ügylet értékhatára, a megszerzett irányítási jog/részesedés mértéke) alapján alkalmazandó EU-s/EGT-s/ svájci irányítási háttérű jogi személyek tranzakcióinál (időkorlát nélkül).

**A magyar szabályozással kapcsolatos kritikai észrevételek** ♦ Az eddigi FDI-rezsimmel kapcsolatos tapasztalatunk alapján a tanulmány terjedelmére tekintettel az alábbi négy legfőbb joghézagot/értelmezési problémát emeljük ki, amelyek megfontolása és szabályozásba vagy annak gyakorlatába való beépítése javítaná az ügyletbiztonságot, csökkentené a tranzakciós költségeket, és ez által növelné a befektetési kedvet, amely végső soron a gazdaság élénkítéséhez járulna hozzá.

1. Az FDI-törvények szövegezése helyenként (adott esetben a bejelentési kötelezettség megállapítása szempontjából kifejezetten lényeges pontoknál) nem egyértelmű, jogszabályi szinten pedig kizárólag szűk körben határozták meg a definíciókat. Bár a 2020-as FDI-rezsimmel kapcsolatban felmerült kérdésekről a hatáskörrel felruházott minisztérium segítő, informális és kötőerő nélkül konzultál, jogszabályi szinten nincs lehetőség és eljárásrend a minisztériumokkal – akár értelmezési kérdésekben, akár prenotifikációs jelleggel – folytatott előzetes konzultációra. Általánosan elmondható, hogy a joghézagokkal, értelmezési nehézségekkel kapcsolatos problémák egyes esetekben más juriszdikciók FDI-szabályozásánál is fennállnak. Az értelmezési kérdések kezelésére alternatív megoldást jelenthet például Franciaország gyakorlatának követése, ahol az FDI-eljárásokra felhatalmazott miniszter 2022 szeptemberében értelmezési irányelveket adott ki a jogalkalmazás megkönnyítése érdekében.<sup>99</sup>
2. A jelzett definíciós hiányosság: a bejelentési kötelezettség körébe sorolt „nélkülözhetetlen infrastruktúra” és a minősítés szempontjainak jogszabályi szintű meghatározása hiányzik. Mivel a 2020-as FDI-rezsim tárgyi hatálya az érintett ágazatok és tevékenységek tekintetében rendkívül széles, továbbá az eszközügyletek tekintetében nincs meghatározásva minimális értékhatár, szélsőséges esetben ez összességében azt jelentheti, hogy szigorú jogértelmezésnél kiservertékű ügyleteknél sem zárható ki a bejelentési kötelezettség megállapítása.<sup>100</sup>
3. Törvényi szinten nincs rögzítve, hogy a vállalatcsoporton belüli részesedését ruházásokra nem vonatkozik a bejelentési kötelezettség, így arra álláspontunk szerint a a) 2020-as FDI-rezsim esetén a törvény 277. § (5) vagy (6) bekezdésében foglalt kivétel akkor alkalmazható, ha az ügylet közvetlen tárgya külföldi vállalatban fennálló részesedés, b) a 2018-as FDI-rezsim pedig az ügylet csoporton belüli jellegére tekintet nélkül alkalmazandó. A csoporton belüli eszközügyletek

<sup>99</sup> Sophie Pelé (Dechert LLP): France issues its first guidelines on the control of foreign direct investments, France issues its first guidelines on the control of foreign direct investments, Lexology, <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=3d22f9ed-653f-49a0-b437-4040c069bdf0>.

<sup>100</sup> Nagyon elrugaszkodott példával élve ilyen lehet egy ingatlanbérleti szerződés megkötése bármely stratégiai szektorban tekintet nélkül arra, hogy az ingatlan milyen értékű, vagy a benne folytatott tevékenység milyen jelentőségű.



esetében pedig egyik törvény sem tartalmaz kivételszabályt. A hivatkozott ügyletek bejelentési kötelezettség körébe vonásának indokoltsága a jogszabályok által védendő érdek szempontjából kérdéses, hiszen a legtöbb esetben ezeknél az ügyleteknél a végrehajtásuk eredményeként sem változik meg a végső tényleges tulajdonos személye vagy a végső többségi befolyás gyakorlója, legfeljebb a befolyásgyakorló láncba ékelődik be új személy.

4. Kérdésként merülhet fel továbbá (számtalan konkrét egyéb példa mellett) az is, hogy az FDI-rezsim alkalmazása fényében hogyan határozhatók meg a felek kötelezettségei, jogosultságai az átmeneti időszak során (az aláírás és zárás között), különös tekintettel a céltársaság működtetésére vonatkozóan. Az M&A-tranzakciók körében tipikus ugyanis annak szerződési szinten történő szabályozása, hogy a céltársaságot a tranzakciót megelőző gyakorlatnak megfelelő „rendes üzletmenetnek” megfelelően működtetik, bizonyos rendhagyó, a vevő által (például materialitási küszöbértékre való utalással) meghatározott ügyletek kivételével. Ezek a rendelkezések a fúziókontroll szempontjából különösen a végrehajtási tilalom megsértése (*gun jumping*) miatt relevánsak. Bár erre a kérdésre a magyar FDI-joganyag nem ad választ, pragmatikusnak tartanánk egy olyan megközelítést, mely szerint azon szerződéses rendelkezések felelhetnek meg az FDI-joganyagnak, melyek nem eredményezik bejelentésköteles ügylet megvalósulását (tehát leegyszerűsítve: tulajdonszerzést, üzemeltetési jog megszerzését), illetve ilyen ügylet eredményeként lehetséges joggyakorlást (leegyszerűsített példával élve, például szavazati jog gyakorlását a céltársaság legfőbb szervében).

#### *A magyar FDI-rezsimmel kapcsolatos európai szintű esetjog*

A magyar FDI-rezsimmel, illetve annak alkalmazásával kapcsolatban tanulmányunk elkészítéséig egy Európai Bizottság által 2022-ben hozott döntés ismert, amelyben Európai Bizottság az Aegon-csoport magyarországi leányvállalatának a Vienna Insurance Group AG (a továbbiakban: VIG) általi megvásárlása kapcsán emelt magyar FDI-vétónak az európai uniós fúziókontroll-szabályokkal való összhangját vizsgálta.<sup>101</sup> Ezen kívül jelenleg is folyamatban van az Európai Bíróság előtt egy előzetes döntéshozatali eljárás.<sup>102</sup> Az érintett főbb jogkérdéseket az alábbiakban mutatjuk be.

<sup>101</sup> Mergers: Commission finds that Hungary's veto over the acquisition of Aegon's Hungarian subsidiaries by VIG breached Article 21 of the EU Merger Regulation. European Commission, Press release. 2022. február 21. M.10494. VIG–Aegon CEE (Art. 21 procedure): [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_1258](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1258).

<sup>102</sup> Melyet a Fővárosi Törvényszék kezdeményezett 2022. február 1. napján. Ügyszám: C-106/22, CURIA: EUR-Lex 62022CN0106, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62022CN0106>.

## Az Európai Bizottság Aegon-tranzakcióval kapcsolatos eljárása

1. *Az ügy háttere (lex Aegon).* A hollandia székhelyű, globális biztosítótársaság az Aegon-csoport 2020 őszén négy leányvállalatának (a magyar, a lengyel, a román és a török leányvállalatának) értékesítésére írt ki nemzetközi tendert, amely tendert az ausztriai székhelyű VIG nyerte. A tranzakció feltételeit rögzítő adásvételi szerződést a felek 2020. november 29-én alá is írták. A magyar leányvállalat megszerzését a tranzakció aláírásának napján hatályba lépő lex Aegon (melyet a tanulmányunk készítésekor már hatálytalan, a veszélyhelyzet idején alkalmazandó gazdaságvédelmi intézkedésekről szóló 532/2020. (XI.28.) kormányrendelet vezetett be) értelmében FDI-bejelentési kötelezettség terhelte, addig ugyanis a 2018-as FDI-rezsim<sup>103</sup> alapján az EU-s/EGT-n belüli befektetők nem minősültek külföldi befektetőknek, és a VIG európai uniós státusára tekintettel bejelentési kötelezettség sem terhelte volna a feleket (illetve a biztosítási, viszontbiztosítási tevékenység sem tartozott a bejelentési kötelezettség alá korábban). A felek bejelentési kötelezettségüket teljesítették is, azonban a tranzakciót a 2018-as FDI-rezsim alapján hatáskörrel rendelkező Belügyminisztérium 2021. április 6-án megtiltotta (Aegon-vétó). Figyelemmel arra, hogy a tranzakció az EUMR értelmében közösségi léptékűnek minősült,<sup>104</sup> a VIG a tranzakciót a versenyhatósági jóváhagyás megszerzése érdekében 2021. július 15-én bejelentette az Európai Bizottság részére. Az Európai Bizottság a tranzakciót 2021. augusztus 12-én kelt döntésével kötelezettségek előírása nélkül jóváhagyta.<sup>105</sup>

2. *Az Európai Bizottság döntése: az Aegon-vétó visszavonására való kötelezés.* Mivel az Aegon-vétó miatt az Európai Bizottság tranzakciót jóváhagyó fúziókontrolldöntése ellenére a magyar leányvállalat megszerzésére nem kerülhetett sor, az Európai Bizottság 2021. október 29-én hivatalból eljárást indított annak vizsgálata céljából, hogy az Aegon-vétó összhangban van-e európai uniós szabályokkal, különösen az EUMR közösségi léptékű összefonódások vizsgálatára kizárólagos bizottsági hatáskört előíró 21. cikkével.

Az EUMR ugyanis azon túl, hogy kizárólagos hatáskört biztosít az Európai Bizottság részére a közösségi léptékű fúziók vizsgálatára, egyúttal rögzíti, hogy a tagállamok nem alkalmazhatják versenyjogi nemzeti jogszabályukat a közösségi léptékű összefonódásra.<sup>106</sup> Az EUMR 21. cikkének (4) bekezdése azonban egy kivételi szabályt is tartalmaz, amikor rögzíti, hogy a tagállamok jogos érdekeik védelme céljából megfelelő intézkedéseket hozhatnak, ha ezek az érdekek a közösségi jog általános

<sup>103</sup> A jelen tanulmánnyal összefüggésben nem vizsgáltuk, hogy a 2020-as FDI-rezsim alapján a tranzakció (megkötésének idején) bejelentés köteles lett-e volna, megjegyezzük mindenesetre, hogy a biztosítási tevékenység nem tartozik a stratégiainak minősülő tevékenységek körébe a rezsim alkalmazási körét megállapító 289/2020. (VI.18.) kormányrendelet alapján.

<sup>104</sup> Vö. EUMR 1. cikk.

<sup>105</sup> M.10102. sz. VIG–Aegon CEE-ügy. [https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/202209/M\\_10102\\_8196601\\_401\\_3.pdf](https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/202209/M_10102_8196601_401_3.pdf).

<sup>106</sup> EUMR 21. cikk (2) és (3) bekezdések.

elveivel és egyéb rendelkezéseivel összhangban állnak.<sup>107</sup> A közbiztonságot, a média pluralitását és a prudenciális szabályokat jogos érdekeknek kell tekinteni ezen cikk értelmében, míg a tagállam az egyéb közérdekről köteles előzetesen tájékoztatni az Európai Bizottságot.<sup>108</sup>

A Bizottság eljárása során – különös figyelemmel arra a körülményre, hogy a VIG egy európai székhelyű vállalkozáscsoport, amely az Union biztosítón keresztül már korábban is jelen volt a magyar biztosítási piacon – nem találta a magyar FDI-vétó mögött álló, a magyar kormányzat által az eljárás során előterjesztett indokokat az EUMR 21. cikkének (4) bekezdése értelmében olyan jogos érdekeknek, amely a tranzakció megtiltását megalapozta volna. Felrótta továbbá azt is, hogy előzetesen a Bizottság részére jelezni kellett volna a vétószándékot (mivel a közbiztonság, a médiapluralitás és a prudenciális szabályok jelen esetben nem jöttek szóba), továbbá mivel az intézkedés indokolatlanul és aránytalanul korlátozta a tagállamok közötti tranzakciókat, a letelepedés szabadságát is sértette, és mint ilyen a EUMR 21. cikkébe ütközött. Az Európai Bizottság 2022. február 21-én hozott határozatával az Aegon-vétót tehát jogellenesnek nyilvánította, és kötelezte Magyarországot, hogy 2022. március 18-ig a vétóját vonja meg, ellenkező esetben az Európai Bírósághoz fordul kötelezettségszegési eljárás indítása érdekében.

3. *Következtetések és az Európai Bizottság döntésének utóélete.* Az Európai Bizottság az Aegon-tranzakcióra emelt magyar FDI-vétót tehát azon az alapon minősítette jogellenesnek, hogy az az Európai Bizottságnak a közösségi léptékű fúziók elbírálására kizárólagos hatáskört biztosító EUMR-be ütközik (nevezetesen annak 21. cikkét sérti).<sup>109</sup> A döntés mérföldkőnek tekinthető a tagállami FDI-rezsimek alkalmazása és a közösségi léptékű (tehát bizottsági bejelentés kötelezettség alá tartozó) fúziók viszonyának meghatározása tekintetében. Az Európai Bizottság ugyanis egyértelműen állást foglalt abban a kérdésben, hogy *a bizottsági kizárólagos hatáskört tekintve elsődlegesnek, és a tagállami jogos érdekre való hivatkozást (így FDI vétó emelését) csak szűk körben, és kifejezetten indokolt esetben tartja alkalmazhatónak.* Ilyen lehet például az EUMR 21. cikkének (4) bekezdésében is egyértelműen megjelenő közbiztonság védelme, egyéb esetekben azonban a tagállamnak előzetesen be kell jelenteni az Európai Bizottságnak, hogy milyen jogos érdek miatt kíván vétót emelni egy adott fúzióban (amely jelen esetben ugye nem történt meg).

<sup>107</sup> „A (2) és (3) bekezdéstől függetlenül a tagállamok az e rendeletben figyelembe vetteken kívül más jogos érdekek védelmére megfelelő intézkedéseket hozhatnak, ha ezek az érdekek a közösségi jog általános elveivel és egyéb rendelkezéseivel összhangban állnak.” (EUMR 21. cikk (4) bekezdés.)

<sup>108</sup> „Az érintett tagállam köteles bármely egyéb közérdekről a Bizottságot tájékoztatni, és a Bizottságnak azt a közösségi jog általános elveivel és egyéb rendelkezéseivel való összeegyeztethetőségének kiértékelése után el kell ismernie, mielőtt a fentiekben említett intézkedések meghozatalára sor kerülhetne. A fent említett tájékoztatást követő 25 munkanapon belül a Bizottság az érintett tagállamot tájékoztatja határozatáról.” (EUMR 21. cikk (4) bekezdés.)

<sup>109</sup> M.10102. sz. VIG–Aegon CEE-ügy.

Fontosnak tartjuk kiemelni, hogy a vállalkozásoknak a nem feltétlenül megalapozott tagállami FDI-vétók elleni védelme a tranzakciót jóváhagyó versenyhatósági engedélyre hivatkozással, csak a közösségi léptékű, és így az Európai Bizottság hatáskörébe tartozó összefonódások esetén áll fenn. Nemzeti – így például a magyar – bejelentési kötelezettség alá tartozó összefonódások esetében ez nem garantált, ugyanis a magyar verseny törvény nem tartalmaz olyan rendelkezést, amely kizárná, hogy a Gazdasági Versenyhivatal által jóváhagyott fúziót, az illetékes miniszter a 2018-as vagy 2020-as FDI-rezsim alapján ne vétőzhatná meg.

Ami pedig az Aegon-tranzakciónak az Európai Bizottság döntését követő utóéletét illeti, a döntés megjelenésével egy időben jelentették be, hogy a VIG a kizárólagos állami tulajdonban lévő Corvinus Nemzetközi Befektetési Zrt.-vel megállapodást kötött egy kisebbségi (45 százalékos) részvénytársaság értékesítéséről az Aegon magyarországi leányvállalatában és az Union Biztosítóban. Az állami részvételtől szóló tranzakcióval tehát gyakorlatilag elhárult az akadály Aegon-tranzakció FDI-alapú engedélyezésétől is. Az Aegon ugyanis bejelentette, hogy a VIG 2022. március 17-én és 18-án megkapta a magyar hatóságok jóváhagyását, és sikeresen lezárhatja a tervezett, az Aegon teljes kelet-európai üzletágát érintő akvizíció legnagyobb részét, a magyarországi Aegon-leányvállalatok felvásárlását. A VIG-csoport a meglévő magyar VIG-leányvállalattal, az Union Biztosítóval együtt 19 százalék feletti piaci részesedéssel piacvezetővé válik Magyarországon<sup>110</sup>.

**A folyamatban levő előzetes döntéshozatali eljárás** • Az ügylet háttere,<sup>111</sup> hogy a 2020-as FDI-rezsim szerint stratégiai társaságnak minősülő magyar kavics-, homok- és agyagbányászattal foglalkozó, valamint egy magyarországi bányát tulajdonló korlátolt felelősségű társaságban egy másik, magyarországi székhelyű társaság<sup>112</sup> 100 százalékos tulajdont szerzésével kapcsolatban a 2020-as FDI-rezsim alatt az Innovációs és Technológiai Miniszter tiltó döntést hozott. A tiltó döntést a miniszter 2020-as FDI-törvény 283. § (1) b) pontjára alapozta, kiemelve, hogy a hazai építőanyag-ágazat jellemző problémája a nyersanyaghiány, és a nyersanyag-előállítási szektor túlnyomó részt külföldi kézben van, ezért fennállt a kockázat, hogy a céltársaság külföldi (közvetetten bermudai) kézbe kerülése hosszabb távon ellátási problémához vezethet, tekintettel a céltársaság 20,77 százalékos piaci részesedésére.

<sup>110</sup> A Vienna Insurance Group lezárja az Aegon magyarországi vállalatának akvizícióját. Aegon Biztosító, <https://www.aegon.hu/sajtokozlomenyek/a-vienna-insurance-group-lezarja-az-aegon-magyarorszag-i-vallalatainak-akviziciojat.html>.

<sup>111</sup> Case C-106/22, Summary of the request for a preliminary ruling made under Article 98(1) of the Rules of Procedure of the Court of Justice, CURIA, EUR-Lex 62022CN0106, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A62022CN0106>.

<sup>112</sup> Amelynek közvetlen tulajdonosa Németországban, míg annak tulajdonosa Luxembourgon bejegyzett társaság. A struktúra végén egy Bermudán bejegyzett társaság áll, a végső tényleges tulajdonos magánszemély pedig ír állampolgár. A tulajdonosi struktúrát kialakító 2017-es ügylettel kapcsolatban az Európai Bizottság nem élt kifogással (M.8604. sz. Xella International–Ursa-ügy). Fővárosi Törvényszék 105.Kpk.750.111.2021/11. sz. végzése, 7. pont.

Emellett hangsúlyozta a miniszter, hogy „az ellátás folyamatos biztosítására irányuló közérdeken belül „stratégiai jelentőséggel bír a biztonságos és kiszámítható nyersanyag kitermelés és ellátás”, továbbá a bányajoggal rendelkező céltársaság külföldi kézbe kerülésével a hazai tulajdonú vállalkozások aránya csökken, ez veszélyeztetheti a céltársaság régiójának ellátásbiztonságát, és fennáll a beruházások meg nem valószínűsítésének vagy késedelmének a lehetősége”. Mindezek alapján a miniszter szerint fennállt az *államérdek veszélyeztetésének* lehetősége.

A vevő jogorvoslattal élt a döntés ellen a Fővárosi Törvényszék előtt, amely felfüggesztette eljárását, és a következő jogkérdésekben kezdeményezte az Európai Bíróság előzetes döntéshozatalát.<sup>113</sup>

1. Összhangban állnak-e az EU-joggal a 2020-as FDI-törvényhez hasonló szabályok, és konkrétan a 2020-as FDI-törvény 276. § (1) bekezdése [államérdek meghatározása<sup>114</sup>] és 283. § (1) b) pontja [miniszteri tiltó döntés alapján szolgál Magyarország *államérdekének*, közbiztonságának, *közrendjének sérelme* vagy veszélyeztetése, illetve ezek bekövetkezésének lehetősége, *különös tekintettel az alapvető társadalmi szükségletek ellátására*]?

A kérdéssel összefüggésben az európai uniós joganyagban azokra a pontjaira hivatkoztak, amelyek egyrészt rögzítik, hogy az EU tiszteletben tartja az alapvető állami funkciókat, köztük a közrend fenntartását és a nemzeti biztonság védelmét,<sup>115</sup> valamint a tagállamok jogát, hogy eljárásokat alakítsanak ki a tőkemozgatások igazgatási vagy statisztikai célú bejelentésére, illetve hogy a közrend vagy közbiztonság által indokolt intézkedéseket hozzanak.<sup>116</sup>

2. Amennyiben az első kérdésre a válasz igen, a tény, hogy az Európai Bizottság versenyhatósági eljárást folytatott le, és olyan koncentrációt engedélyezett, amely a külföldi bejelentő tulajdonosi láncolatát érintette, kizárja-e egy tagállam hatóságának döntéshozói jogát?

Tanulmányunk kéziratának lezárásakor a fenti ügy még folyamatban van, így sajnos, nem elérhető az Európai Bíróság fenti kérdésekre vonatkozó álláspontja.

<sup>113</sup> A Fővárosi Törvényszék 105.Kpk.750.111.2021/11. sz. végzése.

<sup>114</sup> Az ügy elbírálásakor ennek meghatározása: „az ágazati európai uniós és nemzeti jog által nem szabályozott, a hálózatok és berendezések biztonságára és működőképességére, valamint az ellátás folyamatosságára vonatkozó közérdek”. Jelenleg a salátatörvénnyel (<https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a2100099.tv>) kiegészített szöveg az államérdek körébe vonja a „a nemzetgazdasági szempontból alapvető gazdaságstratégiai érdekekkel összefüggő” közérdeket. A Lex Speciális Kormányrendelet (<https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=A2200561.KOR&dbnum=1>) lényegében ugyanezzel a kiegészítéssel él az államérdek fogalmának meghatározásakor.

<sup>115</sup> Az EUMSZ 4. cikkének 2. bekezdése.

<sup>116</sup> Az EUMSZ. 65. cikkének (1) b) pontja. Nem kivétel ez alól az EU FDI-rendelet sem, amely preambulumának 4. szakasza is megerősíti ezt a tagállami jogot. Az EU FDI-rendelet (és az ügyet referáló bíróság) is hivatkozik azonban arra, hogy az FDI a közös kereskedelempolitika része, melynek kialakításával kapcsolatos politika vonatkozásában az EU hatásköre kizárólagos (Case C-106/22. Summary of the request for a preliminary ruling made under Article 98(1) of the Rules of Procedure of the Court of Justice: <https://curia.europa.eu/>).

Az *első kérdés* kapcsán a Fővárosi Törvényszék kiemelte, hogy a 2020-as FDI-rezsim olyan ügyleteket is érint, amelyekre a tőke szabad áramlása az irányadó, ezért közösségi jogi érintettség is fennáll, a közösségi jog is alkalmazandó.<sup>117</sup> Az EUMSZ. 63. cikk (1) bekezdése rögzíti, hogy tilos a tagállamok, valamint a tagállamok és harmadik országok közötti tőkemozgásra vonatkozó minden korlátozás. Ez alól az EUMSZ. 65. cikke kivételeket határoz meg, amely alapján „A 63. cikk rendelkezései nem érintik a tagállamok azon jogát, hogy [...] eljárásokat alakítsanak ki a tőkemozgások igazgatási vagy statisztikai célú bejelentésére, illetve hogy a közrend vagy a közbiztonság *által indokolt intézkedéseket hozzanak*”. A Fővárosi Törvényszék végzésében megjegyzi, hogy a 2020-as FDI-törvény a közrendi kivételt tágan értelmezve kiterjesztette azt „a nem pusztán gazdaságvédelmi célokat szolgáló ellátásbiztonságra”. A Fővárosi Törvényszék értelmezése szerint a közérdek körében mérlegelésre okot adó körülmény lehet (többek között) az, hogy a tranzakció tárgyát képező céltársaság tevékenysége alapvető nyersanyag előállítás, ami az építőipar szempontjából, a folyó beruházások határidőre való teljesítése, a szektorban tevékenykedő kis- és középvállalkozások nyersanyagellátása hullámszámának megakadályozása szempontjából kulcsfontosságú, legitim cél lehet a nyersanyag-hozzáféréssel felmerülő negatív regionális hatások elleni fellépés.<sup>118</sup> A Fővárosi Törvényszék szerint a hivatkozott körülmények együttesen igazolhatnak közrendi kivételi célokat, a lehetséges kivétel közösségi jogi értelmezése kapcsán azonban kérték az Európai Bíróság véleményét.

A tanulmány kereteire tekintettel a közösségi jog rendelkezéseinek vizsgálatától eltekintünk, s a magyar szabályozással kapcsolatban megjegyezzük, hogy a 2020-as FDI-törvény nem határozza meg az elutasítási körülményeket tartalmazó 283.§ (1) b) pontban hivatkozott „közrend”, illetve az államérdek meghatározásánál hivatkozott „közérdek” fogalmát. A hivatkozott pont külön elutasítási körülményként kezeli az államérdek, illetve a közrend veszélyeztetését, illetve sérelmét. Ezért a joganyag legközelebbi felülvizsgálatakor érdemes lenne – az elutasítás esetén esetlegesen sérülő alapvető jogokra és érdekekre tekintettel – garanciális jelleggel törvényi szinten kibontani a „közrend”, illetve a „közérdek” fogalmát is, és amennyiben az Európai Bíróság döntésére tekintettel szükséges lesz, felülvizsgálni az államérdek és a közrend fogalmi elkülönítését, viszonyát.

A *második kérdés* kapcsán a Fővárosi Törvényszék a kérelmező hivatkozására figyelemmel felvetette, hogy vajon a vevőcsoportot érintő korábbi összefonódásban hozott jóváhagyó bizottsági döntés (M.8604. sz. Xella International–Ursa-ügy), amely így a vevőcsoport tulajdonosi láncolatát is érintette, önmagában kizárja-e tagállami FDI-vétő lehetőségét. Végzésében azt a Fővárosi Törvényszék is kiemelte,<sup>119</sup> hogy a Bizottság korábban nyilvánvalóan más szempontú ellenőrzést végzett,

<sup>117</sup> A Fővárosi Törvényszék 105.Kpk.750.111.2021/11. sz. végzése 20. pont.

<sup>118</sup> A Fővárosi Törvényszék 105.Kpk.750.111.2021/11. sz. végzése 21. pont.

<sup>119</sup> A Fővárosi Törvényszék 105.Kpk.750.111.2021/11. sz. végzése 22. pont.

és a döntésre még 2017-ben, azaz az EU FDI-rendelet hatályba lépése előtt került sor. Az Európai Bíróság az előzetes döntéshozatali eljárása során akár az Aegon-ügyben hozott bizottsági döntés konzekvenciáira is figyelemmel lehetne a tagállami FDI-hatáskör és az Európai Bizottság fúziós eljárásainak viszonya szempontjából, azonban a két ügy tényállási elemei alapvetően eltérnek egymástól, aminek az értékelés során is minden bizonnyal jelentőséget kell kapnia. Míg az Aegon-ügyben maga az FDI-vétóval érintett tranzakció volt közösségi léptékű, és azt engedélyezte az Európai Bizottság, addig az előzetes döntéshozatali eljárás tárgyát képező tranzakció közösségi lépték hiányában nem tartozott az Európai Bizottság hatáskörébe, csupán a kérelmező hivatkozott egy a vevőcsoportot érintő korábbi bizottsági fúziós döntésre. A szerzők az eljárás kimenetelét nem tudják és nem is kívánják megjósolni, azonban álláspontjuk szerint az Európai Bíróság által második kérdésünkre adott igenlő válasz (azaz, hogy külföldi bejelentő tulajdonosi láncolatát érintő korábbi bizottsági fúziós döntés kizárja egy tagállam hatóságának döntéshozói jogát) nagyban korlátozná a jelenleg meglévő tagállami autonómiát a FDI-rezsimek alkalmazhatósága tekintetében.

Általánosságban mindenképpen elmondható azonban, hogy a fenti döntés is nagy jelentőségű lesz mind az FDI-rezsim általános, EU-joggal való összhangjával kapcsolatos kérdések, mind pedig az EU-szintű versenyjog és a nemzeti FDI-rezsimek kapcsolatának meghatározása szempontjából, és végső soron a jogharmonizációt fogja szolgálni.

### *Következtetések*

Összegezve, az FDI-szabályozás a következőképp érinti a vállalatfelvásárlási tranzakciók egyes szempontjait és szakaszait.

1. Az *ügyletbiztonságba (deal certainty) vetett befektetői bizalom csökkenése*. Tekintettel arra, hogy a magyar FDI-szabályozás viszonylag friss, a minisztériumok döntései nyilvánosan nem elérhetők, és a magyar FDI-szabályozás számtalan pontja igényel további pontosítást, számottevően csökkenti az ügyletbiztonságba vetett befektetői bizalmat. Megfigyelhető, hogy ennek enyhítése érdekében a felek olyan tranzakciókat is bejelentenek, amelyeknek a bejelentési kötelezettsége egyértelműen ugyan nem állapítható meg, de nem is zárható ki. Az európai szintű statisztikák<sup>120</sup> alapján is részben erre a trendre lehet következtetni, mivel az EU

<sup>120</sup> Európai Bizottság: Report from the Commission to the European Parliament and the Council. First Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union. {SWD(2021) 334 final} 2021. november 23., 7. o. [https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc\\_159935.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc_159935.pdf) és Európai Bizottság: Report from the Commission to the European Parliament and the Council (Second Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union) (a továbbiakban: Second Annual Report), 2022. szeptember 1. 12. o. [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2022\)433&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2022)433&lang=en).

FDI-rendelet 5. cikke alapján a tagállamok által lejelentett bejelentett ügyletek száma 2021-ben emelkedést mutatott 2020-hoz képest.<sup>121</sup>

A nemzeti szintű szabályozás mellett nem lehet kizárni azt sem, hogy multi-jurisdikcionális ügylet, illetve harmadik országbeli befektető esetén az EU FDI-rendeletben meghatározott együttműködési mechanizmust is alkalmazzák. Főként az ügylet megvalósításától számított 15 hónapos bizottsági véleményezési határidő okozhat bizonytalanságot.

2. *A tranzakciós elemzések és strukturálás köre kibővült* az FDI-szempontrú alkalmazandósági vizsgálattal.
3. Az FDI-szabályozás és megfontolások *a tranzakciós dokumentáció szintjén új típusú rendelkezésként jelennek meg* – amennyiben annak vizsgálata során, hogy az FDI-szabályozás az ügyletre alkalmazandó-e, megállapításra kerül, hogy az adott ügylet bármely (vagy mindkét) FDI-rezsim hatálya alá esik. A hivatkozott rendelkezések köre a következőkre terjed ki:
  - a) zárási (hatályosulási) feltételként való kikötése a vonatkozó FDI-rezsim tekintetében eljárásra jogosult miniszter tudomásulvételének (vagy az arra vonatkozó döntés kiadásának, amely megállapítja, hogy a tranzakció nem tartozik a bejelentési kötelezettség hatálya alá).
  - b) az aláírási és a zárási időpont közötti átmeneti időszakra vonatkozóan a feleknek a zárási FDI-feltétel teljesülésével kapcsolatos kötelezettségeinek<sup>122</sup> és jogainak,<sup>123</sup> illetve adott esetben a zárási feltétel nem teljesülése esetén alkalmazott eljárásának rögzítése.
  - c) érdemes megfontolni mindkét fél oldalán olyan szavatosságok kérését, amelyek keretében a felek kifejezetten úgy nyilatkoznak, illetve megerősítik, hogy az EU FDI-rendelet nem alkalmazható a szavatosságot vállaló fél szempontjából (tehát azt, hogy vele kapcsolatban nem áll fenn közrendi vagy biztonsági kockázat egyetlen EU-tagállamban sem, adott esetben minősülhet-e „külföldi befektetőnek” az EU FDI-rendelet szerint, a céltársaság pedig nem végez stratégiainak

<sup>121</sup> A teljesség érdekében megjegyezzük, hogy az EU-t célzó külföldi befektetések értéke 2021-ben 117 milliárd euró volt, ami az összesített világszintű volumen 8 százalékát teszi ki (ez volumen szempontjából 2019-hez képest 68 százalékos visszaesést és a 2020-as szinthez képest 31 százalékos visszaesést jelent), ügyletszám tekintetében a felvásárlások száma 2021-ben emelkedett a 2020-as szinthez képest emelkedés (lásd a Second Annual Report 3. oldalát).

Ez a trend jellemző az EU FDI-rendeletének 6. cikkére (együttműködési mechanizmus) tekintettel a tagállamok által az Európai Bizottságnak bejelentett ügyletekre is, mivel ezeknek 86 százalékában zárta le az eljárást az Európai Bizottság az eljárás 1. szakaszában (tehát ezen ügyletek nem érinthették több tagállam biztonságát és közrendjét, és nem veszélyeztettek európai uniós szintű programokat vagy érdekeket). (Lásd a Second Annual Report 17. oldalát).

<sup>122</sup> Például vevő (átvevő) kötelezettségét az FDI-bejelentés benyújtására az aláírástól számított 10 napon belül.

<sup>123</sup> Például az eladó (átadó) jogait az FDI-bejelentés keretében a miniszter részére benyújtott dokumentumok körére, tartalmára vonatkozó észrevételezési, jóváhagyási joga.



minősülő tevékenységet), valamint a tranzakció szempontjából (tehát a tranzakció nem érint uniós érdekű projekteket vagy programokat).

4. A *tranzakció idővonzata a bejelentési eljárásra tekintettel meghosszabbodik*, és a zárási feltételek teljesítésére nyitva álló időtartam (úgynevezett *végző határnap – Long Stop Date*) meghatározásánál tanácsos tekintettel lenni a törvény által meghatározott határidőkre. A 2018-as FDI-rezsim szerint alapesetben (hiánypótlás nélkül) 60 nap<sup>124</sup> a miniszteri eljárás tartama, míg a 2020-as FDI-rezsim esetén (hiánypótlás nélkül) 30 munkanap.<sup>125</sup> A 2020-as FDI-rezsim esetében a miniszter jogosult különösen indokolt esetben az ellenőrzés időtartamát legfeljebb tizenöt nappal meghosszabbítani.<sup>126</sup>
5. Az FDI-vizsgálat és bejelentési kötelezettség teljesítése *emeli a tranzakciós költségeket, az adminisztratív terheket*. Az FDI-eljárások során a benyújtandó dokumentumokat (amennyiben azok nem magyar nyelven állítottak ki), hiteles magyar fordításukkal együtt kell benyújtani. Mivel szigorú értelmezés mellett a befektetőben befolyást gyakorlók struktúráját feltáró társasági iratok (tipikusan társasági szerződések, cégkivonatok, adott esetben részvényesi megállapodások) terjedelme több száz oldalt is kitehet, az iratok beszerzése (adott esetben felülhitelesítéssel való ellátása) jelentős adminisztratív és költségterhet jelent.

#### AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSÁNAK A BELSŐ PIACOT TORZÍTÓ KÜLFÖLDI TÁMOGATÁSOKRÓL SZÓLÓ RENDELETE

A belső piacot torzító külföldi támogatásokról (*Foreign Subsidies Regulation, FSR*) szóló rendelet 2023. január 12-én lépett hatályba, és 2023. július 12-től alkalmazandó.<sup>127</sup>

Az FSR megalkotásával az EU célul tűzte ki, hogy a külföldi (azaz nem európai uniós) országokból érkező olyan támogatásokat, amelyek valamilyen gazdasági tevékenységet, ideértve különösen az M&A-tranzakciók létrejöttét és közbeszerzéseken való részvételt kívánják támogatni, és ezáltal befolyásolni a belső piaci versenyt, az Európai Bizottság – mint az eljárásindításra kizárólagos hatáskörrel rendelkező hatóság – vizsgálat alá vonhassa. Az európai uniós állami támogatási szabályozás jelen formájában is szigorú korlátok közé szorítja az EU-n belüli állami támogatás nyújtásának a lehetőségét (amely főszabály szerint nem megengedett),<sup>128</sup> azonban ezek a szabályok nem vonatkoznak a külföldi országokból érkező állami támogatásokra, amelyek pedig szintén befolyásolhatják a tagállamok közötti versenyt. Az FSR tehát

<sup>124</sup> 2018-as FDI-törvény 6. § (4) bekezdés.

<sup>125</sup> 2020-as FDI-törvény 283. § (2) bekezdés.

<sup>126</sup> 2020-as FDI-törvény 283. § (3) bekezdés.

<sup>127</sup> Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2022/2560 rendelete (2022. december 14.) a belső piacot torzító külföldi támogatásokról.

<sup>128</sup> Vö. EUMSZ. 107. cikk.

a jelenleg is létező állami támogatási (*state aid*) rezsimet egészít ki, még pedig oly módon, hogy egyrészt széles körű jogosítványokat biztosít az Európai Bizottságnak, hogy hivatalból (úgynevezett *ex officio* eljárás) vizsgálja, hogy a külföldi támogatás alkalmas-e a belső piaci verseny torzítására, másrészt az EU-ban bejegyzett és külföldi állami támogatásban részesített vállalkozásokat érintő összefonódásokra, valamint közbeszerzési eljárások bizonyos körére előzetes (*ex ante*) bejelentési kötelezettséget ír elő.

Figyelemmel arra, hogy tanulmányunk középpontjában az M&A-tranzakciókat terhelő fúziókontroll-szerű hatósági bejelentési eljárások állnak, ebben a fejezetben kizárólag az összefonódásokat terhelő újszerű bejelentési kötelezettség szabályait és az abból levonható konzekvenciákat tárgyaljuk, és ezért például az új szabályozás közbeszerzési eljárásokra vonatkozó relevanciáját nem mutatjuk be.

Az FSR szabályozásának érdekességét és egyben nehézségét az adja, hogy egy jogszabályban kívánja ötvözni az európai uniós állami támogatási jellegű vizsgálatok és európai uniós fúziókontroll-eljárás jellemzőit. Mivel a jogalkalmazást segítő iránymutatás egyelőre nem áll rendelkezésre (az FSR 46. cikke alapján iránymutatás kiadása legkésőbb 2026. január 12-ig várható), ezért több ponton a jelenlegi európai uniós állami támogatási és fúziókontroll-rezsim fogalmi elemeit kellett segítségül hívjuk.

### *Bejelentésköteles összefonódások*

A fúziós jogi értelemben vett összefonódásokat [azaz összeolvadásokat, irányítás-szerzéseket, és a teljes funkciójú közös vállalkozások (joint venture) alapítását] az alábbi feltételek teljesülése esetén kell előzetesen (azaz azok végrehajtás előtt) az Európai Bizottságnak bejelenteni:<sup>129</sup>

- valamely összeolvadó vállalkozás, az irányításszerzés keretében megszerzett céltársaság vagy a közös vállalkozás (*joint venture*) az EU-ban került bejegyzésre, és az EU-ban elért összesített árbevétele az 500 millió eurót meghaladja; és
- az összefonódásban részt vevő összes vállalkozás összesített külföldi támogatásának összege a bejelentést megelőző három pénzügyi évben meghaladta az 50 millió eurót.

Az 50 millió eurós külföldi támogatási határérték (*threshold*) során az összefonódás közvetlen és közvetett résztvevőit is figyelembe kell venni,<sup>130</sup> azaz cégcsoport szinten kell vizsgálni az állami támogatást, és így az irányításszerző vállalkozáscsoportjának végső irányítójaig (*ultimate beneficial owner, UBO*) kell vizsgálni a külföldi országból származó támogatási összeget.

<sup>129</sup> FSR 20. cikk (3) bekezdés.

<sup>130</sup> FSR 23. cikk.

*Külföldi állami támogatás fennállása*

A szabályozás ezzel szemben egyértelműen meghatározza, hogy mi tekinthető külföldi állami támogatásnak, amelynek kapuját az FSR meglehetősen szélesre tárta. E szerint harmadik ország által nyújtott támogatásnak tekinthető nemcsak az állami, közigazgatási szervek vagy közzállalkozások, hanem olyan magánvállalkozások által nyújtott támogatás is, amelynek tevékenysége minden releváns körülményt figyelembe véve betudható egy külföldi államnak.<sup>131</sup> Az FSR értelmében a támogatás nemcsak pénzbeli hozzájárulásra korlátozódik, hanem magában foglalja az olyan speciális vagy kizárólagos jogok biztosítását is, amelyet nem kísér a piaci feltételeknek megfelelő ellentételezés, és így olyan előnynek tekinthető, amelyet normál piaci körülmények esetén a vállalkozás nem kapott volna meg. Az előny nyújtása általánosságban is előfeltételét képezi annak, hogy külföldi állami támogatás fennállásáról lehessen beszélni.<sup>132</sup> Az FSR nem határozza meg, hogy mi tekinthető előnynek a szabályozás érdekében, azonban segítségül hívva az európai uniós állami támogatási rezsimit, minden bizonnyal az olyan juttatások minősülnek majd ilyennek, amelyeket nem rendes piaci körülmények alapján juttatnak a kedvezményezett vállalkozásnak. Az Európai Bíróság az állami támogatási jog hatékony érvényesülése céljából már évekkel ezelőtt kidolgozta az úgynevezett piaci magánbefektető elvét (*market economy investor principle, MEIP*), amelynek teljesülése esetén nem beszélhetünk előny és így állami támogatás nyújtásáról.<sup>133</sup> A MEIP-feltételeket teljesítő pénzügyi transzfer tehát (mint nem állami támogatás) korlátozásoktól mentesen, azaz a főszabályt jelentő előzetes EU-bizottsági bejelentés hiányában is nyújtható az EU-n belül. Ez a végső soron kimentési lehetőséget biztosító szabály vélhetőleg a külföldi állami támogatások esetén is érvényesülni fog, bár bizonyosat csak a kapcsolódó bizottsági közlemény vagy joggyakorlat esetén állíthatunk majd. Mindenesetre, amennyiben az európai uniós állami támogatási jogban bevetett MEIP-elemzési keretet (ideértve különösen a befektetés megtérülésére koncentráltó úgynevezett MEIP-tesztet, vagy a *pari passu* feltételek teljesülésének vizsgálatát) az FSR alkalmazása során is egy az egyben átvesszik, azzal az jelentősen komplexsége teszi az összefonódások FSR

.....  
<sup>131</sup> FSR 3. cikk.

<sup>132</sup> FSR 3. cikk (1) bekezdés.

<sup>133</sup> A közjogi szervek (a közzállalkozásokat is beleértve) által végrehajtott gazdasági ügyletek nem biztosítanak előnyt a másik fél számára, és ezért nem minősülnek támogatásnak, amennyiben azokra rendes piaci körülmények között kerül sor. Ezt az elvet különböző gazdasági ügyletekre dolgozták ki. Az uniós bíróságok kialakították a „piacgazdasági befektető elvét”, amelynek alapján az állami befektetések (különösen a tőkeinjekciók) esetében megállapítható az állami támogatás megléte: annak meghatározásához, hogy valamely közjogi szerv általi befektetés állami támogatásnak minősül-e, meg kell vizsgálni, hogy hasonló körülmények között egy rendes piacgazdasági feltételek mellett tevékenykedő, hasonló méretű magánbefektető végrehajtotta volna-e a szóban forgó befektetést [lásd Bizottsági közlemény az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. cikkének (1) bekezdésében említett állami támogatás fogalmáról (2016/C 262/01) 74. pont, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2016:262:FULL&from=HU>].

szerinti bejelentésének szükségszerűségének vizsgálatát is. Ugyanis az FSR szerinti fúziós bejelentés feltétele, hogy meghatározott (minimum 50 millió euró) összegű külföldi támogatást kapjanak az összefonódásban részt vevő vállalkozások. Ha egy vállalkozás azon az állásponton van (és ezt szükség esetén bizonyítani is tudja), hogy piaci feltételek mellett kapott pénzbeli vagy más típusú juttatást vagy finanszírozást, akkor – a külföldi támogatás hiányában – a tranzakció előzetes bejelentési kötelezettsége sem állna fenn.

### *Bejelentésköteles összefonódások során követendő eljárás*

Ha azonban az összefonódás kapcsán a bejelentési kötelezettség feltételei teljesülnek (azaz mind az árbevételi küszöbszám, mind a külföldi állami támogatás fennállása és annak mértéke), akkor a tranzakció végrehajtását megelőzően, de főszabály szerint a tranzakciós dokumentumok (elsősorban részvény-adásvételi szerződés, *Share Purchase Agreement, SPA*) megkötését követően az összefonódást az Európai Bizottság részére be kell jelenteni. Ha egy FSR szerint bejelentésköteles összefonódást mégsem jelentenek be, akkor azon túl, hogy a Bizottság az előző évi árbevétel 10 százalékig terjedő bírságot szabhat ki a bejelentési kötelezettség elmulasztása miatt.<sup>134</sup> kötelezheti a feleket (irányításszerzés esetén az irányításszerzőt), hogy az összefonódást jelentsék be, ilyen esetben a Bizottságot az eljárása során a határidők nem kötik.<sup>135</sup>

Az FSR azt is előírja, hogy bejelentésköteles összefonódást nem lehet végrehajtani a Bizottság jóváhagyó döntése hiányában (végrehajtási tilalom, „*stand-still obligation*”),<sup>136</sup> amelynek megsértése szintén az előző évi árbevétel 10 százalékig terjedő bírságszankcióval fenyegetett<sup>137</sup>. Ráadásul az FSR rögzíti, hogy a végrehajtási tilalom megsértésével kötött szerződés érvénytelen, mindaddig ameddig a Bizottság nem hoz döntést részletes vizsgálatot követően (amely adott esetben az összefonódást megtiltó döntés is lehet). A végrehajtási tilalom mind az uniós, mind a nemzeti, tagállami (így a magyar) fúziókontroll-eljárások esetén bevett szabályozási megoldásnak számít, amelynek megsértését bírsággal szankcionálhatja az eljáró hatóság. Tekintettel arra, hogy egy szerződés érvénytelensége elsősorban az alapul fekvő tranzakciós szerződésre alkalmazandó jog szerinti polgári jogi szabályok alapján ítéltető meg, ilyen generális érvénytelenségi szabályra az európai uniós fúziókontrollszabályok között (a szerzők álláspontja szerint joggal) nem találunk példát, ráadásul az időleges érvénytelenség, amelyet még egy akár megtiltó határozat is feloldana, rendkívül furcsa szabályozási megoldás, amely számos, elsősorban polgári jogi kérdést vet fel, amelynek részletes elemzése azonban kívül esik jelen tanulmány keretein.

<sup>134</sup> FSR 26. cikk (3) bekezdés a) pont.

<sup>135</sup> FSR 21. cikk (4) bekezdés.

<sup>136</sup> FSR 24. cikk (1) bekezdés.

<sup>137</sup> FSR 26. cikk (3) bekezdés b) pontja.

### *Nem bejelentésköteles összefonódások vizsgálata*

Az FSR-nek a jogbiztonság és az ügyletbiztonság (*deal certainty*) szempontjából legkifogásolhatóbb része, hogy az Európai Bizottság a nem bejelentésköteles összefonódások bejelentését is elrendelheti azok végrehajtását megelőzően, ha az Európai Bizottság valószínűsíti, hogy az elmúlt három évben az összefonódás résztvevői külföldi támogatásban részesültek (ilyen összefonódásokra a bejelentésköteles összefonódás szabályai vonatkoznak – lásd az előzőkben).<sup>138</sup>

Mivel az FSR az EU *de minimis* rendelet<sup>139</sup> szerinti értékhatárt (200 ezer euró) el nem érő külföldi támogatásokat egyértelműen úgy tekinti, mint amelyek nem képesek torzítani a versenyt, illetve a megelőző három évben a 4 millió eurót el nem érő támogatási összeg esetén valószínűsíti a piactorzítás hiányát,<sup>140</sup> megállapítható, hogy a tervezet jelenlegi szabályai alapján minden 4 millió euró külföldi támogatási elemet magában foglaló összefonódás, függetlenül a résztvevőknek az Európai Unióban realizált árbevételétől potenciális bizottsági vizsgálat tárgya lehet. Figyelemmel arra, hogy az FSR az elévülési időt a külföldi támogatás nyújtásától számított 10 évben határozza meg,<sup>141</sup> jelenleg (talán a tranzakciók önkéntes bejelentését, a Bizottsággal való, úgynevezett *comfort letter* kibocsátására irányuló konzultációt, valamint a „*hell or high water*”<sup>142</sup> típusú szerződéses kötelezettségvállalásokat kivéve) nem látunk olyan, az M&A-tranzakciók során használható bevett kockázatkezelési eszközt, amely a tranzakció sikerének elősegítése mellett egyidejűleg a vállalkozások kockázatát kizárná vagy számottevően csökkentené.

A kockázatok tranzakciós kezelésével kapcsolatban részletesebben lásd később, A tranzakciós megfontolások összefoglalása című fejezetben kifejtetteket.

### *A belső piac torzításának elemzése*

Az összefonódás bejelentése esetében vagy a Bizottság által hivatalból indított (*ex officio*) vizsgálat során, ha megállapításra kerül a külföldi állami támogatás nyújtása (azaz többek között, hogy egy adott vállalkozás nem piaci alapon kapott finanszírozást), akkor a Bizottság eseti alapon (*case by case basis*) elemzi, hogy a külföldi támogatás torzítja-e az Európai Unió belüli versenyt. Tehát az európai uniós álla-

<sup>138</sup> FSR 21. cikk (5) bekezdés.

<sup>139</sup> A Bizottság 1407/2013/EU rendelete (2013. december 18.) az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. és 108. cikkének a csekély összegű támogatásokra való alkalmazásáról. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1407&from=CS>.

<sup>140</sup> FSR 4. cikk (2) és (3) bekezdés.

<sup>141</sup> FSR 38. cikk (1) bekezdés.

<sup>142</sup> A *hell or high water* klauzulák a tranzakció zárását (az ügylet hatályosulását) hivatottak biztosítani, a vevő azon kötelezettségvállalása által, hogy bármilyen esetben köteles legyen a záráshoz szükséges lépéseket megtenni.

mitámogatás-vizsgálatoktól eltérő koncepció érvényesül, azaz nem érvényesül az állami támogatások általános tilalma (amelyet *de minimis* vagy csoportmentességi kedvezmény vagy az EUMSZ megfelelő mentesítési jogcíme alapján kapott bizottsági jóváhagyás esetén lehet nyújtani), hanem a Bizottság előre meghatározott indikátorok alapján elemzi a külföldi támogatás versenytorzításra való alkalmasságát. Ezek az indikátorok figyelembe veszik többek között a támogatás összegét és formáját, továbbá az FSR vélelmeket is felállít, hogy melyek azok az indikátorok, amelyek esetén a belső piac torzítása minden bizonnyal belátható. Ilyennek minősül többek között, ha a külföldi támogatás közvetlenül ösztönözte a tranzakció létrejöttét<sup>143</sup> (mert például a céltársaság vételárának jelentős része külföldi támogatásból származott).

### *Lehetséges jogkövetkezmények*

Amennyiben az Európai Bizottság azt állapítja meg, hogy a külföldi támogatás torzítja a belső piaci versenyt, feltéve, hogy elfogadható kötelezettségvállalás a vállalkozások részéről nem került felajánlásra, az összefonódás végrehajtását megtilthatja.<sup>144</sup> Az FSR értelmében ilyen kötelezettségvállalás lehet többek között bizonyos eszközök elidegenítése/leválasztása vagy a külföldi támogatás kamatokkal történő visszafizetésére vonatkozó kötelezettségvállalás.<sup>145</sup>

Abban az esetben, ha az összefonódás végrehajtására már sor került, ideértve azt az esetet is, ha az összefonódás nem volt bejelentésköteles, de a külföldi állami támogatás miatti versenytorzulás olyan jelentős, hogy az magatartási vagy strukturális kötelezettségvállalással, vagy a támogatás visszafizetésével sem orvosolható, a Bizottság az összefonódás megszüntetését írhatja elő az összefonódást megelőző eredeti állapot helyreállítása érdekében.<sup>146</sup>

Amennyiben az összefonódás végrehajtására a tiltó határozat ellenére sor kerül, a Bizottság a vállalkozások előző évi árbevételének 10 százalékig terjedő bírságot szabhat ki a jogsértés bekövetkeztét követő 3 éves időszak alatt.<sup>147</sup>

### *Következtetések*

Ahogy az FSR is egyértelműen rögzíti, az FSR hatálya nem érinti az EUMR alkalmazhatóságát.<sup>148</sup> Ebből az is egyértelműen következik, hogy egy tranzakció, amely-

<sup>143</sup> FSR 5. cikk (1) d) bekezdés.

<sup>144</sup> FSR 25. cikk (3) c) bekezdés.

<sup>145</sup> FSR 7. cikk (3) f) és h) bekezdések.

<sup>146</sup> FSR 25. cikk (6) a) bekezdés.

<sup>147</sup> FSR 26. cikk (3) c) bekezdés és FSR 38. cikk (2) bekezdés.

<sup>148</sup> FSR 44. cikk (1) bekezdés.

nyiben az EUMR értelmében közösségi léptékűnek minősül,<sup>149</sup> az EU Bizottsághoz való kötelező bejelentés terheli, függetlenül attól, hogy az az FSR szerint bejelentésköteles-e. Mivel az árbevételi küszöbszámok az FSR-ben jóval alacsonyabbak, mint az EUMR-ben, ezért nem feltétlenül fogja párhuzamos bizottsági bejelentési kötelezettség terhelni a tranzakciókat (fontos kiemelni, hogy nemzeti fúziós bejelentési kötelezettség természetesen ilyen esetben is felmerülhet), azonban jelentősebb összefonódások esetén ezt a lehetőséget sem lehet egyáltalán kizárni. Erre a lehetőségre az FSR is egyértelműen utal, amikor a vállalkozások adminisztratív terheinek csökkentése érdekében rögzíti, hogy bármelyik jogalapon tett bejelentési kötelezettség alapján a Bizottságnak megküldött információk másik eljárásban való felhasználását lehet kérni a Bizottságtól.

Érdemes azonban felhívni a figyelmet arra, hogy bár az FSR szerinti bejelentési eljárás számos hasonlóságot mutat az európai uniós fúziós eljárással (például mindkét eljárásban érvényesül a végrehajtási tilalom, és az annak megsértése esetén kiszabható bírságmaximum is megegyezik), figyelemmel arra, hogy a két eljárás célja eltérő: míg az FSR szerinti bejelentési eljárásban annak értékelésére kerül sor, hogy a külföldi támogatás torzítja-e a belső piaci versenyt, addig az európai uniós fúziókontroll-eljárás célja annak vizsgálata, hogy az összefonódás jelentősen akadályozza-e a hatékony versenyt (SIEC-teszt).<sup>150</sup>

Ez alapján pedig elképzelhető, hogy egy külföldi állami támogatás által ösztönzött összefonódás, fúziós versenyjogi értelemben problémamentesen engedélyezhető, ugyanis az irányításszerző vállalkozáscsoportjával érdemi átfedő tevékenységet nem mutat az összefonódás keretében megszerzendő céltársaság, így érdemi piaci koncentráció hiányában az Európai Bizottság engedélyezi az összefonódást, azonban a külföldi támogatással összefüggésben kimutatható, hogy az alkalmas az unión belüli egyenlő versenyfeltételek és így a belső piaci verseny korlátozására, így ugyanazon tranzakció az FSR által megtiltásra kerülhet.

Figyelemmel a potenciális jogi szankciók súlyosságára (megtiltás, szétválasztás elrendelése) kijelenthető, hogy az M&A-tranzakciókat tervező vállalkozásoknak és tanácsadóiknak az FSR hatályba lépése után nemcsak a megszokott fúziókontroll-bejelentési kötelezettséget kell ellenőrizniük (a 22. cikk szerinti kitettségre is figyelemmel, lásd részletesen az első fejezetet), hanem az FSR szerinti előzetes értékelést is el kell végezniük, a külföldi befektetők befolyásszerzése szerinti bejelentési kötelezettség vizsgálatával együtt.

<sup>149</sup> EUMR 1. cikk.

<sup>150</sup> EUMR 2. cikk (3) bekezdés.

## A TRANZAKCIÓS MEGFONTOLÁSOK ÖSSZEFOGLALÁSA

Amint azt a fentiekben is jeleztük, az M&A-tranzakciókat tervező vállalkozásoknak és tanácsadóiknak a korábbiaknál szélesebb körű előzetes ellenőrzést kell lefolytatniuk annak megállapítása érdekében, hogy az adott tranzakciót milyen hatósági bejelentési kötelezettség terheli. Figyelemmel arra, hogy ezen kötelezettségeket a fentiekben kifejtettek alapján<sup>151</sup> nem lehet teljes pontossággal előzetesen beazonosítani a tranzakciók végrehajtásához kapcsolódó versenyjogi jellegű kockázatokat, a tranzakciós tervezés (ideértve különösen az átvilágítások lefolytatását) és struktúrálás során kellő figyelmet kell fordítani a megfelelő kockázatkezelési és kockázattelepítési mechanizmusok kidolgozására.

Ahogy a fentiekben<sup>152</sup> is hangsúlyoztuk, olyan szerződéses megoldás kidolgozása, amely a kockázatokat teljes mértékben és mindkét fél tekintetében kizárja, nem azonosítható. Mindezek mellett, a szerzők álláspontja szerint a tranzakciós szerződések szintjén – összefoglaló jelleggel – különösen az alábbi lehetséges kockázatkezelési megoldások merülhetnek fel a kockázatok mitigálása és allokálása érdekében.

1. *A Bizottságtól komfortlevél beszerzése*, amely mind az EUMR 22. cikke, mind a külföldi támogatások esetén követendő eljárás kapcsán viszonylagos megoldást jelenthet, de figyelemmel az EUMR 22. cikke szerinti eljárás speciális jellemzőire (tudniillik főszabály szerint tagállami jelzésre és áttételre indul), valószerűtlennek tűnik, hogy minden a tranzakció által potenciálisan érintett tagállamra a konzultációs eljárás kiterjesztésre kerüljön, ennek hiányában viszont „csupán” a Bizottságtól szerezhető be egy nem kötelező érvényű „ígérvény” arról, hogy milyen eséllyel indítana eljárást egy esetleges tagállami áttételi kérelem esetén.

2. *A tranzakciók önkéntes bejelentése a kötelező bejelentési küszöbszámok, illetve alkalmazandósági kritériumok egyértelmű teljesülésének hiányában is, a bejelentések zárási feltételként történő meghatározása*. Ahogy a fentiekben is bemutattuk<sup>153</sup> ez a megoldás az FDI-eljárások esetén bevett gyakorlatnak tekinthető, amely a szerzők álláspontja szerint az EUMR 22. cikke szerinti eljárások és a külföldi állami támogatások kontrollja kapcsán is megfontolás tárgyát képezheti. Ennek a megoldásnak egyértelmű korlátját jelentheti azonban az EUMR 22. cikke szerinti eljárások és a külföldi állami támogatások esetén, ha a Bizottság a küszöbszámok teljesülése hiányában a fúzió bejelentését érdemi vizsgálat nélkül visszautasítja. Mindenesetre az EUMR 22. cikke szerinti eljárás tekintetében önkéntes bejelentés benyújtása legalább azzal a következménnyel járhatna, hogy a hatóság tudomás-

<sup>151</sup> Vö. gyakorlatilag semmilyen (sem a közösségi, sem a tagállami) árbevételi küszöbszámot el nem érő tranzakció az EUMR 22. cikk alapján a Bizottsághoz áttehető, a magyar FDI-szabályozás számtalan pontja igényelne további pontosítást, továbbá a nem bejelentésköteles külföldi befektetések által érintett összefonódások utólagos (*ex officio*) vizsgálatának jövőbeli lehetősége fennáll.

<sup>152</sup> Lásd különösen a Nem bejelentésköteles összefonódások vizsgálat című pontot.

<sup>153</sup> Lásd A külföldi befektetők befolyásszerzésére vonatkozó magyar rezsim című fejezet Következtetések című pontját.



szerzésére vonatkozó 15 napos határidő a bejelentéssel egyértelműen elindul. (Bár megjegyezzük, hogy ehhez nemcsak a Bizottság, hanem minden érintett tagállam versenyhatósága számára kézbesíteni kellene a bejelentést, ugyanis a Törvényszék *Illumina–Grail*-döntése értelmében<sup>154</sup> a tranzakció sajtóközlemény útján való nyilvánosságra hozatala nem feltétlenül elegendő a tudomásszerzés bizonyításához).

3. *A zárási feltételek teljesülésére vonatkozó határidő (Long Stop Date) kitolása.* Ahogy a fentiekben szintén bemutattuk, az FDI-eljárások esetén bevett gyakorlatnak tekinthető az is, hogy a zárási feltételek teljesítésére nyitva álló időtartam (úgynevezett *Long Stop Date* vagy *végző határnap*) meghosszabbodik az FDI-eljárások időigényével. Az EUMR 22. cikke szerinti eljárások esetében vagy a külföldi támogatások kontrollja tekintetében azonban a kockázat bekövetkezésének időbelisége nehezen tervezhető, ezért egy reális hosszúságú *végző határnap* meghatározása is nehézségekbe ütközhet (feltéve, ha önkéntes alapon nem jelentik be a tranzakciót a Bizottság számára, amely esetben a hivatalos tudomásszerzés miatt az EUMR 22. cikke szerinti eljárás indítására előírányzott 15 napos határidőt a *végző határnap* meghatározása során figyelembe lehet venni).

4. Az igen erős alkupozícióban levő eladók ragaszkodhatnak az úgynevezett „*hell or high water*” *klauzula* szerződésbe foglalásához. A *hell or high water* (bármilyen esetben) típusú rendelkezések vagy megállapodások azt célozzák biztosítani, hogy a tranzakció vevője bármilyen esetben köteles legyen a tranzakciót zárni, az ahhoz szükséges lépéseket megtenni, arra tekintet nélkül, hogy ez milyen hatósági előírás teljesítésével jár. A kapcsolódó kötelezettségvállalások jellemzően a szerződések létrejöttétől számított egy év eltelte után megszűnnek.<sup>155</sup> Fontos megjegyezni azonban, hogy a *hell or high water* típusú rendelkezések elfogadása – roppant egyoldalúságukra tekintettel – kifejezetten ritka. A vevő által vállalt kötelezettség erőssége, részletessége (például annak előírása, hogy „észszerűen elvárható körben” tesz meg a vevő bármit a versenyhatóság által előírtak közül, vagy bármilyen korlátozás nélkül abszolút jelleggel vállalja ezt a kötelezettséget) alapvetően a felek alkupozíciójának függvénye, és ezért úgyletről úgyletre változik.

5. *Az ügyletre vonatkozó kommunikációs szabályok szigorítása* következhet be a szerződések esetében, amennyiben a cél kifejezetten nem a hatóságok proaktív előzetes értesítése. Figyelemmel arra, hogy az FSR az elévülési időt a külföldi támogatás nyújtásától számított 10 évben határozza meg, továbbá a Bizottság EUMR 22. cikkének alkalmazására irányadó bizottsági Iránymutatás<sup>156</sup> szerint a már végre-

<sup>154</sup> Az Európai Unió Bíróságának eljárása – Az EUMR 22. cikke szerinti áttétel jogszerűségének törvényszéki felülvizsgálata című pontot.

<sup>155</sup> *Fraidin, S.–Mitnick, J.–Steinberg, R.–Wickersham, C.r & Taft LLP: Hell or High Water Provisions in Merger Agreements: A Practical Approach.* Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2022. május 25. <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/05/25/hell-or-high-water-provisions-in-merger-agreements-a-practical-approach/>.

<sup>156</sup> A Bizottság Iránymutatása az összefonódás-ellenőrzési rendelet 22. cikkében egyes ügykategóriák vonatkozásában meghatározott ügyáttételi mechanizmus alkalmazásáról (2021/C 113/01)

hajtott tranzakciók „utólagos eljárás alá vonására” irányadó hat hónapos határidő is csak az adott tranzakció nyilvánossággra hozatalát követően indul, a tranzakció „eltitkolásának” esélye és észszerűségé erősen megkérdőjelezhető.

6. *A tranzakciós dokumentumban a felek szavatosságot kérhetnek arra, hogy a másik fél többségi befolyásgyakorlójára vonatkozóan átadott információk teljesek és helytállóak, nem áll fenn harmadik személytől származó panasz veszélye, illetve például a releváns időszakban (az elmúlt három évben) egyik érintett sem kapott külföldi állami támogatást. Szavatosságok kérhetők továbbá az EU FDI-rendelettel kapcsolatos együttműködési mechanizmus alkalmazhatóságának verifikálása érdekében is. Továbbá – az alkupozícióik erősségének a függvényében – a felek kölcsönösen vagy az egyik felet terhelően a kapcsolódó kockázatokra vonatkozó objektív megtérítési kötelezettséget is meghatározhatnak a tranzakciós szerződésben, illetve külön garanciavállalásban.*<sup>157</sup> Ezek a szerződéses megoldások azonban az ügylet zárásának sikerét a külföldi támogatások és az EUMR. 22. cikkének perspektívájából nem feltétlenül mozdítják előre, kizárólag a kockázatok allokálására szolgálnak megoldásul.

## KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK

Az európai fúziókontroll-szabályozás állóvizét jelentős mértékben felkavarta az EUMR 22. cikkével kapcsolatos megváltozott európai bizottsági politika és az Illumina–Grail-ügy. Ezek számos új kérdést vetettek fel az európai uniós és adott esetben akár a tagállami fúziós bejelentési küszöböket sem teljesítő összefonódások engedélyezése kapcsán. Az EUMR 22. cikke mindenképpen figyelembe veendő szemponttá vált a tranzakciók tervezése kapcsán, amelyet az Európai Bizottság Illumina–Grail-ügyben hozott, fúziót megtiltó döntése még inkább megerősíteni látszik. Az úgynevezett gyilkos felvásárlás (*killer acquisition*) jellegű tranzakciók esetében tehát kiemelten fontossá vált a tervezett összefonódás piacra gyakorolt esetleges hatásainak vizsgálata – különös tekintettel a digitális és gyógyszeripari vállalkozások összefonódásai esetében –, és ez paradox módon hatványozottan igaz a tagállamokban sem bejelentésköteles tranzakciók esetében. Az EUMR 22. cikkére a digitális piacokról szóló jogszabály (DMA) is utal, amellyel még több, a fent bemutatott Meta–Kustomer-összefonódáshoz hasonló ügy kerülhet a jövőben becsatornázásra az Európai Bizottsághoz.

.....  
(a továbbiakban Iránymutatás), [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=CELEX:52021XC0331\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?uri=CELEX:52021XC0331(01)).

<sup>157</sup> Egyrészt az eladó által a befektető javára, például arra az esetre tekintettel, ha a céltársaság által végzett tevékenységek tekintetében szavatolt információ helytelen, és emiatt marad el bejelentés (és ebből adott esetben az eladónak kára, költsége, kiadása származik). Másrészt pedig a befektető által az eladó javára, például abban az esetben, ha az eladónál kár, költség, kiadás merül fel abból vagy azzal összefüggésben, hogy a befektető helytelen információt szolgáltatott a benne befolyás gyakorlókról, és a helyes információk alapján az ügylet a bejelentési kötelezettség alá esett volna.

Az EUMR 22. cikkével kapcsolatos megváltozott bizottsági politika és a DMA-ban foglalt fúziós rendelkezések tehát láthatóan egy irányba hatnak: az EUMR szabályainak módosítása nélkül kívánják annak alkalmazási körét kiterjeszteni. Ezen kiterjesztő értelmezés azonban jelentős kihívás elé állítja a tranzakciókat tervező vállalkozásokat és azok tanácsadóit, ugyanis semmilyen objektív mércéhez (így például árbevételi küszöbszám) teljesítéséhez nincsen kötve az Európai Bizottsághoz való áttétel lehetősége, amennyiben a tagállamok közötti kereskedelem érintettsége és a verseny jelentősen befolyásolásának potenciális veszélye valamely tagállam értékelése szerint fennáll.

Újszerű fúziókontroll-szerű ellenőrzési lehetőséget biztosít a tagállamok számára a nemzeti szintű FDI-mechanizmusok, valamint az EU FDI-rendelet által létrehozott együttműködési mechanizmus bevezetése. Az EU FDI-rendelet által létrehozott együttműködési mechanizmus megnyitja a harmadik országbeli befektetők esetében az adott tranzakció által közrendjükben vagy biztonságukban érintett tagállamok, valamint a Bizottság számára a lehetőséget, hogy észrevételezzék, véleményezzék az ügyletet. Ez elméleti lehetőségül szolgálhat egy már lezárult tranzakció véleményezésére is, azonban fontos hangsúlyozni, hogy az átvilágítás lefolytatásával kapcsolatos döntés, illetve az annak végén meghozandó határozat tartalmát alapvetően továbbra is a tagállami nemzeti szintű jog keretein belül a befektetés célállamának FDI-hatósága határozza meg. A tagállami szintű FDI-szabályozások sokfélesége, valamint a kapcsolódó kikristályosodott gyakorlat hiánya nagyfokú bizonytalanságot okoz (jelenleg mind az európai uniós többségi befolyási háttérrel, mind pedig a külföldi befektetők körében). Mindezt a magyar szabályozás esetében nehezítik a szabályanyag szövegezésének ellentmondásai, néhol kifejezett hiányai, illetve a hatósággal való formális konzultációs eljárás, prenotifikáció lehetőségének és az egységes jogalkalmazást célzó, formálisan a hatóság előtt is hivatkozható iránymutatások hiánya. Végző soron mindez a bejelentések számának és következőképpen a tranzakciós adminisztratív terhek és költségek emelkedésével, illetve végző soron a befektetési kedv csökkenésével járhat. A tranzakciós szerződésekben az FDI-relevanciájú rendelkezések a fúziókontroll-eljárásoknál ismert klauzulákkal kerülnek szabályozásra, ezeket tanulmányunkban részletesen górcső alá vettünk. A joggyakorlat terén érdeklődéssel kísérjük figyelemmel a lex Aegon alkalmazásának utóéletét, illetve a jelenleg is az Európai Bíróság előtt folyamatban levő előzetes döntéshozatali eljárás kimenetelét. Álláspontunk szerint az európai uniós joggyakorlatban kikristályosodó értelmezési elvek alapján és eredményeként végző soron a tagállami mechanizmusok harmonizációja várható (és lenne ideális).

A külföldi támogatások európai uniós kontrolljának (FSR) szabályozási érdekességét és egyben nehézségét az adja, hogy egy jogszabályban ötvözi az európai uniós állami támogatási jellegű vizsgálatok és európai uniós fúziókontroll-eljárás jellemzőit. Mivel az FSR hatálya nem érinti az EUMR alkalmazhatóságát, ez alapján elképzelhető, hogy egy külföldi állami támogatás által ösztönzött összefonódás fúziós versenyjogi értelemben problémamentesen engedélyezhető, ugyanis az irá-

nyításszerző vállalkozáscsoportjával érdemi átfedő tevékenységet nem mutat az összefonódás keretében megszerzendő céltársaság, azonban a külföldi támogatással összefüggésben kimutatható, hogy az alkalmas az uniós belüli egyenlő versenyfeltételek és így a belső piaci verseny korlátozására. Így ugyanazon tranzakció az FSR szerint megtiltható. Az FSR-nek a jogbiztonság és az ügyletbiztonság (*deal certainty*) szempontjából mégis az a legkifogásolhatóbb része, hogy a nem bejelentésköteles összefonódásokat is hivatalból (*ex officio*) vizsgálat alá lehet majd vonni, amennyiben az Európai Bizottság olyan információval rendelkezik (például egy panasz alapján), hogy a belső piaci versenyt torzító külföldi támogatás eredményeképpen került sor a bejelentési határértéket el nem érő fúzióra. Ha a belső piac torzítása megállapítható, akkor végső soron ezen összefonódások megtiltására vagy a már végrehajtott összefonódások megszüntetésének elrendelésére is sor kerülhet.

Az M&A-tranzakciókat tervező vállalkozásoknak és tanácsadóiknak a korábbiaknál szélesebb körű előzetes ellenőrzést kell tehát lefolytatniuk annak megállapítása érdekében, hogy az adott tranzakciót milyen hatósági bejelentési kötelezettség terheli. Figyelemmel arra, hogy nem lehet teljes pontossággal előzetesen beazonosítani a tranzakciók végrehajtásához kapcsolódó versenyjogi jellegű kockázatokat, a tranzakciós tervezés (ideértve különösen az átvilágítások lefolytatását) és strukturálás során kellő figyelmet kell fordítani a megfelelő kockázatkezelési és kockázattelepítési mechanizmusok kidolgozására.

Álláspontunk szerint nem feltétlenül azonosítható olyan szerződéses megoldás, amely a kockázatokat teljes mértékben és mindkét fél tekintetében kizárja, azonban a tranzakciós szerződések szintjén különböző súllyal és a teljesség igénye nélkül kockázatkezelési megoldásoként merülhet fel a bizottsági komfortlevél beszerzése, tranzakciók önkéntes bejelentése, a zárási feltételek teljesülésére vonatkozó határidő (végső határnap) kitolása, vagy az úgynevezett *hell or high water* (bármilyen esetben) klauzula szerződésbe foglalása, továbbá megfelelő szavatossági kikötések alkalmazása, de akár az ügyletre vonatkozó kommunikációs szabályok szigorítása is felmerülhet, amennyiben a cél kifejezetten nem a hatóságok proaktív előzetes értesítése. Figyelemmel arra, hogy az FSR az elévülési időt a külföldi támogatás nyújtásától számított 10 évben határozza meg, továbbá a Bizottság EUMR 22. cikkének alkalmazására irányadó bizottsági Iránymutatás szerint a már végrehajtott tranzakciók „utólagos eljárás alá vonására” irányadó 6 hónapos határidő is csak az adott tranzakció nyilvánosságra hozatalát követően indul, a tranzakció „eltitkolásának” esélye és az eltitkolás észszerűségéé erősen megkérdőjelezhető.