

Kiegészítő állásfoglalás a közösségi finanszírozás (crowdfunding) megítélése tárgyában

I. A TÉNYÁLLÁS

Az MNB 2015. december 1-én kelt állásfoglalásában felügyeleti szempontból megvizsgálta és értékelte az Ügyvédi Iroda kérelmében bemutatott konstrukciót a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvény (**Hpt.**), valamint a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (**Bszt.**), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (**Kbftv.**) alapján.

Az Ügyvédi Iroda ügyfele, a Társaság egy olyan online crowdfunding platformot működtet (**Platform**), amely interneten érhető el. Az egyéni magánbefektetők (**Befektetők**) a Platformon találhatják a projektek általános leírását, melyet a pénzügyi forrásokat kereső projektcégek (**Projektcég**) készítenek, és töltenek fel a Platformra annak érdekében, hogy a Befektetőktől közvetlenül forráshoz jussanak (**Befektetés**). Újabb állásfoglalás iránti kérelmében a Társaság pontosítva korábbi jogi álláspontját, a kölcsönalapú crowdfunding kapcsán egy új megoldási javaslatot ismertetett abból a célból, hogy a közösségi finanszírozás során semmilyen felügyeleti engedélyt igénylő tevékenység ne valósulhasson meg, és ezzel eleget tehessen a 2015. december 1-én kiadott állásfoglalásban foglaltaknak.

A Társaság működteti a Platformot, de nem ad sem általános, sem személyre szabott befektetési tanácsot a potenciális Befektetőknek, továbbá pénzt sem szed tőlük. Maga a Befektetés a Társaság közreműködése nélkül, banki átutalás útján történik, közvetlenül a projektcég bankszámlájára. A Befektető közvetlenül a Projektcégnek fizet. A Társaság díjat kap a Projektcégtől a Befektetés sikere esetén.

A Befektetés profitrészvételi alárendelt kölcsön formában történik, mely magán viseli mind a tőkebefektetés (saját tőke), mind a kölcsön ismertetőjegyeit.

II. A JOGKÉRDÉS

Az Ügyvédi Iroda az alábbi kérdésekben kérte az MNB újabb állásfoglalását.

- 2.1. Menteseülnek-e a Társaság, a Befektetők vagy a Projektcégek a banki engedélykötelezettség alól figyelemmel az ismertetett üzleti modellre és a III. pontban leírt jogi álláspontra?
- 2.2. Befolyásolja-e az MNB konklúzióját az alább bemutatásra kerülő Befektetési limit léte vagy mértéke?
- 2.3. Befolyásolja-e az MNB konklúzióját, ha a Társaság a Befektetők számára kötelezővé tesz egy nyilatkozatot arról, hogy nem kívánnak üzletszerű tevékenységet folytatni?

III. AZ ÜGYVÉDI IRODA ÁLLÁSPONTJA

Az Ügyvédi Iroda szerint az üzleti modell bármely szereplőjére vonatkozó engedélykötelezettség a Társaság üzleti modelljét teljes mértékben ellehetetlenítené. A Befektetők tipikusan magánszemélyek, akik vagy olyan befektetési lehetőségeket keresnek, ahol megtakarításaik egy meghatározott részét viszonylag nagyobb kockázat mellett, de magasabb hozamért befektethetik, vagy akik a környezetükben szolgáltatást nyújtó, egyes helyi kis- vagy mikrovállalkozásokat kívánnak támogatni.

Az MNB korábbi állásfoglalása alapján értelmezési problémaként jelentkezett, hogy a Befektetők oldalán engedélyezési kötelezettség merülhet fel, amennyiben a Befektetők a kölcsönt olyan módon nyújtják, mely kimeríti az üzletszerű tevékenység törvényi fogalmát. A Társaság ennek kiküszöbölésére a Befektetés összegének projektenkénti és Befektetőnkénti limitálását tervezi.

Emellett a Befektetők elméletileg korlátlan számú Befektetést tehetnek, így a gyakorlati követelménynek egyes Befektetők megfelelhetnek. Az Ügyvédi Iroda álláspontja szerint az ügyletek azonban nem előre egyedileg meg nem határozott jellegűek. Minden egyes Befektetés egy teljesen egyedi projekt vonatkozásában történik, melyek jellege, leírása stb. alapvetően különbözik egymástól. Mivel minden projekt egyedi és a

Befektető minden esetben önállóan, egyénileg értékeli a projekt megvalósíthatóságát és dönt arról, hogy befektet-e vagy sem (ha igen, milyen feltételekkel), a Hpt. előre egyedileg meg nem határozott ügyletekre vonatkozó követelménye nem teljesül.

A Hpt. értelmében a nyilvánosságtól származó visszafizetendő pénzeszköz gyűjtése magába foglalja a pénz feltétlen visszafizetésének kötelezettségét. A Projektcégek visszafizetési kötelezettsége azonban függ bizonyos feltételektől. Az Ügyvédi Iroda álláspontja szerint amennyiben ezek a feltételek nem teljesülnek, a Befektető nem követelhet visszafizetést, így fogalmilag a Projektcégek tevékenysége nem minősülhet nyilvánosságtól származó visszafizetendő pénzeszközt gyűjtésének.

Az Ügyvédi Iroda kérelmében felhívta a figyelmet az Európai Bankhatóság (EBA) kölcsön-alapú crowdfundingra vonatkozó véleményére, mely kiemeli, hogy a Befektető által a crowdfunding platformon keresztül nyújtott befektetés nem minősül a betétbiztosítási-rendszer által nyújtott védelemre jogosult betétnek, figyelembe véve a 2014/49/EU rendelet 2. szakasz (1) bekezdésének 3. pontjában meghatározott betét fogalmat. Az EBA vélemény szerint a tipikus crowdfunding platformok kölcsön-alapú változata nem tűnik olyanoknak, amely betétet vagy visszafizetendő pénzeszközt gyűjtene, és egyidejűleg hitelt nyújtana.

IV. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

Az MNB a 2015. december 1-én kiadott állásfoglalásában foglaltakat fenntartva, de azt kiegészítve a következő véleményt alakítja ki a kiegészítő jellegű állásfoglalás iránti kérelemben adott újabb információk ismeretében.

4.1. A tényállás megítélése a tőkepiaci szabályok oldaláról

Az Ügyvédi Iroda kérelmében nem vitatja az MNB korábbi állásfoglalásban e körben kialakított álláspontját. A Bszt. rendelkezései alapján megvizsgálva a bemutatott konstrukciót az MNB központi kérdésnek tekintette annak eldöntését, hogy pénzügyi eszközre történik-e ügyletkötés a finanszírozás során. Befektetési szolgáltatási tevékenységek és kiegészítő szolgáltatások megvalósulásáról ugyanis akkor beszélhetünk, ha a tevékenységet pénzügyi eszközökre kiterjedően folytatják. A befektetési szolgáltatási tevékenységek és kiegészítő szolgáltatások kapcsán definíciós elem a pénzügyi eszköz megléte, amely a kereskedés tárgyát képezi.

A korábbi kérelem és jelenlegi kiegészítő információk alapján továbbra is azt írják, hogy a Platformon végzett finanszírozási tevékenység tárgya nem Bszt. szerinti pénzügyi eszköz, hanem kölcsön, pénz formájában. Amennyiben a tevékenységet nem a Bszt. 6. §-a szerinti pénzügyi eszközre végzik, úgy az adott tevékenység nem tekinthető befektetési szolgáltatásnak. A kiegészítő állásfoglalás iránti kérelemben előadottak alapján sem állapítható meg minden kétséget kizáróan, hogy a Platformot működtető Társaság befektetési szolgáltatást nyújtana, ugyanis pénzügyi eszköz a tényállás szerint nem jelenik meg.

Az MNB a tevékenységek oldaláról is megvizsgálta a konstrukciót. A leginkább szóba jöhető tevékenységek (befektetési tanácsadás, multilaterális kereskedési rendszer, befektetési elemzés, megbízás felvétele és továbbítása) kapcsán az MNB kitért arra, hogy e tevékenységek lényegüket tekintve eltérnek a közösségi finanszírozás ismérveitől, és kiemelte, hogy azokat pénzügyi eszközre lehet végezni. Ha pedig ilyen eszköz nem jelenik meg, úgy e tevékenységekről sem beszélhetünk.

A Kbftv. alapján az MNB megvizsgálta a kollektív portfóliókezelés megvalósulásának lehetőségét is. A tényállásban leírtak alapján a Társaság ugyan megteremti a technikai lehetőségét annak, hogy a potenciális Befektetők a Platformon közvetlenül keressenek nekik tetsző projekteket, így a Platform segít a befektetési lehetőségek feltárásában, de a finanszírozás elvileg közvetlenül történik. Ez azt feltételezi, hogy nem hoznak létre egy olyan vagyontömeget, amelyből a Platformot működtető Társaság döntése vagy jóváhagyása esetén történhetne befektetés az egyes projektekre. Továbbá a leírás szerint nem állapítható meg, hogy a kollektív befektetési forma létrehozatalához szükséges kollektív befektetési értékpapír vagy természetét tekintve annak megfelelő egyéb okirat kerülne kibocsátásra, ezért a befektetéskezelés mellett valószínűsíthetően kollektív befektetési forma létrehozatalára sem kerül sor.

Mindazonáltal az MNB nem zárta ki annak lehetőségét, hogy kivételes esetben akár a Bszt., akár a Kbftv. szerinti közvetítői magatartást valósítson meg a Társaság. Nem kizárt, hogy a Platformon befektetési vállalkozás jelenik meg egy projekt megvalósítójaként. A közvetítői tevékenység lényegi ismérveit vizsgálva a kérelem

szerint a Platformot üzemeltető Társaság anyagilag érdekelt, hiszen díjazásban részesül a sikeres befektetések után. Emellett az adatkezelésre és –továbbításra is sor kerülhet, hiszen a Platformra regisztrációval lehet bekerülni, a regisztrált felhasználók adatait a Társaság kezelheti. A díjazás és az adatok kezelése a közvetítést megalapozó kritériumok közé sorolandók. Amennyiben a Platformon befektetési vállalkozás is megjelenik, úgy az eset körülményeit vizsgálva kell eldönteni, hogy közvetítői magatartásra sor kerülhet-e. Ha igen, úgy a Társaságnak közvetítőként regisztrálni kell magát és a befektetési vállalkozással ilyen tartalmú megbízási jogviszonyban kell állnia.

2016. július 1-től a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (Tpt.) 298. §-a, ami a tőzsde által végezhető tevékenységeket sorolja fel, a pénzügyi közvetítőrendszert érintő egyes törvények módosításáról szóló 2016. évi LIII. törvény 44. § (1) bekezdése alapján a következő tevékenységgel egészül ki: gazdasági társaságok tőkepiaci forrásbevonását elősegítő platformok működtetése. A módosító törvény 44. §-ához fűzött indokolás szerint a KKV-k tőkepiaci beágyazottságának növelése érdekében - összhangban az európai és régiós piacokon indult kezdeményezésekkel - a törvény biztosítja, hogy a tőzsde a KKV-k igényeire specializálódott alpiacokat, így zártkörű finanszírozási platformot és ún. crowdfunding platformot is működtethessen. A magyar jogalkotó tehát reagálva a nemzetközi folyamatokra és észelve a közösségi finanszírozás iránt növekvő igényt a tőzsde számára lehetővé tette e tevékenység végzését. Az MNB álláspontja szerint ez azonban nem zárja ki annak lehetőségét, hogy tőzsdének nem minősülő gazdasági társaságok is végezhesenek Magyarországon ilyen jellegű tevékenységet. A módosítás nem nevesíti tőzsdei tevékenységnek a forrásbevonást elősegítő platformok működtetését. Az idézett szabályozás célja, hogy a tőzsde számára is lehetővé tegye e tevékenység végzését, ugyanis az sajátos helyzetéből adódóan kizárólag a Tpt.-ben nevesített tevékenységeket végezheti. A közösségi finanszírozás – ahogy a jelen tényállásban is megjelenik – egy olyan platform működtetését igényli, mely segít a finanszírozást keresők és finanszírozók közvetítésében, a tőzsde, mint speciális kereskedési helyszín, pedig minden szempontból (technikai, szakértelem) megfelelő lehet egy ilyen tevékenység végzésére.

Végezetül az MNB felhívja arra figyelmet, hogy a crowdfunding esetében a befektetés megnevezés a hétköznapiól eltérő tartalommal bír.

4.2. A tevékenység vizsgálata a pénzügyi szabályok oldaláról

Az MNB a Társaság által végzett tevékenység vizsgálata során a kölcsönnyújtás, a pénzügyi közvetítői tevékenység, a pénzforgalmi szolgáltatás, valamint a betét és egyéb visszafizetendő pénzeszköz gyűjtése pénzügyi szolgáltatások végzését elemezte.

A Társaság most benyújtott beadványában pontosította a tényállást és bemutatta javaslatait, melyek arra irányulnak, hogy sem a Társaság, sem a Befektetők, sem pedig a Projektcégek által nyújtott szolgáltatás ne minősüljön engedélyköteles pénzügyi szolgáltatásnak. Az alábbiakban elemzésre kerülnek a pontosított tényállás azon pontjai, melyek a pénzügyi szolgáltatások nyújtása szempontjából relevanciával bírnak.

4.2.1. Kölcsönnyújtás

A kölcsönnyújtás szempontjából az MNB két esetet azonosított, mely a tevékenység besorolását meghatározza. Az egyik a Befektető által adott pénzeszköz Projektcég által történő visszafizetésének kötelezettsége, a másik pedig a Befektetők tevékenységének üzletszerűsége.

A Hpt. 6. § (1) bekezdés 40. pont b) ba) alpontja szerinti pénzkölcsönnyújtás „*a hitelező és az adós között létesített hitel- vagy kölcsönszerződés alapján a pénzeszköz rendelkezésre bocsátása, amelyet az adós a szerződésben megállapított időpontban – kamat ellenében vagy anélkül – köteles visszafizetni*”.

Az MNB álláspontja szerint azt a tényt, hogy a Projektcég fizetéseképtelensége esetén nem kell visszafizetni a Befektetők pénzét, nem lehet alapesetként értelmezni, és a teljes konstrukciót ez alapján meghatározni. A Projektcég rendes működése során ugyanis akként jár el, hogy a részére átadott pénzeszközöket a futamidő végén visszafizeti. A Projektcég üzleti tevékenysége nyilvánvalóan a részesedések visszafizetésére és a projekt végrehajtására irányul. Tevékenységének megítélésakor a fizetéseképtelenség egyedi esetéből kiindulni félrevezető eredményre vezetne, hiszen elképzelhető, hogy az be sem következik.

A visszafizetési kötelezettség a kérelemben meghatározott feltételtől való függővé tétele az MNB megítélése szerint önmagában szintén nem olyan korlátozás, mely feltétel alkalmazása esetén a Befektetők kölcsönnyújtása már automatikusan nem tartozik a Hpt. 6. § (1) bekezdés 40. pont b) ba) alpontja alá.

Tekintettel arra, hogy nem zárható ki, hogy a Befektetők tevékenysége pénzkölcsönnyújtásnak minősülhet, szükséges az üzletszerűség elemzése is.

Az üzletszerűség definícióját a Hpt. 6. § (1) bekezdés 116. pontja tartalmazza.

„116. üzletszerű tevékenység: az ellenérték fejében nyereség, illetve vagyonszerzés végett – előre egyedileg meg nem határozott ügyletek megkötésére irányuló – rendszeresen folytatott gazdasági tevékenység.”

Egy tevékenység akkor minősül üzletszerűnek, ha a fenti definíció valamennyi fogalmi eleme együttesen fennáll.

A Befektetők - befektetésük ellenében - éves kamatot kaphatnak, továbbá egyes Projektcégek a kölcsön idejének lejártakor járó prémiumot is kínálnak, így a tevékenység ellenérték fejében, nyereség, illetve vagyonszerzésre irányultsága nem zárható ki. Ezen tényállási elem fennállásának megítélésénél ugyanis az egyik döntő tényező az, hogy a Projekt a Befektetők számára bevételt eredményez-e, illetve, hogy a Befektetők tevékenységüket nyereség elérése céljából végzik-e.

Az ügyletek előre egyedileg meg nem határozottságának értékelésénél azt kell vizsgálni, hogy az adott szerződés valamennyi eleme – így különösen a szerződő felek személye, a szerződés tárgya, a fizetési feltételek (fizetés helye, módja, ideje) egyedileg vannak-e megállapítva.

Rendszeresség, illetve rendszeresen folytatott tevékenység alatt a kifejezés nyelvtani értelmezése alapján az egy alkalomnál többször, bizonyos időközönként ismétlődően végzett tevékenységet értjük. Az MNB gyakorlata szerint az eseti jellegű, akár évi legfeljebb egy-két ügyletkötéssel is lehet üzletszerűen végzett a tevékenység, ha a szerződés tartalma egyébként a szolgáltatás rendszeres, folyamatos nyújtására utal.

A Társaság tájékoztatást nyújtott arról, hogy a Befektetők regisztrációs folyamata biztosítja, hogy csak magánszemélyek regisztrálhatnak a Platformon. A Befektetés projektként és Befektetőnként is limitálható az összegét tekintve. A Társaság ezt a limitet országonként eltérően is megállapíthatja. Magyarországon – ha szükséges – feltehetően egy relatíve alacsonyabb összeg kerülne alkalmazásra. A Társaság így biztosítaná, hogy a Befektetők ne megélhetés céljából tegyék meg Befektetéseiket (vagyis, hogy tevékenységük ne minősülhessen üzletszerűnek). A Befektetők figyelmeztetést kapnak továbbá annak kockázatairól, hogy tevékenységük üzletszerűnek minősülhet (vagyis, hogy az ilyen tevékenység banki engedélyköteles), amennyiben célja megélhetésük biztosítása.

A tényállásban leírtak szerint tehát a Befektetők által eszközölhető befektetések összege limitálható, azonban a befektetések száma nem korlátozott, egy Befektető korlátlan számú projektben is részt vehet. A projektek leírásai értelemszerűen előre nem meghatározottak. A Platformon bármely, befektetni vágyó magánszemély regisztrálhat. A befektetési cél magánszemélyek esetén is arra utal, hogy tevékenységük gazdasági jellegű.

Fentieket összegezve a Befektetők Projektcégek részére végzett kölcsönnyújtási tevékenysége a Hpt. 6. § (1) bekezdés 116. pontjában szereplő üzletszerű tevékenységnek minősülhet.

Önmagában a Befektetők Társaság általi figyelmeztetése az üzletszerűen folytatott tevékenység következményeire, illetve a Befektetőktől az üzletszerűség kapcsán kért nyilatkozat nem feltétlenül alkalmas arra, hogy a Társaság meggyőződjön arról, hogy a Befektetők nem végeznek a Platformon engedélyköteles tevékenységet, illetve kiszűrje az üzletszerű tevékenységet folytató Befektetőket.

4.2.2. Pénzügyi szolgáltatás közvetítése

Hivatkozással az előző pontban kifejtettekre elmondható, hogy amennyiben a Befektetők megvalósítják az engedélyköteles pénzügyi szolgáltatás nyújtását, abban az esetben a Társaság tevékenysége a Hpt. 3. § (1) bekezdés i) pontja szerinti pénzügyi szolgáltatás közvetítésének minősülhet.

4.2.3. Pénzforgalmi szolgáltatás nyújtása

A Társaság tájékoztatást adott arról, hogy a Társaság egyáltalán nem vesz, és nem is kíván részt venni bármilyen pénzforgalmi szolgáltatás nyújtásában. A tájékoztatást az MNB tudomásul vette.

4.2.4. Betét és más visszafizetendő pénzeszköz gyűjtése

A betét és más visszafizetendő pénzeszköz gyűjtése szempontjából az MNB korábbi állásfoglalásában azt emelte ki, hogy a visszafizetés kötelezettsége nem volt részletezve az eredeti tényállásban. A Hpt. 6. § (1) bekezdés 9. pontja szerint *„betét és más, a nyilvánosságtól származó visszafizetendő pénzeszköz gyűjtése: pénzeszközök egyedileg előre meg nem határozott személyektől történő gyűjtése oly módon, hogy azzal a betétgyűjtő tulajdonosként rendelkezhet, de köteles azt – kamattal, más előny biztosításával vagy anélkül – visszafizetni”*.

A betétgyűjtés kapcsán elmondható – hasonlóan a 4.2.1. pontban kifejtettekhez –, hogy az a tény, miszerint fizetéseket nem kell a Projektcégnak az általa gyűjtött összegeket visszafizetni, továbbá a visszafizetési kötelezettség feltételtől való függővé tétele nem minősül olyan korlátozásnak, amely egyértelműen kizárná a visszafizetési kötelezettséget, így a Projektcégek által folytatott tevékenység a Hpt. 6. § (1) bekezdés 9. pontja szerinti betét és más, a nyilvánosságtól származó visszafizetendő pénzeszköz gyűjtése pénzügyi szolgáltatásnak minősülhet.

Tekintettel arra, hogy a Projektcégek e tevékenysége folyamatosan zajlana, bármely Befektető elhelyezhetné náluk a befektetéseit és a Projektcégek ellenérték fejében, nyereségszerzési célzattal, saját befektetéseik beindítása érdekében járnának el, az üzletszerűség mindhárom tényállási eleme fennállhat és így az üzletszerű tevékenységvégezés a Projektcégek oldaláról sem zárható ki.

Budapest, 2016. szeptember 30.