

A bizalmi vagyonkezelési tevékenység elhatárolása egyes befektetési szolgáltatási, illetve egyéb engedélyhez kötött tevékenységektől

I. TÉNYÁLLÁS

A Kérelmező ügyvédi iroda röviden előadta, hogy ügyfelei a jövőben bizalmi vagyonkezelési szerződést kötnének, amely alapján bizalmi vagyonkezelőként - díjazás mellett - a kezelt vagyont a szerződésben meghatározott módon különböző pénz- és tőkepiaci eszközökbe fektetnék be (pl. értékpapírokba vagy strukturált termékekbe), amelynek eredményeképpen kifizetéseket teljesítenének a szerződés kedvezményezettjeinek.

II. FELMERÜLT JOGKÉRDÉSEK

Kérdésként merült fel, hogy a Kérelmező ügyfelei végezhetik-e a bizalmi vagyonkezelési tevékenységet a bizalmi vagyonkezelési szerződések alapján, mint nem üzletszerűen eljáró bizalmi vagyonkezelők, amennyiben a bizalmi vagyonkezelőkről és tevékenységük szabályairól szóló 2014. évi XV. törvényben (**Bvktv.**) foglalt feltételek (így különösen az MNB általi nyilvántartásba vétel) teljesülnek, vagy szükséges bizalmi vagyonkezelő vállalkozásokként működniük, esetlegesen valamilyen egyéb pénzügyi - így különösen a befektetési vállalkozásokról és árutőzsdéi szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységekről szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (**Bszt.**) szerinti portfóliókezelésre, megbízás végrehajtásra vagy befektetési tanácsadásra vonatkozó - engedélyt beszerezniük a tevékenység megkezdése előtt.

III. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

Az MNB mindenekelőtt rögzíti, hogy egy bizalmi vagyonkezelési jogviszony üzletszerűségét a konkrét bizalmi vagyonkezelési szerződés ismeretében tudja értékelni, úgyszintén a szerződés rendelkezései alapján állapítható meg az is, hogy megvalósul-e a bizalmi vagyonkezelő által egy, az MNB előzetes engedélyéhez kötött tevékenység. Ennek megfelelően jelen állásfoglalás általános jelleggel rögzíti a jogkérdésekben felvetett minősítési és elhatárolási szempontokat.

Szintén rögzítendő, hogy a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (**Ptk.**) szerinti bizalmi vagyonkezelésnek a tárgya tágkörű, annak azonban lényeges közjogi korlátait rögzítik a pénzügyi szektornak egyes ágazati törvényei, illetve a Bvktv. is. Az üzletszerű bizalmi vagyonkezelési tevékenységet folytató bizalmi vagyonkezelő vállalkozások főtevékenységként csak bizalmi vagyonkezelést, melléktevékenységként pedig a bizalmi vagyonkezelési kötelezettség teljesítéséhez szükséges, azzal közvetlenül összefüggő tevékenységet végezhetnek (Bvktv. 3. § (3) bekezdés c) pont). Úgyszintén a pénzügyi szektor egyes ágazati törvényeinek profiltisztasági szabályai rögzítik, hogy a hatályuk alá tartozó felügyelt intézmények nem végezhetnek bizalmi vagyonkezelési tevékenységet. Az ágazati törvények emellett az egyes pénzügyi, befektetési szolgáltatási tevékenységek végzésére jogosult intézményi kört is kijelölik, a bizalmi vagyonkezelők ebből kifolyólag nem végezhetik az ezen törvények hatálya alá tartozó engedélyköteles tevékenységeket.

A bizalmi vagyonkezelők tehát a Bvktv. szerinti bizalmi vagyonkezelési tevékenységet végezhetik, de engedélyük/nyilvántartásba vételük más ágazati törvény szerinti tevékenységek végzésére nem jogosítja fel őket.

III.1. Üzletszerű bizalmi vagyonkezelés

A Bvktv. 3. § (1) bekezdésének első mondata alapján üzletszerű bizalmi vagyonkezelési tevékenységet végez az a bizalmi vagyonkezelő, aki legalább két bizalmi vagyonkezelési jogviszony alapján végzi tevékenységét. A jogszabály alapján amennyiben egy személy bizalmi vagyonkezelőként bizalmi vagyonkezelési jogviszonyt létesít, úgy a jogviszony fennállása alatt újabbat akkor hozhat létre, ha ehhez – a 3. § (1) bekezdés második mondata alapján – a szükséges, MNB által kibocsátott engedéllyel rendelkezik és a 3. § (2) bekezdésében felsorolt valamely bizalmi vagyonkezelő vállalkozási formának megfelel.

Egy bizalmi vagyonkezelési jogviszony üzletszerűségének megítélése során nem szempont az, hogy a bizalmi vagyonkezelő a kezelt vagyont milyen eszközökbe fekteti be, továbbá az, hogy a bizalmi vagyonkezelő a tevékenységét díjazás ellenében látja el vagy sem (megjegyzendő, hogy 2017. június 23-a előtt a bizalmi vagyonkezelő díjazása még releváns volt az üzletszerűség megítélésének a kérdésében).

A bizalmi vagyonkezelési jogviszony üzletszerűségének vizsgálatakor ennek megfelelően az a szempont, hogy a bizalmi vagyonkezelő hány jogviszony alapján végzi a tevékenységét, továbbá az, hogy a bizalmi vagyonkezelési szerződéssel a felek betartják-e a Bvktv. 3. § (1) bekezdésének fent idézett első fordulátát. Amennyiben ugyanis egy szerződésben több vagyonrendelő is szerepel, akiket semmilyen szoros kapcsolat (pl. családi vagy gazdasági) sem fűz egymáshoz, úgy adott esetben már több jogviszonyról, vagyis üzletszerűen végzett bizalmi vagyonkezelésről beszélhetünk. Megjegyezzük, hogy ebben a témában az MNB korábban adott ki állásfoglalást¹.

III.2. A bizalmi vagyonkezelés elhatárolása egyes befektetési szolgáltatási, illetve egyéb engedélyhez kötött tevékenységektől

A Ptk. 6:310. § (1) bekezdése alapján bizalmi vagyonkezelési szerződés alapján a vagyonkezelő a vagyonrendelő által tulajdonába adott dolgok, ráruházott jogok és követelések (a továbbiakban: kezelt vagyon) saját nevében a kedvezményezett javára történő kezelésére, a vagyonrendelő díj fizetésére köteles.

A Ptk. fent idézett rendelkezése alapján kiemelt jelentőségű, hogy a bizalmi vagyonkezelés során a vagyonrendelő a vagyonkezelő tulajdonába adja a kezelt vagyont, harmadik személyek felé - kivéve a kedvezményezetteket és a vagyonkezelő saját hitelezőit - a vagyonkezelő tulajdonosnak minősül (ún. relatív tulajdonosi szerkezet), a vagyonkezelési tevékenységet azonban a kedvezményezettek javára végzi.

Figyelemmel a Kérelmező által felvetettekre is, a bizalmi vagyonkezelési tevékenység az alábbi Bszt.-ben, illetve egyéb ágazati jogszabályokban szabályozott tevékenységekkel vethető össze. Mivel a kérelmező nem írja le részletesen a végezni kívánt tevékenységet, pusztán annyit rögzít, hogy bizalmi vagyonkezelés keretében pénz- és tőkepiaci eszközökbe fektetne, jelen állásfoglalás a fogalmak, illetve a legfőbb jellemzők szintjén rögzíti az elhatárolási szempontokat.

III.2.a. Portfóliókezelés

A Bszt. § 4. § (2) bekezdésének 53. pontja alapján portfóliókezelés az a tevékenység, amelynek során az ügyfél eszközei előre meghatározott feltételek mellett, az ügyfél által adott megbízás alapján, az ügyfél javára pénzügyi eszközökbe kerülnek befektetésre és kezelésre azzal, hogy az ügyfél a megszerzett pénzügyi eszközökből eredő kockázatot és hozamot, azaz a veszteséget és a nyereséget közvetlenül viseli.

A bizalmi vagyonkezelési tevékenység és a portfóliókezelési tevékenység hasonlít egymásra abból a szempontból, hogy mindkét esetben egy adott személy (vagyonrendelő, ügyfél) a vagyonának a kezelésével egy vagyonkezelőt vagy egy befektetési szolgáltatót (hitelintézetet, befektetési vállalkozást, illetve adott esetben a befektetési alapkezelőket jelenti) bíz meg, ennek megfelelően a vagyonkezelés során hozott befektetési döntéseket - a jogviszonyra irányadó szerződéses keretek között - a vagyonkezelő, illetve a befektetési szolgáltató önmaga hozza meg, előbbi esetben a Ptk. 6:316. § - a semmisség jogkövetkezményével - kifejezetten kizárja a vagyonrendelő és kedvezményezettek utasítási jogát.

A legfontosabb különbség a két tevékenység között, hogy a bizalmi vagyonkezelés során a vagyonkezelésbe adott vagyon felett tulajdonjogot szerez a bizalmi vagyonkezelő, míg a portfóliókezelési szolgáltatás során a befektetési szolgáltató nem szerez tulajdont a portfóliókezelésbe adott vagyonon, ahogyan a definíció is rögzíti, az ügyfél a megszerzett pénzügyi eszközökből eredő kockázatot és hozamot, azaz a veszteséget és nyereséget közvetlenül viseli. A befektetési szolgáltató a kezelésében lévő, az ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzügyi eszközzel és pénzeszközzel sajátjaként nem rendelkezhet, és biztosítja, hogy az ügyfél ugyanezen pénzügyi eszközről és pénzeszközzel bármikor rendelkezni tudjon (Bszt. 57. § (2) bekezdés).

További fontos különbség, hogy míg a portfóliókezelés során a befektetési szolgáltató csak a Bszt. 6. §-ában meghatározott pénzügyi eszközökbe fektetheti be az ügyfél vagyonát, addig a bizalmi vagyonkezelés során ilyen megkötés nincsen, sőt már a vagyonrendeléskor is a vagyonrendelő bármilyen vagyonát bizalmi vagyonkezelésbe adhatja (így például az ingatlanját is, amely nem minősül pénzügyi eszköznek).

¹ „Állásfoglalás a bizalmi vagyonkezelőkről és tevékenységük szabályairól szóló 2014. évi XV. törvény (Bvktv.) szerinti üzletszerű tevékenység megítélése tárgyában különös figyelemmel a többes vagyonrendelés esetére”
[http://alk.mnb.hu/data/cms2466918/tmp643F.tmp\(16138001\).pdf](http://alk.mnb.hu/data/cms2466918/tmp643F.tmp(16138001).pdf)

A portfóliókezelés definíciója alapján a befektetési szolgáltató az ügyfél javára kezeli a vagyont, míg a bizalmi vagyonkezelés során a vagyonkezelő a kedvezményezettek javára végzi a tevékenységét, a kedvezményezett azonban lehet a vagyonrendelő is, a vagyonkezelő kizárólagos kedvezményezetté nevezése azonban a bizalmi vagyonkezelési szerződés semmisségét vonja maga után. Bár a díjazás tekintetében a portfóliókezelés definíciója nem tartalmaz rendelkezést, azt jellemzően ellenérték fejében végzik a befektetési szolgáltatók. A bizalmi vagyonkezelési szerződés fogalmi eleme az, hogy a vagyonrendelő díjat fizet a vagyonkezelőnek, azonban ebben a tekintetben diszpozitív a Ptk., így a szerződő felek kiköthetik az ingyenességet.

III.2.b. Megbízás felvétele és továbbítása, valamint megbízás végrehajtása az ügyfél javára

A megbízás felvétele és továbbítása tevékenységnek nincsen Bszt.-ben meghatározott definíciója, ebben az esetben a befektetési szolgáltató az ügyfél pénzügyi eszköz vételére vagy eladására vonatkozó megbízását továbbítja végrehajtásra egy másik befektetési szolgáltató felé.

A Bszt. 4. § (2) bekezdésének 46. pontja alapján a megbízás végrehajtása pénzügyi eszköz vételére vagy eladására vonatkozó megállapodás megkötésére irányuló tevékenység végzése az ügyfél javára, amely magában foglalja a befektetési vállalkozás vagy hitelintézet által kibocsátott pénzügyi eszköz értékesítésére vonatkozó megállapodás megkötését a kibocsátás pillanatában.

Mindkét befektetési szolgáltatás esetén a befektetési szolgáltató ügyfele maga kezdeményezi a pénzügyi eszköz vételét, illetve eladását konkrét, egyedi megbízás alapján. A bizalmi vagyonkezelési tevékenység során azonban a vagyonrendelő az eszközeit vagyonkezelésbe adja, amelynek következtében a vagyonkezelő hozza meg a befektetési döntéseket, ahogyan az a portfóliókezelés tekintetében is rögzítésre került, sem a vagyonrendelő, sem a kedvezményezett nem utasíthatja a bizalmi vagyonkezelés során. A megbízás végrehajtása tevékenységet továbbá jellemzően valamilyen kereskedési helyszínen (szabályozott piac, multilaterális kereskedési rendszer, szervezett kereskedési rendszer) tagsággal rendelkező befektetési szolgáltatók tudják folytatni.

III.2.c. Befektetési tanácsadás

A Bszt. 4. § (2) bekezdésének 9. pontja alapján a befektetési tanácsadás pénzügyi eszközre vonatkozó ügylethez kapcsolódó, személyre szóló ajánlás nyújtása, ide nem értve a nyilvánosság számára közölt tény, adat, körülmény, tanulmány, riport, elemzés és hirdetés közzétételét, továbbá a befektetési vállalkozás által az ügyfél részére adott, e törvény szerinti előzetes és utólagos tájékoztatást. A Kérelmező a kérelmében megállapította, hogy a vagyonkezelő nem nyújt tanácsadási szolgáltatást a vagyonrendelő felé, ezért befektetési tanácsadási tevékenység nem valósul meg.

A portfóliókezeléshez hasonlóan a befektetési tanácsadás esetében is az ügyfél a befektetési szolgáltató szaktudására bízta magát, többek között ezért is van arra szükség, hogy a befektetési szolgáltató alkalmassági tesztet végezzen (Bszt. 44. §), amelynek alapján felméri az ügyfél ismereteit, kockázatviselő képességét, valamint jövedelmi helyzetét. A befektetési tanácsadás során az ügyfél a befektetési szolgáltató ajánlására maga hozza meg a befektetési döntést, míg a bizalmi vagyonkezelés esetében nem a vagyonrendelő, hanem a vagyonkezelő saját maga hozza meg a kezelt vagyonnal kapcsolatos döntéseit a szerződés keretei között. Bár nem zárható ki, hogy egy bizalmi vagyonkezelési szerződésben rögzítenek tanácsadási kötelezettségeket is a vagyonkezelő részére - amely felvetheti a befektetési tanácsadási tevékenység, mint befektetési szolgáltatás nyújtását -, az nem szükségszerű velejárója a bizalmi vagyonkezelési tevékenységnek, ahogyan az a fent hivatkozott definícióból is kiderül és e tevékenység nem valósíthatja meg a befektetési tanácsadás Bszt. szerinti definícióját.

III.2.d. Követelésvásárlási tevékenység

A bizalmi vagyonkezelés fent hivatkozott rendelkezése alapján a kezelt vagyonba dolgok, jogok és követelések tartozhatnak.

A hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvény (Hpt.) 6. § (1) bekezdés 60. pontja szerint követelésvásárlási tevékenység követelésnek a kötelezett kockázatának átvállalásával vagy anélkül történő megszerzése, megelőlegezése (ideértve a faktoringot és a forfetírozást is), valamint leszámítolása, függetlenül attól, hogy a követelés esedékességének nyilvántartását és a kintlévőségek beszedését ki végzi.

A Hpt. 3. § (1) bekezdés I) pontja szerinti követelésvásárlási tevékenység üzletszerű végzése pénzügyi szolgáltatásnak minősül. A Hpt. 6. § (1) bekezdés 116. pontja szerint üzletszerű tevékenység az, ami az ellenérték fejében nyereség, illetve vagyonszerzés végett – előre egyedileg meg nem határozott ügyletek megkötésére irányuló – rendszeresen folytatott gazdasági tevékenység.

Amennyiben a vagyonrendelés során a vagyonrendelő követeléseket ruház át a vagyonkezelőre, úgy felmerülhet a Hpt. szerinti üzletszerű követelésvásárlási tevékenység a bizalmi vagyonkezelő részéről, amely tevékenység csak az MNB engedélyével végezhető.

III.3. Összefoglalás

Önmagában az a tény, hogy egy bizalmi vagyonkezelési jogviszonyban a vagyonkezelő a kezelt vagyont különböző pénz- és tőkepiaci eszközökbe fekteti be díjazás ellenében és a kedvezményezettek javára kifizetéseket teljesít, még nem jelenti azt, hogy a bizalmi vagyonkezelő üzletszerűen járna el a Bvktv. értelmében, továbbá, hogy az MNB bármilyen más - ágazati jogszabály hatálya alá tartozó - engedélyére szüksége lenne. Azonban, ahogyan az a fentiekben is kifejtésre került, csak a konkrét bizalmi vagyonkezelési szerződés, továbbá a kifejtett bizalmi vagyonkezelési tevékenység ismeretében dönthető el, hogy a bizalmi vagyonkezelő ténylegesen megvalósít-e egy, az MNB engedélyéhez kötött tevékenységet, ugyanis nem zárható ki, hogy a felek a szerződéssel egy ilyen tevékenység végzését kívánják leplezni.

Az üzletszerűen eljáró bizalmi vagyonkezelő vállalkozásoknak, illetve a nem üzletszerűen eljáró bizalmi vagyonkezelőknek a fentieknek megfelelően körültekintően kell eljárniuk a bizalmi vagyonkezelési szerződések feltételeinek rögzítése, továbbá a tevékenység végzése során. A bizalmi vagyonkezelés végzése nem valósíthat meg a felügyelt intézmények (így például hitelintézetek, pénzügyi vállalkozások, befektetési vállalkozások) által engedély alapján végezhető tevékenységet, ezek között külön is kiemelve az üzletszerű követelésvásárlást, hitel- és pénzkölcsönnyújtást, a rendszeres gazdasági tevékenység keretében nyújtott portfóliókezelést, így bizalmi vagyonkezelési jogviszony létrehozása nem eredményezheti az ágazati jogszabályok rendelkezéseinek a megkerülését. A jogosulatlan pénzügyi tevékenység a Büntető Törvénykönyvről szóló 2012. évi C. törvény értelmében bűncselekménynek minősül, továbbá a jogosulatlan pénzügyi tevékenység végzésének gyanúja esetén az MNB piacfelügyeleti eljárást indíthat. Amennyiben beigazolódik a jogosulatlan pénzügyi tevékenység végzése, úgy az a bizalmi vagyonkezelő vállalkozások engedélyének a visszavonásához, illetve a nem üzletszerű bizalmi vagyonkezelők nyilvántartásból való törléséhez vezethet.

Végezetül megjegyzendő, hogy bár az engedélyhez kötött pénzügyi tevékenységek végzésére a bizalmi vagyonkezelők a fentiek szerint nem jogosultak, ez nem zárja ki annak a lehetőségét, hogy ügyfélként egy pénzügyi intézmény, befektetési szolgáltató vagy egyéb felügyelt intézmény szolgáltatásait igénybe vegyék.

Budapest, 2021. február 10.