

Állásfoglalás a Kbtv. kockázati – és magántőkealapok által történő pénzkölcsönnyújtásra vonatkozó, 2023. szeptember 1. napjától módosított rendelkezéseinek értelmezése tárgyában

I. TÉNYÁLLÁS

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Kbtv.) 67. § (9a) bekezdése a kockázati tőkealapok és magántőkealapok kölcsönnyújtási lehetősége tárgyában 2023. szeptember 1. napjáig akként rendelkezett, hogy „a kockázati tőkealap és a magántőkealap **pénzkölcsönt nyújthat olyan vállalkozás részére, amelyben részesedéssel rendelkezik [...]**”. A hivatkozott rendelkezés a gazdaság versenyképességének növelése érdekében történő törvénymódosításokról szóló 2023. évi XXXIX. törvény 134. §-a alapján 2023. szeptember 1. napjától azonban akként módosult, hogy „**a kockázati tőkealap és a magántőkealap pénzkölcsönt nyújthat** azzal, hogy a pénzkölcsön időtartama nem haladhatja meg a kockázati tőkealap, illetve a magántőkealap futamidejéből a kölcsönnyújtás időpontjában hátralévő teljes időtartamot”.

A hivatkozott módosításhoz fűzött indokolás szerint „a továbbiakban a kockázati tőkealap és a magántőkealap pénzkölcsönt nem csak tagi kölcsönként nyújthat, de tagi kölcsön esetében változatlanul”, amely szerint tehát a magántőkealapok és kockázati tőkealapok pénzkölcsönnyújtási lehetősége 2023. szeptember 1. napjától nem korlátozódik azon vállalkozásokra, amelyben a tőkealap részesedéssel rendelkezik (illetve ezen vállalkozások által ellenőrzött vállalkozásokra).

II. A JOGKÉRDÉSEK

A Kérelmező Beadványban vázolt tényállással összefüggésben feltett kérdései az alábbiakra irányulnak:

(i) A Kbtv. 67. § (9a) bekezdésének 2023. szeptember 1. napjától hatályos rendelkezése alapján a kockázati tőkealap és a magántőkealap korlátozás nélkül nyújthat-e üzletszerűen pénzkölcsönt bárki számára? (I. jogkérdés)

(ii) Milyen limitek vonatkoznak az alap által nyújtott olyan pénzkölcsönökre, amelyeket nem olyan vállalkozás vagy ezen vállalkozás által ellenőrzött más vállalkozás részére nyújt, amelyben részesedéssel rendelkezik? (II. jogkérdés)

III. A KÉRELMEZŐ ÁLLÁSPONTJA

Az I. jogkérdés vonatkozásában a Kérelmező álláspontja szerint pénzkölcsön üzletszerű nyújtása a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvény (Hpt.) alapján engedélyköteles tevékenységnek minősül, amely alól maga a Hpt. vagy egyéb törvény adhat kivételt. Ilyen kivételt állapított meg a Kbtv. mindeztől a tőkealap részesedésével érintett vállalkozások, valamint e vállalkozások által ellenőrzött vállalkozások tekintetében, azonban a Kérelmező tárgyát képező törvénymódosítás ezt a kivételszabályt szélesítette ki, ahogy erre a törvénymódosítás indokolása is utal.

A Kérelmező által kifejtett álláspont szerint a Kbtv. módosítás előtti szövege, illetve a módosított szöveg sem utal arra, hogy a Hpt. rendelkezéseit alkalmazni szükséges, így ez alapján a Kbtv.-ben foglalt rendelkezés a pénzkölcsön nyújtása tekintetében *lex specialis* szabálynak tekinthető a kockázati és magántőkealapok esetében, függetlenül attól, hogy a Kbtv. szövege nem tartalmazza az „üzletszerű” végzésre történő utalást. Mindezek alapján a Kérelmező álláspontja szerint a kockázati tőkealap és a magántőkealap a Kbtv. alapján 2023. szeptember 1. napjától – a kölcsön

futamidejének kivételével – korlátozás nélkül jogosult pénzkölcsön nyújtására, ideértve azon pénzkölcsönt is, amely vállalkozásnak nem minősülő személy részére nyújtanak.

A II. jogkérdés vonatkozásában a Kérelmező álláspontja szerint a pénzkölcsönrel kapcsolatos limitek tekintetében a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól szóló 78/2014. (III. 14.) Korm. rendelet (**Korm. rendelet**) módosítására nem került sor, így az továbbra is kizárólag az egy vállalkozásba, illetve a vállalkozás által ellenőrzött más vállalkozásokba befektetett tőke, valamint az e vállalkozásnak, illetve a vállalkozás által ellenőrzött más vállalkozásoknak nyújtott pénzkölcsön tekintetében állapít meg korlátozást, amely alól a Korm. rendelet 35/A. § (3) bekezdése alapján a befektetők felmentést adhatnak. Tekintettel arra, hogy **a hivatkozott korlátozáson kívül a Kbtv. és a Korm. rendelet releváns rendelkezést nem tartalmaz, a Kérelmező álláspontja szerint a tőkealapkezelő szabadon állapíthatja meg a kezelési szabályzatban az egyéb pénzkölcsönnyújtás feltételeit, azonban tekintettel szükséges lenni a kockázati- és magántőkealap törvényi definíciójában meghatározott azon célra, miszerint ezen alapok fő befektetési célpontja vállalatok, vállalatrészek megszerzése, azaz egyéb személyek részére történő pénzkölcsön nyújtása okán létrejövő követelések nem képezhetik kizárólagosan az alap portfólióját.**

IV. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

(I) AZ I. JOGKÉRDÉS TEKINTETÉBEN

Az I. jogkérdés vonatkozásában mindenekelőtt tisztázandó a kockázati tőkealapok és magántőkealapok jogszabályi fogalma és ezen befektetési alapok jogi definíciójukból levezethető célja és rendeltetése. A Kbtv. 4. § (1) bekezdésének 59. pontja a kockázati tőkealap definíciója körében rögzíti, hogy *a „kockázati tőkealap: olyan zártvégű ABA, amelyet **vállalkozásfejlesztés finanszírozásának céljából hoztak létre** és befektetési politikája szerint **az összesített tőkehozzájárulása és a le nem hívott tőkéje legalább 70%-át a vállalati fejlődés kezdeti szakaszában lévő vállalkozásokba fekteti**, amelynek kollektív befektetési értékpapírjait zártkörűen kizárólag szakmai befektetők részére hozzák forgalomba, és amely nem tőkeáttétellel finanszírozott”*. A hivatkozott jogszabályhely 70. pontja pedig a magántőkealap fogalma körében kimondja, hogy a *„magántőkealap: olyan zártvégű ABA, amelyet **vállalatok, vállalatrészek megszerzésének finanszírozása (ideértve az akvizíciót is) céljából hoztak létre**, kollektív befektetési értékpapírjait zártkörűen kizárólag szakmai befektetők részére hozzák forgalomba, és amely nem tőkeáttétellel finanszírozott, valamint az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók visszaváltási jogok”*.

A Kbtv. kockázati tőkealap és magántőkealap – jogszabály-módosítással nem érintett – definíciója szerint tehát ezen befektetési alapok továbbra is elsődlegesen vállalkozásfejlesztések, illetve vállalatok, vállalatrészek megszerzésének finanszírozására jöhetnek létre azzal, hogy a kockázati tőkealapok az összesített tőke és a le nem hívott tőke legalább 70%-át a vállalati fejlődés kezdeti szakaszában lévő vállalkozásokba kötelesek fektetni. **A kockázati- és magántőkealapok eszközeit tehát – elsődleges eszközkategóriájuknak megfelelően – továbbra is elsődlegesen társasági részesedések alkothatják, ekként a befektetési alap tekintetében a kezelési szabályzatban sem határozható meg olyan befektetési politika és célkitűzés, amely ezen alapvető jellemzőknek nem felel meg.**

A Kbtv. 67. § (9a) bekezdésének módosítása ugyan megszüntette a kockázati tőkealapok és magántőkealapok által nyújtható pénzkölcsönök szűkített körű tagi kölcsön jellegét, ugyanakkor az MNB álláspontja szerint a jogszabály-módosítás jogalkotói célja nem lehetett a kölcsönnyújtás lehetőségének teljes körű, bárki számára történő kiszélesítése, az továbbra is – a módosítás előtti helyzethez képest ugyan tágabban –, de összességében a Hpt. vonatkozó rendelkezéseivel együttesen értelmezendő. A Kbtv. hivatkozott módosítása tehát annak általános megfogalmazása

ellenére sem tekinthető úgy, hogy az a kockázati- és magántőkealapok kölcsönnyújtási lehetőségét kiterjesztené a bárki részére és bármely célból történő, üzletszerű pénzkölcsönnyújtás lehetőségére. Az MNB álláspontja szerint ugyanis az érintett befektetési alapok világos jogszabályi célja nem teljesül akkor, ha ezek az alapok tőkéjüket vagy annak egy részét „bárki számára” nyújtható pénzkölcsönök keretében helyeznék ki, tehát befektetési politikájuk és azok végrehajtása továbbra is kizárólag arra irányulhat, hogy tőkekihelyezésük révén elsődlegesen vállalkozásokat fejlesszenek, illetve vállalatokat, vállalatrészeket szerezzenek meg a tőkealap tekintetében meghatározott konkrét befektetési politika és célok keretei között.

A jogkérdéssel összefüggésben vizsgálandóak továbbá a kockázati tőkealapok és magántőkealapok kezelésére tevékenységi engedéllyel rendelkező befektetési alapkezelők működése és tevékenysége tekintetében irányadó jogszabályi rendelkezések is. A Kbtv. 4. § (1) bekezdésének 19. pontja szerint „19. befektetési alapkezelő: befektetési alapkezelési tevékenység végzésére vonatkozó engedéllyel rendelkező ABAK, illetve ÁÉKBV-alapkezelő”, míg a hivatkozott jogszabályhely 60. pontja szerint a „kockázati tőkealap-kezelő: rendszeres gazdasági tevékenységként kizárólag kockázati tőkealapot, illetve magántőkealapot kezelő ABAK”.

Az ABAK által végezhető tevékenységek taxatívén kerültek rögzítésre a Kbtv.-ben.

A Kbtv. 5. §-a alapján „[a] befektetési alapkezelő kollektív portfóliókezelési tevékenységének végzése előzetes hatósági engedélyhez kötött, amelyet a Felügyelet ad ki. A 6. § (1) bekezdés a) pontjában, valamint a 7. § (1) bekezdés a) pontjában meghatározott tevékenység folytatására – amennyiben e törvény másképp nem rendelkezik – kizárólag befektetési alapkezelő kaphat engedélyt”.

A Kbtv. 7. § (1)-(3) bekezdései szerint:

„(1) Az ABAK-nak az 5. § szerinti hatósági engedély birtokában legalább az alábbi tevékenységeket kell végeznie:

- a) befektetéskezelés (a befektetési politika végrehajtásával kapcsolatos befektetési, stratégiai és eszközallokációs döntések meghozatala és végrehajtása);
- b) kockázatkezelés.

(2) Az ABAK az ABA kezelése során az alábbi tevékenységeket végezheti:

a) adminisztratív feladatok:

aa) könyvviteli és jogi feladatok ellátása,

ab) információszolgáltatás befektetők részére,

ac) eszközök értékelése, árazása, adóügyek intézése,

ad) jogszerű magatartás ellenőrzése,

ae) a befektetőkkel kapcsolatos nyilvántartások vezetése,

af) hozamfizetés,

ag) kollektív befektetési értékpapír forgalomba hozatalával és forgalmazásával összefüggő adminisztrációs feladatok,

ah) a megkötött ügyletek teljesítése, a bizonylatok megküldését is ideértve,

ai) nyilvántartások vezetése;

b) kollektív befektetési értékpapír forgalmazása és az ABAK által kezelt kollektív befektetési értékpapír forgalomba hozatala;

c) az ABA eszközeihez kapcsolódó tevékenységek: az ABAK bizalmi feladatainak ellátásához szükséges szolgáltatások, a létesítmények kezelése, az ingatlankezelői tevékenységek, vállalkozások számára a tőkeszerkezettel, ipari stratégiával és ezekhez kapcsolódó ügyekkel kapcsolatos tanácsadás, az összeolvadásokkal és vállalkozások megvásárlásával kapcsolatos tanácsadás és szolgáltatások, valamint az ABA és mindazon vállalatok és egyéb eszközök kezeléséhez kapcsolódó szolgáltatások, amelyekben az adott ABA befektetéssel rendelkezik.

(3) Az ABAK az (1) és (2) bekezdésben felsorolt tevékenységek, valamint – külön engedély birtokában végzett – ÁÉKBV részére folytatott alapkezelés mellett kizárólag az alábbi tevékenységeket végezheti rendszeres gazdasági tevékenysége keretében; az a)-d) pontokban meghatározott tevékenységek esetén az adott tevékenységre előírt engedély birtokában és figyelemmel a (4) bekezdésre:

a) portfóliókezelés, ideértve a foglalkoztató nyugdíj szolgáltató intézmény portfóliójának kezelését,

b) befektetési tanácsadás,

c) kollektív befektetési értékpapírok letéti őrzése, letétkezelése, amely dematerializált értékpapírok esetében az értékpapírszámla vezetését is tartalmazza, valamint a végzett tevékenység jellegétől függően ügyfélszámla vezetését is magában foglalja, továbbá a kollektív befektetési értékpapírokkal kapcsolatos adminisztratív szolgáltatások,

d) pénzügyi eszközzel kapcsolatos megbízás felvétele és továbbítása”.

A fentiek alapján megállapítható, hogy az ABAK alapkezelő – megfelelő hatósági engedély birtokában – kizárólag Kbftv. 7. § (1)-(3) bekezdéseiben rögzített tevékenységeket végezheti rendszeres gazdasági tevékenység keretében a **profiltisztasági követelmények** alapján, azon túl további tevékenység végzésére nem jogsult, amely tekintetben a Kbftv. nem módosult.

A Hpt. 3. § (1) bekezdése határozza meg a pénzügyi szolgáltatások körét (ide tartozik a hitel és pénzkölcsön nyújtása is), melynek üzletszerű végzése a Hpt. 3. § (3) bekezdése alapján az MNB engedélyéhez kötött. A Hpt. 7. § (2) bekezdése alapján pénzügyi szolgáltatásokat (így a hitel- és pénzkölcsönnyújtást is) – törvény eltérő rendelkezése hiányában – kizárólag pénzügyi intézmények nyújthatnak. A Kbftv. módosított rendelkezése az MNB álláspontja szerint az általános megfogalmazás ellenére sem tekinthető az üzletszerű, bármely fél részére nyújtható kölcsönre irányuló felhatalmazásnak, ezen kölcsönnyújtás keretében a kockázati és magántőkealapok továbbra is kizárólag tevékenységükkel szoros összefüggésben, így jellemzően továbbra is elsősorban a részesedéssel érintett vállalkozások, vagy a kölcsönnyújtással párhuzamosan (azt követően belátható időn belül) ilyené váló vállalkozások részére nyújthatnak kölcsönt, míg egyéb vonatkozásban (pl. természetes személyek, befektetési céllal látó körben nem lévő vállalkozások irányában) **a kölcsönnyújtás bizonyosan nem valósíthat meg üzletszerű hitel- és pénzkölcsönnyújtási tevékenységet, tekintettel arra, hogy a Hpt. rendelkezései szerint ezen tevékenységet üzletszerűen pénzügyi intézmények végezhetik az MNB engedélye alapján.**

Kiemelendő továbbá, hogy a Hpt.-hez fűzött indoklás szerint a pénzügyi szolgáltatási tevékenységek jellegükből és a kockázatukból adódóan megkövetelik, hogy **azokat csak olyan személyek végezhesék, akiknek tevékenységére részletes prudenciális és felügyeleti előírások vonatkoznak. Mindezekon felül a Hpt. rendkívül szigorú követelményrendszert támaszt a pénzügyi szolgáltatási tevékenységek végzésének engedélyezéséhez, melyet az MNB az engedélyezési eljárásokban és az azt követő működés során is folyamatosan figyelemmel kísér, ezeknek a követelményeknek tehát minden intézménynek meg kell felelnie, aki pénzügyi szolgáltatást végez.**

Az Alapkezelő tehát tévesen vonja le azon következtetést, hogy a Kbftv. 67. § (9a) bekezdése a Hpt. 3. § (3) bekezdésére [„Ha törvény másként nem rendelkezik, kizárólag a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletével kapcsolatos feladatkörében eljáró MNB-nek (a továbbiakban: Felügyelet) az e törvény alapján kiadott engedélyével végezhető az (1) és (2) bekezdésben meghatározott pénzügyi szolgáltatás, valamint kiegészítő pénzügyi szolgáltatás.”] hivatkozva adja meg a felhatalmazást a pénzkölcsönnyújtás üzletszerű végzésére. A Kbftv. 67. § (9a) bekezdésében történő felhatalmazás ugyanis azért szükséges, mert az ÁÉKBV-alapkezelők és az ABAK-ok a profiltisztaság elve alapján egyébként nem végezhetnének más tevékenységet, mint amit a Kbftv. 6. és 7. §-ai tartalmaznak, éppen ezért a Kbftv. 67. § (9a) bekezdésében lehetővé tett pénzkölcsönnyújtást csak a lehető legszűkebben vett értelemben, a kockázati tőkealap és a magántőkealap jogszabályi rendeltetésével összefüggésben lehet végezni.

Az MNB álláspontja szerint tehát a pénzkölcsönnyújtás lehetősége továbbra is kizárólag vállalkozások részére, és kizárólag azon vállalkozások tekintetében értelmezhető a jogszabályi célokkal összhangban állónak, amelyekben a kockázati- vagy magántőkealap részesedéssel rendelkezik, illetve a pénzkölcsön a részesedésszerzéssel egyidejűleg nyújtott vagy részesedés hiányában egy befektetési fókuszban lévő vállalkozás részére, előre meghatározott, konkrét, belátható időn belül részesedéssé konvertálandó kölcsön formájában kerül kihelyezésre.

Az MNB álláspontja szerint továbbá a kockázati- és magántőkealapok a fenti korlátok mellett is csak a pénzügyi szolgáltatásokra egyébként irányadó Hpt.-s szabályozás kereteinek megtartása mellett, az üzletszerűséget el nem érő mértékben és módon végezhetnek pénzkölcsönnyújtási tevékenységet. Az ezzel ellentétes, megengedőbb értelmezés ugyanis – azon túlmenően, hogy a profiltisztasági előírások megsértése mellett az érintett befektetésialap-típusok jogszabályban rögzített definíciójából levezethető célok és befektetési politika megvalósítását sem biztosítaná – végső soron jelentős versenyelőnyhöz is juttatná e két intézménytípust a pénzügyi intézményekkel szemben.

(II) A II. JOGKÉRDÉS TEKINTÉBEN

A II. jogkérdés tekintetében az MNB nem osztja a Kérelmező azon jogi álláspontját, mely szerint tekintettel arra, hogy a Korm. rendelet 35/A. §-a nem került módosításra és az ott hivatkozott korlátozáson kívül a Kbtv. és a Korm. rendelet releváns rendelkezést nem tartalmaz, a Kérelmező álláspontja szerint az alapkezelő szabadon állapíthatja meg a kezelési szabályzatban az egyéb pénzkölcsönnyújtás feltételeit azzal, hogy tekintettel szükséges lenni a kockázati- és magántőkealap törvényi definíciójában meghatározott azon célra, miszerint ezen alapok fő befektetési célpontja vállalkozásfejlesztés, illetve vállalatok, vállalatrészek megszerzése, azaz egyéb személyek részére történő pénzkölcsön nyújtása okán létrejövő követelések nem képezhetik kizárólagosan az ilyen típusú alap portfólióját.

Az MNB álláspontja szerint az MNB I. jogkérdés tekintetében kifejtett jogi álláspontját támasztja alá többek között azon körülmény, hogy a jogalkotó a kockázati- és magántőkealapok befektetési szabályai körében irányadó Korm. rendelet V/A. fejezetét nem módosította az esetlegesen kiszélesített kölcsönnyújtásra vonatkozó korlátokkal, amely tehát közvetve szintén utal arra, hogy ezen befektetési alapok befektetési, kölcsönnyújtási szabályai és lehetőségei érdemben és jelentős mértékben nem változtak meg a korábbiakhoz képest. **A módosítás hiánya az MNB álláspontja szerint nem tekinthető az alapkezelők részére szóló olyan felhatalmazásnak, amely alapján – az egyébként szigorúbb, tagi részesedési keretek között nyújtott kölcsönhöz rendelt szabályokhoz képest – ezen a körön túlmenően az alapkezelők lényegében szabadon alakíthatnák ki az egyéb kölcsönnyújtási kereteket és korlátokat.**

Az MNB álláspontja szerint tehát a Korm. rendelet V/A. fejezete továbbra is irányadó a kockázati tőkealapok és magántőkealapok által nyújtott minden formájú pénzkölcsön vonatkozásában, azzal, hogy a tagi kölcsönökön túl amikor a befektetési alap részesedéssel még nem rendelkezik és akként nyújt kölcsönt valamely befektetési fókuszában lévő vállalkozásnak, hogy azt előre meghatározott időpontban tőkévé konvertálhatja, azon esetben az alapkezelő nem alakíthat ki olyan befektetési politikát és nem kérhet olyan mértékű tőkévé konvertálható kölcsönre vonatkozó befektetői hozzájárulást, amely összességében a befektetési alap jogszabályi céljával ellentétes elsődleges eszközarányokat eredményez(het).

Végezetül felhívom szíves figyelmét arra, hogy az MNB véleményét kizárólag a Kérelmező által rendelkezésre bocsátott információk alapján alakította ki, és az abban foglalt egyedi jogértelmezés

csak a Kérelmező által a Beadványban előadott tényállásra vonatkozik. Az MNB véleménye nem tekinthető kötelező erejű állásfoglalásnak, a benne foglaltaknak más hatóságra, illetve a bíróságra nézve nincs kötelező tartalma. A jelen állásfoglalás kizárólag a Kérelmező tájékoztatása céljából készült, a benne foglaltak egyéb célok érdekében, továbbá harmadik személyekkel szemben nem használhatóak fel, illetve jogvita eldöntésére nem alkalmazhatóak.

Budapest, 2024. február 01.