



PÉNZÜGYI SZERVEZETEK FELÜGYELETÉÉRT ÉS FOGYASZTÓVÉDELEMÉRT FELELŐS ALELNÖK

Állásfoglalás közösségi média platformon közzétett posztok Bszt. szerinti megítélésére vonatkozóan

I. TÉNYÁLLÁS

A Kérelmező egy magyarországi székhelyű gazdasági társaságot (**Társaság**) tervez alapítani azzal a céllal, hogy a hazai pénzügyi kultúrát és pénzügyi tudatosságot erősítse. A Társaság ennek keretében egy online platformot üzemeltetne, amelyen a weboldal felhasználói elsősorban pénzügyi, tőkepiaci tartalmakat, bejegyzéseket tehetnének közzé és a megjelent posztokat véleményezhetnék is. A bejegyzések megismerése és hozzájuk kapcsolódóan a véleménycsere, az egyes pénzügyi eszközök kereskedésére, befektetésére irányuló személyes tapasztalat közlése biztosított lenne valamennyi regisztrált felhasználó részére. A bejegyzések tartalma irányulhat különböző pénzügyi eszközökkel, tőkepiaci termékekkel (például értékpapírok) kapcsolatos jelentés, hír, árfolyam megosztására. Az oldal használata a magánszemélyek és a nonprofit szervezetek részére ingyenes lenne. (**Első konstrukció**).

A Társaság üzletszerű gazdasági tevékenysége keretében lehetővé tenné egyfelől befektetési vagy pénzügyi tanácsadás nyújtására hatósági engedéllyel rendelkező cégek részére, másfelől egyéb sajtószervezetek, influencerek részére, hogy regisztráljanak a platformra és ott saját tartalmaikat, hirdetéseiket közzétegyék, meglévő más weboldalukat reklámozzák. A Társaság az adott üzleti felhasználóra bízna, hogy az általa közzétett tartalomhoz a platform egyéb felhasználó ingyenesen vagy térítés ellenében férhetnek hozzá. (**Második konstrukció**).

A Társaság tevékenysége a Kérelem szerint mindkét konstrukció esetében a platform üzemeltetésére terjedne ki, valamint a tartalmak moderálására, nem terjedne ki ugyanakkor a tartalmak közzétételére, véleményezésére, szerkesztésére, az oldalon közzétett tartalmak hatására hozott befektetői döntésekből eredő veszteségek tekintetében a Társaság kizárná a felelősséget.

II. FELMERÜLT JOGKÉRDÉS

1. kérdés: Az Első konstrukcióban a Társaság által kifejtett tevékenység a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (**Bszt.**) 4. § (2) bekezdés 9. pontja szerinti befektetési tanácsadásnak és/vagy a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (**Tpt.**) 5. § (1) bekezdés 9. pontja szerinti befektetési ajánlásnak, ezáltal a Bszt. 4. § (2) bekezdés 8. pontja szerinti befektetési elemzésnek minősül-e?

2. kérdés: A Második konstrukcióban a Társaság által kifejtett tevékenység a Bszt. 4. § (2) bekezdés 9. pontja szerinti befektetési tanácsadásnak és/vagy a Tpt. 5. § (1) bekezdés 9. pontja szerinti befektetési ajánlásnak, ezáltal a Bszt. 4. § (2) bekezdés 8. pontja szerinti befektetési elemzésnek minősül-e?

III. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

Az MNB előzetesen rögzíti, hogy befektetési szolgáltatási tevékenységnek a rendszeres gazdasági tevékenység keretében, pénzügyi eszközre vonatkozóan végzett, a Bszt. 5. § (1) – (2) bekezdésében felsorolt tevékenységek minősülnek.

Rendszeres gazdasági tevékenység

A tényállás szerint a Kérelmező a Társaságot üzletszerű gazdasági társaságként alapítaná. A Társaság ingyen biztosítaná a regisztrációt és a tartalmakhoz való hozzáférést az Első konstrukció keretében a magánszemélyek és a nonprofit cégek számára. A magánszemély és nonprofit cég felhasználók a Társaságnak közvetlenül nem

fizetnek díjat a regisztrációért. A Második Konstrukcióval kapcsolatban nem rögzíti kifejezetten a Kérelem, hogy az üzleti regisztráció is ingyenesen elvégezhető-e, csak annyit említ a Kérelmező, hogy a Második konstrukciót üzletszerű, for profit gazdasági tevékenységként kívánja folytatni, valamint a professzionális, tevékenységi engedéllyel rendelkező cégek és az influencerek saját maguk dönthetik el, hogy az általuk közzétett tartalmakat ingyenesen vagy térítés ellenében teszik hozzáférhetővé a felhasználók részére. A Kérelem alapvetően nem tér ki arra, hogy a honlap működtetési költségeit hogyan tervezi fedezni a Társaság, milyen bevételekre – például marketing, reklám, szponzoráció stb. – számíthat. A rendszeres gazdasági tevékenység fordulat a fentiekre figyelemmel vélelmezhetően fennáll.

Pénzügyi eszköz

A pénzügyi eszközök felsorolását a Bszt. 6. §-a tartalmazza. A Kérelemben ismertetett konstrukciókban a Társaság által működtetett honlapon a felhasználók az egyes pénzügyi eszközök – például értékpapírok – kereskedésére, befektetésére irányuló személyes tapasztalatokat oszthatják meg és véleményezhetik, ez alapján a pénzügyi eszközre végzett fordulat megvalósul.

Befektetési tanácsadás

A Bszt. 4. § (2) bekezdés 9. pontja alapján a befektetési tanácsadás „pénzügyi eszközre vonatkozó ügylethez kapcsolódó, személyre szóló ajánlás nyújtása, ide nem értve a nyilvánosság számára közzétett 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”.

Befektetési ajánlás

A Tpt. 5. § (1) bekezdés 9. pontja alapján a befektetési ajánlás „pénzügyi eszközre, tőzsdai termékre vagy annak kibocsátójára vonatkozó olyan elemzés, javaslat vagy más információ, amelynek nyilvánosságra hozatala vagy mások számára oly módon történő hozzáférhetővé tétele, amely alapján az nyilvánosságra kerülhet, befolyásolhatja, hogy a befektető saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben a tőkepiac hatásaitól tegye függővé”.

Befektetési elemzés

A Bszt. 4. § (2) bekezdés 8. pontja alapján a befektetési elemzés a „pénzügyi eszközre vagy annak kibocsátójára vonatkozó, a Tpt. szerinti befektetési ajánlás, ide nem értve a befektetési tanácsadást”.

III.1 Első konstrukció

A befektetési tanácsadás két lényeges fogalmi eleme – azaz, hogy a tanácsadás nyújtása pénzügyi eszközre vonatkozó konkrét ügylethez kapcsolódjon, illetve az ajánlás személyre szóló legyen – a Társaság platform üzemeltetési és bejegyzés moderálási tevékenysége vonatkozásában valószínűsíthetően nem valósul meg, tekintettel arra, hogy a Társaság maga a Kérelem szerint nem tesz közzé bejegyzéseket és nem véleményezi a felhasználók által közzétett tartalmakat, amennyiben tevékenysége az oldal működtetésében, fenntartásában, valamint a posztok, hozzászólások moderálásában (például az oldal által meghatározott közösségi alapelveket, személyiségi jogokat sértő tartalmak, spamek eltávolításában) merül ki. A rendelkezésre álló információk és a fentebb már hivatkozottak szerint a közzétett bejegyzések tartalmáért alapvetően a közzétevő és hozzászóló felhasználó felelős.

A Társaságnak a Kérelemben felvázolt tevékenysége tehát – az MNB álláspontja szerint – nagy valószínűséggel nem valósítja meg a Bszt. 4. § (2) bekezdés 9. pontja szerinti befektetési tanácsadási és a Bszt. 4. § (2) bekezdés 8. pontja szerinti befektetési elemzési tevékenységet, mivel nem teljesülnek a befektetési tanácsadás vagy a befektetési elemzés fogalmi elemei.

Az MNB továbbá tájékoztatja, hogy a befektetési tanácsadás, befektetési elemzés és befektetési ajánlás témakörében az MNB számos állásfoglalást tett közzé korábban, ahol ezen befektetési szolgáltatások definíciós elemeit értelmezi.¹

Felhasználók általi közzététel

A Kérelem tárgya nem terjed ki annak értelmezésére, hogy az Első konstrukcióban a magánszemély és nonprofit cég felhasználók általi közzététel hogyan minősíthető a Bszt. szerint, ugyanakkor az MNB az alábbiakat relevánsnak tartja rögzíteni a felhasználók általi közzététel és hozzászólások vonatkozásában.

A Kérelem szerint a magánszemély és a nonprofit cég felhasználók változatos tartalmakat tehetnek közzé, így akár kereskedési adatokat elemző honlapokat, működő, tevékenységi engedéllyel rendelkező befektetési szolgáltatók hirdetéseit stb., valamint aktívan véleményezhetik, hozzászólásokat fűzhetnek az egyes posztokhoz, személyes tapasztalataikat oszthatják meg. Ezen hozzászólások, vélemények tartalma megjeleníthet konkrét pénzügyi eszközöket, ajánlásokat, hivatkozásokat, esetleges kipróbált befektetési stratégiákat, utalásokat, reklámokat is. Az egyes hozzászólások, vélemények, hivatkozások tartalma, nyilvánossága egyedileg vizsgálható, ugyanakkor amennyiben az adott posztban, hozzászólásban személyes ajánlás, befektetési döntésre irányuló rábeszélés, adott esetben pénzügyi eszközre vonatkozóan konkrét ügylethez tanácsadás nyújtása stb. jelenik meg, abban az esetben felmerülhet a Bszt. 4. § (2) bekezdés 9. pontja szerinti befektetési tanácsadás, a Bszt. 4. § (2) bekezdés 8. pontja szerinti befektetési elemzés végzése, amelyek engedélyhez kötött tevékenységek. Az MNB honlapján megjelent² az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (**ESMA**) tájékoztatójának kivonata, amely kifejezetten rögzíti, hogy a természetes személyek által javasolt befektetési stratégia is minősíthető befektetési ajánlásnak, amennyiben az szélesebb körű terjesztésre irányul. Ez magában foglalja a közösségi médiában való közzétételt is, így terjesztési csatornák lehetnek elemzői jelentések, cikkek, a hagyományos média vagy akár a közösségi média is. Tehát amennyiben a Bszt. 5. § (1)-(2) bekezdésében foglalt valamely befektetési szolgáltatás definíciós elemei megvalósulnak a szolgáltatás nyújtása során, úgy a tevékenység engedélykötelesnek minősül (Bszt. 8. § (1) bekezdés). Befektetési szolgáltatási, illetve kiegészítő szolgáltatási tevékenységet csak az erre engedéllyel rendelkező befektetési vállalkozás vagy hitelintézet végezhet (Bszt. 7. § (1) bekezdés).

Másrészt, ha az egyes felhasználó által közzétett bejegyzés vagy az általa írt hozzászólás például részletes termékismertetést tartalmaz, a befektetési szolgáltató javára ügyfeleket próbál akvizálni, rábeszélő kommunikációt alkalmaz, adott esetben hivatkozásokat, adattovábbító űrlapok kitöltését tartalmazó linkeket, az egyes posztok és hozzászólások jellege alapján felmerülhet a tőkepiaci közvetítői tevékenység végzése is.

A közvetítők körét a Bszt. 111. § (2) bekezdése a)-b) pontjai, valamint a 115. § (4) bekezdése határozza meg, ezek szerint a közvetítői láncolat egy megbízó befektetési vállalkozásból, a megbízott függő ügynökből/befektetési vállalkozásból és esetlegesen további közvetítőből épül fel. A Bszt. általános jelleggel közvetítőnek nevesíti azokat, akik/amelyek az őket megbízó szolgáltató teljeskörű és feltétel nélküli felelősségére az általa végzett tevékenység végzését elősegítő tevékenységet végeznek.

A befektetési szolgáltatási tevékenységet reklámozó, hirdető tevékenységtől való elhatárolásához több tényező komplex vizsgálata szükséges. A közvetítői jelleg megítéléséhez az MNB több állásfoglalásban is kifejtette, megerősítette a vizsgálandó szempontokat, amelyek áttanulmányozása ajánlható a kérdés mérlegelése, a tervezett konstrukció kialakítása során.³

¹ Állásfoglalás pénzügyi eszközökhöz és kriptopiaci eszközökhöz kapcsolódó oktató anyagokat biztosító előfizetési platformra vonatkozóan elérhető: https://alk.mnb.hu/data/cms2609141/12566_2023_kozzeteteli_peldany.pdf

A befektetési tanácsadás, a befektetési és pénzügyi elemzés, valamint a befektetési ajánlás tevékenységek értelmezése elérhető: https://alk.mnb.hu/data/cms2602635/213004_2022_Kozzeteteli_peldany.pdf?fbclid=IwAR2KWJvxONqn8P4NVGrehhdDUK_m5tc52Fv3cr6Nabm_HuVT9z9-PzWypEg

A befektetési tanácsadás és befektetési elemzés tevékenységek jogértelmezése elérhető: https://alk.mnb.hu/data/cms2611283/A_befektetesi_tanacsadas_es_befektetesi_elemzes_tevékenysegek_jogertelmezese.pdf

² <https://www.mnb.hu/felugyelet/felugyeleti-keretrendszer/felugyeleti-hirek/hirek-ujdontasok/az-esma-nyilatkozata-a-kozsosegi-mediara-vonatkozo-befektetesi-ajanlasokrol>

³ A befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (Bszt.) közvetítői szabályainak értelmezése elérhető: [https://alk.mnb.hu/data/cms2490783/tmp95C4.tmp\(22201942\).pdf](https://alk.mnb.hu/data/cms2490783/tmp95C4.tmp(22201942).pdf)

III.2 Második konstrukció

III.2.1 Befektetési szolgáltatás végzésére engedéllyel rendelkező felhasználó általi közzététel

A Bszt. 5. § (1) bekezdés e) pontjában foglalt befektetési tanácsadás nyújtására, a Bszt. 5. § (2) bekezdés f) pontjában foglalt befektetési elemzés és pénzügyi elemzés kiegészítő szolgáltatás nyújtására tevékenységi engedéllyel rendelkező befektetési vállalkozás vagy hitelintézet – ideértve a Magyarországra a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról szóló 2014/65/EU irányelv 34. cikke szerint notifikált határon átnyúló szolgáltatót is – ezen tevékenységei tekintetében közzéteheti a saját bejegyzéseit, hirdetheti a honlapján megjelenő tartalmakat a közösségi médiában is. Ezzel kapcsolatban az ESMA konzultációs dokumentumában (**Konzultációs dokumentum**) hívja fel a figyelmet arra, hogy a digitális marketing és hirdetések során ugyanúgy szükséges megfelelni a vonatkozó jogszabályi előírásoknak.⁴

III.2.2 Pénzügyi influencerek

A Második konstrukció keretében a Kérelem szerint lehetőség van arra is, hogy influencerek tegyenek közzé posztokat a honlapon, akár hozzájárulás, térítés ellenében is. A pénzügyi influencerek olyan természetes személyek, akik általában valamilyen közösségi média felületen befektetésekkel, megtakarításokkal kapcsolatos információt ajánlanak, promotálnak. A tőkepiacon irányadó termékjövahagyásra vonatkozó követelményekhez kapcsolódó 2/2024. (IV.9.) számú MNB ajánlás⁵ úgy fogalmaz, hogy a forgalmazónak szükséges figyelembe vennie a kialakító által meghatározott forgalmazási stratégia megfelelőségét, ennek keretében milyen marketingstratégiát kell követni a termék esetében, például pénzügyi influencerek (**finfluencerek**) alkalmazásával.

A Konzultációs dokumentum is rögzíti, hogy az affiliate marketingnek különböző üzleti modelljei vannak, és különböző szereplők vehetnek benne részt, működhetnek közvetítőként. Az ESMA álláspontja szerint alapvetően a befektetési szolgáltató felelősségi körébe tartozna, hogy milyen marketingstratégiát választ, milyen tartalmú megállapodásokat köt az egyes finfluencerekkel, az egyes finfluencerek hogyan felelnek meg az átláthatósági követelményeknek. Előfordulhat az is, hogy egy influencer saját kezdeményezésére egyes pénzügyi eszközöket, befektetési szolgáltatásokat népszerűsít, ajánlásokat vagy véleményeket oszt meg.

Érdemes felhívni a figyelmet, hogy a Bszt. nem ismeri a finfluencer fogalmát, az általa végzett tevékenység a jellege alapján a Bszt. 111-116. §-a szerinti tőkepiaci közvetítőnek is minősülhet. Amennyiben a Bszt. 5. § (1)-(2) bekezdésében foglalt valamely befektetési szolgáltatás – így különösen a befektetési tanácsadás, befektetési elemzés – definíciós elemei megvalósulnak az általa végzett promóció, szolgáltatás nyújtása során, úgy a tevékenység engedélykötelesnek minősülhet, ezért ezzel kapcsolatban a jelen állásfoglalás III.1. pontjában írtak átgondolása is javasolt.

Felhívom szíves figyelmét arra, hogy az MNB a véleményét kizárólag a Kérelmező által rendelkezésre bocsátott információk alapján alakította ki. Az abban foglalt egyedi jogértelmezés csak a Kérelmező által előadott tényállásra vonatkozik. Az MNB véleménye nem tekinthető kötelező erejű állásfoglalásnak, a benne foglaltaknak más hatóságra, illetve a bíróságra nézve nincs kötelező tartalma.

2024. július 31.

A Társaság kérdése arra irányult, hogy a tényállásban szereplő tevékenység a Bszt. szerinti közvetítői tevékenységnek minősülhet? elérhető: [https://alk.mnb.hu/data/cms2433353/tmp8899.tmp\(11500873\).pdf](https://alk.mnb.hu/data/cms2433353/tmp8899.tmp(11500873).pdf)

A Bszt. szerinti függő ügynök által igénybe vett közreműködő tevékenységének minősítéséről elérhető: https://alk.mnb.hu/data/cms2602627/Kozzetetele_allasfoglalasnak_osztalyvezeto_atal_jovahagyva.pdf

⁴<https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-12/ESMA35-43->

3682_Discussion_Paper_on_MiFID_II_investor_protection_topics_linked_to_digitalisation.pdf és itt: <https://www.mnb.hu/en/pressroom/press-releases/press-releases-2024/esma-reports-on-the-application-of-mifid-ii-marketing-requirements>

⁵ <https://www.mnb.hu/letoltes/2-2024-termekjovahagyvas-ajanlas.pdf>