

## **Állásfoglalás a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pontjában meghatározott küszöbök és azok átlépésével kapcsolatos jogszabályi kötelezettségek értelmezésével kapcsolatban**

Az Alapkezelő állásfoglalás iránti kérelmet (**Beadvány**) nyújtott be a Magyar Nemzeti Bankhoz (**MNB**), amelyben a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (**Kbfvt.**) 2. § (2) bekezdés a) pontjában foglalt rendelkezések értelmezését kérte.

### **I. TÉNYÁLLÁS**

Az Alapkezelő jelenleg a Kbfvt. 2. § (2) bekezdése szerinti küszöbérték alatti, „*de minimis*” alternatív befektetési alapkezelőnek minősül, kizárólag olyan ABA-kat kezel, amely ABA-kban kezelt eszközök értéke nem éri el a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pontja szerinti egyik küszöbértéket sem. Az Alapkezelő öt zártkörű és zárt végű, határozott futamidejű befektetési alapot kezel, melyek közül egy ingatlanalap öt részalapról álló esernyőalap. A részalapról kettő portfóliója bankkölcsönrel finanszírozott ingatlant is tartalmaz, aminek következtében tehát tőkeáttétellel finanszírozott, illetve tőkeáttétel útján létrejött eszközök is vannak a befektetési alapon. Az Alapkezelő meglátása szerint esetében jelenleg a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) alpontja szerinti küszöbérték tekintendő irányadónak, azaz mindaddig „*de minimis*” alapkezelőnek minősül, amíg az általa kezelt befektetési alapokban kezelt eszközök összértéke nem éri el a 100 millió eurós küszöbértéket.

A két darab tőkeáttétellel finanszírozott részalap a kölcsönöket rövidesen visszafizeti, amikortól is egyik – az Alapkezelő által kezelt – ABA (befektetési alap, illetve részalap) esetében sem lesz a portfólióban tőkeáttétel útján megszerzett eszköz. Az Alapkezelő ugyanakkor a közeljövőben az egyik kezelt magántőkealap esetében új sorozat kibocsátását tervezi oly módon, hogy a kibocsátandó új sorozatra irányuló jegyzési eljárás sikeressége esetén az Alapkezelő várhatóan meghaladná a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) alpontja szerinti küszöbértéket, de nem haladná meg a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbértéket. Ezen új kibocsátás lehetséges, hogy a más ABA-kban (részalapról) fennálló tőkeáttétel megszüntetése (a bankkölcsön visszafizetése) előtt, de az is előfordulhat, hogy utána fog megvalósulni.

### **II.1. AZ ELSŐ JOGKÉRDÉS**

Feltétele-e a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazhatóságának, hogy a kezelt ABA-k a törvény erejénél fogva ne legyenek tőkeáttétellel finanszírozottak, vagy elegendő-e, ha ténylegesen egyik kezelt ABA-ban sincs tőkeáttétellel finanszírozott eszköz a küszöbérték kiszámításának időpontjában? Továbbá a küszöbérték-számítási naponként az Alapkezelő választhat-e, hogy melyik – a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) vagy ab) alpontja szerinti – küszöböt veszi figyelembe?

### **II.2. AZ ALAPKEZELŐ ÁLLÁSPONTJA**

Az Alapkezelő a Beadványban mindenekelőtt hivatkozik a Kbfvt. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontjára. Álláspontja szerint ezen jogszabályi rendelkezés „*nem tőkeáttétellel finanszírozottak*” fordulata a Kbfvt. 4. § (1) bekezdés 59. és 70. pontjában szereplő kockázati tőkealap és magántőkealap definícióinak is eleme, azaz ezen befektetési alap típusok nem tőkeáttétellel finanszírozottak. Értékpapíralapok és ingatlanalapok portfóliója esetében jogszabály által kifejezetten megengedett a tőkeáttétel lehetősége, azonban nem szükséges, hogy abban ténylegesen tőkeáttétel útján megszerzett eszköz szerepeljen. Az Alapkezelő érvelése szerint az érintett befektetési alap nem tekinthető tőkeáttétellel finanszírozottnak, ha annak portfóliójában nincs tőkeáttétel útján szerzett eszköz. Ez akkor is így van, ha egyébként a jogszabály engedélyénél fogva az érintett befektetési alap alkalmazhatna tőkeáttételt, vagyis egy olyan ABA-ra is vonatkozhat az 500 millió eurós küszöbérték, amely nem kizárólag magántőkealapot, illetve kockázati tőkealapot kezel, mindaddig, ameddig –, illetve onnantól, amikortól – az egyéb általa kezelt ABA-k is ténylegesen tőkeáttétel nélküliek.

Az Alapkezelő jogi álláspontja szerint azáltal, hogy a Kbtv. hivatkozott rendelkezése „nem tőkeáttétellel finanszírozott” fordulatot használ a „nem lehet tőkeáttétellel finanszírozott” helyett, a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazhatóságára nem csak abban az esetben kerülhet sor, amikor a tőkeáttétel lehetősége törvényileg kizárt. Utóbbi megfogalmazás szerinte ugyanis egy jogszabályi tilalomnak felelne meg, míg előbbi pedig egy ténybeli helyzetet ír le, amit a tényleges tőkeáttétel nélküliség is kimeríthet, függetlenül attól, hogy jogilag egyébként megengedett-e a tőkeáttétel.

A fentieket az Alapkezelő állítása szerint alátámasztja az a körülmény is, hogy a jogalkotó a Kbtv. 2. § (2) bekezdésében foglaltakat az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról szóló 2011. június 8-i 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvből (**ABAK Irányelv**) ültette át. Tekintve, hogy az ABAK Irányelv nem tartalmazza a magán- és a kockázati tőkealap fogalmát, ebből az a következtetés vonható le, hogy az ABAK Irányelv az 500 millió eurós küszöbérték alkalmazási hatályát nem kívánta a magán-, illetve kockázati tőkealapok körére szűkíteni. Ebből megfelelően következik, hogy a Kbtv. 2. § (2) bekezdés ab) pontja szerinti küszöb sem szűkíthető le a magán- és a kockázati tőkealapok körére.

Az Alapkezelő a küszöbérték-számításra vonatkozóan hivatkozott a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről szóló 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet (**ABAK Rendelet**) 2. cikkére, mivel az ABAK Rendelet 2. cikke a „mentességre” való jogosultság szempontjából a kezelt eszközöknek, köztük a tőkeáttétel alkalmazásával szerzett eszközök értékének tulajdonít jelentőséget, nem pedig annak, hogy ezen eszközöket milyen ABA kezeli. Az Alapkezelő kiemelten hivatkozott az ABAK Rendelet 2. cikk (6) bekezdésére, amelynek értelmében a kezelt eszközök összértékét, és így a küszöbérték kiszámítását az ABAK által meghatározott időpontokban, de legalább évente egyszer kell elvégezni, ekkor pedig az ABAK Rendelet 2. cikk (1) bekezdés c) pontja alapján az összesített eszközértéket a vonatkozó küszöbértékkel kell összevetni. Ebből – meglátása szerint – az a következtetés vonható le, hogy mindig a küszöbérték-számítás alkalmazásával aktuálisan irányadó küszöbértékkel kell összevetni a kezelt eszközök összértékét, amely alkalmazandó küszöbérték attól függ, hogy a küszöbérték-számítás időpontjában van-e a kezelt ABA-k eszközei között tőkeáttételes eszköz.

Mindezek alapján az Alapkezelő álláspontja szerint figyelemmel arra, hogy az Alapkezelő havonta számol nettó eszközértéket valamennyi általa kezelt ABA esetében – így havonta végzi el a küszöbérték kiszámítását is –, ezért onnantól kezdődően, hogy az érintett ABA-k a bankkölcsönöket kifizetik, – ezzel pedig valamennyi, az Alapkezelő által kezelt ABA tőkeáttétel nélküli lesz – az Alapkezelőre az ezen időpontot követő első küszöbérték-számítástól kezdődően a Kbtv. 2. § (2) bekezdés ab) alpontja szerinti küszöbérték lesz az irányadó.

### **II.3. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA**

A Kbtv. 2. § (2) bekezdése szerint „[e] törvény ABAK-ra előírt rendelkezései a 33. §, a 35. § (1), és (3)-(5) bekezdése, valamint a 36. § kivételével alkalmazandók abban az esetben is, ha

a) az ABAK közvetlenül vagy közvetve egy – az ABAK-kal közös irányítás vagy ellenőrzés alatt álló – társaságon keresztül, vagy érdemi közvetlen vagy közvetett részesedés útján kizárólag olyan ABA-kat kezel, amely ABA-kban kezelt eszközök értéke

aa) nem haladja meg összesen a 100 millió euró küszöbértéket (beleértve a tőkeáttétel útján létrejött eszközöket is), vagy

ab) nem haladja meg összesen az 500 millió euró küszöbértéket, amennyiben az ABA portfóliói olyan ABA-kból állnak, amelyek nem tőkeáttétellel finanszírozottak, és amelyek esetében az egyes ABA-kba történő eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók visszaváltási jogok, és

b) az ABAK nem döntött úgy, hogy e törvény egészének aláveti magát.”

A fent hivatkozott jogszabályi rendelkezést értelmezve megállapítható, hogy a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) alpontjában a „*beleértve a tőkeáttétel útján létrejött eszközöket is*” fordulat kifejezetten szerepel, míg a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontjában ez az előírás nem szerepel, ezért az csak az előbbi küszöbérték-számítási módszer esetén jut jelentőséghez. Az MNB ezzel összefüggésben kiemeli, hogy a fenti jogszabályi rendelkezés értelmezésekor minden esetben az adott állapot, azaz a ténytérülés a meghatározó szempont. A Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontjának értelmezésekor annak van tehát jelentősége, hogy a küszöbérték-számítás időpontjában tőkeáttétellel finanszírozott-e valamelyik kezelt ABA vagy sem. Az MNB felhívja az Alapkezelő figyelmét tovább arra, hogy a Kbtv. 2. § (2) bekezdés b) pontjában előírt döntés meghozatala továbbra is feltétele annak, hogy az adott ABAK „*de minimis*” alapnak minősüljön.

**Az MNB egyetért az Alapkezelő azon állításával, amely szerint a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazhatóságának nem feltétele, hogy a kezelt ABA-k a törvény erejénél fogva ne legyenek tőkeáttétellel finanszírozottak. Az Alapkezelő ugyanis a küszöbérték számításának időpontjában az aktuális, fennálló állapot alapján dönthet arról, hogy nem veti alá magát a Kbtv. egészének. Ennek kapcsán fontos rögzíteni, hogy tényleges választási joga nincs az Alapkezelőnek abban, hogy a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) (nincs tőkeáttétel) vagy ab) (van tőkeáttétel) alpontját válassza a mentesülés kapcsán, hiszen a fennálló állapot (van vagy nincs tőkeáttétel) lesz az, ami meghatározza a lehetőségét. Választási joga a fennálló helyzet alapján csak a Kbtv. 2. § (2) bekezdés b) pontja, vagyis a Kbtv. egészének való alávetés kapcsán van.**

### III.1. A MÁSODIK JOGKÉRDÉS

A Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja alkalmazhatóságának további feltétele, hogy az „*eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók visszaváltási jogok*”. Ennek érvényesüléséhez elegendő-e, ha az Alapkezelő által kezelt ABA-k mind zárt végű ABA-k, amelyek esetében a futamidő alatt a befektetők kezdeményezésére a befektetési jegyek nem válthatók vissza, vagy e fordulatra tekintettel a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja – figyelemmel a magántőkealap Kbtv. szerinti definíciójára – a kizárólag magántőkealapokat kezelő kockázati tőkealap-kezelők esetében alkalmazható?

### III.2. AZ ALAPKEZELŐ ÁLLÁSPONTJA

Az Alapkezelő rámutat arra, hogy a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbértékben szereplő, „*az egyes ABA-kba történő eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók visszaváltási jogok*” fordulatot a Kbtv. e szakaszon kívül egyetlen esetben, a magántőkealap Kbtv. 4. § (1) bekezdés 70. pontjában szereplő definíció fogalmi elemeként használja. Az Alapkezelő álláspontja szerint kizárólag a jogszabály szövegének nyelvtani értelmezése során olyan következtetésre is juthatunk, hogy az 500 milliós eurós küszöbérték kizárólag a magántőkealapokat kezelő ABAK-okra, vagyis tulajdonképpen a kockázati tőkealap-kezelőkre vonatkozik (azokra is csak és kizárólag akkor, ha magántőkealapokat kezelnek). Ugyanakkor álláspontja szerint ezen értelmezés helyessége megkérdőjelezhető, mivel az nem vezethető le ténylegesen a jogszabályból. E körben részben hivatkozott a III.1. pontban kifejtett álláspontjára – az ABAK Irányelv nem rögzíti a magántőkealap törvényi fogalmát –, amiből az a következtetés vonható le, hogy az 500 millió eurós küszöbérték alkalmazási hatályát az ABAK Irányelv nyilvánvalóan nem kívánta a magántőkealapok, illetve kockázati tőkealapok körére szűkíteni. Mindezekre figyelemmel a Kbtv. 2. § (2) bekezdés ab) pontja szerinti küszöb sem szűkíthető le a magántőkealapok körére.

Az Alapkezelő állítása szerint a magántőkealap törvényi definíciójának idézett fordulata valójában nem ad érdemleges jelentésbeli többletet a magántőkealap fogalmának, mivel a fogalomnak eleme a zártvégűség is. A Kbtv. 67. § (5) bekezdés alapján a zárt végű befektetési alap befektetési jegyei az alap futamideje alatt a befektetők kezdeményezésére nem válthatók vissza. E mellett a Kbtv. 67. § (6) bekezdése rögzíti, hogy a kockázati és magántőkealap futamideje alatt a befektető nem válthatja vissza a befektetési jegyet.

Az Alapkezelő meglátása szerint egyfelől redundáns a Kbtv. magántőkealap-definíciója, amikor külön is rögzíti, hogy magántőkealapok esetében az *„eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók visszaváltási jogok”* – külön megjegyezve, hogy a Kbtv. 67. § (8) bekezdés alapján magántőkealap legalább hat teljes naptári éves futamidőre hozható létre –, másfelől ugyanakkor az *„eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók visszaváltási jogok”* fordulat éppen a Kbtv. 67. § (5) bekezdése miatt minden zárt végű ABA esetében teljesül.

Mindezekre figyelemmel az Alapkezelő megítélése szerint a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazhatóságának feltétele a III.1. pontban kifejtettekén túl – azaz, hogy a küszöbérték-számítás időpontjában tőkeáttételes eszközök ne legyenek a kezelt ABA-k portfóliójában – az, hogy a kezelt ABA-k – függetlenül attól, hogy a kezelt ABA-k az elsődleges eszközkategória alapján ténylegesen milyen befektetési alapnak is tekinthetők – mindegyike zárt végű ABA legyen.

### III.3. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

A Kbtv. 4. § (1) bekezdés 70. pontja szerint *„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. 67. § (5) bekezdése alapján *„[a] zárt végű befektetési alap befektetési jegyei az alap futamideje alatt a befektetők kezdeményezésére nem válthatók vissza, kivéve az e törvényben biztosított rendkívüli eseteket. Az alapkezelő jogosult ugyanakkor a befektetőknek az alap futamideje alatt is eseti jelleggel visszaváltási lehetőséget biztosítani, továbbá – amennyiben az alap kezelési szabályzata ezt lehetővé teszi – jogosult a kezelési szabályzatában eredetileg meghatározott feltételek szerint a befektetési jegyek bevonására.”*

A Kbtv. 67. § (6) bekezdése értelmében *„[a] kockázati és magántőkealap futamideje alatt a befektető nem válthatja vissza a befektetési jegyet, azonban a kezelési szabályzatban meghatározott esetekben az alapkezelő határozhat az alap jegyzett tőkéjének befektetési jegyek, vagy ideiglenes befektetési jegyek bevonásával történő csökkentéséről. A kockázati és magántőkealap jegyzett tőkéjének leszállításakor az ideiglenes befektetési jegy, illetve ideiglenes befektetési jegy tulajdonosokkal való elszámolás módját a kezelési szabályzat határozza meg”*.

A Kbtv. 67. § (8) bekezdése szerint *„[a] kockázati és a magántőkealap legalább hat teljes naptári éves futamidőre hozható létre”*.

Az Alapkezelő második jogkérdése körében hivatkozott jogszabályi rendelkezések értelmezése, valamint a jogkérdés megválaszolása kapcsán az MNB az alábbiakat emeli ki.

A Kbtv. fent hivatkozott magántőkealap definíciója szolgál kiindulási alapként a jogi probléma megoldásához. A törvényi definíció szerint ahhoz, hogy egy alap magántőkealapnak minősüljön, öt feltételnek kell teljesülnie, melyek között – mint külön feltételek – szerepel a zártvégűség, illetve az, hogy a visszaváltási jogok az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók. Ebből következően attól, hogy egy alap zárt végűnek minősül és teljesíti a magántőkealap további három törvényi feltételét (vállalatok, vállalatrészek megszerzési célja, kollektív befektetési értékpapírjait kizárólag szakmai befektetők részére zártkörűen hozzák forgalomba és nem tőkeáttétellel finanszírozott), az ötödik törvényi követelménynek való megfelelés hiányában (a visszaváltási jogok az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók) még nem fog magántőkealapnak minősülni. Előbbiek alapján a zártvégűség és azon követelmény, hogy a visszaváltási jogok az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók, nem feleltethetők meg egymásnak, azok egymástól különböző törvényi feltételek.

Az MNB álláspontja szerint tehát – a fenti értelmezésre is figyelemmel – a Kbtv. 67. § (5) bekezdésében foglalt, az alapkezelő által a befektetőknek az alap futamideje alatt eseti jelleggel biztosított visszaváltási lehetőség (**Rendkívüli Visszaváltás**) szembe megy a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontjában foglalt, az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belüli visszaváltási jogok gyakorlásának tilalmával. Mindezek alapján az MNB az Alapkezelő által kezelt ABA-k esetében csak akkor látja teljesülni a hivatkozott feltételt, amennyiben a vonatkozó kezelési szabályzatokban az kifejezetten rögzítésre kerül. Mert míg a magántőkealapok esetében a szóban forgó követelmény a törvényi fogalomból egyenesen következik, addig az Alapkezelő által kezelt egyéb ABA-k esetében annak konkrét rögzítése szükséges a kezelési szabályzatokban.

Az Alapkezelő hivatkozott a Kbtv. 67. § (5), (6) és (8) bekezdéseire is, meglátása szerint az ezen rendelkezésekben előírtak szükségtelenné teszik a magántőkealap törvényi definícióját. Ezen utóbbi állítással ugyan az MNB nem ért egyet, de mindezek mellett úgy látja, hogy a hatályos Kbtv. fentebb hivatkozott rendelkezéseinek logikus értelmezéséből egyértelműen következik, hogy a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazhatósága független a kezelt alap elsődleges eszközkategóriájától. **A fentebb kifejtettek alapján a magántőkealaptól eltérő ABA-k esetében is sor kerülhet a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazására, amennyiben az érintett ABA-k kezelési szabályzatában rögzítésre kerül, hogy a visszaváltási jogok az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók.**

Mindezek alapján az MNB nem ért egyet az Alapkezelő álláspontjával. Az MNB véleménye szerint a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja alkalmazhatóságának azon feltétele, mely szerint *„eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül nem gyakorolhatók visszaváltási jogok”*, akkor valósul meg, amennyiben az Alapkezelő által kezelt valamennyi alap esetében a kezelési szabályzatokban ezen feltétel rögzítésre került. Önmagában a kezelt alapok zárt végű jellege ugyanis lehetővé teszi a Rendkívüli visszaváltás lehetőségét, ami a Kbtv. – fent bemutatott – szabályozási logikájával ellentétes lenne a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontjának alkalmazása során.

#### IV.1. A HARMADIK JOGKÉRDÉS

Kizárja-e a Kbtv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontjának alkalmazhatóságát, ha az Alapkezelő valamely kezelt ABA esetében a Kbtv. 67. § (5) bekezdés szerinti eseti jelleggel visszaváltási lehetőséget biztosít az eredeti befektetési időpontját követő öt éven belül?

#### IV.2. AZ ALAPKEZELŐ ÁLLÁSPONTJA

Az Alapkezelő hivatkozik a Kbtv. 67. § (5) bekezdésére, amely kimondja, hogy *„(...) Az alapkezelő jogosult ugyanakkor a befektetőknek az alap futamideje alatt is eseti jelleggel visszaváltási lehetőséget biztosítani, (...)”*. Erre azonban állítása szerint csak rendkívüli körülmények bekövetkezése esetén adódik jogszabályi lehetőség, és semmiképp sem keletkezett általános visszaváltási jogot a befektetők részére. Tekintettel arra, hogy a visszaváltási jog gyakorlása az alap zártvégűsége alapján kizárt, ezáltal nem a visszaváltási joga éled fel a befektetőnek, hanem bizonyos kötött feltételek mellett csupán visszaváltási lehetőséget kap.

Az Alapkezelő álláspontja, hogy a visszaváltási jog gyakorlásának kizártsága valójában annak kizártságát jelenti, hogy a befektető a saját kezdeményezésére visszaválthassa a befektetési jegyeit az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belül. A jogviszony másik oldaláról közelítve azonban ez nem jelenti azt, hogy az ABAK kezdeményezésére az általa felkínált eseti lehetőséggel tegye meg mindezt. Az ABAK-nak a Kbtv. 67. § (5) bekezdése szerinti joga gyakorlása tehát nem érinti a Kbtv. 2. § (2) bekezdés ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazhatóságát mindaddig, ameddig a kezelt ABA-k egyébként zárt végűek.

#### IV.3. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

Az MNB az Alapkezelő harmadik jogkérdésének megválaszolása érdekében visszamutat a III.3. pontban kifejtett álláspontjára. Az ott rögzítettek alapján a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alkalmazhatósága csak azon zárt végű ABA-ra érvényes, amely esetében a kezelési szabályzat kizárja az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belüli Rendkívüli Visszaváltás lehetőségét. A Kbftv. hivatkozott rendelkezése alapján az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belüli Rendkívüli Visszaváltás lehetőségét az ABAK nem biztosíthatja a kezelési szabályzatban, vagyis a Kbftv. a zárt végű befektetési alap törvényi definíciójához képest további követelményt támaszt a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti mentesüléshez.

**Az MNB – Alapkezelővel ellentétes – álláspontja szerint a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontjának alkalmazhatóságát kizárja, ha az Alapkezelő valamely kezelt ABA esetében a Kbftv. 67. § (5) bekezdés szerinti eseti jelleggel az eredeti befektetés időpontját követő öt éven belüli Rendkívüli Visszaváltás lehetőségét biztosítja.**

#### **V.1. A NEGYEDIK JOGKÉRDÉS**

Ha az Alapkezelő a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pontja szerinti bármely küszöbértéket azért lépi túl, mert az általa kezelt, már nyilvántartásba vett valamely befektetési alapban új befektetési jegyek forgalomba hozatalát tervezi, úgy elegendő-e, ha az Alapkezelő a sikeres jegyzési eljárást követő 30 napon belül gondoskodik a jogszabályi követelményeknek való megfelelésről, vagy erre már a jegyzési eljárás megindulását megelőzően is köteles?

#### **V.2. AZ ALAPKEZELŐ ÁLLÁSPONTJA**

Az Alapkezelő Beadványában hivatkozik az ABAK Rendelet 4. cikk (3) bekezdésére, valamint a Kbftv. 12. § (1) bekezdésére. Kifejtett véleménye szerint egy magántőkealap jegyzett tőkéje megemelésének érdekében forgalomba hozott befektetési jegyek esetében, ha a jegyzett tőke megemelésének tervezett mértéke már önmagában a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pontjában rögzített valamely – jelen esetben az aa) alpontban rögzített – küszöbérték meghaladását jelentené, nem lehet szó ideiglenes jellegű küszöbátlépésről, mivel a jegyzett tőke megemelése, különösen a küszöböt átlépő volumenben tipikusan nem három hónapos befektetés megvalósítása érdekében történik. Ezért az Alapkezelő részéről kérdésként merült fel, hogy egy jövőben esedékes jegyzési eljárás során várható küszöbátlépés esetén a jogszabályi követelményeknek való megfelelés szempontjából már a küszöbátlépés tényleges bekövetkezése előtt is keletkezik-e jogszabályi kötelezettsége egy befektetési alapkezelőnek. Az Alapkezelő álláspontja szerint nem, és ezt az alábbi érvekkel támasztotta alá.

Egy tervezett jegyzési eljárásban – függetlenül attól, hogy az adott jegyzési eljárás mekkora mennyiségű befektetési jegy kibocsátására irányul – mindaddig, ameddig a tervezett tőkeemelés ténylegesen meg nem valósult, a küszöbátlépésről az ABAK-nak nem áll rendelkezésére releváns információ.

Ezen túlmenően az Alapkezelő a III.1. pontban már hivatkozott ABAK Rendelet 2. cikk (6) bekezdésére utal, amely szerint a mentességre való jogosultságot mindig a meghatározott küszöbérték-számítási időpontban kell vizsgálni. E küszöbérték-számítási időpontok a fent kifejtettek szerint az Alapkezelő esetében – a nettó eszközérték havi kiszámítására tekintettel – valamennyi kezelt ABA esetében havi gyakoriságúak. Álláspontja szerint ennél fogva a küszöbátlépést e havi küszöbérték-számítás időpontjában kell figyelembe venni. Vagyis, ha egy sikeres jegyzési eljárás következtében megvalósuló tőkeemelés esetén az ABAK átlépi a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pontja szerinti valamely küszöböt, akkor e küszöbátlépést ténylegesen a soron következő küszöbérték-számítási időpontban, teljes bizonyossággal a jegyzési eljárás lezárultával lehet megállapítani.

Mindezen indokok alapján az Alapkezelő jogi álláspontja az, hogy amennyiben a tőkeemelés eredményezi a küszöbátlépést, úgy erről az MNB-t a soron következő nettóeszközérték-számítás – mint küszöbérték-számítási időpont – alkalmával a Kbfv. 12. § (1) bekezdés szerinti bejelentés megtételével kell tájékoztatnia, és ekkortól számítandó az a törvényi 30 napos határidő, amelyen belül az Alapkezelőnek igazolnia kell a többlet jogszabályi követelményeknek való megfelelést.

Amennyiben az MNB szerint jelen esetben a küszöbátlépés miatti bejelentési kötelezettséget a jegyzési eljárás lezárását követően kellene haladéktalanul megtenni, úgy álláspontja szerint ez esetben is irányadó, hogy a magasabb szintű jogszabályi elvárásoknak való megfelelést legkorábban csak a jegyzési eljárás küszöbátlépéshez vezető sikeres lezárását követő 30 napon belül kell igazolni, azaz a jegyzési eljárás megindulását megelőzően a Kbfv. 2. § (2) bekezdése szerinti ABAK által kezelt magántőkealapnak nem kell letétkezelővel rendelkeznie.

Az Alapkezelő szerint a kifejtetteket az ABAK Rendelet és a Kbfv. 12. § (1) bekezdése is alátámasztja, hiszen minden esetben utólagos, és nem előzetes jogszabályi megfelelést kell igazolni.

Az Alapkezelőnek a várhatóan küszöbátlépést eredményező jegyzési eljárás megindulását megelőzően a teljes Kbfv.-nek való megfelelésre vonatkozó kötelezettsége tehát még nem áll fenn, ekként pedig az érintett magántőkealap és a többi nem letétkezelt alap vonatkozásában a letétkezelővel való szerződéskötési kötelezettsége sem áll fenn.

### V.3. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

A Kbfv. 12. § (1) bekezdése alapján „*[a]bban az esetben, ha a 2. § (2) bekezdés szerinti ABAK – három hónapot meghaladóan – nem teljesíti a törvény alóli részleges felmentést megalapozó feltételeket, haladéktalanul értesíti erről a tényről a Felügyeletet, és 30 napon belül igazolja, hogy teljes körűen megfelel e törvény rendelkezéseinek.*”

Az MNB a negyedik jogkérdés megválaszolása körében utal a letétkezelővel kapcsolatban az MNB honlapján is közzétett<sup>1</sup>, a limit alatti kockázati tőkealap-kezelő Kbfv. 2. § (2) bekezdés a) pontjában meghatározott küszöbérték átlépésével kapcsolatos kötelezettségei, továbbá az ezzel összefüggő jogszabályi rendelkezések értelmezése tárgyában a 2021. évben kiadott állásfoglalás IV.1. pontjában kifejtettekre. Eszerint az ABAK Rendelet, valamint a Kbfv. hivatkozott rendelkezései alapján az ABAK-ot egyrészt az ABAK rendelet 4. cikk (3) bekezdése alapján az ideiglenes jellegű küszöbátlépés vonatkozásában is haladéktalan bejelentési kötelezettség terheli az MNB irányába, amely értesítéssel egyúttal az Alapkezelőnek azon indokokat is az MNB elé kell tárnia, amelyekre figyelemmel a küszöbátlépést ideiglenes jellegűnek tekinti. Másrészt a nem ideiglenes, tartós küszöbátlépés esetén az Alapkezelőnek ugyancsak értesítési kötelezettsége keletkezik az MNB irányába, azonban a Kbfv. 12. § (1) bekezdése, továbbá az ABAK Rendelet 4. cikk (2) bekezdése alapján egyúttal 30 napon belül azt is igazolnia kell az MNB felé, hogy teljeskörűen megfelel a Kbfv. rendelkezéseinek.

Ennek értelmében az ABAK-nak a 3 hónapos időszak elteltétől számítottan 30 nap áll a rendelkezésére, hogy igazolja azt az MNB felé, hogy a Kbfv. rendelkezéseinek teljeskörűen megfelel.

Megjegyzendő, hogy a Beadványban részletezett esetben a limitátlépés 3 hónapos időszakának elkezdődéséhez ugyanakkor egy sikeres, limitátlépést eredményező jegyzési eljárásra is szükség van.

Mindezekre figyelemmel az MNB álláspontja szerint a Beadványban felvetett két opciónak – a jegyzési eljárás megindulását megelőzően, vagy a sikeres jegyzési eljárást követő 30 napon belül – nincs relevanciája a

---

<sup>1</sup> [https://alk.mnb.hu/data/cms2495042/60287\\_4.pdf](https://alk.mnb.hu/data/cms2495042/60287_4.pdf)

Kbftv. 12. § (1) bekezdésében foglaltak alapján, tekintve, hogy tartós átlépésnek a 3 hónapnál hosszabb időszakot lehet tekinteni.

**E tekintetben az MNB egyetért az Alapkezelő Beadványban kifejtett álláspontjával, mely szerint az Alapkezelőnek a várható küszöbátlépést eredményező jegyzési eljárás megindulását megelőzően a Kbftv. rendelkezéseinek vonatkozásában nincs megfelelési kötelezettsége. Az MNB ugyanakkor felhívja az Alapkezelő figyelmét arra, hogy a gondos és jóhiszemű joggyakorlást az szolgálja, ha az Alapkezelő a jegyzési eljárást megelőzően már megfelelő módon felkészül a tartós limitátlépés következtében előálló helyzet kezelésére, így előkészíti a szükséges szerződéseket, és megtesz minden olyan egyéb intézkedést, ami a Kbftv. egészének való megfelelés céljából szükséges.**

#### **VI.1. AZ ÖTÖDIK JOGKÉRDÉS**

Amennyiben az új befektetési jegyek forgalomba hozatala olyan időpontra esik, amely időpontban az Alapkezelőre még a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) alpontja szerinti küszöbérték vonatkozik, és e küszöbértéket a kezelt ABA-k eszközeinek összesített értéke az új kibocsátás következtében nem ideiglenes jelleggel haladja meg, ezért az Alapkezelő kikerül a Kbftv. 2. § (2) bekezdésének hatálya alól, majd ezt követően a jelenleg tőkeáttételes eszközöket is magában foglaló portfólióval rendelkező ABA-k is tőkeáttétel nélkülivé válnak, az Alapkezelő által kezelt ABA-k eszközeinek összértéke pedig a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alá esik, kérvényezheti-e az Alapkezelő, hogy ismételten „*de minimis*” alapkezelőnek minősüljön? Ha igen, akkor erre milyen feltételek és szabályok mentén van lehetősége?

#### **VI.2. AZ ALAPKEZELŐ ÁLLÁSPONTJA**

Az ABAK Irányelv mentességet meghatározó rendelkezésének indokolását rögzítő (17) preambulumbekzdése szerint a mentesség biztosításának mögöttes indoka az, hogy a küszöb alatti ABAK-ok tevékenysége a pénzügyi stabilitásra nézve nem jár jelentős következményekkel. Ezért nem indokolt ilyen ABAK-ok esetében valamennyi jogszabályi követelmény teljesítésének elvárása.

Az Alapkezelő véleménye szerint a fenti körülményre tekintettel ez azokra az ABAK-okra is megfelelően alkalmazandó, amelyek ugyan korábban már átlépték a rájuk vonatkozó Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pontja szerinti küszöböt, azonban ezt követően az általuk kezelt ABA-k eszközeinek összértéke huzamosan – azaz nem ideiglenes jelleggel, megfelelően alkalmazva e körben az ABAK Rendelet 2. cikk (4) bekezdés szerinti 3 hónapos időtartamot – a releváns küszöbérték alatt marad. Nincs tehát különösebb jogpolitikai indoka a magasabb szintű jogszabályi követelmények elvárásának ezen ABAK-ok esetében.

Az Alapkezelő álláspontja szerint továbbá minden ABAK, amennyiben megfelel a küszöbértékeknek a Kbftv. 2. § (2) bekezdés szerinti befektetési alapnak tekintendő, függetlenül attól, hogy korábban már történt-e a részéről küszöbátlépés vagy sem. Ugyanis sem a Kbftv., sem az ABAK Rendelet nem tartalmaz olyan rendelkezést, amely korlátozná, hogy egy ABAK küszöbértékére való tekintettel hány alkalommal minősül „*de minimis*” ABAK-nak. Ennek csak egy feltétele van: miután ismételten megfelel a jogszabályi feltételeknek, az ABAK-nak ismételten nyilatkozatot kell tennie az MNB részére arról, hogy nem kívánja magát alávétetni a Kbftv. egészének. Az Alapkezelő megjegyzi, hogy a Kbftv.-ben külön felsorolt jogszabályhelyek álláspontja szerint már a kezelt ABA-k eszközei összértékének a küszöbszámok alá süllyedése esetén sem irányadók.

Az Alapkezelő tehát úgy véli, hogy ha az Alapkezelő az általa kezelt egyik magántőkealapban tervezett tőkeemelésre tekintettel – és figyelemmel arra, hogy jelenleg van tőkeáttételes ABA – három hónapot meghaladó időtartamban meghaladja a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) alpontja szerinti küszöbértéket – azaz kikerül a Kbftv. 2. § (2) bekezdés hatálya alól –, ezt követően, ha a tőkeáttételes megszűnnek a kezelt ABA-kban, és az Alapkezelő által kezelt ABA-k eszközeinek összesített értéke a Kbftv. 2. § (2) bekezdés ab)



alpontja alá süllyed, úgy az Alapkezelő ismételten nyilatkozhat arról, hogy nem kívánja magát alávetni a Kbftv. egészének. Ennél fogva ismételten a Kbftv. 2. § (2) bekezdése szerinti „*de minimis*” ABAK-nak minősülhet.

### VI.3. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

Az MNB az ötödik jogkérdés megválaszolásával összefüggésben utal a fentebb azzal kapcsolatban kifejtettekre, hogy a Kbftv. 12. § (1) bekezdése alapján az ABAK tartós, nem ideiglenes jellegű küszöbátlépése esetén nem engedélyezési, hanem bejelentési eljárásra kerül sor. Ennek keretében vizsgálendő a Kbftv. 2. § (2) bekezdésében foglalt engedélyezési feltételek teljesülése. Ugyanakkor a limit alá kerülés esetében is ezen logika alapján célszerű eljárni, azaz az ABAK-nak egy bejelentés keretében szükséges arról tájékoztatnia az MNB-t, hogy az általa kezelt ABA-k eszközeinek összesített értéke a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pontjában meghatározott valamely küszöbérték alá csökkent, továbbá nyilatkoznia kell arról, hogy a Kbftv. egészének sem kívánja alávetni magát. Ezt követően a gyakorlat az, hogy az MNB egy levélben tájékoztatja az ABAK-ot a bejelentés tudomásulvételéről.

E téren egyúttal kiemelendő az MNB fentebb hivatkozott 2021. évi állásfoglalásában már rögzített azon álláspontja, mely szerint nem tekinthető ideiglenes jellegű küszöbátlépésnek az a gyakorlat, amelynek keretében egy befektetési alapkezelő ismétlődő jelleggel kizárólag a három hónapos időtartam leteltének időpontjában válik limit alattivá, de azt megelőzően, illetve azt követően az általa kezelt alapok nettó eszközértéke folyamatosan meghaladja a Kbftv. szerinti küszöbértéket. Az MNB értelmezésében ugyancsak nem tekinthető ideiglenes jellegűnek a küszöbátlépés abban az esetben sem, amikor egy alapkezelő meglehetősen rövid időbeli eltéréssel, több alkalommal és folyamatosan átlépi a hivatkozott küszöbértéket, de az egyes küszöbátlépések időtartama önállóan nem meríti ki a három hónapos időintervallumot. Előbbi esetek ugyanis a küszöbátlépésre vonatkozó jogszabályi rendelkezések megkerülésére adnának lehetőséget.

**Az MNB tehát egyetért az Alapkezelő álláspontjával, azaz amennyiben az új befektetési jegyek forgalomba hozatala olyan időpontra esik, amely időpontban az Alapkezelőre még a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont aa) alpontja szerinti küszöbérték vonatkozik, és e küszöbértéket a kezelt ABA-k eszközeinek összesített értéke az új kibocsátás következtében nem ideiglenesen, hanem tartósan meghaladja, és ezért az Alapkezelő kikerül a Kbftv. 2. § (2) bekezdésének hatálya alól, majd ezt követően a jelenleg tőkeáttételes eszközöket is magában foglaló portfólióval rendelkező ABA-ok is tőkeáttétel nélkülivé válnak, az Alapkezelő által kezelt ABA-k eszközeinek összértéke pedig a Kbftv. 2. § (2) bekezdés a) pont ab) alpontja szerinti küszöbérték alá esik, az Alapkezelőnek célszerű bejelenteni, hogy ismételten „*de minimis*” alapkezelőnek minősül. Ennek feltételei pedig megegyeznek az eredeti feltételekkel, azaz a Kbftv. 2. § (2) bekezdésében foglalt szabályokkal.**

2023. szeptember 7.