

PHD ÉRTEKEZÉS

DR. MISKOLCZI-BODNÁRNÉ

DR. HARSÁNYI GYÖNGYI MELINDA

MISKOLC

2012

MISKOLCI EGYETEM
ÁLLAM-ÉS JOGTUDOMÁNYI KAR
DEÁK FERENC ÁLLAM- ÉS JOGTUDOMÁNYI
DOKTORI ISKOLA

Dr. Miskolczi-Bodnárné dr. Harsányi Gyöngyi Melinda

A befektetési szolgáltatások kötelmi jogi aspektusa
PhD értekezés

Deák Ferenc Állam- és jogtudományi Doktori Iskola
Doktori iskola vezető:
Prof. Dr. Bragyova András

A doktori alprogram címe: A magyar állam és jogrendszer, jogtudomány
továbbfejlesztése, különös tekintettel az európai jogfejlődési
tendenciákra

Tudományos vezető:
Dr. Leszkoven László egyetemi docens

MISKOLC
2012.

TÉMAVEZETŐI AJÁNLÁS

Dr. Miskolczi-Bodnárné dr. Harsányi Gyöngyi Melinda:

A befektetési szolgáltatások nyújtásának kötelmi jogi aspektusai

c. PhD értekezéséhez

A befektetési szolgáltatási szerződés napjaink jogi gondolkodásának „mostohagyereke”. Elméleti szinten – a szerzõn kívül - szinte senki sem foglalkozik ezzel a jogterülettel a magyar jogtudományban. A témához kapcsolódó publikációk döntõen egy nagyobb témakör érintõleges részeként, ismertető, leíró jelleggel készültek. Jogirodalmunkban teljesen új a befektetési szolgáltatási szerződés elemzése, a szerződés alanyainak, közvetlen és közvetett tárgyának, a felek jogainak és kötelezettségeinek a feltárása.

Az értekezés azonban nem csupán bemutatja a befektetési szolgáltatási szerződést, annak gazdasági funkcióját, hatályos és azt megelőző szabályanyagát. A szerző sokkal mélyebbre ás, a befektetési szolgáltatási szerződést összehasonlítja a megbízási szerződés, a bizomány és a letéti szerződés szabályaival. Teszi ezt a szerző elsősorban azért, hogy a befektetési szolgáltatási szerződés összetett jellegét érzékeltesse, rámutasson a párhuzamokra, amelyek egyfelől a befektetési szolgáltatási szerződés, másfelől a három klasszikus szerződéstípus között egyidejűleg léteznek.

A PhD értekezés elhatárolja a befektetési szolgáltatásokat a tőkepiac másik jelentős intézményétől, a befektetési alapoktól, ebben a körben is rámutatva a befektetési alapok magánjogi gyökereire.

Az értekezés ezt követően feltárja azt, hogy a magyar polgári jog és kereskedelmi jog neves tudósai mit tartottak az atipikus, innominát szerződésekről, különösen a vegyes szerződésekről, valamint a szerződések csoportosításáról. dr. Harsányi Gyöngyi számos esetben felhívja a figyelmet az eltérő megfogalmazásokra. A szerző rögzíti – a nagy elődök nézeteire alapozó, de azoktól el is térő - önálló álláspontját, mely szerint a befektetési szolgáltatási szerződésben alapvetően a megbízási, a bizományi és a letéti szerződés ismérvei vegyülnek, melynek alapján e szerződést vegyes szerződésnek, ezen belül típuskombinációs szerződésnek tekinti, ahol az eltérő szerződések ismérvei nem vegyülnek egymással, hanem szétválaszthatóan keverednek egy új szerződésben.

A Phd. értekezés szerkezete könnyen áttekinthető. A szerző a Bevezetésben világosan megfogalmazza céljait, majd – történeti rész helyett – a befektetési szolgáltatási szerződés hazai szabályozásának fejlődését tekinti át. Ezt követően a téma bemutatása kapcsán látott logikus sorrendben pontról pontra halad, és az összehasonlítások révén egyre világosabb képet ad a befektetési szolgáltatási szerződésről. A terjedelmesebb fejezeteket a szerző rövid összefoglalóval látta el, ami ugyan nem helyettesíti a végső összegzést, de megkönnyíti az addig rögzítettek megértését.

A PhD értekezés olyan időszakban íródott, amely nem könnyítette meg a szerző számára az összehasonlító munkát. A megbízás, a bizomány és a letéti szerződés kapcsán az elemzés nem pusztán e szerződések 2012-ben még hatályos szabályait tekinti összehasonlítási alapnak, hanem – ott, ahol eltérés található – a szerző további öt joganyag vonatkozó normáira is kiterjeszti az összevetést: az Új Polgári Törvénykönyv Koncepciójára, a törvényjavaslatra, az elfogadott, de hatályba nem lépett 2009. évi XX. törvényre, a Szakértői javaslatra és az új Ptk Kodifikációs Főbizottsági Javaslatára.

A napjainkban tipikusnak tekinthető PhD értekezésekben általánosan követett gyakorlattól eltérően dr. Harsányi Gyöngyi elemzése nem tartalmaz nemzetközi kitekintést. Ennek oka a választott témára vezethető vissza. A befektetési szolgáltatási szerződés magyarországi hatályos szabályozása az Európai Unió által kialakított normarendszeren alapul, azt tökéletesen követi. A szerző számos korábbi cikkében vont párhuzamot az európai követelmények és a cikk megírásának idején hatályos magyar szabályozás között, ideértve a legújabb MIFID irányelv átültetését is. Méltányolható, hogy a szerző ezt – a ma már történelminek nevezhető – szálát nem építette be az értekezésébe. Tekintettel arra, hogy az európai szabályanyag nem csupán Magyarországon, hanem valamennyi tagállamban a nemzeti jog részévé vált, így – az egyébként szokásos – néhány európai ország jogi szabályozására kitekintő felépítés – valószínűsíthetően – nem vitte volna számottevően előre az értekezés gondolatmenetét.

Az értekezés legfőbb értékei

Az értekezés értékeinek számbavétele során több síkon kell vizsgálódást folytatni. Hazai jogirodalmunkban hiánypótló a befektetési szolgáltatási szerződés elemzése, a szerződés alanyainak, tárgyának és tartalmának a feltárása.

Kisebb kiegészítésekkel önálló tanulmányként is megállná a helyét a megbízási szerződés, a bizomány és a letéti szerződés szabályainak bemutatása, a jelenleg hatályos normáktól a különböző koncepciók, tervezetek, javaslatok és a hatályba nem lépett törvény szabályozási rendszerén keresztül.

Kiemelkedően értékes része az értekezésnek az az összehasonlító elemzés, amit a szerző egyfelől a befektetési szolgáltatási szerződés, másfelől a megbízási szerződés, a bizomány és a letéti szerződés között végzett.

Bár a PhD értekezés terjedelmi korlátai ennél többre már nem adtak lehetőséget, egy könyv formájában történő megjelenés esetén célszerű lenne a befektetési szolgáltatási szerződés és a befektetési alapok szabályanyagát összehasonlító – jelenlegi formájában is értékes - rész további bővítése, a befektetési alapok még részletesebb bemutatása és a megbízási szerződés, a bizomány és a letéti szerződés szabályainak a befektetési alapok kapcsán tevékenységet végző piaci szereplők magatartásával történő egyenkénti összehasonlítás révén.

A témavezető, aki maga is nagy tisztelője a jogtudomány klasszikusainak, örömmel állapíthatja meg, hogy a szerződések tipizálása témakör kapcsán az értekezés számos elgondolkodtató nézetet, sok frappáns idézetet tartalmaz. A szerző e téren végzett jelentős kutatásai minden bizonnyal hozzájárulnak ahhoz, hogy ezek a gondolatok ne vesszenek el a mai jogi gondolkodás számára. Dr. Harsányi Gyöngyi igen jókor, az új Ptk. készítésének – remélhetőleg – végső időszakában veti fel a vegyes szerződések mibenlétének, értelmezési módozatainak kérdését, amely néhány új szerződéstípusnak a Ptk.-ba történő beillesztését követően újra, de változó módon merülnek majd fel.

Összességében úgy ítélem meg, hogy Dr. Harsányi Gyöngyi PhD értekezése kutatóhelyi vitára alkalmas színvonalú, kisebb pontosításokat követően pedig a PhD védésnek sem látom akadályát, sőt a – jelzett bővítéssel – könyv formájú megjelentetését is célszerűnek tartanám.

Miskolc, 2012. március 26.

Dr. Leszkoven László
egyetemi docens

Tartalomjegyzék

BEVEZETÉS	7
1. A TÉMA JELENTŐSÉGE ÉS AKTUALITÁSA A JOGSZABÁLYOK TÜKRÉBEN	7
2. A TÉMAVÁLASZTÁS INDOKA A SZAKMAI ÉS OKTATÓI MUNKÁM TÜKRÉBEN	9
3. A TÉMA JELENTŐSÉGE ANNAK FELDOLGOZATLANSÁGÁRA TEKINTETTEL	9
4. A TÉMA FELDOLGOZÁSÁNAK MÓDSZERE	10
5. A DOLGOZAT CÉLJA	13
 I. RÉSZ.....	15
A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK SZABÁLYOZÁSÁNAK KIALAKULÁSA ÉS FEJLŐDÉSE JOGUNKBAN	15
 I. FEJEZET	17
A PIACGAZDASÁG KIALAKULÁSÁNAK HATÁSA JOGRENDszerŰNKRE.....	17
1. AZ ÉRTÉKPAPÍROKRA VONATKOZÓ SZABÁLYOK MEGJELENÉSE, ALKALMAZÁSA	18
2. ÚJ SZERZŐDÉSTÍPUSOK MEGJELENÉSE	21
3. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁS, MINT ÚJ ÜGYLET MEGJELENÉSE JOGUNKBAN	23
4. BEFEKTETÉSEK ÉS BEFEKTETŐK A TŐKEPIACON	24
4.1. <i>Megtakarítás és finanszírozás</i>	24
4.2. <i>Befektetésekről általában</i>	27
4.2.1. Befektetések tág értelemben	27
4.2.2. „Szakember” útján megvalósított befektetések kötelmi jogi szempontból	28
4.3. <i>A befektetők meghatározása és fajtái a közgazdaságtanban</i>	28
4.3.1. Befektetők csoportosítása a befektetés időtartama szerint	29
4.3.2. Befektetők csoportosítása a befektetés kockázata szerint	30
4.3.3. Befektetők csoportosítása a befektetésre kerülő megtakarítások tulajdona szerint	32
4.3.4. Befektetők csoportosítása a befektetett tőke nagysága szerint	32
4.3.5. Befektetők csoportosítása a tőkepiaci információk megszerzése szerint	34
4.3.6. Befektetők csoportosítása a befektetési döntések meghozatala szerint	34
4.3.7. Befektetők csoportosítása a finanszírozási típusok szerint	35
 II. FEJEZET	37
1. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK ALANYAI	37
1.1. <i>Alanyok meghatározása a II. Épt-ben</i>	37
1.1.1. Befektetési szolgáltató	37
1.1.2. A befektető	41
1.2. <i>A befektetési szolgáltatások alanyainak módosulása a Tpt-ben</i>	41
1.2.1. Befektetési szolgáltató	41
1.2.2. A befektető	43
1.3. <i>A befektetési szolgáltatások alanyainak hatályos szabályai</i>	45
1.3.1. A befektetési vállalkozás	45
1.3.2. Az ügyfél	46
2. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK TÁRGYA	55
2.1. <i>A befektetési szolgáltatási jogviszony közvetlen tárgya</i>	55
2.1.1. A befektetési szolgáltatások köre a II. Épt-ben és a Tpt-ben	56
2.1.2. A befektetési szolgáltatások meghatározása hatályos jogunkban	57
2.2. <i>A befektetési jogviszony közvetett tárgya</i>	60
3. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI JOGVISZONY TARTALMA	62
3.1. <i>A befektetési szolgáltatók jogi státusza a II. Épt-ben és a Tpt-ben</i>	63
3.1.1. A befektetési szolgáltatók kötelezettségei	63
3.1.2. A befektetési szolgáltatók jogai	67

3.1.3. A befektetők jogállása.....	69
3.2. A befektetési vállalkozás jogi státusza a hatályos jogunkban	71
3.2.1. A befektetési vállalkozás kötelezettségei	71
3.2.2. A befektetési vállalkozás jogai.....	90
3.2.3. Az ügyfél, mint megbízó jogállása.....	91
4. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK SZABÁLYOZÁSÁNAK JÖVŐJE.....	93
4.1. Visszatekintés.....	94
4.2. A MiFID irányelv tervezett módosítása	96
4.3. A MiFID tervezett módosításának a befektetési szolgáltatási szerződést közvetlenül érintő, várható hatásai.....	97
4.3.1. A befektetési szolgáltatások körének bővítése	97
4.3.2. A befektető-védelem keretelveinek erősítése	97
4.4. A MiFID tervezett módosításának a befektetési szolgáltatási szerződés jogi környezetét befolyásoló, várható közjogi változások	98
4.4.1. A Felügyelet hatáskörének kiterjesztése	98
4.4.2. Hatásos szankciók.....	99
4.4.3. A szabályok és követelmények egységesítése.....	99
4.4.4. Átláthatóság	101
4.5. Áttételesen kapcsolódó szabályok.....	101
4.5.1. A befektetési vállalkozásokkal szemben támasztott nem szakmai követelmények	102
4.5.2. A befektetők számára védőhálót nyújtó európai normák	103
II. RÉSZ	105
TRADÍCIONÁLIS SZERZŐDÉSTÍPUSOK JEGYEINEK ÉRVÉNYESÜLÉSE A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK KÖRÉBEN	105
I. FEJEZET	108
A MEGBÍZÁS ÉS A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK.....	108
1. A JOGVISZONY ALANYI KÖRÉNEK SAJÁTOSSÁGA.....	108
2. A JOGVISZONY TARTALMA	110
2.1. A megbízott jogállása	110
2.1.1. Ügyellátási, eljárási kötelezettség	110
2.1.2. Közreműködő igénybevétele.....	111
2.1.3. Tájékoztatási kötelezettség	113
2.2. A megbízó jogi státusza	114
2.2.1. Ellenszolgáltatás teljesítése.....	114
2.2.2. Költségek viselése.....	115
2.2.3. Utasítási jog	115
2.3. A megbízási szerződés megszüntetése	117
II. FEJEZET	120
A BIZOMÁNY ÉS A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK	120
1. A BIZOMÁNYI SZERZŐDÉS KERESKEDELMI ÜGYLET JELLEGE.....	120
2. A BIZOMÁNYI SZERZŐDÉS, MINT POLGÁRI JOGI JOGVISZONY	121
2.1. A bizományi jogviszony tárgya	125
2.2. A bizományi jogviszony tartalma	126
2.2.1. A bizományos főbb kötelezettségei és jogosultságai	126
2.2.2. A megbízó jogai és kötelezettségei	133
3. BIZOMÁNYI TEVÉKENYSÉG, MINT BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁS.....	135
III. FEJEZET	140
A LETÉT ÉS A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK	140
1. A LETÉT POLGÁRI JOGI SZABÁLYOZÁSA	141
1.1. A letét általános alakzata.....	141
1.1.1. Őrzési kötelezettség	142
1.1.2. Hasznok beszédésének kötelezettsége.....	143
1.1.3. Értesítési kötelezettség	144
1.1.4. Visszaadási kötelezettség	144

1.1.5. Díjra való jogosultság	145
1.1.6. Zálogjog	146
1.1.7. A letéteményes felelőssége	146
2. A LETÉT KÜLÖNÖS NEMEI	147
3. A GYŰJTŐ LETÉT	148
4. A LETÉT SZABÁLYOZÁSA A TŐKEPIACI TÖRVÉNYBEN	149
5. LETÉTI SZABÁLYOK A BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOKRÓL SZÓLÓ TÖRVÉNYBEN	151
III. RÉSZ.....	155
A KÖTELMI JOG EGYES ELVEINEK ÉS SZABÁLYAINAK SAJÁTOS ÉRVÉNYESÜLÉSE A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK KÖRÉBEN	155
I. FEJEZET	157
A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK SZABÁLYOZÁSA.....	157
1. A SZABÁLYOZÁS KÖTELEZŐ VAGY ELTÉRÉST ENGEDŐ JELLEGE	157
1.1. <i>Diszpozitivitás és kógencia a szerződések körében általában</i>	157
1.2. <i>Kógencia a szabályozásban</i>	158
2. KOMPLEXITÁS	158
2.1. <i>Közjog-magánjog-komplex terület.....</i>	158
2.2. <i>A befektetési szolgáltatások szabályozásának közjogi jegyei.....</i>	161
2.2.1. Engedélyező funkció.....	162
2.2.2. Nyilvántartási funkció.....	163
2.2.3. Törvényességi felügyelet	164
II. FEJEZET	166
A SZERZŐDÉSI SZABADSÁG ÉS MÓDOSULT ÉRVÉNYESÜLÉSE A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI SZERZŐDÉS KÖRÉBEN	166
1. A SZERZŐDÉSI SZABADSÁG A MAGÁNJOGVISZONYOKBAN AZ ÁLLAMI BEAVATKOZÁS TÜKRÉBEN	166
2. SZERZŐDÉSI SZABADSÁG, MINT POLGÁRI JOGI ALAPELV	170
3. A SZERZŐDÉSI SZABADSÁG ÉRVÉNYESÜLÉSE A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK NYÚJTÁSA SORÁN	171
3.1. <i>A szerződéskötési szabadság.....</i>	171
3.2. <i>A partnerválasztás szabadsága.....</i>	172
3.3. <i>A formaszabadság.....</i>	172
3.4. <i>Típusszabadság.....</i>	172
3.5. <i>Tartalom-meghatározás szabadsága</i>	173
3.6. <i>A szerződésmódosítás és megszüntetés szabadsága.....</i>	173
4. A CLAUSULA REBUS SIC STANTIBUS ELVÉNEK „ÉRVÉNYESÜLÉSE”	174
III. FEJEZET	176
A SZERZŐDÉS KELEKTEZÉSÉNEK SAJÁTOSSÁGAI A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK TERÜLETÉN	176
1. A SZERZŐDÉSKÖTÉST MEGELŐZŐ IDŐSZAK KIEMELT JELENTŐSÉGE	176
2. A SZERZŐDÉSKÖTÉS	177
2.1. <i>Üzletszabályzat – általános szerződési feltételek.....</i>	177
2.1.1. Standardizálás	178
2.1.2. Keretszerződés	179
2.1.3. Alakszerűség	180
IV. FEJEZET	181
A SZERZŐDÉS MEGSZŰNÉSÉSÉNEK SAJÁTOSSÁGAI A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK TERÜLETÉN	181
1. A FELÜGYELETI ENGEDÉLY VISSZAVONÁSA	181
3. A BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁS JOGUTÓD NÉLKÜLI MEGSZŰNÉSE	183

IV. RÉSZ.....	184
A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK ÉS A BEFEKTETÉSI ALAPOK ELHATÁROLÁSA	184
I. A BEFEKTETÉSI ALAPOK SZABÁLYOZÁSA.....	186
II. ELHATÁROLÁS AZ ALANYOK SZINTJÉN	187
III. ENGEDÉLYHEZ KÖTÖTTTSÉG	188
IV. KÜLÖNBSEGEK AZ ALANYOK JOGÁLLÁSÁBAN	190
1. A befektetési alapkezelő jogállása	190
1.1. A befektetési alapkezelő kötelezettségei	190
1.2. A befektetési alapkezelő jogai	193
1.3. Tilalmak	197
1.4. A befektetési vállalkozás és a befektetési alapkezelő jogállásának összevetése	198
2. A letétkezelő jogállása	198
3. A forgalmazó jogállása	200
4. Az ingatlan értékbecslő jogállása	201
5. A befektető jogállása	201
V. ELHATÁROLÁS A JOGVISZONY KÖZVETETT TÁRGYA TEKINTETÉBEN	203
1. Befektetési alapok	203
1.1. A befektetési alapok keletkezése	204
1.2. A befektetési alapok fajtái	205
2. A befektetési alapok portfóliójában lévő befektetési eszköz, mint közvetett tárgy	209
VI. A JOGVISZONY MEGSZÜNÉSÉNEK ELTÉRÉSEI.....	210
V. RÉSZ	214
A SZERZŐDÉSEK FAJAI – SZERZŐDÉSRENDSZEREK	214
I. FEJEZET	216
A SZERZŐDÉSTÍPUSOK ÉS SZERZŐDÉSRENDSZEREK	216
ÁLTALÁNOS JELLEMZÉSE	216
II. FEJEZET	221
A VEGYES SZERZŐDÉSEK ELMÉLETI MEGKÖZELÍTÉSE	221
1. A VEGYES SZERZŐDÉSEK FELFOGÁSA ÉS FŐBB ELMÉLETEI A XX. SZÁZAD ELSŐ FELÉBEN	221
1.1. Abszorpciós elmélet	222
1.2. Kombinációs elmélet.....	223
1.3. Kreációs elmélet	225
2. A VEGYES SZERZŐDÉSEKRŐL ALKOTOTT FELFOGÁSOK A XX. SZÁZAD MÁSODIK FELÉBEN	228
3. A VEGYES ÉS AZ ATÍPIKUS SZERZŐDÉSEK MEGÍTÉLÉSE A XXI. SZÁZAD FORDULÓJÁN ÉS NAPJAINKBAN.....	232
4. A SZERZŐDÉSEK OSZTÁLYOZÁSÁRA IRÁNYULÓ NÉZETEK ÖSSZEGZÉSE	236
III. FEJEZET	242
A PTK-BAN SZABÁLYOZOTT KÖTELEMEK CSOPORTOSÍTÁSA	242
1. A MÁS JAVÁRA KIFEJTETT TEVÉKENYSÉG KÖTELMEI.....	243
2. VAGYONKEZELÉSI SZERZŐDÉS	247
IV. FEJEZET	250
A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI SZERZŐDÉS ELHELYEZÉSE.....	250
A SZERZŐDÉSEK RENDSZERÉBEN	250
1. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI SZERZŐDÉS, MINT KERESKEDELMI SZERZŐDÉS.....	250
2. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI SZERZŐDÉS, MINT TŐKEPIACI ÜGYLET	252
2.1. Befektetési célú szerződés	252
2.2. Befektetési szerződés.....	253

2.3. Befektetési szolgáltatási szerződés.....	253
3. A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI SZERZŐDÉS, MINT ATÍPIKUS, VEGYES SZERZŐDÉS	254
 ÖSSZEGZÉS	255
ÖSSZEFOGLALÓ	262
SUMMARY	265
РЕЗЮМЕ	268
MELLÉKLETEK	271
1. SZÁMÚ TÁBLÁZAT.....	271
2. SZÁMÚ TÁBLÁZAT	272
3. SZÁMÚ TÁBLÁZAT	273
IRODALOMFORRÁSOK	274
SZERZŐSÉGI NYILATKOZAT	305

Rövidítések jegyzéke

ÁÉKBV –	átruházható értékpapírokba kollektív formában befektető forma
Batv. –	a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formáról szóló 2011. évi CXCI. számú törvény
Bszt. –	a befektetési vállalkozásokról és árutőzsdei szolgáltatókról, és az általuk végezhető tevékenységről szóló 2007. évi CXXXVIII. számú törvény
I.Épt. –	egyes értékpapírok nyilvános forgalomba hozataláról és forgalmazásáról, valamint az értékpapírtőzsdéről szóló 1990. évi VI. számú törvény
II.Épt. –	az értékpapírok forgalomba hozataláról, a befektetési szolgáltatásokról és az értékpapír-tőzsdéről szóló 1996. évi CXI. számú törvény
EGT-állam –	az Európa Unió tagállama és az Európai Gazdasági Térségről szóló megállapodásban részes más állam
Felügyelet –	Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (1999-ig Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelet)
Javaslat –	az Új Polgári Törvénykönyv Szakértői Főbizottsági Javaslat 2012.02.15.
Kt. –	1875. évi XXXVII. számú Kereskedelmi törvény
MiFID –	Markets and Financial Instruments Directive – Az Európai Parlament és Tanács 2004. április 21-i 2004/39/EK irányelve a pénzügyi eszközök piacairól és, a 85/611/EGK, és a 93/6/EGK tanácsi irányelv, és a 2000/12/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 93/22/EGK tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről
OECD –	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet
Tpt. –	a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. számú törvény

BEVEZETÉS

1. A téma jelentősége és aktualitása a jogszabályok tükrében

Az Amerikai Egyesült Államokban a nagy világgazdasági válság során a részvényárfolyamok jelentős esése (ipari részvények esetén 80%-os csökkenése) volt a közvetlen kiváltó oka a befektetők védelmét célzó törvények megalkotásának és egy számottevő jogkörrel rendelkező értékpapír felügyeleti hatóság – a Securities Exchange Commission – létrehozatalának. Az 1933. évi Securities Act az értékpapírok kibocsátóit kötelezte az új értékpapírok regisztrálására és egy tájékoztató kiadására, amelynek valósághű információkat kellett tartalmaznia annak érdekében, hogy a potenciális befektetők a kellő információk birtokában hozhassák meg a befektetési döntést. Az 1934. évi Securities Exchange Commission Act a már forgalomban lévő értékpapírok további értékesítése esetén igyekezett a befektetők helyzetét javítani. A tőzsdéknek, a tőzsdéken értékpapírral kereskedő vállalkozásoknak, brókereknek és dílereknek nyilvántartásba kellett vetetniük magukat a Securities Exchange Commissionnál, amelyet felhatalmaztak – többek között – arra, hogy bizonyos körülmények között felfüggeszse az értékpapírpiacon szereplők tevékenységét és egyes értékpapírok kereskedelmét, továbbá, hogy fellépjen a bennfentes kereskedelemmel szemben.¹

Az USA-ban a válság hatására kialakított jogi keretek mintául szolgáltak valamennyi piacgazdaságnak, azzal, hogy a hazánk számára közvetlenül követendő Európai Unió az értékpapírpiacon szabályozása során a befektető-védelem mellett egy egységes európai értékpapírpiacon megteremtését és azon a verseny fokozását is célul tűzte ki.

Magyarországon a piacgazdaságra való áttérés folyamatába illeszkedve születtek meg „a gazdasági átalakulás hordozótörvényei”.² Ilyen hordozótörvényként jelentek meg az Értékpapírtörvények, majd a Tőkepiaci törvény. A befektetési szolgáltatások

¹ Gary A. Moore – Arthur M. Magaldi – John A. Gray: The Legal Environment of Business: A Contextual Approach, South-Western Publishing Co., Cincinnati, 1993. 633-634. p.

² Sárközy Tamás: Az új Ptk. szövegtervezetéről a gazdasági jog oldaláról. In: Gazdaság és jog 2007/1. 3. p.

szabályozása – mely a magyar jogrendszerben már tizenhat éves múltra tekint vissza – minden esetben hordozótörvényben kapott helyet. A befektetési szolgáltatások jogszabályi megfogalmazásának keretei már első megközelítésben jelzik e jogintézménynek – a tőkepiac kialakításban és működtetésében betöltött – kiemelkedő jelentőségét.

Az értékpapírok forgalomba hozataláról, a befektetési szolgáltatásokról és az értékpapír-tőzsdéről szóló 1996. évi CXI. számú törvény (továbbiakban II. Épt.) teremtette meg a jogforrási alapját e speciális tevékenységnek. E törvény által először jelent meg a magyar jogban ez a sajátos jogintézmény, amely egyidejűleg e terület európai szintű szabályozását megvalósító 93/22/EGK. számú irányelv³ követelményeit messzemenően figyelembe véve, eredendően harmonizált szabályanyagot fogalmazott meg. Később a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. számú törvényben (továbbiakban Tpt.) – amely a tőkepiac legfőbb pilléreinek átfogó, globális szabályait ölelte föl – még nagyobb jelentőséget kapott a befektetési szolgáltatások normáinak meghatározása.

2007-ben a befektetési szolgáltatások szabályozása új fordulatot vett. Megjelent a pénzügyi eszközök piacairól szóló 39/2004/EK számú irányelv⁴, valamint a 2006/73/EK számú irányelv, amely hazánkban egy önálló, új törvényben, a befektetési vállalkozásokról és árutőzsdei szolgáltatókról és az általuk végezhető tevékenységről szóló 2007. évi CXXXVIII. számú törvényben (továbbiakban Bszt.) került implementálásra.

Megítélésem szerint ez az új szabályozási koncepció, mely szerint a befektetési szolgáltatások szabályanyaga (az árutőzsdei szolgáltatásokkal együtt) kikerült a Tőkepiaci törvényből, és önálló jogforrási rangra emelkedett jelzi, hogy e területnek egyre nő jelentősége nemcsak európai, hanem hazai léptékkel mérve is.

A befektetési szolgáltatások szabályozása megjelenésétől kezdve öt-hat évenkénti megújulási ciklikusságot mutat, amely egyben folyamatosan fenntartja

³ Az értékpapírok területén érvényesülő befektetési szolgáltatásokról szóló 93/22/EGK (1993.V.10.) irányelv (módosította a 95/26/EGK irányelv, hatályon kívül helyezte a 39/2004/EK számú irányelv)

⁴ Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)

a téma aktualitását is. Az, hogy a jogalkotó ilyen rövid időszakonként, rendre újrafogalmazza a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó szabályokat, gyakran alapvetően megváltoztatva azokat, nemcsak a tőkepiaci folyamatok állandó változására, és a jogharmonizációs követelményekre vezethetők vissza, hanem arra is, hogy a befektetési szolgáltatások nyújtása, mint speciális szolgáltatásfajta rendkívül összetett, bonyolult, és nehezen megközelíthető terület.

2. A témaválasztás indoka a szakmai és oktatói munkám tükrében

Abban a szerencsében van részem, hogy ezt a témát megjelenésének pillanatától kísérek figyelemmel.

Ez a személyes attitűd esetemben nemcsak a befektetési szolgáltatásokra, hanem az értékpapírszolgáltatások egész területére is igaz.

Az értékpapírokkal, és az értékpapír tárgyú tőkepiaci ügyletekkel, a rájuk vonatkozó jogszabályok kialakulásával párhuzamosan kezdtem foglalkozni. Karunk megalapításától kezdve Novotni Zoltán professzor úrnak köszönhetően az országban egyedülálló módon a tananyag részét képezte, így egyetemi előadások és szemináriumok tárgyát alkotta az értékpapírok joganyaga.

Novotni professzor halála óta, 1994. évtől napjainkig az én feladatom e gyakran változó joganyagból az előadások megtartása és a hozzákapcsolódó egyetemi jegyzetek megalkotása. Az értékpapírokkal és értékpapírügyletekkel kapcsolatos jogfejlődést tehát immár 28. éve követem nyomon, beleértve a jogharmonizációs folyamatokat is, ami indokolja, hogy dolgozatomban témájaként az értékpapírszolgáltatások, illetve az értékpapírügyletek egyik fontos „szektorát”, a befektetési szolgáltatásokat választottam.

3. A téma jelentősége annak feldolgozatlanságára tekintettel

A tőkepiacon megvalósuló ügyletek jelentős szerepet töltenek be minden ország gazdaságának működésében és működtetésében, a tőkeáramlásban, azaz a gazdaság „vérkeringésének” fenntartásában. E terület – szerintem vitathatatlan – fontossága ellenére ezzel a témával a jogirodalomban nagyon kevesen foglalkoznak. A kezdetektől figyelemmel kísérem és gyűjtöm az értékpapírszolgáltatásokkal és

értékpapírügyletekkel kapcsolatos munkákat. Nemcsak a hazai jogi szakirodalom körében, hanem az angol és német tanulmányútjaim során is kísérletet tettem erre, azonban azt tapasztaltam, hogy igen csekély azoknak a munkáknak a száma, amelyek e témával kapcsolatban jelentek és jelennek meg. A források zöme túl átfogóan, túl érintőlegesen foglalkozik a tőkepiac intézményeivel. Az egyes konkrét tőkepiaci ügyletek, ezen belül a befektetési szolgáltatások kötelmi jogi szempontból történő vizsgálatával pedig más szerzők részéről még nem találkoztam. Ebből következően egyrészt alappal gondolhatom a dolgozatomról, hogy hiánypótló jellegű, másrészt – tekintettel arra, hogy az értékpapírijog körében a saját magam által kidolgozott tananyag alapján önálló szerződésként foglalkozom a befektetési szolgáltatásokkal, és természetesen publikáltam is e témában – sok esetben kénytelen vagyok a saját korábbi cikkeim, tanulmányim megállapításaira hivatkozni.

Az értékpapírijog, mint elkülönült jogterület önmagában sem tartozik a népszerű, széles körben feldolgozott kategóriába, a befektetési szolgáltatások szabályozásának vizsgálata pedig még az értékpapírijogon belül is fehér foltnak számít, és nagy kihívást jelent.

4. A téma feldolgozásának módszere

Dolgozatom első részét a befektetési szolgáltatás intézményének bemutatása képezi a lényegi sajátosságok elemzése útján oly módon, hogy egyben megkísérlem a befektetési szolgáltatások szabályozásának több síkú összehasonlítását.

a) A komparativitás egyik vonala az időbeli sík, vagyis a befektetési szolgáltatások szabályozásának fejlődési ívét kívánom megrajzolni úgy, hogy az adott tárgyra vonatkozóan megjelent jogforrások szabályozását egybevetem, érzékeltetve, hogy milyen mértékben fejlődött, változott és szélesedett a befektetési szolgáltatások szabályozási köre 1990-től⁵ napjainkig.

b) A dolgozatban ezt követően az összehasonlítás másik síkjában vizsgálódom, nevezetesen a befektetési szolgáltatások kötelmi jogi kapcsolódási

⁵ A befektetési szolgáltatások szabályozásának csírái az 1990. évi VI. számú törvényben jelennek első ízben jogunkban, ugyanis e törvény 35-37. §-aiban rögzített értékpapír bizomány szabályaiban valójában már a későbbi befektetési szolgáltatásnak minősülő ügylet fogalmazódik meg, azonban a befektetési szolgáltatás, mint kategória ekkor még nem ismert jogunkban.

pontjainak feltérképezése keretében a megbízási, a bizományi, és a letéti szerződés egyes olyan elemeinek a meghatározására törekszem, amelyek a befektetési szolgáltatások nyújtása során érvényesülnek, mivel felfogásom szerint alapvetően e három szerződéstípus jegyei keverednek a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló kötelekben.⁶ Emellett rámutatok arra is, hogy a befektetési szolgáltatási szerződés nem egyenlő a megbízási, bizományi és letéti szerződés összességével, hiszen számos olyan speciális, egyedi ismérvet határoz meg a jogalkotó, amely csak a befektetési szolgáltatások nyújtására vonatkozik, és vannak olyan jegyek is, amelyek ugyan megtalálhatók a felsorolt hagyományos polgári jogi szerződésekben, de a befektetési szolgáltatások körében másként érvényesülnek. A megbízási, bizományi és letéti szerződés vizsgálatának alapját a jelenleg hatályos Polgári Törvénykönyv adja, azonban figyelemmel kísértem a dolgozatom készítése közben zajló Ptk. kodifikációs tevékenység különböző produktumait is. A dolgozatírás kezdeti stádiumában a Vékás Lajos féle új Ptk. Konceptiót, majd Szakértői Javaslatot ismerhettem meg. Ezt követte a Gadó Gábor által előkészített T/5949. számú Törvényjavaslat majd a 2009. évi XX. törvény, amely megszületett ugyan, de nem lépett hatályba. Napjainkban pedig napvilágot látott az – ismét Vékás Lajos nevével fémjelzett – Új Polgári Törvénykönyv Szakértői Főbizottsági Javaslat. Az értekezés végső formulája már e legutóbbi Javaslat szövegét veszi figyelembe, és kitér a megbízási, bizományi, letéti szabályozásában várható új szabályokra.

c) A befektetési szolgáltatások nyújtását szabályozó törvények nem kizárólag a magyar magánjog területére esnek. A tőkepiaci mozgások, tranzakciók ugyanis az állam által rendkívül erőteljesen kontrollált aktusok, ezért a jogi rendezés a magánjog és a közjog (utóbbin belül a közigazgatási és a büntetőjog) területét

⁶ Nem kétséges számomra, hogy vannak más szerződéstípusok, mint a számlaszerződés illetve az ügynöki szerződés, amelyek szerepet kapnak vagy kaphatnak a befektetési szolgáltatások nyújtása során. Ezekkel nem kívánok külön foglalkozni, illetve csak oly módon, mint a befektetési szolgáltatásokat szabályozó jogszabály, amely befektetési szolgáltatásként minősítette az ügynöki tevékenységet, illetve kiegészítő befektetési szolgáltatásként jeleníti meg az értékpapírszámla vezetést és az ügyfélszámla vezetést.

A jogirodalomban pedig ismeretes olyan nézet is, amely a vállalkozási szerződés egyes ismérveinek megjelenését is lehetségesnek tartja.

Lásd: Sándor István: A vagyonkezelési szerződés. In: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben HVG-Orac Lap- és Könyvkiadó Kft. Budapest, 2003. 360-400. p.

egyaránt érinti. Nem kívánok nagyon mélyen behatolni a közjog bástyái mögé, nem célom a mélyreható vizsgálódás, de – a befektetési szolgáltatások tekintetében fennálló közigazgatási, felügyeleti jogkörök rövid összefoglalására vállalkozva szükségesnek tartom kitérni a közjog jelenlétére e nagyobb részt a tőkepiac, azaz a magánjog területére tartozó ügyletben.

d) Végül rendkívül sajátossá teszi a befektetési szolgáltatások nyújtásának jogi szabályozását az uniós irányelvek meghatározó érvényesülése.

A magyar jogalkotó már a befektetési szolgáltatások szabályainak első meghatározása során messzemenően figyelembe vette a vonatkozó irányelveket és a jogharmonizációs kötelezettségünket. Mind a II. Épt., mind a Tpt. szabályanyaga csak kis mértékű eltérést mutatott az uniós szabályoktól. Az új irányelv azonban már kifejezetten az egységes szabályozásra irányul az egységes európai piac megteremtése érdekében. „Az Európai Unió felismerte, hogy a globalizáció, a technológiai forradalom és az élesedő verseny gyorsított liberalizálást és piaci egységesítést tesz szükségessé”.⁷

Szükséges volt e jogterület egységesítése abból a célból is, hogy a Római Szerződés által rögzített négy szabadság elvének részét képező tőke és szolgáltatás szabad áramlása, valamint a letelepedés szabadsága, s ezáltal az egységes belső piac is megvalósulhasson.⁸ Tehát a befektetési szolgáltatások szabályozásának megjelenését, majd később a változtatásokat nagymértékben generálták a kilencvenes években e területen született európai közösségi irányelvek, illetve a csatlakozást követően az uniós rendeletek. Dolgozatomban nem kívánok kitérni a kifejezetten az egységes belső piac, mint európai tőkepiac színterén zajló folyamatokra, a határon átnyúló kereskedelemre, stb. vonatkozó jogi rendelkezésekre, hiszen a téma uniós vetülete önmagában kitenné egy dolgozat terjedelmét. Emellett pályafutásom során több ízben is volt alkalmam e terület uniós vetületével foglalkoznom.⁹

⁷ Marján Attila: Az Európai Unió gazdasága – Minden, amit az EU gazdasági és pénzügyi politikáiról tudni kell HVG Kiadó, Budapest 2006. 438. p.

⁸ Badó Katalin: Útban az egységes európai tőkepiac megvalósítása felé – Dióhéjban a MiFID irányelv előéletéről és a gyakorlati problémákról. Jogtudományi Közlöny 2008/6. 316. p.

⁹ Az értékpapírijog, illetve a befektetési szolgáltatások európai uniós vetületével az alábbi tanulmányaimban foglalkozom:

Teljes mértékben azonban nem tekinthetők el a MiFID szabályaitól, – hiszen a Bszt-ben implementálva, valójában ez a hatályos szabályunk, – és ahol a téma megkívánja röviden kitérek rá.

5. A dolgozat célja

Értekezésem megírásában több cél vezérelt. Alapvető célom az volt, hogy - a hazai jogirodalomban először - a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó szabályokat részletes vizsgálatnak vessen alá, önálló szerződéstípusként megjelenítve ezt a sajátos ügyletet. Az elemzést a klasszikus szerkezetben, a jogviszony alanyaira, a jogviszony tárgyára és a jogviszony tartalmára vonatkozó ismérvek, jellegzetességek feltárásával valósítom meg, egyidejűleg bemutatva azt a fejlődési ívet, amely a befektetési szolgáltatások jogi szabályozásában az Értékpapírtörvénytől a jelenleg hatályos jogszabályig bekövetkezett.

Másik célkitűzésemnek a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló szerződések kötelmi jogi kapcsolódási pontjainak feltárását tekintettem. Ennek érdekében a Ptk. három klasszikus szerződéstípusának (megbízás, bizomány, letét) legjellemzőbb ismérveit meghatározva, e jegyek befektetési jogviszonyban kimutatható együttthatását vizsgálom, és a speciális – csak a befektetési szolgáltatásokra jellemző – ismérvekkel kiegészítve, a befektetési szolgáltatási szerződés új, sajátos, önálló szerződéstípus jellegét kívánom igazolni.

-
- a) Az értékpapírszerződés jogharmonizáció helyzete In: Csatlakozás – jogközelítés. Az *acquis communautaire* adaptálása a magyar jog és intézményrendszerbe. Szerkesztők: Fazekas Judit, Asztalos Zsófia, Sós Gabriella. Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 2003. 193-225. p.
 - b) A szolgáltatások szabad áramlásának kérdései a befektetési szolgáltatások körében. In: Az uniós csatlakozás hatása a letelepedés és a szolgáltatások szabad áramlása körében. Szerkesztő: Miskolczi-Bodnár Péter Novotni Kiadó Miskolc, 2005. 57-68.p.
 - c) Trade of Securities. In: MICROCED University of Miskolc Innovation and Technology Transfer Centre kiadványa Miskolc, 2001. 61-67 p.
 - d) A magyar jogharmonizáció egy évtizede az értékpapírszerződésben (1990-2000.). In: *SECTIO Juridica et politica* Miskolc 2002. 479-509. p.

Az értekezés harmadik fő célkitűzése az önálló szerződéstípusként meghatározott befektetési szolgáltatási szerződés magyar jogrendszerben, ezen belül a szerződésrendszerben való elhelyezkedésének meghatározása volt.

I. RÉSZ

A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK SZABÁLYOZÁSÁNAK KIALAKULÁSA ÉS FEJLŐDÉSE JOGUNKBAN

A történelem minden korszakára érvényes törvényszerűség, hogy a tudományos-, technikai-, technológiai forradalom generálja a gazdaság fejlődését, amely minden esetben maga után vonja a társadalmi viszonyok átalakulását és ehhez szorosan kapcsolódva a jogrendszerek változásait.

„A gazdaság objektív struktúrája, illetve objektív tényei egy részben másképpen és sokszínűen determinált szubjektív közeg prizmáján keresztülmenve válnak társadalmi hatóerővé. Maguk a jogalkotást mozgató érdekek is végső fokon gazdaságiak ezen a területen. Ezért a gazdaság jogát – végső soron pedig a jog egészét – fejlesztő teleológiai tételezéseknek mind az impulzusai, mind az alaporientációja a gazdaságban gyökerezik. A jog tehát viszonylag önálló intézményrendszerével, egy más természetű rendszerhez, *a gazdasági folyamatok rendszeréhez kapcsolódik.*¹⁰

¹⁰ Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás. Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 47. p.

I. FEJEZET

A PIACGAZDASÁG KIALAKULÁSÁNAK HATÁSA JOGRENDSZERÜNKRE

A XX. század második felében és napjainkban a gazdasági folyamatok változásai gyorsabban mentek és mennek végbe, mint a korábbi századokban. Még hatványozottabban érvényesül a váltakozás gyorsasága hazánk és más olyan országok esetében, akik megtapasztalhatták a szocialista államberendezkedés sajátosságait is. Hazánkban – csak a huszadik századot tekintve – egy erőteljes kapitalista társadalmi berendezkedést és annak megfelelő, fejlettnak mondható jogrendszert és jogi kultúrát váltott fel a szocialista társadalmi, gazdasági és jogrendszer. Gyakorlatilag azonos időtartam jutott ebben a században mind a kapitalista mind a szocialista érának. Majd az utolsó évtizedre egy újabb, óriási kihívással kellett szembenéznünk, nevezetesen egy modern, tőkés gazdasági berendezkedés megteremtésének a kihívásával. Ezzel összefüggésben szükség volt a piacgazdaság, ezen belül is a tőkepiac kialakítására, és jogrendünk teljes átalakítására is.

Nem a régi – II. világháború előtti életviszonyokat szabályozó jogszabályokat kellett helyreállítani – hanem a modern gazdasági és technikai színvonalnak, (egyszersmind az európai harmonizációs követelményeknek) megfelelő szabályozást kellett kialakítani.

A jogrend teljes átalakulása egyidejűleg jogfejlődést is jelentett, amelynek egyik szegmensét új szerződéstípusok egész sorának létrejötte képezi.

A szocialista gazdasági berendezkedés nem igényelte az alapvetően a piacgazdaság működési mechanizmusába illő sajátos szerződéstípusok létrejöttét és alkalmazását. Új szerződéstípusok kialakulásának lehetőségét – a szocialista gazdasági rendszer, mint akadályozó tényezőkön kívül – maga a jogalkotó is kizárta, amikor az 1977. évi Ptk. novella kapcsán kimondta, hogy minden olyan szerződést, amely nem tartozik egyik, kódexben szabályozott szerződéstípusba sem, azt megbízási szerződésnek kell tekinteni.

1. Az értékpapírokra vonatkozó szabályok megjelenése, alkalmazása

A szocialista gazdasági struktúra, – ha új szerződéstípusok kialakulásának nem is kedvezett –, sajátosan viszonyult a piacgazdaság működésének szerves részét képező instrumentumok, nevezetesen az értékpapírok – „feltámasztásához”.

A nyolcvanas évek elején kezdődött meg pénzügyi intézményrendszerünk korszerűsítése, melynek keretében a piac és a verseny szerepének erősítése, az állami hitelmonopólium oldása és a közvetlen tőke áramlás elősegítése érdekében került sor az értékpapírok bevezetésére. Mindez kényszerítő gazdasági szükségszerűségből fakadt. Erre az időszakra a népgazdaságban rendelkezésre álló beruházási források nagymértékben elapadtak, mely sürgetően vetette fel a kérdést, hogy milyen módon és eszközzel lehetne a lakosság milliárdos nagyságrendű megtakarításait közvetlenül bevonni a gazdaságba. Ezért került sor az értékpapírok újbóli életre hívására, nevezetesen a kötvény kibocsátására, amely a magyar tőkepiaci folyamatok újraindulását is jelentették.¹¹ A kötvény kibocsátása az állami hitelmonopólium tarthatatlanságának elismerését is jelentette egyben, bár annak jogszabályi megfogalmazása még egy kis időt várat magára. Az 1984. évi 25. tvr., valamint a 36/1984. (X. 31.) MT számú rendelet az, amely 1985-től feloldotta a hitelmonopóliumot és lehetővé tette a gazdálkodó szervezetek közötti kereskedelmi hitelezést, és ennek eszközeként a váltó használatát. Végül 1987. évben a kereskedelmi bankok megjelenése tette véglegessé ezt a folyamatot.

A 80-as éveket méltán tekinthetjük az értékpapírok évtizedének is, mivel – a kötvény után – sorra jelentek meg a piacgazdaság törvényszerűségeinek megfelelő értékpapírok, illetőleg az egyes értékpapírokra vonatkozó jogszabályok.¹² 1985-től beszélhetünk a közraktározás és vele együtt a közraktári jegyek, valamint a váltó újbóli alkalmazásáról a gazdaságban.¹³ E két értékpapír esetében még

¹¹ Harsányi Gyöngyi: A kötvény szerepe és jelentősége a piacgazdaság kialakításában. In: Ünnepi tanulmányok a Miskolci Jogi Kar fennállásának 10. évfordulója tiszteletére. Miskolc, 1991. 136. p.

¹² 1982. évi 28. tvr. a kötvényről

¹³ Ebből a szempontból korszakos jelentőséggel bírt az 1984. évi 428.számú MNB közlemény, mely lehetővé tette a váltó alkalmazását és elterjedését a gazdaságban.

jogszabályalkotásra sem volt szükség, hiszen volt hatályos jogszabály¹⁴, itt tehát csak olyan kormányzati döntés kellett, amely lehetővé tette alkalmazásukat a gazdasági forgalomban. További értékpapírokra vonatkozó jogszabályok is ebben a – rendszerváltás előtti – évtizedben láttak napvilágot. 1987-ben bevezetésre került a kincstárjegy¹⁵, 1988-ban pedig a letéti jegy, a részvény és a vagyonjegy¹⁶.

Leszögezhetjük tehát, hogy még a szocialista éra időszakában nagyon fontos, de úgy is fogalmazhatunk, hogy a piacgazdaságra való átállás, illetve a piacorientált gazdasági működés szempontjából létfontosságú befektetési eszközök jogszabályi rendezése megtörtént. Ebben az időszakban viszont még nem alakult ki azoknak a gazdasági, üzleti ügyleteknek a jogszabályi háttere, amelyeknek az értékpapír volt a tárgya. Az értékpapírokkal megvalósított üzleti tranzakciók lebonyolítását szabályozó jogi háttér kidolgozása már valóban a rendszerváltást követő évekre maradt.

Társadalmi rendszerünk változása tehát a gazdasági struktúra átalakulása útján valósult meg, és a rendszerváltással, illetve a piacgazdaságra való áttéréssel teremtdtek meg a tőkepiac kialakulásának a feltételei is. A tőkepiac működéséhez megtakarítások szükségesek, amelyek befektetések formájában a gazdaság olyan területére vándorolnak, ahol a legnagyobb hatékonysággal, profitábilisan működhetnek. A szocialista gazdasági struktúra mindezt nem tette lehetővé, mert bár abban az időszakban is képződtek megtakarítások, a gazdaság alanyai nem használhatták fel azokat – a mai értelemben vett – befektetésekre. A megtakarítások egyrészt azért képződtek, mert az áruk és szolgáltatások hiánya miatt nem lehetett a pénzeszközöket fogyasztásra felhasználni, ezért takarékbetétben tartották azokat. Másrészt hazánk sajátos szocialista struktúrája lehetővé tett a magánvállalkozást, melynek köre a nyolcvanas években mennyiségileg és minőségileg is olyan szintet ért el, amely már a megtakarítások felhalmozását is lehetővé tette. Ellentmondásos okokból ugyan, de az egyéni gazdagságnak olyan szintje jött létre, amely megteremtette az igényt a befektetések jogi szabályozására. Ez az oka annak, hogy a

¹⁴ A váltó esetében az 1/1965.(I.24.) IM rendelet, közraktári jegy esetében az 1875. évi XXXVII. törvény

¹⁵ 1987. évi 23. tvr.

¹⁶ 94/1988. (XII.22.) MT rendelet a vagyonjegyről, 1988. évi VI. törvény a részvényről, 1988. évi 18. tvr. a letéti jegyről

magyar jogrendszerben már évekkel a rendszerváltás előtt megjelentek az értékpapírok, és a gazdasági társaságok, mint befektetési lehetőségek.

Mint fentebb láttuk, az egyes értékpapírokra vonatkozó jogszabályok legnagyobb része már a nyolcvanas években megszületett, azonban annak szabályozása, hogy ezeket az értékpapírokat milyen szabályok keretein belül lehet forgalmazni, miként lehet velük kereskedni, ügyleteket kötni, a kilencvenes évekre maradt. 1990-ben jelent meg az 1990. évi VI. számú törvénnyel az első Értékpapírtörvény (I. Épt.), amelynek fő funkciója az értékpapír tőzsde megalapítására és működésére vonatkozó szabályok kidolgozása volt. Az akkori sajátos jogi és gazdasági környezetben nem kis nehézség árán került sor erre a piacgazdaság működése szempontjából alapvető intézmény megteremtésére. „Nem azon volt a vita, hogy az értékpapírpiacon kifejlődésének egyik feltétele a jogi környezet megteremtése, mivel a befektetői bizalom kialakulásához szükség van tiszta, áttekinthető, világos szabályokra és ezek betartásához hivatott szervezetre. A viták inkább az induló szabályozás szigorúságán és mértékén folytak, és azon, hogy a nemzetközi tapasztalat átültethető-e a magyar gazdasági környezetbe, azaz a külföldi szabályozási modell nem túl fejlett-e a minimális szintű piacgazdasághoz.”¹⁷

Az 1996-ban megjelent második Értékpapírtörvény (II. Épt.) jelentősége - az értékpapírok kibocsátásra, forgalmazására, kereskedelmére vonatkozó rendelkezéseknek a (kezdeti bizonytalanságokból eredő anomáliákat kiküszöbölő) kidolgozásán belül - a befektetési szolgáltatások szabályanyagának magyar piaci viszonyokba történő átültetésében rejlik. Ezek a szabályok már olyan ügyletekre, szerződéses viszonyokra vonatkozó normákat állítottak fel, amelyeken belül az értékpapírok játsszák a főszerepet.

Az Értékpapírtörvényekben megfogalmazott, a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó normacsoport egyszersmind – mint ahogy ezt 1996. óta vallom – egy új szerződéstípus megteremtéséhez vezetett.

A rendszerváltást követően, és az azóta eltelt több mint húsz évben a gazdasági élet alapvető változáson ment keresztül. Ennek hatására a piacgazdaságra való áttérés egyik jelentős következménye az értékpapírok, majd pedig az értékpapírügyletek,

¹⁷ Erdős Éva: A privatizáció és annak tőzsdei útja c.PhD értekezés Miskolc, 2000. 153. oldal

(amelyek a tőkepiac működésének nélkülözhetetlen elemei) kialakulása, megjelenése a gazdaságban és a jogrendszerünkben.

A másik hatása pedig, hogy – meghaladva a fentebb idézett Ptk. novella rendelkezését – új szerződéstípusok keletkeztek, amelyek már a piacgazdaság, illetve a tőkepiac igényeit voltak hivatottak kielégíteni.

Ezeknek az új szerződéstípusoknak az a közös jellemzőjük, hogy nem szerepelnek a jelenlegi Polgári Törvénykönyvben, azonban a hektikus jogi szabályozástól függetlenül, illetve jogi szabályozás hiányában is - sokszor a praktikum és az ítélkezési gyakorlat bábáskodása mellett - kétségtelenül létrejöttek és a gazdasági életben igen nagy jelentőségre tettek szert.

2. Új szerződéstípusok megjelenése

A mai magyar jogrendszert vizsgálva megállapítható, hogy a rendszerváltást követően mind a nevesített, mind a nem nevesített szerződések köre nagymértékben bővült. Különbséget tehetünk e szerződések között aszerint is, hogy milyen szintű, jellegű, és körű jogi szabályozásban részesültek.

a.) Bizonyos szerződéstípusok *önálló törvényi szabályozást* kaptak. E körbe tartozik a közraktári szerződés, amelyet az 1996. évi XLVIII. számú közraktározásról szóló törvény hozott létre. Ez a szerződés, bár lényegét tekintve vegyes jellegű, hiszen a letét és a fuvarozás szabályanyagát ötvözi, de mivel önálló, törvényi szabályozást kapott, amelyben a jogalkotó nevesíti is, ezért nominát szerződésnek minősül.

Erre példaként említhető még a társasági szerződés, melynek szabályai a 2006. évi IV. törvényben¹⁸, továbbá a koncessziós szerződés, melynek szabályai az 1991. évi XVI. számú törvényben kaptak helyet.

Sajátos új jogintézményként jelent meg a magyar jogrendszerben a „fogyasztói szerződés”. A 2002. évi XXXVI. számú törvénnyel került a Polgári Törvénykönyvbe a fogyasztói szerződés fogalom meghatározása, amely gyűjtőkategória. Az e körbe

¹⁸ A társasági szerződést a gazdasági társaságok újbóli szabályozásának megjelenésétől törvényben rendezték, nevezetesen az 1988. évi VI. számú törvényben és az 1997. évi CXLIV. számú törvényben.

tartozó egyes szerződések, illetve szerződéskötési módszerek szabályanyagát pedig a fogyasztóvédelmi törvény és egyéb jogszabályok tartalmazzák.

b.) Vannak olyan új típusú jogviszonyok is, amelyek *nem önállóan* ugyan, de széleskörű és *részletes törvényi szabályozást* kaptak, azonban a jogalkotó adós marad azzal, hogy nevet adjon az új intézménynek, így a gyakorlatra vár ez a feladat. Ennek tipikus példája az a szerződés, amely befektetési szolgáltatás nyújtására irányul. A piacgazdaság működésének mozgatórugóját a befektetések képezik. Rendkívüli jelentősége van tehát, hogy a befektetési tárgyú ügyleteket milyen módon szabályozzák. (Az e tekintetben született három nagy jelentőségű törvény - az értékpapírtörvény¹⁹, a tőkepiaci törvény²⁰, és a befektetési vállalkozásokról szóló törvényt²¹ - vizsgálata képezi az értekezés egyik fő részét.)

c.) A kilencvenes években megjelent több olyan új szerződés is, amelyek önálló és teljes körű szabályozást nem kaptak, de bizonyos rájuk vonatkozó *részletszabályokat több (más tárgyú) törvény* tartalmazott. A lízing tekintetében fogalmi meghatározást tartalmazott a hitelintézeti törvény²², a közbeszerzési törvény²³ és a vámtörvény²⁴. A faktoringról szintén a hitelintézeti törvény szólt.

Az új Polgári Törvénykönyv kodifikációja során e két új szerződéstípus „sokra vitte”, hiszen önálló, nevesített szerződéstípusként bekerültek (bekerülnek) a Ptk-ba²⁵.

d.) Végül vannak olyan atipikus szerződések, amelyeket sem a Polgári Törvénykönyv, sem más - hazai - *jogszabály nem szabályoz* önálló szerződésként,

¹⁹ Az 1996. évi CXI. törvény az értékpapírok forgalomba hozataláról, a befektetési szolgáltatásokról és az értékpapírtőzsdéről (II.Épt.)

²⁰ 2001. évi CXX. törvény a tőkepiacról (Tpt.)

²¹ 2007. évi CXXXVIII. törvény a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól (Bszt.)

²² A hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. számú törvény

²³ A közbeszerzésekről szóló 1995. évi XL. számú törvény

²⁴ A vámjogról, a vámeljárásról, valamint a vámigazgatásról szóló 1995. évi C. számú törvény

²⁵ A dolgozat megírása során tekintettel voltam a 2010. évi XX. számú törvényre, mint új Ptk- ra, amely tartalmazta e két szerződéstípust, és a kodifikációs munka újabb fázisának produktuma (Kodifikációs Főbizottsági Javaslat) sem változtatott ezen.

azonban a gazdasági életben alkalmazásra kerülnek és nevesített szerződésként funkcionálnak. Ennek tipikus példája a franchise-szerződés, melynek kialakultak a specifikus szabályai is.²⁶ (A Ptk kodifikáció korábbi stádiumaiban nem volt napirenden a franchise beiktatása a törvénykönyvbe, a legújabb Javaslat azonban már tartalmazza.)

3. A befektetési szolgáltatás, mint új ügylet megjelenése jogunkban

„A kötelek keletkezési alakjai nem alkotnak zárt kört, hanem ezeket a felek a magánjogi szerződési szabadság következtében érdekeiknek, kívánalmaiknak megfelelően szaporíthatják és újabb meg újabb típusokat alkothatnak.”²⁷ olvashatjuk a Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része című könyv első oldalán.

Különösen találó idézet ez dolgozatom esetében, amely azt tűzte ki céljául, hogy igazolja, a II.Épt-ben egy új szerződéstípus született, mégpedig olyan, amely nem pusztán a feleket megillető szerződési szabadságból eredeztethető, – mint azt az idézett szerző teszi – hanem amelyet egy új jogforrás teremtett meg.

A befektetési jellegű szerződések, mint a piacgazdaságban megjelenő, új, atipikus szerződések kötelmi jogi szempontú elemzése tehát e jogszabály megjelenésétől vált időszerűvé. Természetesen az addig eltelt években is keletkeztek befektetésekre irányuló megállapodások a gazdaságban, azonban az erre vonatkozó jogviszony sajátosságait, jellemző ismérveit átfogóan szabályozó törvényi szintű szabályozás 1996-ig váratott magára.

(Az I.Épt. még kizárólag az értékpapír bizományt, vagyis az értékpapírok harmadik személy általi vételére és eladására irányuló szerződéses konstrukciót említi. Az e törvény által megfogalmazott szabályok²⁸ a Ptk. bizományra vonatkozó szabályait rendeli alkalmazni, és csak azokat az eltéréseket rögzíti, amelyek arra az esetre vonatkoznak, ha a bizománynak értékpapír a tárgya. E törvényben a bizomány e sajátos tárgyával függ össze a bizományos szigorú tájékoztatási és nyilvántartási

²⁶ Volt olyan időszak, amikor rendelet érintett a franchise szerződésekkel kapcsolatos számos kérdést, de azt kifejezetten versenyjogi szempontból tette.

²⁷ Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések. Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (főszerkesztő: Dr. Szladits Károly). Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest 1942. (1. p.)

²⁸ 1990. évi VI. tv. 35-40. §

kötelezettségét előíró rendelkezés, illetve az önszerződési jog feltételhez kötött érvényesülése.)

A II.Épt.²⁹ tehát hazai jogrendszerünkben először tartalmazott jól körülhatárolható szabályanyagot a befektetési szolgáltatásokra irányuló kötelmekre, meghatározva az ilyen tárgyú jogviszonyok alanyaira, tárgyára és tartalmára vonatkozó alapvető szabályokat, megvalósítva ezzel egy igen jelentős, általános és átfogó „befektetés szabályozást”³⁰.

4. Befektetések és befektetők a tőkepiacon

4.1. Megtakarítás és finanszírozás

A piacgazdaság pénzügyi rendszerének elsődleges feladata a gazdaságban keletkező megtakarítások közvetítése a megtakarítások felhasználóihoz. Megtakarítás alatt a keletkező jövedelmek fogyasztásra el nem költött részét értjük. A gazdaság jövedelemtulajdonosai között vannak olyanok, akik megtakarításokat képeznek. A jelenben képződő megtakarításukat aztán elcserélik a megtakarítások felhasználóinak jövőbeni pénzre szóló ígéretére, például értékpapír vagy bankbetét formájában. A megtakarítók a jövőben a felhasználók rendelkezésére bocsátott tőkén kívül bizonyos többletjövedelemre tartanak igényt, például osztalékra vagy kamatra. „A pénzügyi rendszer összhangba hozza a háztartások és vállalkozások megtakarításait és túlköltségeit, harmonizálja a hitelfelvételt és a hitelnyújtást.”³¹

A megtakarítók és a felhasználók közötti tőkeáramlás a pénzügyi piacokon zajlik. Egy működő gazdaság pénzügyi piacait alapvetően két részre szokás osztani.

²⁹ Az értékpapírok forgalomba hozataláról, a befektetési szolgáltatásokról és az értékpapírtőzsdéről szóló 1996. évi CXI. számú törvény, amely az értékpapírok területén érvényesülő befektetési szolgáltatásokról szóló a 95/26/EGK irányelvvel módosított 93/22/EGK(1993.V.10.) irányelv alapján adaptálta a magyar jogrendszerbe - jogharmonizációs kötelezettségünknek megfelelően - a befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások szabályozását

³⁰ Befektetési formákat szabályozó jogszabályok persze voltak már hatályban, utalok pl. a befektetési alapokról szóló 1991. évi LXIII. számú törvényre

³¹ Meir Kohn: Bank- és pénzügyek, pénzügyi piacok Osiris- Nemzetközi Bankárképző Budapest, 1998. 47. p.

Pénzpiacra, amely a rövid lejáratú (néhány órától egy évig terjedő) ügyleteket felölelő piac, illetőleg tőkepiacra, amely a hosszú (egy évnél hosszabb) lejáratú ügyleteket magába foglaló piac. A pénzpiaci ügyletekre a bankszerűség jellemző. A kereskedelmi bankoknál koncentrálódik az ügyfelektől kapott megbízások nagy tömege, melynél fogva ezek az intézmények nagy összegű tranzakciókat hajtanak végre. A tőkepiacon viszont megtalálhatjuk az egészen kis összegű befektetési lehetőségeket éppúgy, mint a nagy tőkeerőt képviselő befektetők ügyleteit. Mindkét piacon pénzek cseréje, mégpedig különböző időpontbeli pénzek cseréje folyik: a megtakarítók jelenlegi pénzüket elcserélik a megtakarítások felhasználóinak jövőbeni pénzére. A pénzpiacnak a váltóra, kincstárjegyre, a tőkepiacnak pedig a részvényre, kötvényre, befektetési jegyre, záloglevélre vonatkozó ügyleteit értékpapírpiacon nevezzük, amely a tőkeközvetítés, a közvetlen tőkeáramlás fő intézménye. „Az értékpapírpiacon szerepe mindig is a tőkeigény és tőke kínálat közötti híd megteremtése volt. Következésképpen, ezen piacok megfelelő működése és átjárhatósága a tőkepiac megteremtésének egyik nélkülözhetetlen eleme.”³²

A nyilvános kibocsátással forgalomba hozott értékpapírok piacát nyilvános piacnak, a zárt kibocsátású értékpapírok piacát zárt piacnak nevezzük. A nyílt kibocsátás lényege, hogy a piacon lévő széles befektetői körből kíván a kibocsátó tőkét bevonni saját üzletébe. Az értékpapírok nyílt piacának két formája van, a tőzsdei és a tőzsdén kívüli forgalmazás. A zárt kibocsátás során előre meghatározott befektetői kör tőkéjét célozza meg a kibocsátó. Az értékpapírok zárt piacának tipikus példája az alaptőke emelés részvényeinek felajánlása egy meghatározott intézményi befektetőnek (befektetési vállalkozás, nyugdíjalap, biztosító intézet). Az értékpapírok kibocsátása, vagyis első eladása az elsődleges piac. Ezen a piacon tehát az új értékpapírok kerülnek forgalomba. Az elsődleges vagy primer piacon valósul meg a megtakarítás átalakítása működő tőkévé. Ezen a piacon juthatnak a cégek saját tőkéhez részvénykibocsátás, kölcsöntőkéhez pedig kötvénykibocsátás útján. Itt történik a költségvetésbe való kölcsöntőke bevonása állampapírok forgalomba hozatalával.

A másodlagos vagy sekunder piac a korábban kibocsátott és valaki kezén már átment értékpapírokkal kereskedik. Ez a piac tehát nem képes a megtakarítást tőkévé

³² Lengyel Zoltán: Az európai tőkepiaci jog és magyarországi alkalmazása. In: Nyugat-európai hatások a magyar jogrendszer fejlődésében. ELTE tanulmánykötet, Budapest, 1994. 88. p.

alakítani, de ennek a piacnak is rendkívül fontos szerepe van, hiszen ez teremti meg a már kibocsátott értékpapírok eladhatóságát, likviditását. A másodlagos piacon a befektető személye változik, ami azonban a kibocsátót nem érinti közvetlenül, hiszen őt csak az érdekli, hogy a tőkét használhassa, azonban, hogy az a tőkeösszeg személy szerint melyik befektetőé, az már nem. (Kivételt képez például az ellenséges vállalatfelvásárlás.) A befektetések likviditásának, pénzzé tehetőségének biztosítása alapvető fontosságú. Egy befektető akkor vásárol meg szívesen valamely értékpapírt, ha biztos lehet benne, hogy bármikor pénzzé teheti azt. A másodlagos piacról nyerhető információk jelentősen befolyásolják mind a befektetők, mind a kibocsátók piaci viselkedését. Az árfolyamok alakulása a befektetők jövőbeni befektetési döntéseit határozzák meg, a kibocsátók szempontjából pedig a jövőbeni tőkeszerzési lehetőségeket határolják be.

Az értékpapír kereskedelem végbemehet központosított piacon, azaz a tőzsdén és nem központosított piacon, azaz a tőzsdén kívül. Az értékpapír-tőzsde az értékpapírok szabályozott piaca, amelynek feladata az értékpapírok adásvételének lebonyolítása, új értékpapírok bevezetésének fogadása, valamint kereskedelmi szokásjog kialakítása. A tőzsdei kereskedelemben a tőzsdére bevezetett, más néven jegyzett értékpapírok vesznek részt, azok amelyek a tőzsde értékpapírlistáján szerepelnek. A tőzsdén kívüli piacot nem szabályozott értékpapírpiacnak is nevezzük, mivel nem vonatkoznak rá szigorú tőzsdei szabályok, tágabb mozgásteret, rugalmasabb feltételeket teremt az ott forgalmazott értékpapírok számára. Ez persze nem jelenti azt, hogy ezen a piacon bárki kereskedhet, bárki lebonyolíthat értékpapír ügyleteket. A tőzsdén kívüli értékpapírpiacra a befektetési szolgáltatók egymás között lebonyolított értékpapírügyleteit értjük. Ezek az értékpapír kereskedelemmel foglalkozó cégek megbízásokat kapnak az ügyfelektől meghatározott értékpapírra vagy értékpapírokra vonatkozóan, amelyekre nézve a legjobb feltételeket ajánló másik értékpapír kereskedő céggel kötik meg az üzletet. Az árfolyamok a kereskedők alkujában alakulnak ki egyik pillanatról a másikra. Ezen a piacon a kereskedők két árfolyamot jegyeznek, a vételi árfolyamon vásárolnak fel, és az eladási árfolyamon adnak el értékpapírokat. A tőzsdén kívüli piacon ezek a cégek nemcsak az ügyfelek igénye szerint, hanem saját cégük portfóliója számára is bonyolítanak ügyleteket.

4.2. Befektetésekről általában

4.2.1. Befektetések tág értelemben

Minden piacgazdaság működésének és fejlődésének mozgatórugója a gazdaság alanyainál átmenetileg és időszakosan felszabaduló pénzeszközök befektetése jövedelmező, de legalábbis jövedelmezőnek ígérkező vállalkozásba vagy valamilyen értékálló instrumentumba. A befektető – legyen az az állam, bármely jogi vagy természetes személy illetve cég – megtakarításait, vállalkozásából származó eredményét, hasznát tovább akarja "dolgoztatni", kamatoztatni, hogy újabb jövedelemhez jusson. Erre több lehetőség is kínálkozik. Mód van például arra, hogy a befektetni szándékozó ingatlanba fektesse pénzét, vagy különböző értékpapírokat vásároljon. Van, aki a műkincsek értékállandóságában bíz, van, aki inkább az aranyba, vagy a devizában. Az óvatos befektető bankbetétbe helyezi pénzét, a bátrabbak újabb üzleti vállalkozást alapítanak (új gazdasági társaságot hoznak létre, vagy meglévő gazdasági társaságba belépnek). A tőkepiac tehát számos eszközt kínál azoknak, akik átmenetileg szabaddá vált jövedelmüket hajlandók hosszabb időre lekötöni és a gazdaság vérkeringésébe visszaáramoltatni.

A befektetésekkel természetesen minden esetben bizonyos mértékű kockázat is együtt jár, van olyan befektetés amellyel több, van olyan amellyel kevesebb. Az egyes értékpapírok is (amennyiben értékpapír a befektetési eszköz) a legkülönbözőbb kockázatot és a legkülönbözőbb hozamot testesítik meg, és a tőkepiac az, ahol a kockázat és a hozam közötti átváltás lejátszódik.³³ Az egyes befektetési lehetőségekkel járó kockázat mértéke is állandó mozgásban van, és azonnal reagál a gazdaság működésében beálló változásokra, esetleg működési zavaraira.³⁴

A befektető végezheti saját maga, személyesen a befektetési műveleteket és végeztetheti befektetési cégekkel ezt a tevékenységet. Ha önmaga végzi, akkor adásvételi szerződés, betétszerződés, társasági szerződés megkötésével és teljesítésével érheti el célját, ha szakértő céget bíz meg, hogy számára befektetéseket

³³ Horváth D. Tamás: A magyar tőkepiac Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1996. 20. p.

³⁴ Amerikai tapasztalatok szerint a tőkepiaci árfolyamok változásai átlagosan négy hónappal előzik meg a reálgazdaságban várható változásokat. Ezért tekintik a globális árfolyamindexeket az egyik legfontosabb gazdasági jelzőszámnak, hiszen a gazdasági aktivitás rövid távú alakulására vonatkozó következtetések vonhatók le belőle. – forrás az előző pontban jelölt mű

eszközöljön, befektetési szolgáltatást nyújtson, akkor pedig befektetési szerződés megkötésével valósíthatja meg törekvéseit.

4.2.2. „Szakember” útján megvalósított befektetések kötelmi jogi szempontból

A befektetésekkel járó kockázat teljesen nem küszöbölhető ki, de valamelyest csökkenthető, ha a befektető nem maga próbál befektetési tevékenységet folytatni, hanem olyan intézményeket, cégeket bíz meg pénze elhelyezésével, amelyek kifejezetten befektetési tevékenységre, befektetési szolgáltatások nyújtására szakosodtak. Ezek a speciálisan erre a célra létrejött befektetési intézmények jutalék ellenében vállalják, hogy a befektetők pénzét, megtakarításait a velük kötött szerződés feltételeinek megfelelően magas szakértelemmel fektetik be a gazdaság különböző szférájában működő üzleti vállalkozásokba, értékálló és értéknövelő eszközökbe.

A befektetni szándékozó ügyfél és a befektetési művelet lebonyolító befektetési vállalkozás között létrejövő kötelem egy új típusú, sajátos szerződés, mely több, egymáshoz kapcsolódó, tradicionális szerződésfajta összekapcsolódásából keletkezik, joghatásuk egy új minőségben, egy új típusú kötelemben összegződik, amely szerződést befektetési szolgáltatási szerződésnek nevezzük.

A befektetési szolgáltatás teljesítésére, nyújtására irányuló megállapodás a befektetési vállalkozások és a befektetni kívánó alanyok között jön létre, amely megállapodás kötelmet, azaz befektetési jogviszonyt keletkeztet.

A befektetések célja és iránya a legkülönbözőbb lehet, azonban a befektetési szolgáltatásra irányuló szerződés jellegzetességei, sajátosságai általános érvénnyel állapíthatók meg.

4.3. A befektetők meghatározása és fajtái a közgazdaságtanban

A befektetésre irányuló ügyletek minden formájában a befektető a központi szerep, hiszen az ő tőkéjére, pénzére van szükség a különböző tőkepiaci műveletek megvalósításához. A befektetők meghatározása, a befektető státuszának, pozíciójának tipizálása, elemzése jóval nagyobb teret és figyelmet kap a közgazdaságtudományban, mint a jogtudományban. Ezért a befektető jogi

kategóriájának megismerése előtt célszerűnek tartom – még ebben a fejezetben – a közgazdaságtudomány e körben elért eredményeinek rövid összefoglalását.

A befektetők közgazdasági tartalmuk és jellegzetességeik szerint csoportosíthatók a befektetés időtartama szerint, a befektetés kockázata szerint, a befektetett tőke tulajdona szerint, a befektetett tőke nagysága szerint, a tőkepiaci információk megszerzése szerint, és a befektetési döntések meghozatala szerint.

4.3.1. Befektetők csoportosítása a befektetés időtartama szerint

A befektetések általánosságban három időtávra szólhatnak: lehetnek rövid távú befektetések, közép távú illetve hosszú távú befektetések. Ezeken az időtávokon belül is tovább oszthatók a befektetések. „E tekintetben a néhány perces befektetésektől egészen a több éves, esetleg évtizedes befektetésig terjed a skála.”³⁵

Napi befektetők a rendkívül rövid távra befektetők, melyek közé közé tartoznak a tőzsdei kereskedés sajátos szereplői, akik a napon belüli, viszonylag kis mértékű ármozgásokat is kihasználva általában sok üzletet igyekeznek összességükben nyereségre szert tenni. (Az amerikai piacokon ezt a befektető típust day-trader-nek nevezik.) A napi befektetők (napi kereskedők) többnyire nem rendelkeznek hosszabb távú befektetési elképzeléssel, és a piac jövőbeni tendenciáit sem vizsgálják. Őket elsősorban az érdekli, hogy mi történik az elkövetkező percekben, napokban. A napi kereskedőknek a likviditás biztosításában van jelentős szerepe, mivel állandó eladásaikkal és vételeikkel növelik a piac forgalmát.

A napi kereskedők egy része közvetlen szereplője a tőzsdei piacoknak. Ez lehetséges oly módon, hogy a tőzsdei brókerek az ügyfelek megbízásainak teljesítésén túl, saját számlára is kötnek üzletet, kihasználva, hogy a kereskedés szereplőjeként kiaknázzhatják a rövid távú befektetések előnyeit. A napi kereskedők másik típusa a csak saját számlára dolgozó egyéni kereskedők, leginkább a határidős és opciós tőzsdéken.³⁶

A befektetők legszélesebb csoportját kiépezik a közép távra befektetők. A befektetők zöme nincs olyan helyzetben, hogy napi befektetőként lépjen fel,

³⁵ Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve. CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.13. p.

³⁶ Rotyis József: id. mű 14. p.

ugyanakkor a befektetők legnagyobb tömege nem hajlandó hosszú évekig várni arra, hogy befektetése „beérjen“. Erre a tényre voltak tekintettel a jogalkotók is, amikor az egyes értékpapírok futamidejét meghatározták, ugyanis a középtávú értékpapírok a legelterjedtebbek.

Hosszú távra befektetők a befektetőknek olyan csoportja, amelybe tartozó befektetők nagyon hosszú ideig, több évig képesek kivárni, hogy befektetésük beérjen. Valamely felfutó ágazat vagy újonnan alapított társaság, vállalat értékpapírját megvásárolva nem ritkán sok-sok évig hajlandók várni a kedvező pillanatra, amikor befektetésük értéke megsokszorozódik. Az ilyen befektetők a kisebb árfolyam-mozgásokkal nem törődnek. Azonban nem nézik, és nem is nézhetik ilyenkor sem tétlenül a piacot, hanem minden esetben készen kell állniuk arra, hogy a kedvező alkalmat kihasználva gyorsan eladják befektetéseiket.

4.3.2. Befektetők csoportosítása a befektetés kockázata szerint

„A befektetés kockázata annak bizonytalansága, hogy a befektetett pénz mennyivel nő illetve csökken a befektetés lezárásának időpontjára.”³⁷ Ebből a szempontból kockázatkerülő befektetők és kockázathárító befektetők különíthetők el.

A befektetők legnépesebb csoportját a kockázatkerülő befektetők képezik. A befektetők legnagyobb része nem kedveli a kockázatot, holott alapigazság, hogy több nyereséget általában csak nagyobb kockázat árán lehet elérni. Természetesen, – mivel a befektetés minden esetben megtestesít valamilyen kockázatot, nincs befektetés kockázat nélkül, – a kockázatkerülő befektetők is vállalnak valamilyen kockázatot akár akarnak akár nem. Az ilyen befektetők megelégszenek a biztonságosnak tekinthető állampapírok hozamával, s ha más értékpapírba is fektetnek, nagyon érzékenyen reagálnak a kockázat akár minimális növekedésére is, és ilyenkor azonnal tovább adják, még veszteség árán is, minthogy továbbra is megtartsák az adott értékpapírt.

(A kockázatkerülő befektetők sajátos rétegét képezik az arbitrazsőrök, akik hivatásos befektetők. Az ő szerepük az, hogy indokolatlan árkülönbséget észlelve gyorsan végrehajtott tranzakcióikkal helyreállítsák az árak egyensúlyát. Ezt oly módon érik el, hogy az egymással közgazdasági kapcsolatban lévő piacokon

³⁷ Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve. CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.15. p.

egyidőben, ellentétes irányú ügyleteket kötnek. Az arbitrázsór tehát azt használja ki, hogy ugyanazon termékeknek (vagy egymáshoz szorosan kapcsolódó termékeknek) az árai között közgazdaságilag indokolatlan különbségek alakulnak ki. Az arbitrázsóröknek az ügylet megkötése előtt általában nincs befektetésük, sőt jelentős mennyiségű pénzük sem. Az arbitrázs megvalósításához szükséges pénzt és értékpapírt kölcsön vesznek, majd az arbitrázs lezárásakor visszaadják. Az arbitrázsór ily módon többlet kockázatvállalás nélkül tesz szert biztos nyerségre.)³⁸

A kockázatelhárító befektető célja, hogy megvédje magát egy-egy tőzsdei termék vagy valamely pénzügyi mutató változásainak hátrányaitól. A befektetőket ezek a változások attól függően érintik kedvezően vagy kedvezőtlenül, hogy a szóban forgó termékkel kapcsolatban más ügyletekből eredően követeléseik vagy tartozásaik állnak fenn. Az ilyen befektetők valamely tranzakciójukból eredő kockázatok ellensúlyozása érdekében kötnek egy olyan ügyletet, amelynek a kockázat elhárítása a célja. A kockázatelhárító ügylet tehát egy másik ügylet következményeként születik meg. Ideális esetben a kockázatelhárító befektető összesített kockázata alacsonyabb, mint az a kockázatsökkentő ügylet megkötése nélkül lenne. Természetesen az eredeti ügylet piaca és a kockázatelhárító ügylet piaca között szoros kapcsolat van, hiszen a kockázatelhárító céllal kötött ügyletek piacán kialakuló keresleti és kínálati viszonyokat és az árakat az eredeti tranzakció piacának alakulása jelentős mértékben befolyásolja.³⁹

A befektetők sajátos csoportját képezik a kockázati tőkebefektetők. „A kockázati tőke olyan tevékenységek végzését teszi lehetővé, amelyeket más finanszírozók nem látnak el a működésükhöz szükséges tőkével. A kockázati tőkebefektető másként gondolkodik a profitról, mint a hitelező, a lízingbe adó vagy a faktoráló, ezek célja ugyanis az, hogy minden egyes ügylet nyereséges legyen. A kockázati tőkebefektető azonban nem egyesével szemléli a befektetéseket, hanem csoportokban, tudomásul véve, hogy lesznek olyan befektetési is, amelyek kapcsán elveszíti a befektetett összeget, ugyanakkor lesznek extraprofitot eredményező ügyletei is, amelyek kiegyenlítik ezt a veszteséget. A kockázati tőkebefektetés a társaságokhoz tulajdonosként történő csatlakozás egy speciális esete. Többnyire nem az alapításkor kapcsolódik be a pénzforrásokkal rendelkező személy, hanem már

³⁸ Rotyis József: id.m. 15. p.

³⁹ Rotyis József: id.m. 16. p.

létező társaságban szerez tulajdonrészt, többnyire jelentős tulajdoni hányadot. A kockázati tőkének az a gazdasági szerepe, hogy olyan tevékenységeket finanszírozzon, amelyek más módon nem vagy csak nagy nehézségek árán jutnának forrásokhoz, így a kockázati tőketársaságok speciális tevékenysége révén olyan céltársaságok is pótlólagos forráshoz juthatnak, más jogi eszközökkel (hitel, lízing, faktoring) nem juthattak extra tőkéhez a magas tőkeigény, nagy kockázat, hosszú megtérülési idő miatt.⁴⁰

4.3.3. Befektetők csoportosítása a befektetésre kerülő megtakarítások tulajdona szerint

A befektetés forrása minden esetben valamely alanyi körnél felhalmozódó megtakarítás. A befektetők aszerint is csoportosíthatók, hogy befektetéseiket a saját vagy más megtakarításaiból finanszírozzák. E tekintetben magán, illetve intézményi befektetők különíthetők el.

A magánbefektetők a saját korábbi megtakarításaikat fektetik be, ennél fogva a befektetés nyeresége vagy vesztesége teljes egészében náluk jelentkezik. Ebből következik, hogy a magánbefektetők érzékenyebbek a kockázatok növekedésére, ugyanakkor motiváltabbak is a nagyobb kockázat vállalására.

Az intézményi befektetők nem a saját pénzüket, hanem mások megtakarításait fektetik be. Az intézményi befektetők köre jogszabály által meghatározott. Tevékenységüket, működésüket szintén szigorú előírások korlátai között fejthetik ki. Ugyanakkor az intézményi befektetők egyidejűleg „szakbefektetők”, azaz szakértők is, hiszen mélységükben ismerik a tőkepiac mozgásának, alakulásának törvényszerűségeit, és képesek prognosztizálni a piaci folyamatokat és az egyes értékpapírok várható helyzetét, árfolyamváltozását.

4.3.4. Befektetők csoportosítása a befektetett tőke nagysága szerint

A befektetett tőke nagysága szerinti megkülönböztetés, miszerint a tőkepiacon kisbefektetők illetve nagybefektetők szerepelnek, meglehetősen relatív, az idő

⁴⁰ Miskolczi-Bodnár Péter: A kockázati tőkebefektetés fogalmi tisztázatlansága. Sectio Juridica et Politica, Miskolc, Tomus XXI/2. 2003. 647-663. p.

előrehaladtával, és a gazdaság erősödésével, a piac fejlődésével állandóan változik. Ezen túlmenően a megcélzott értékpapírok fajtáitól is függ.⁴¹ A kis és nagybefektetői státusz összefügg a magán, illetve intézményi befektetői státusszal is, bár nem abszolút módon. Az esetek túlnyomó többségében a magánbefektetők jelennek meg kisbefektetőként a piacon, az intézményi befektetők pedig nagybefektetőként. Az intézményi befektetők egyetlen döntésükkel nagyobb pénztömeget tudnak megmozgatni, mint a magánbefektetők többsége (együttesen). Természetesen vannak olyan magánbefektetők is, akik nagyobb befektetési potenciállal rendelkeznek, mint néhány kisebb intézményi befektető.

A kisbefektetői egyszersmind magánbefektetői státusz jelentőségével illetve fenntarthatóságával kapcsolatban érdemes hivatkozni az amerikai tapasztalatokra. „A kisbefektetők már vagy húsz éve kiléptek a piacról, A kisbefektetőt a jövőben egyre inkább a nagy befektetési alapok védőernyője alatt láthatjuk viszont. A piacon még mindig jelen lévő egyéni befektetők esetében pedig egyre kevésbé valószínű, hogy hagyományos kisbefektetőről volna szó. A helyzetre talán az a leginkább kézenfekvő magyarázat, hogy az egyéni befektetők a leggyakrabban, miután felismerik, hogy a piac és az újabb pénzügyi termékek komplexitása meghaladja érdeklődési körüket, vagy felkészültségüket – közvetlen befektetőként feladják jelenlétüket a piacon, és pénzüket befektetési alapokban vagy nyugdíjtakarékossági konstrukciókban helyezik el. Az ő távozásukat a piacról nem kell olyan kedvezőtlen tényezőkkel kapcsolatba hozni, mint a bennfentes kereskedelem, a piaci viszonyok változékonysága vagy a brókercégek morális esendősége. Nincs többről szó, mint arról az érthető törekvésről, hogy pénzüket szakmailag felkészült kezekben legyen. A kisbefektetők tehát egyre inkább kilépnek a piacról.”⁴²

⁴¹ A kilencvenes évek Magyarországnak részvénytőzsdáján a tízmilliós befektetés már nagynak számított, míg ugyanezen időszak állampapírtőzsdáján a nagybefektetések a milliárdos nagyságrendnél kezdődtek. 2010-ben már a részvénytőzsdán sem minősült nagybefektetésnek a tízmilliós nagyságrend.

⁴² Saul S. Cohen: Az értékpapír forgalmazás szabályozásának végnapjai. Forrás: Meir Kohn: Bank- és pénzügyek, pénzügyi piacok Osiris Kiadó - Nemzetközi Bankárképző. Budapest, 1998. 540-540. p.

4.3.5. Befektetők csoportosítása a tőkepiaci információk megszerzése szerint

A befektetések piaca egyre inkább nemzetközi piac. Ezért növekszik a jelentősége annak a megkülönböztetésnek, hogy az információk megszerzése és a befektetési döntések végrehajtása szempontjából a befektető milyen közel van a befektetés értékét meghatározó eseményekhez.

„A hazai befektetők általában több és gyorsabb információval rendelkeznek a befektetés értékét meghatározó tényezőkről, amely lehetővé teszi, hogy olyan információkat is felhasználjanak, amelyek ugyan nyilvánosak, ám a sokszor sajátos helyi összefüggések miatt a külföldi befektetők számára semmit sem mondanak a befektetések várható értékéről.”⁴³

Megítélésem szerint a befektetések értékének alakulására ható információk megszerzése, mint osztályozási szempont, nemcsak a hazai és külföldi befektetők közötti különbségtételre alkalmas, hanem a hazai befektetők körén belüli elhatárolásra is. Bár hazánkban igen korlátozottak az szakirodalmi források a bennfentes kereskedelem tárgykörére vonatkozóan, az kijelenthető, hogy a bennfentes kereskedők nehezen tetten érhetők. Az is kellő súllyal állítható, hogy a hazai befektetőkön belül is mindig volt és lesz is különbség a befektetések értékére, különösen az értékpapírok árfolyamváltozására vonatkozó információk gyors megszerzésének lehetősége szempontjából.

4.3.6. Befektetők csoportosítása a befektetési döntések meghozatala szerint

Aszerint, hogy a befektetők mennyire tudatosan hozzák meg a befektetéseikre vonatkozó döntéseket, a szakirodalom különbséget tesz aktív és passzív befektetők között.

Az aktív befektetők az adott befektetésük piacának széleskörű elemzése alapján döntenek el, hogy mely befektetésüket adják el, illetve milyen befektetéseket, értékpapírokat vásárolnak. Az adott befektetési piac elemzése körében megszereznek

⁴³ Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve. CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.19. p.

minden lehetséges információt mind a befektetési eszközökre, mind az értékpapírok kibocsátójára vonatkozóan.⁴⁴

Az intézményi befektetők nyilvánvalóan az aktív befektetők körébe sorolhatók.

A passzív befektetőt befektetési döntéseinek meghozatalában nem befolyásolják tudatos elemek. Nem igyekszik beszerezni a célzott befektetésére vonatkozó információkat, nem végez előzetes elemzést. Alapvetően intuitív módon, választja ki a neki tetsző értékpapírt, egyéb befektetést. A magánbefektetők egy – remélhetőleg egyre kisebb – része tartozik a passzív befektetők körébe.

4.3.7. Befektetők csoportosítása a finanszírozási típusok szerint

Egyes források szerint a tőkebefektetések között aszerint is különbség tehető, hogy a társaságok fejlődésének mely szakaszában hajlandó a befektető az adott társasághoz a tőkéjével csatlakozni.

Eszerint a kockázati tőkebefektetők a társaságok fejlődésének korai szakaszában fektetnek be. Ezek a befektetők olyan társaságokat keresnek, amelyek valamilyen know-how, innováció vagy egyedülálló piaci lehetőség kiaknázásával gyors és erőteljes növekedésre képesek. A befektetés pillanatában a társaság még nem rendelkezik feltétlenül jelentős piaci pozícióval, a befektető a siker zálogának tekintett tényezőre alapozza befektetését.

A „private equity” típusú tőke olyan társaságokba áramlik, amelyek már bizonyítottak a piacon, azonban a további növekedésüknek finanszírozási korlátai vannak. A befektetők célja ebben az esetben az, hogy a társaságok friss pénzzel középtávon jelentős növekedést érjenek el.

A „private placement” típusú, zártkörű tőkeelhelyezés esetén a befektetők már biztosra mennek, ugyanis csak akkor vásárolják meg a társaság részvényeit, ha azok rövid időn belül – egy- másfél év múlva – a tőzsdére kerülnek. A társaságok ekkor

⁴⁴ Az elemzési módszereknek két iskolája alakult ki, a fundamentális elemzés és a technikai elemzés. A fundamentális elemzés a befektetés értékét befolyásoló tényezők változását, illetve e befolyásoló tényezők közötti összefüggéseket feltárva határolja be a befektetési célpontokat, illetve a befektetések megszüntetésének optimális időpontját. A technikai elemzés pedig a befektetések áralakulásának, az árak változásának szabályszerűségét vizsgálja, és ez alapján próbálja a jövőbeni árakat meghatározni, prognosztizálni.

már túl vannak a növekedés első szakaszán, stabil piaci pozícióval bírnak, azonban a tőzsdére történő bevezetéstől még egy lépés választja el őket.⁴⁵

Összegzésként – az első fejezetben megkíséreltem röviden összefoglalni, hogy milyen új társadalmi, gazdasági tényezők játszottak közre abban, hogy megjelentek korábban még nem ismert (tőkepiaci, értékpapír piaci) jelenségek, amelyek jogi megfogalmazást, jogszabályi kereteket kaptak, olyanokat, amelyek nem simultak, nem simulnak bele a „hagyományos” jogi tagozódás rendszerébe, gazdasági jelentőségük azonban olyan erőteljes, olyan markáns, amely feltétlenül indokolja e jelenségek részletes jogi vizsgálatát.

E fejezet lezárásához ismét Eörsi Gyulát hívom segítségül. Megállapítása szerint „a jogágazatok rendszere elsősorban a jogrendszer alapvető rendjét biztosítja, az egész jogalkotás alappilléret alkotja, de sokkal kevésbé adja a jog egész rendszerét, mint hajdan. Ugyanez a helyzet a hagyományos szerződéstípusokkal a polgári jogban.”⁴⁶

Eörsi Gyula tehát analóg módon értékeli a jogágazatok helyzetét és a polgári jogi szerződéstípusok helyzetét. Ezek szerint, ahogyan a jogágazatok adják a jogrendszer alapvető rendjét, ugyanúgy a hagyományos⁴⁷ szerződéstípusok biztosítják a szerződésrendszer gerincét, alapjait, azonban, mint ahogy a jogágazatok összessége nem képezi a jog egészét, ugyanúgy a hagyományos szerződések sem adják a szerződésrendszer teljességét.

Egyetértek ezzel a felfogással, és teljes mértékben helytállónak tartom a mai viszonyaink között is, sőt napjainkban talán még inkább.

⁴⁵ Tőzsdei szakvizsga felkészítő kézikönyv (szerkesztette: Martin Hajdu György és May Réka) Közép-Európai Brókerképző Alapítvány 1998. 459-460. p.

⁴⁶ Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás Akadémia Kiadó Budapest, 1977. 117. p.

⁴⁷ A hagyományos szerződéstípuson szerintem a Ptk-ban szabályozott szerződéstípusok értendők.

II. FEJEZET

A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK SZABÁLYOZÁSÁNAK FEJLŐDÉSE A VONATKOZÓ TÖRVÉNYEK TÜKRÉBEN

A befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló speciális jogviszony vizsgálata során először a kötelelem alanyainak jellegzetességeit, majd a jogviszony tárgyát, azt követően pedig a jogviszony tartalmát kitöltő jogokat és kötelezettségeket elemzem érzékeltetve a vonatkozó szabályok változásait, fejlődési ívét.

1. A befektetési szolgáltatások alanyai

A befektetési szolgáltatási jogviszony alanyi köre jelentős változáson ment át 1996-tól napjainkig. A II.Épt-ben és a Tpt-ben közel azonos módon kerültek meghatározásra az alanyok. E két jogszabály által átfogott tíz éves időtartamban a befektetési szolgáltatási jogviszony alanyaira nézve egységes felfogás érvényesült, nevezetesen a befektetési jogviszony egyik pólusán, a befektetési szolgáltatók, másik pólusán a befektetők helyezkedtek el.

A 2007. évi szabályozás azonban, egyrészt kiszakította a Tőkepiaci törvényből a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó joganyagot, másrészt alaposan meg is változtatta a szabályokat, beleértve az alanyok meghatározását is.

1.1. *Alanyok meghatározása a II. Épt-ben*

1.1.1. Befektetési szolgáltató⁴⁸

A befektetési szolgáltató, mint szerződő fél alatt befektetési szolgáltatási tevékenységet és kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenységet folytató gazdálkodó szervezetet kellett érteni. Befektetési szolgáltató pozíciójába, csak a törvényben konkrétan megjelölt alanyok kerülhettek.

⁴⁸ II.Épt. 7-9. §

Befektetési szolgáltatónak minősült a befektetési vállalkozás, a bank, a szövetkezeti hitelintézet, a szakosított hitelintézet, az árutőzsdetag, az MNB, a Kincstár, az egyéni vállalkozó, és a gazdálkodó szervezet.

A jogalkotó az alanyokra vonatkozóan felállított személyi korlátok rögzítése mellett befektetési szolgáltatók konkrét megjelölése mellett meghatározta a befektetési szolgáltatások és a kiegészítő befektetési szolgáltatások körét is, valamint azt, hogy az egyes befektetési szolgáltatók milyen körű, milyen terjedelmű és milyen jellegű befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenységek kifejtésére voltak jogosultak. Ezzel a jogalkotó valójában a tevékenységekkel kapcsolatban is korlátokat jelölt ki.

Befektetési szolgáltatásnak minősült az ügynöki tevékenység, a bizományosi tevékenység, a kereskedelmi tevékenység, a portfolio-kezelés és a jegyzési garanciavállalás üzletszerű folytatása. Kiegészítő befektetési szolgáltatásnak minősült az értékpapír-letétkezelés és az ehhez kapcsolódó szolgáltatás, az értékpapír letéti őrzés, a befektetési tanácsadás, a tulajdonosi szerkezet átalakításával kapcsolatos tanácsadás, a vállalkozások egyesülésével és szétválásával kapcsolatos tanácsadás és szolgáltatás, az értékpapírok forgalomba hozatalával kapcsolatos szervezés és szolgáltatás, a befektetési hitelezés, az értékpapír-számla és ügyfélszámla vezetés üzletszerű kifejtése.

Befektetési vállalkozásként az értékpapír-bizományos, az értékpapír-kereskedő, valamint az értékpapír-befektetési társaság köthetett befektetési szolgáltatási tevékenység kifejtésére irányuló megállapodást.

Az értékpapír-bizományos ügynöki és bizományosi tevékenység, értékpapír letéti őrzés, és értékpapír-számla vezetés ellátására volt jogosult, továbbá értékpapír forgalomba hozatalánál jegyzési helyként közreműködhetett. Az értékpapír-bizományos kizárólag ügynökként, vagy bizományosként ügyfele javára vásárolva, illetve eladva köthetett ügyletet, azonban saját számlás kereskedésre – arra, hogy saját maga számára vásároljon, vagy saját készletéből eladjon – nem volt jogosult. Értékpapír-bizományos kizárólag névre szóló részvényekkel⁴⁹ rendelkező

⁴⁹ A II. Épt. hatályba lépésének idején a részvények még bemutatóra szólóan és névre szólóan egyaránt kibocsáthatók voltak, tehát lényeges volt, hogy a törvény hangsúlyozza, hogy a befektetési vállalkozások egyes fajtái, köztük az értékpapír-bizományos csak olyan részvénytársaság lehetett, amelynek alaptőkéje kizárólag névre szóló részvényekből állhatott. A jogalkotó azonban feltétlenül

részvénytársaság lehetett, mely kizárólag pénzbeli hozzájárulásként szolgáltatható, minimum húszmillió forint összegű jegyzett tőkével rendelkezett.

Az értékpapír-kereskedő ügynöki, bizományosi, kereskedelmi tevékenység, portfólió kezelés, értékpapír-letétkezelés és letéti őrzés, befektetési, illetve tőkeszerkezettel kapcsolatos tanácsadás, szervezeti illetve tulajdonosi szerkezeti átalakítással kapcsolatos tanácsadás és szolgáltatás értékpapír forgalomba hozatalával kapcsolatos szolgáltatás, értékpapír-számla és ügyfélszámla vezetés tekintetében léphetett jogviszonyba a befektetővel. Az értékpapír kereskedő már saját számlás kereskedésre is jogosultságot szerzett. Értékpapír-kereskedő szintén kizárólag névre szóló részvényekkel rendelkező részvénytársaság lehetett, mely kizárólag pénzbeli hozzájárulással szolgáltatható, minimum százmillió forint jegyzett tőkével rendelkezett.

Az értékpapír-befektetési társaság az egyetlen a befektetési vállalkozások közül, amely törvényi felhatalmazást kapott a jogszabályban taxatív meghatározott befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenységek teljes körének folytatására. Ez egyébként az előző két befektetési vállalkozási formánál fentebb felsoroltaknak a jegyzési garanciavállalással és a befektetési hitelezéssel történő kiegészülését jelenti. Értékpapír-befektetési társaság az a kizárólag névre szóló részvényekkel rendelkező részvénytársaság lehetett, mely kizárólag pénzbeli hozzájárulással szolgáltatható, minimum egymilliárd forint jegyzett tőkével rendelkezett. (1. számú táblázat)

A befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatások mindegyike csak előzetes felügyeleti engedély birtokában volt kifejezhető.

A befektetési vállalkozáson kívül befektetési szolgáltatóként befektetési jogviszony létrehozására jogosult további alanyok tekintetében általános érvénnyel

szükségesnek tartotta, hogy a piacgazdaság működése szempontjából oly fontos befektetési szolgáltatási tevékenységek folytatására vállalkozók ne élhessenek a bemutatóra szóló részvények által biztosított névtelenség, anonimitás előnyeivel, hanem a részvénytulajdonosoknak fel kell vállalniuk személyük megismerhetőségének kockázatát.

megállapítható, hogy azok több-vagy kevesebb⁵⁰, törvény által felállított korlát betartása mellett, azaz jogszabály által behatároltan voltak jogosultak befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenységet kifejtteni, illetve erre irányuló szerződést kötni.⁵¹

A befektetési szolgáltatásokkal összefüggésben tehát tényként szögezhetjük le, hogy törvényben megfogalmazott jogalkotói korlátozások, és az ezen túlmenően érvényesülő hatósági korlátozások többszörös gyűrűként veszik körül a befektetési szolgáltatásokra irányuló jogviszonyokat. A jogalkotó a személyi korlátozások mellett több rétegű tevékenységi korlátot is felállít. Egyrészt konkrétan felsorolja, hogy melyek azok a tevékenységek, amelyek a befektetési szolgáltatásoknak, és melyek azok a tevékenységek, amelyek kiegészítő befektetési szolgáltatásoknak minősülnek. A következő körben konkrétan megjelöli azt is, hogy melyik fajta befektetési vállalkozás milyen befektetési illetve kiegészítő befektetési szolgáltatás végzésére kaphat jogosultságot. Ezt követően mindezen tevékenységek kifejtését hatósági engedély meglétéhez köti, melyhez kapcsolódóan, mint záró korlát következik a felügyeleti jogkörben kiállított tevékenységi engedély arra vonatkozóan, hogy a törvényben meghatározott tevékenységek közül az adott befektetési szolgáltató ténylegesen melyik kifejtésére kap lehetőséget.

Szemben a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó szabályokkal, a későbbiek során összehasonlításként megvizsgálásra kerülő szerződések körében nem találunk alanyokra vonatkozó korlátokat. A megbízás, a bizomány és a letét alanyaira nézve sem személyi, sem tőkemegfelelési, illetve tevékenységi korlátozások nem kerültek meghatározásra a jogalkotó által, leszámítva a megbízás speciális fajtáit, ahol a megbízottra nézve fennállnak bizonyos jogszabályi, vagy a megbízó által megkívánt szakértelmi korlátok.

⁵⁰ A befektetési társaságok mellett egyedül a bankok kaptak jogosultságot a törvénytől a befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatások teljes körének végzésére, az 1996. évi CXII. számú hitelintézeti törvényben előírt feltételek megléte esetén.

⁵¹ A dolgozat témája által meghatározottan a szerző csak a befektetési vállalkozásokra vonatkozó szabályokat tekinti vizsgálandónak, az e körön kívül eső összes többi befektetési szolgáltatónak minősülő jogalany tekintetében csak összefoglaló, általános megállapításra szorítkozik.

1.1.2. A befektető

A befektető jogi szempontú meghatározására a II. Épt.-ben konkrét fogalmat tartalmaz. Ennek értelmében befektetőnek az a személy minősül, aki a kibocsátóval, befektetési szolgáltatóval vagy más befektetővel kötött szerződés alapján saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben az értékpapírpiac, illetve az értékpapírtőzsde hatásaitól teszi függővé, azaz kockáztatja⁵². A jogalkotó ezt a befektető fogalmat – vélhetően – a „laikus”, vagy „egyszerű” befektetni szándékozó jogalanyokra konstruálta meg. Egyetérthetünk azzal a törvényi céllal, mely külön kezeli egyfelől a pénzüket vagy értékpapírjaikat befektetési célra felajánló, szakértelemmel nem rendelkező természetes és jogi személyeket, és jogi személyiséggel nem rendelkező cégeket, másfelől azokat a jogalanyokat, akik maguk is a megfelelő szakértelem birtokában, a befektetési szolgáltatókkal egyenrangú partnerként léphetnek egy adott befektetési kötelemben szerződő félként. Az előbbi kör kétségtelenül fokozottabb védelmet igényel. Ezt a valós igényt pedig a törvény úgy tudja teljesíteni, ha külön kezeli, külön mércével méri – a törvény által biztosított és garantált védelem szempontjából – a „szakbefektetőket”. Ez volt a magyarázata az „intézményi befektető”, mint befektetői kategória megalkotásának. Eszerint intézményi befektetőnek minősült a bank, a szakosított hitelintézet, a befektetési társaság, a biztosító részvénytársaság, a befektetési alap, az önkéntes kölcsönös biztosító pénztár, az Országos Egészségbiztosítási Pénztár, az Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatóság és mindazon devizakülföldi, amely a saját joga alapján ilyennek tekintendő.

1.2. A befektetési szolgáltatások alanyainak módosulása a Tpt-ben

1.2.1. Befektetési szolgáltató⁵³

A Tőkepiaci törvényben a befektetési szolgáltató meghatározása során csak kis mértékű változtatásra került sor. A Tpt. főszabályként deklarálta, hogy befektetési szolgáltatási tevékenységet befektetési vállalkozás és hitelintézet végezhet.

⁵² II.Épt. 3. § (2) bekezdés

⁵³ Tpt. 85-87. §

Ezen az alanyi körön kívül a Magyar Nemzeti Bank, a Kincstár, az Államadóság Kezelő Központ Rt., a bank, a szövetkezeti hitelintézet a szakosított hitelintézet, a pénzügyi vállalkozás, az egyéni vállalkozó, a gazdasági társaság és a szövetkezet végezhetett bizonyos – a törvényben konkrétan meghatározott – befektetési szolgáltatási és kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenységet. Kikerült tehát a lehetséges alanyok közül az árutőzsdei szolgáltató és a gazdálkodó szervezet. Ez utóbbi kategóriából csak a gazdasági társaság és a szövetkezet maradt meg, mint olyan szervezet, amely bizonyos befektetési szolgáltatás nyújtására jogosultságot szerezhett. Új alanyként került a törvénybe a külföldi befektetési szolgáltató magyarországi fióktelepe, amely szintén jogosult volt ilyen tevékenység kifejtésére.

A befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások köre is némi módosuláson ment keresztül. Az értékpapír forgalomba hozatalának szervezése és a hozzá kapcsolódó szolgáltatás a Tőkepiaci törvényben már befektetési szolgáltatás minősítést kapott, eltérően a korábbi törvénytől, ahol „csak” kiegészítő szolgáltatásnak minősült. Lényegesen bővült viszont a kiegészítő befektetési szolgáltatások köre. Új elemként került be a tanácsadás társaságoknak tőkeszerkezettel, üzleti stratégiával összefüggő kérdésekben, és szolgáltatás vállalati fúziók és befolyásszerzés esetében, valamint a nyilvános vételi ajánlat útján részvénytársaságokban történő befolyásszerzés szervezése és az ehhez kapcsolódó szolgáltatás.

A befektetési tárgyú jogszabályok változásaiból tulajdonképpen nyomon követhetők a hazai tőkepiacon az idők folyamán bekövetkező fejlődési tendenciák is. A II. Épt. megalkotása idején még nem volt olyan fajsúlyos kérdés a befolyásszerzés és a fúziószervezés, hogy az indokolta volna a törvényi szintű szabályozást. Ez a tevékenység azonban öt évvel később, a Tpt. megalkotásánál már szükségessé vált.

Aprónak tűnő, ám jelentőségében mégis fontos pontosítást hajtott végre a jogalkotó, amikor a kiegészítő befektetési szolgáltatások körében nem csak általánosságban jelöli meg a befektetési hitelezést, mint a II.Épt.-ben, hanem azt is rögzíti, hogy csak a befektetők – azaz a törvény szerint a befektető fogalmába tartozó személyek – részére nyújtott hitelezés minősül kiegészítő befektetési szolgáltatásnak. Az olyan személyek részére nyújtott befektetési célú hitelezés, akik a törvényi

fogalom szerint nem minősülnek befektetőnek, nem tartoznak a Tpt. vonatkozó részének hatálya alá.

A befektetési vállalkozás fajtáira, azok társasági formájára és az általuk végezhető befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatásokra vonatkozó előírásokban lényeges változás nem következett be.⁵⁴ A tőke megfelelési mutatókban történt módosulás, mivel mindhárom befektetési vállalkozási forma jegyzett tőkéjének a legkisebb mértéke emelkedett. (2. számú táblázat)

Továbbra is fennmaradt az erőteljes állami ellenőrzés igénye a befektetési szolgáltatási tevékenységek fölött, ezért a Tőkepiaci törvény szerint is valamennyi – a befektetési vállalkozás (és más befektetési szolgáltató) által végezhető – szolgáltatás felügyeleti engedélyhez kötött tevékenység maradt, tehát azokat csak a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete által a tevékenységek csoportjára együttesen, vagy az egyes tevékenységekre külön-külön megadott engedélye alapján folytathatták, és mindegyik csak a törvény által az adott befektetési vállalkozási formára törvény által előírt befektetési szolgáltatási illetve kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenység folytatására kaphatott engedélyt.

1.2.2. A befektető

A befektető törvényi fogalma is módosításra került a Tőkepiaci törvényben.⁵⁵ Eszerint „befektető az a személy, aki a befektetési szolgáltatóval, befektetési alapkezelővel, árutőzsdei szolgáltatóval, vagy más befektetővel kötött szerződés alapján saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben a tőkepiac, illetve a tőzsde hatásaitól teszi függővé, azaz kockáztatja”. A II. Épt. szerint az minősült befektetőnek, aki a kibocsátóval, a befektetési szolgáltatóval vagy más befektetővel kötött szerződés alapján saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben az értékpapírpiacon, illetve az értékpapírtőzsde hatásaitól tette függővé, azaz kockáztatta.⁵⁶ Változott tehát az alanyi kör, amellyel kötött befektetési tárgyú szerződés minősített valakit befektetővé. Véleményem

⁵⁴ A törvényi felsorolásba újonnan bekerülő kiegészítő befektetési szolgáltatások az értékpapír kereskedő és az értékpapír befektetési társaság által folytatható tevékenységek lettek.

⁵⁵ Tpt. 5. § (1) bekezdés

⁵⁶ II. Épt. 3. § (2) bekezdés 6. pont

szerint indokolatlan volt a kibocsátóval kötött szerződés kihagyása a fogalomból, hiszen az a személy, aki az értékpapír kibocsátójától közvetlenül szerzi meg az értékpapírt, ugyanolyan kockázatos ügyletet köt, mintha a befektetési szolgáltató útján teszi ugyanazt. Helyeselhető viszont az a módosítás, mely szerint a fogalom kibővült a befektetési alapokkal, illetve az árutőzsdei szolgáltatóval kötött ügyletek alanyaival.

Intézményi befektetőnek minősül a hitelintézet, a befektetési vállalkozás, a biztosító részvénytársaság, a befektetési alap, a befektetési alapkezelő társaság, az önkéntes kölcsönös biztosító pénztár, az Országos Egészségbiztosítási Pénztár, az Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatóság, a magánnyugdíjpénztár, a kockázati tőketársaság, a kockázati tőkealap, és mindazon devizakülföldi, amely a saját joga alapján ilyennek tekintendő.⁵⁷

A Tpt. 2007. évi módosítása⁵⁸ újabb befektetői kategóriát állít fel, nevezetesen a minősített befektetőt. Eszerint minősített befektetőnek minősülnek a pénzügyi piacokon működő, Felügyelet által engedélyezett jogi személyek, különösen a hitelintézet, a pénzügyi vállalkozás, befektetési vállalkozás, biztosító, befektetési alap, befektetési alapkezelő társaság, önkéntes kölcsönös biztosító pénztár, magánnyugdíjpénztár, portfóliókezelő, árutőzsdei szolgáltató, valamint minden olyan jogi személy, amelynek kizárólagos tevékenysége az értékpapírokba, illetve egyéb befektetési eszközökbe történő befektetés.

Minősített befektetők a nemzeti és regionális kormányok, központi bankok, nemzetközi és nemzetek feletti pénzügyi szervezetek, továbbá a kis- és középvállalkozásnak nem minősülő gazdálkodó szervezetek is, valamint az olyan természetes személy, kis- és középvállalkozás, akit a Felügyelet saját kérésére annak minősített és a minősített befektetőkről vezetett nyilvántartásba bejegyzett.

⁵⁷ A tőkepiaci törvény 2007. évi módosítása szerint intézményi befektető a hitelintézet, a pénzügyi vállalkozás, a befektetési vállalkozás, a befektetési alap, a befektetési alapkezelő, a kockázati tőketársaság, kockázati tőkealap, a kockázati tőkealap-kezelő, a biztosító, az önkéntes kölcsönös biztosító pénztár, a magánnyugdíjpénztár, az Egészségbiztosítási szerv, és a Nyugdíjbiztosítási Alap kezeléséért felelős nyugdíjbiztosítási szerv

⁵⁸ 2007.évi LII. törvény

1.3. A befektetési szolgáltatások alanyainak hatályos szabályai

A korábbi szabályozások értelmében tehát – összefoglalva a fentebb részletesen kifejtett fő motívumokat – a befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszony a befektetési szolgáltató és a befektető között jött létre. Befektetési szolgáltató pozíciójába, csak a törvényben konkrétan megjelölt alanyok kerülhettek. Befektetési szolgáltatónak minősült – főszabály szerint – a befektetési vállalkozás, és a hitelintézet. A befektetési vállalkozáson belül pedig három fajtát különböztetett meg tőkeerősségük és az általuk végezhető szolgáltatások köre szerint.

A befektetési vállalkozásokat szabályozó hatályos törvényben, (Bsz.) a befektetési szolgáltatásokra vonatkozóan már egy teljesen más jogalkotói koncepció került megfogalmazásra. Ez a törvény merőben más megoldást követ. Mindenekelőtt elhagyja a befektetési szolgáltató gyűjtőelnevezést, és szakít a befektetési vállalkozáson belüli formák megkülönböztetésével is. Ez a változás megítélésem szerint helyes és megalapozott, hiszen – szerintem – felesleges volt a befektetési szolgáltató, mint gyűjtőfogalom alkalmazása, és nem volt gyakorlati szükségszerűsége a befektetési vállalkozáson belüli három különböző szint kialakításának sem.

Hatályos jogunk szerint a befektetési szolgáltatásra irányuló jogviszony a *befektetési vállalkozás és az ügyfél* között jön létre.

1.3.1 A befektetési vállalkozás

Főszabályként került megfogalmazásra, hogy befektetési szolgáltatási tevékenységet csak befektetési vállalkozás és hitelintézet végezhet.⁵⁹ Ezen túlmenően egyes szervezetek, nevezetesen a Magyar Nemzeti Bank, az Államkincstár, az

⁵⁹ A törvény Indokolása szerint “e szigorúnak mondható rendelkezés indoka, hogy az egységesség és az ezzel együttesen kialakított ún. ’egységes európai útlevel’ okán az európai szabályozás maga is rendkívül szigorú a befektetési szolgáltatási tevékenységek végzésével kapcsolatosan. Annak biztosítása pedig, hogy e szabályok nemzeti hatáskörben nem puhulnak fel, ezzel a megoldással biztosíthatók megnyugtatóan”.

Államadósság Kezelő Központ Zrt. továbbra is folytathatnak törvényben meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet. Új alanyként a törvény a befektetési alapkezelő társaságoknak is lehetővé teszi befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások nyújtását.

Befektetési vállalkozás továbbra is kizárólag részvénytársasági formában – illetve külföldi vállalkozás esetén fióktelepként – működhet. Változott viszont az indulótőke mértéke, mivel – főszabályként – legalább hétszázharmincezer euró szükséges a működés megkezdéséhez. Az induló tőke továbbra is kizárólag pénzbeli hozzájárulásból állhat.

A befektetési szolgáltatások, és a kiegészítő szolgáltatások (lásd a 3. számú táblázatban) végzése továbbra is engedélyköteles maradt, tehát csak a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének engedélyével folytathatók. A befektetési vállalkozások által folytatni kívánt szolgáltatásokra külön-külön vagy együttesen adható meg az engedély. Önmagában kiegészítő szolgáltatás nyújtására engedély nem szerezhető. Kiegészítő szolgáltatás végzésére csak akkor kaphat engedélyt a befektetési vállalkozás, ha már rendelkezik valamely befektetési szolgáltatás nyújtására feljogosító engedéllyel. Az engedélyezés ezen új motívumának indokoltsága megítélésem szerint megkérdőjelezhető.

A befektetési szolgáltatási jogviszony egyik pólusán helyet foglaló befektetési vállalkozás, mint jogalany újrafogalmazása szükséges és célszerű volt. Ezzel szemben a jogviszony másik pólusán szereplő jogalany meghatározásában bekövetkezett változás véleményem szerint korántsem tűnik indokoltnak.

1.3.2. Az ügyfél

A befektetési vállalkozással szerződést kötő személy kikerült a befektető törvényi fogalmából.⁶⁰ A Bszt.-t megelőzően az a törvény, amely a befektetési szolgáltatásokat szabályozta, minden esetben meghatározta a befektető fogalmát is. A II. Épt. szerint befektetőnek az a személy minősült, aki a kibocsátóval, befektetési szolgáltatóval, vagy más befektetővel kötött szerződés alapján saját vagy

⁶⁰ A hatályos Tpt. 5. § (1) bekezdés 20. pontja

más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben az értékpapírpiacon, illetve az értékpapírtőzsde hatásaitól tette függővé, kockáztatta.

A Tpt. eredeti szabályai szerint befektető az a személy volt, aki a befektetési szolgáltatóval, befektetési alapkezelővel vagy más befektetővel kötött szerződés alapján saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben a tőkepiac, illetve a tőzsde hatásaitól tette függővé, azaz kockáztatta.

A Tpt. által alkalmazott befektető fogalomból 2007-ben kikerült a befektetési vállalkozással befektetési szolgáltatási ügyletet kötő ügyfél, és jelenleg a Tpt. szerint befektetőnek csak az a személy tekinthető, aki a befektetési alapkezelővel vagy más befektetővel kötött szerződés alapján saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben a tőkepiac, illetve a szabályozott piac, tőzsde hatásaitól teszi függővé, kockáztatja.

A befektetési alapokat szabályozó törvény kizárólag a befektetési jegy vagy más kollektív befektetési értékpapír tulajdonosait tekinti befektetőnek.

Nem érthető a jogalkotó törekvése e módosítással, mely szerint az a személy, aki befektetési szolgáltatás nyújtására köt szerződést, az nem minősül befektetőnek. Erre abból következtethetünk, hogy a Bszt. nem határozza meg a befektető fogalmát, a Tpt. pedig továbbra is tartalmazza a befektető fogalmát és kategóriáit, de - mint fentebb láttuk -, a Bszt. hatálybalépésével egyidejűleg a befektetési vállalkozással szerződő fél kikerült a befektető fogalma alól.

Ez a megoldás nincs összhangban egyrészt a MiFID irányelvvel, amely befektetőnek tekinti az ügyfelek minden kategóriáját, másrészt ellentmond a befektetési szolgáltatások gazdasági tartalmának. Azok a paraméterek, amelyek a befektetési szolgáltatásokat igénybe vevőket – a korábbi törvények szerint – befektetővé tették, nem változtak meg. Az sem logikus, hogy aki 2007. december 1. előtt befektetési szolgáltatást vett igénybe az befektetőnek minősült, aki pedig e dátum után az már nem.

Nem igényel bizonyítást, hogy bármelyik tevékenység, amelyet a törvény befektetési szolgáltatásnak minősít, a tőkepiac kockázatos tranzakciói közé tartozik. Ebből következően az a személy, aki ilyen szolgáltatásra ad megbízást, az a vagyontárgyait kockáztatja, a tőkepiac hatásaitól teszi függővé. A befektető törvényi fogalma és közgazdasági tartalma tehát a jövőben is ráillik arra a személyre, aki a befektetési szolgáltatást igénybe veszi.

A befektetési vállalkozások továbbra is kötelesek a Befektető-védelmi Alaphoz csatlakozni, és ha károsodást szenved a befektetési szolgáltatás igénybe vevője, akkor ebből nyerhet bizonyos kárpótlást. Eszerint a befektető-védelmi szabályok szempontjából mégis befektetőnek minősülnek a befektetési vállalkozással szerződő felek, egyéb esetben pedig nem.

Véleményem szerint nincs egyetlen indok sem, amely az ügyfél befektetői kategóriából történő „kizárását” indokolná. Nem tűnik ki a jogalkotó célja sem, hogy mit akart ezzel a változtatással elérni. A törvény nem tud adni egy általános ügyfél fogalmat, jobb híján önmagával magyarázza, hogy ki minősül ügyfélnek. (Valójában az ügyfél elnevezéssel sem értek egyet egy tőkepiaci ügyletben, mivel az ügyfél kategória alapvetően, és elsődlegesen a közjog területén használatos kategória, amely önmagában is hierarchikus pozíciót sejtet, márpedig ilyen ügyletekben alárendeltségről nem lehet szó.) De tulajdonképpen nem az elnevezés az igazi probléma, hanem az, hogy a törvény nem ismeri el az ügyfél befektetői státuszát, vagy csak részlegesen, a befektető-védelmi szabályok érvényesülése és a tájékoztatási kötelezettség mértéke szempontjából.

A Bszt. hatálybalépésétől a befektetési alapkezelő társaságok is nyújthatnak befektetési szolgáltatásokat. Ebből az következne, hogy aki befektetési alapkezelővel köt szerződést befektetési szolgáltatás vagy kiegészítő befektetési szolgáltatás tárgyában, az befektetőnek minősül, hiszen a befektető törvényi fogalma szerint, aki befektetési alapkezelővel köt szerződést, az befektető. A jogalkotó azonban itt elkerüli az ellentmondást, mikor kimondja, hogy aki befektetési alapkezelővel befektetési szolgáltatás nyújtására köt szerződést az ügyfélnek⁶¹ minősül, azaz nem befektetőnek. Az, hogy a jogalkotó ennyire „résen van”, számomra azt bizonyítja, hogy az ügyfelet semmiképpen nem akarja a befektetők közé sorolni.

Még tovább is lehet gondolni – „bonyolítani”– ezt a problémát, hiszen a befektetési vállalkozás egyszersmind intézményi befektető is, márpedig az, aki más befektetővel kötött szerződése alapján kockáztatja a vagyonát az szintén befektetőnek minősül. Ebből következően közvetetten, áttételesen az ügyfelet mégiscsak be lehet sorolni a befektetők körébe. Erősen kérdéses azonban, hogy a

⁶¹ Batv. 3. §. 67. pont

jogalkotó azért vette volna ki a befektető fogalomból az ügyfelet – amelybe tíz éven keresztül kifejezetten beletartozott –, hogy közvetve azért befektetőnek tekintse.

A magyar megoldás - mint fentebb említésre került - ellentmond a MiFID irányelvben foglaltaknak is, hiszen az egyértelműen befektetői kategóriának tekinti az ügyfelet. „A befektetővédelmi intézkedéseket a befektetők egyes kategóriáinak (lakossági, szakmai, partner) sajátosságaihoz kell igazítani.”⁶²

Ennek az ellentmondásnak a kiküszöbölése megítélésem szerint feltétlenül szükséges és fontos. Az én álláspontom szerint a változtatás a befektetői státusz „visszaadása” lehet, de ennek hiányában is szükség van a befektetési vállalkozással szerződő fél jogi státuszának pontosabb megrajzolására és a fent részletezett problémák, bizonytalanságok elhárítására.

A hatályos jogszabály szerint tehát a befektetési vagy kiegészítő szolgáltatást igénybe vevő jogalany az ügyfél, ezen belül lakossági vagy szakmai ügyfél.

Az új jogszabály – a befektetési vállalkozások új kötelezettségeként – mélyrehatóan szabályozza az ügyfelek minősítésének kérdését.

A befektetési vállalkozás a befektetési szolgáltatási tevékenysége és a kiegészítő szolgáltatása keretében, a szerződéskötést megelőzően minősíti a leendő szerződő felet, és a szerződéses jogviszony fennállása alatt e minősítésnek megfelelően kezeli. Az ügyfél kötelező minősítése – a törvény Indokolása szerint – a későbbiekben a szerződéses kapcsolat folyamán szinte minden tekintetben differenciálja a befektetési vállalkozás ügyféllel szembeni kötelezettségeit.

Az ügyfélnek a törvény értelmében három alapvető kategóriája képezhető. Az egyik a *lakossági ügyfél*, aki a jogalkotó szerint olyan személy, akire a legnagyobb figyelmet szükséges szentelni, számára a legrészletesebb tájékoztatást kell adni, és az ő esetében a legkifinomultabbak a tájékoztatói kötelezettségek. A másik kategória a *szakmai ügyfél*, aki számára már nem szükségesek a részletes információk és a tesztek elvégzése sem, végül a harmadik kategória az *elfogadható partner* az, akit a befektetési vállalkozás lényegében magával egyenrangú félként kezelhet.

⁶² MiFID irányelv Preambulum 31. pont

A jogalkotó meghatároz kivételeket is e minősítési kötelezettség alól, nevezetesen e minősítést nem kell elvégezni, ha a szerződés egy hatályban lévő keretszerződés alapján jön létre és a szerződés tárgyát képező ügylet vagy pénzügyi eszköz vonatkozásában a minősítésre már sor került, vagy a leendő szerződő fél a szerződéskötést követően a szerződés tárgyát képező ügylet vonatkozásában elfogadható partnernek minősül.

A befektetési vállalkozás írásban, vagy más tartós adathordozón köteles tájékoztatni a leendő ügyfelét a minősítési eljárás eredményéről. Arról is tájékoztatást kell adni, hogy ha az ügyfél az eredménnyel nem ért egyet, akkor kérheti a minősítés megváltoztatását, továbbá arról is, hogy ilyen kérés esetén az őt megillető jogok megváltozásában milyen következmények jelentkeznek.

Az ügyfél minősítésének kötelezettsége nemcsak a jogviszony kezdetén terheli a befektetési vállalkozást, hanem a jogviszony fennállásának tartama alatt is. Ezért természetesen fennáll a minősítés megváltozásának lehetősége is, ebből következően a minősítésében bekövetkezett bármilyen változásról is értesíteni kell az ügyfelet.

Azt, hogy ki minősülhet szakmai ügyfélnek, a törvény taxatíve felsorolja. Ezek szerint szakmai ügyfél a befektetési vállalkozás, az árutőzsdei szolgáltató, a hitelintézet, a pénzügyi vállalkozás, a biztosító, a befektetési alap, a befektetési alapkezelő, a kollektív befektetési társaság, a kockázati tőkealap és a kockázati tőkealap-kezelő, a magánnyugdíjpénztár és az önkéntes kölcsönös biztosító pénztár, az elszámolóházi tevékenységet végző szervezet, a központi értéktár, a foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató intézmény, a tőzsde, a központi szerződő fél, minden egyéb olyan vállalkozás, amelyet a székhelye szerinti állam ilyenként ismer el, a kiemelt vállalkozás⁶³, a kiemelt intézmény⁶⁴, és minden egyéb olyan személy és szervezet, amelynek fő tevékenysége a befektetési tevékenység.

⁶³Kiemelt vállalkozásnak minősül az, amely legalább két feltételnek megfelel az alábbiak közül: a legutolsó auditált egyedi számveteli beszámolójában szereplő, a mérleg fordulónapján érvényes MNB által közzétett hivatalos devizaárfolyammal számított mérlegfőösszege legalább húszmillió euró, nettó árbevétele legalább negyvenmillió euró, saját tőkéje legalább kétmillió euró.

⁶⁴ Kiemelt intézmény valamely EGT-állam kormánya, valamely EGT-állam helyi és a regionális önkormányzata, az ÁKK Zrt. és valamely más EGT-államnak államadósság kezelését végző szervezete, az MNB, valamely más EGT-állam központi bankja és az Európai Központi Bank, a

Ha a szakmai ügyfélnek minősülő szervezetek felsorolását áttekintjük, megállapíthatjuk, hogy azok gyakorlatilag megfelelnek azon személyeknek, akiket a Tpt. intézményi illetve minősített befektetőnek nyilvánított.

A lakossági ügyfél és a szakmai ügyfél kategória elkülönítése nem merev, hanem átjárható. A lakossági ügyfél is minősíthető szakmai ügyfélnek, és mindez fordítva is igaz.

A szakmai ügyfél számára, annak kifejezett kérésére vagy – ha a szakmai ügyfélként való minősítést a befektetési vállalkozás kezdeményezi – kifejezett egyetértése alapján a befektetési vállalkozás a lakossági ügyféllel azonos feltételeket biztosít a befektetési szolgáltatási tevékenysége és a kiegészítő befektetési szolgáltatása során.

Az ilyen „átminősítésről” szóló megállapodást írásba kell foglalni, amelynek tartalmaznia kell annak rögzítését, hogy az ügyfél szakmai ügyfélnek minősül, és a lakossági ügyfélre irányadó szabályok alkalmazására saját kérésére kerül sor, valamint azt a tényt, hogy a lakossági ügyfélre irányadó szabályok alkalmazása mely pénzügyi eszközre vagy ügyletre terjed ki.

Megítélésem szerint ennek egyedül a tájékoztatási kötelezettség terjedelme szempontjából van jelentősége. Mint korábban kifejtésre került a lakossági ügyfél tekintetében a befektetési vállalkozást rendkívül széleskörű tájékoztatási kötelezettség terheli, míg szakmai ügyféllel szemben e kötelezettség nem ilyen szigorú. Teljesen érthető, hogy lehetnek olyan befektetési szolgáltatások, amelyek tekintetében a szakmai ügyfél nem rendelkezik annyi szakismerettel és információval, mint a befektetési vállalkozás, és éppen ezért a szakmai ügyfél alaposabb tájékoztatást igényel. Erre azonban megítélésem szerint akkor is lehetőség lenne egy alapvetően magánjogi jogviszonyban, ha kiküszöbölnénk a minősítés és átminősítés általam feleslegesnek, nehézkesnek és pusztán adminisztratív jellegűnek tekintett aktusát. Ahogy több mint tíz éven át nem okozott gondot, hogy a befektetési vállalkozások – mindenféle minősítési procedura nélkül – a „laikusnak” minősülő befektetőnek széleskörű, az intézményi befektetőnek kevésbé széleskörű tájékoztatást adtak, de nyilván, ha ez utóbbi alaposabb tájékoztatást kért, akkor azt is

Világbank, a Nemzetközi Valutaalap, az Európai Beruházási Bank, és minden egyéb nemzetközi pénzügyi jellegű intézmény, amelyet nemzetközi egyezmény vagy államközi szerződés hozott létre.

megkapta, hiszen ne felejtsük el, hogy ebben a jogviszonyban a befektetési vállalkozás van a megbízotti pozícióban és a befektető (vagy ügyfél) a megbízói pozícióban, tehát ő az ügy ura, aki bármilyen információt kérhet a megbízottjától akárhogy is minősíti őt a megbízottja.

A befektetési vállalkozás a lakossági ügyfélnek – annak kifejezett kérésére – szakmai ügyfél minősítést adhat, ha az ügyfél a törvényben felsorolt feltételek⁶⁵ közül legalább kettőnek megfelel.

Az „átminősítésre” irányuló kérelmet írásban kell benyújtani a befektetési vállalkozásnak, megjelölve benne, hogy a szakmai ügyféllé minősítést mely pénzügyi eszköz vagy ügylet vonatkozásában kéri.

Az átminősítéssel összefüggésben szintén tájékoztatási kötelezettség terheli a befektetési vállalkozást, ugyanis köteles írásban közölni az ügyféllel a szakmai ügyfélre és a lakossági ügyfélre vonatkozó szabályok közötti különbséget és annak következményeit. Ehhez kapcsolódóan köteles továbbá az ügyfél írásba foglalt nyilatkozatát beszerezni arról, hogy a tájékoztatást megértette és tudomásul vette.

A lakossági ügyfél szakmai ügyféllé történő átminősítése visszavonható a jogviszony fennállása alatt, – azaz „visszaminősíthető” lakossági ügyféllé –, ha az

⁶⁵ a) a kérelem napját megelőző egy évben negyedévente átlagosan legalább tíz, az ügylet végrehajtása napján érvényes MNB által közzétett hivatalos devizaárfolyamon számítva, egyenként negyvenezer euró értékű vagy az adott év során összesen négyszázezer euró értékű ügyletet bonyolított le,

b) pénzügyi eszközökből álló portfóliója és betéteinek állománya együttesen meghaladja a kérelem benyújtásának napját megelőző napon érvényes MNB által közzétett hivatalos devizaárfolyamon számítva az ötszázezer eurót,

c) legalább egy éves folyamatos vagy a feltételek vizsgálásának időpontját megelőző öt éven belül legalább egy éves munkaviszonnyal vagy munkavégzésre irányuló egyéb jogviszonnyal rendelkezik és olyan munkakört illetőleg feladatkört tölt be befektetési vállalkozásnál, illetőleg (vagylagosan árutőzsdei szolgáltatónál, vagy hitelintézetnél, pénzügyi vállalkozásnál, biztosítónál, befektetési alapkezelőnél, kollektív befektetési társaságnál, kockázati tőkealap-kezelőnél, magánnyugdíjpénztárnál, önkéntes kölcsönös biztosító pénztárnál, elszámolóházi tevékenységet végző szervezetnél, központi értéktárnál, foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató intézménynél, központi szerződő félnél, tőzsdénél), amely a befektetési vállalkozás és az ügyfél között létrejövő szerződésben szereplő pénzügyi eszközzel és befektetési szolgáltatási tevékenységgel kapcsolatos ismereteket feltételez. Bszt. 49. §(1) bekezdés

ügyfél a szakmai ügyféllé nyilvánítás iránti kérelmét írásban visszavonja, vagy az ügyfél olyan változásról értesíti a befektetési vállalkozást, amely következtében a szakmai ügyféllé nyilvánítás feltételei már nem állnak fenn, illetőleg, ha maga a befektetési vállalkozás szerez olyan változásról tudomást, amely szerint a szakmai ügyféllé minősítés feltételi már nem állnak fenn.

A jogalkotó tehát az új törvényben – a korábbi, jól körülhatárolt, stabilabb kategória helyett – egy meglehetősen képlékeny, időben „mobil” határvonalakkal rendelkező, a Tpt. által alkalmazott intézményi és minősített befektető kategóriákat gyakorlatilag lefedő, meglehetősen bizonytalan, esetleges ügyfél kategóriát vázol fel.

Ezen túlmenően a jogalkotó egy sajátos kategóriát is felállít, nevezetesen az elfogadható partner fogalmát.

Elfogadható partnernek minősül a befektetési vállalkozás, az árutőzsdei szolgáltató, a hitelintézet, a pénzügyi vállalkozás, a biztosító, a befektetési alap és a befektetési alapkezelő, valamint a kollektív befektetési társaság, a kockázati tőkealap és a kockázati tőkealap-kezelő, a magánnyugdíjpénztár és az önkéntes kölcsönös biztosító pénztár, az elszámolóházi tevékenységet végző szervezet, a központi értéktár, a foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató intézmény, és a tőzsde. Elfogadható partnernek minősül továbbá a kiemelt vállalkozás és a kiemelt intézmény, valamint az a vállalkozás, amelyet a székhelye szerinti tagállam ilyenként ismer el. A szabályozás további részében a törvény azt is rögzíti, hogy az elfogadható partnernek minősülő kiemelt vállalkozás és kiemelt intézmény tekintetében, ha az kifejezetten eltérően nem nyilatkozik, a szakmai ügyfélre alkalmazandó rendelkezések szerint kell eljárni.

A kiemelt vállalkozáson és a kiemelt intézményen kívül elfogadható partnernek minősített alanyok, mint ügyfelek számára, azok kifejezett kérésére a befektetési vállalkozás a lakossági ügyféllel azonos feltételeket biztosít a megbízás felvétele és továbbítása, a megbízás végrehajtása az ügyfél javára, és a számlázás, kereskedés, mint befektetési szolgáltatási tevékenységek és ehhez kapcsolódó kiegészítő szolgáltatások során.

Meglehetősen homályos az elfogadható partner kategória megalkotásának értelme és funkciója, mivel az gyakorlatilag lefedi a szakmai ügyfél kategóriáját, vagyis ugyanazon szervezetek tartoznak a szakmai ügyfél, mint az elfogadható

partner kategóriájába. A törvény Indokolása sem igyekszik választ adni e rendelkezés tényleges értelmére. Az az indokolás, hogy az elfogadható partnert a befektetési vállalkozás egyenrangú partnerként kezelheti, nem ad választ a kérdésre. Ha ugyanis például egy biztosító vagy egy befektetési alapkezelő megbízást ad egy befektetési vállalkozásnak valamilyen befektetési szolgáltatásra, akkor az egyenrangú partnerként kezelhető akkor is, ha szakmai ügyfélként van jelen a jogviszonyban és akkor is, ha elfogadható partnerként.

Nem érthető, hogy azok az alanyok, amelyek a törvény egyik §-a szerint szakmai ügyfélnek minősülnek, mitől függően lesznek majd a másik § szerinti elfogadható ügyfelek. Nem érthető annak a szabálynak az értelme, hogy amikor valamelyik alany egyébként is szakmai ügyfél, de elfogadható partnernek minősül, akkor is a szakmai ügyfélre vonatkozó szabályok érvényesülnek rájuk (illetve kérhetik a lakossági ügyfélként történő kezelésüket, amely egyébként is fennálló lehetőség). A törvény nem tölti ki tartalommal és teljesen viszonylagossá teszi az elfogadható partner fogalmát.

Nem tartom szerencsésnek ezen ügyfél kategória nevének megválasztását sem. Az „elfogadható” jelző egyáltalán nem utal arra, hogy ezek az ügyfelek egyenrangúak a befektetési szolgáltatást nyújtó befektetési vállalkozással.

Az angol MiFID irányelvet implementáló szabályozás, megítélésem szerint találóbb elnevezést alkalmazott. Az angol jog retail client, professional client és eligible counterparties (ECP) között tesz különbséget.⁶⁶ A retail client, azaz kiskereskedői ügyfél szintén jobban kifejezi az ilyen személy kisbefektetői jellegét, mint a „lakossági” kitétel. Az eligible counterparties, amely jogosult párt, hasonmást jelent, szintén sokkal inkább mutatja az ilyen ügyfél egyenrangú státuszát, mint ez elfogadható partner elnevezés.

Összegzésként - megállapítható, hogy a befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló jogviszony alanyi körén belül a szolgáltatást igénybevevő fél eltávolítása a befektetők köréből – annak ellenére, hogy pozíciójának tartalma ténylegesen megfelel a befektetői státusznak – előre vetíti e jogviszonyban a tőkepiac lényegét megjelenítő magánjogi jelleg háttérbeszorítását a közjogi jegyekkel szemben. Az, hogy egy ilyen tipikusan kereskedelmi jogi, magas kockázatot hordozó ügyletben a

⁶⁶ Financial Services Authority: Implementing MiFID's Client Categorisation requirements. <http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/mifid> classification pdf.

szolgáltatást igénybevevő fél ügyfélnek minősül, akit ráadásul „osztályoz”, azaz minősít a vele szerződő fél, megítélésem szerint megszünteti, de legalábbis megkérdőjelezi a szerződő felek mellérendeltségét, amely pedig egy a tőkepiac működési területére tartozó ügyletnél erősen vitatható. A jogalkotó csökkenti a befektetési vállalkozásokra háruló kockázati tényezőket egy olyan ügyletben, amelynek a lényeges ismérve a piaci kockázat, igyekszik nem tudomást venni arról, hogy a befektetési vállalkozóval üzletet kötő „ügyfél” valójában a pénzét, vagyonát a tőkepiac hatásaitól teszi függő, tehát kockáztatja, és teszi ezt oly módon, hogy quasi hierarchiát állít fel a szerződő felek között.

2. A befektetési szolgáltatások tárgya

A polgári jogviszony közvetlen tárgya az az emberi magatartás, amit a jogviszony alanyainak egymás irányában tanúsítaniuk kell. Szűkebb értelemben a közvetlen tárgy a kötelezett magatartása, vagyis az a szolgáltatás, amit a jogosult a kötelezettől követelhet, s amit a kötelezett a jogosultnak teljesíteni tartozik. A polgári jogviszony közvetett tárgya pedig az a dolog, amelyre a közvetlen tárgyat jelentő magatartás irányul.⁶⁷

Egy kötelmi jogviszony közvetlen tárgyán tehát a szerződő felek által kifejtett, a jogviszony közvetett tárgya vonatkozásában a célzott joghatás elérése érdekében tanúsított magatartást kell érteni. A jogviszony tárgyára vonatkozó általános meghatározásokat követően meg kell vizsgálni, hogy milyen sajátosságok jellemzik a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszony tárgyát.

2.1. A befektetési szolgáltatási jogviszony közvetlen tárgya

A befektetési szolgáltatási jogviszony közvetlen tárgyát ennek megfelelően a befektetési vállalkozások által nyújtandó és teljesítendő befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások képezik. A befektetési szolgáltatási jogviszony közvetlen tárgya tehát – a jogviszony összetett jellegéből adódóan – az a magatartás, melynek révén a befektetési vállalkozás gondos és szakszerű eljárás keretében a

⁶⁷ Bíró György-Lenkovics Barnabás: Magyar polgári jog Általános tanok. Novotni Kiadó Miskolc, 1997. 166.p.

törvényben megjelölt pénzügyi eszközök eladására, illetve vásárlására irányuló ügyletkötésre, egyéb befektetési szolgáltatás és kiegészítő befektetési szolgáltatás nyújtására vállal kötelezettséget.⁶⁸

A befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások körét és mibenlétét a különböző jogforrások eltérően határozták meg.

2.1.1. A befektetési szolgáltatások köre a II. Épt-ben és a Tpt-ben

Az I. Épt. körében még nem találkozhatunk a befektetési szolgáltatások kimunkált és részletes meghatározásával. Ez a törvény még egyedül az értékpapírok vételére és eladására vonatkozó megbízást szabályozza, tehát ebben az időben egyedül a bizományi tevékenység kifejtése lehetett a befektetésre irányuló jogviszony tárgya.

Első ízben a II. Épt. adta meg a befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások körét. Befektetési szolgáltatásnak minősült az ügynöki tevékenység, a bizományosi tevékenység, a kereskedelmi tevékenység, a portfólió-kezelés és a jegyzési garanciavállalás üzletszerű folytatása. Kiegészítő befektetési szolgáltatásnak minősült az alábbi tevékenységek üzletszerű folytatása, nevezetesen az értékpapír-kezelés és az ehhez kapcsolódó szolgáltatás, az értékpapír letéti őrzés, tanácsadás vállalkozásoknak a tőkeszerkezettel kapcsolatban, továbbá tanácsadás és szolgáltatás a vállalkozások egyesülésével, szétválásával és a tulajdonosi szerkezet átalakításával kapcsolatban, az értékpapír forgalomba hozatalának szervezése és az ehhez kapcsolódó szolgáltatás, befektetési tanácsadás, befektetési hitelnyújtása, értékpapír-számlavezetés, ügyfélszámla-vezetés.⁶⁹

A Tpt. kisebb bővítéseket eszközölt a befektetési szolgáltatások, és kiegészítő befektetési szolgáltatások körében. Ennek keretében az értékpapír forgalomba hozatalának szervezése kikerült a kiegészítő szolgáltatások köréből és innentől befektetési szolgáltatásnak minősült. A kiegészítő befektetési szolgáltatások köre viszont bővült, oly módon, hogy bekerült az értékpapír kölcsönzés, és a nyilvános

⁶⁸ Harsányi Gyöngyi: Az értékpapírok és értékpapírügyletek joga. Protestáns Jogi Oktatásért Alapítvány Budapest, 2009. 87-88. oldal

⁶⁹ II.Épt. 4. §

vételi ajánlat útján részvénytársaságokban történő befolyásszerzés szervezése és az ehhez kapcsolódó szolgáltatás.⁷⁰

2.1.2. A befektetési szolgáltatások meghatározása hatályos jogunkban

A Bszt.-ben változások következtek be a befektetési szolgáltatásoknak és kiegészítő szolgáltatásnak minősülő tevékenységek meghatározásában is.

Befektetési szolgáltatási tevékenységnek minősül a rendszeres gazdasági tevékenység keretében, pénzügyi eszközre vonatkozóan végzett megbízás felvétele és továbbítása, megbízás végrehajtása az ügyfél javára. E tevékenységek a korábban bizományosi tevékenységként jelölt befektetési szolgáltatást váltották fel. A befektetési szolgáltatási tevékenységek köréből tehát kimaradt a bizományosi tevékenység. Ez azonban csak formális változás, hiszen a „megbízás felvétele és továbbítása” valamint a „megbízás végrehajtása az ügyfél javára” elnevezésű befektetési szolgáltatások tartalmilag a bizományi szerződésben realizálódnak. Az Indokolás szerint „tekintettel arra, hogy a Ptk. mögöttes szabályain túl további rendelkezések nem szükségesek, illetve arra, hogy a piaci szereplők tevékenysége során a bizományosi tevékenység említett két alapeleme egymástól el is válhat, a törvényjavaslat ezért különálló tevékenységekre bontva tartalmazza azt”.

A korábbi szabályozás szerinti kereskedelmi tevékenység, mint befektetési szolgáltatás helyébe, most elkülönítetten a számlaszámlás kereskedés, valamint a multilaterális kereskedési rendszer működtetése került. A portfóliókezelés a régi szabályok szerint is befektetési szolgáltatásnak minősült, viszont a befektetési tanácsadás a kiegészítő szolgáltatások köréből emelkedett a befektetési szolgáltatások szintjére, érzékeltetve e tevékenység jelentőségét. Befektetési szolgáltatásként került meghatározásra az új törvényben a pénzügyi eszköz elhelyezése (placement) is, amely az értékpapír Tpt. szerinti kibocsátását, forgalomba hozatalát, illetve értékpapír nyilvános értékesítésre történő felajánlását jelenti. Amennyiben az értékpapír (egyéb pénzügyi eszköz) elhelyezése annak vételére vonatkozó kötelezettségvállalással párosul, úgy az gyakorlatilag a jegyzési garanciavállalásnak felel meg. Míg ha vételi kötelezettségvállalás nélkül történt a

⁷⁰ Tpt. 81. §

pénzügyi eszköz elhelyezés, úgy azon az értékpapír kibocsátás szervezésére és lebonyolítására irányuló tevékenységet értjük.

Összegezve megállapíthatjuk, hogy a befektetési szolgáltatások körében, meghatározásában – a korábbi szabályozáshoz képest – alapvető felfogásbeli különbségek tapasztalhatók az egyes tevékenységek terjedelmének, határainak és súlypontjainak meghatározásában.

A kiegészítő szolgáltatások köre is módosuláson esett át. Korábban is kiegészítő befektetési szolgáltatásnak minősült a pénzügyi eszköz letéti őrzése és nyilvántartása, és az ehhez kapcsolódó ügyfélszámla vezetése, továbbá a letétkezelés, és az ehhez kapcsolódó értékpapírszámla vezetése, nyomdai úton előállított értékpapír esetében ennek nyilvántartása és az ügyfélszámla vezetése, illetve a tőkeszerkezettel, üzleti stratégiával és az ezekkel összefüggő kérdésekkel, valamint az egyesüléssel és a vállalatfelvásárlással kapcsolatos tanácsadás és szolgáltatás, végül a befektetési hitelezés.

A befektetési szolgáltatási tevékenységhez kapcsolódó valutával és devizával történő saját számlás kereskedés, a jegyzési garanciavállaláshoz kapcsolódó szolgáltatás, illetve bizonyos törvényben meghatározott származtatott ügyletek alapjául szolgáló eszközhöz kapcsolódó befektetési szolgáltatási tevékenység vagy kiegészítő szolgáltatás azonban új elemnek számítanak ebben a körben.

Szintén új kiegészítő szolgáltatásként került beiktatásra a befektetési elemzés és a pénzügyi elemzés.⁷¹

A korábbi szabályozáshoz képest újdonság, hogy a befektetési szolgáltatási tevékenység értelmezéséből eltűnik a nyereségérdekeltség, mint motívum. Ezzel a legcsekélyebb mértékben sem tudok egyetérteni. A hatályos törvény Indokolásában foglaltak szerint „ezzel a gazdasági társaságokról szóló törvényben, a non-profit gazdasági társaság megjelenésében tükröződő azon álláspont, mely szerint önmagában a nyereségérdekeltség hiánya nem oka annak, hogy egy vállalkozás ne lehessen gazdasági társaság, jelenik meg a törvényjavaslatban is.” Az Indokolás e gondolatmenete csak látszólag tűnik logikusnak, és sokkal inkább a jogalkotó dogmatikai tájékozatlanságának a bizonyítéka. Elgondolkoztató, hogy a tőkepiac

⁷¹ Bszt. 5. §

működése szempontjából talán legjelentősebb tőkepiaci ügyletek szabályozása során a jogalkotó nem vállalja fel annak a legegyszerűbb közgazdasági törvényszerűségnek a kimondását, hogy a tőkepiac szereplői a profitért, a nyereségért dolgoznak. Nehezen értelmezhető ez az álszent és a gazdasági törvényszerűségeket elkendőzni igyekvő jogalkotói magatartás, amely a „szociális piacgazdaság” összetételből a szociális jelzőt igyekszik erősíteni a normaalkotási folyamatban. Ez már az új társasági törvény kidolgozása során is megmutatkozott, amelyben a jogalkotó a nonprofit gazdasági társaságok megalkotásával feltalálta a fából vaskarikát. Nem véletlen, hogy a jogtudomány képviselői hosszú évszázadok jogfejlődésének eredményeként a társaságok különböző szempontból történő osztályozása körében a társaságokat jogi természetük(!) szerint osztották gazdasági és magánjogi társaságokra. Ezen belül a gazdasági társaságok leglényegibb jogi természetéből adódik az a jellegzetesség, hogy a gazdasági tevékenységük üzletszerű végzése útján nyereséget kívánnak termelni, azaz profitorientáltak. Nem tudni mi volt a jogalkotó célja azzal, hogy megfosztotta a gazdasági társaságokat legbelsőbb természetüktől és lehetővé tette nonprofit gazdasági társaságok létrehozását. Úgy tűnik, hogy a jogalkotó számára nem volt ismeretes, hogy arra is megvan a társasági forma, ha valaki anélkül kíván gazdasági tevékenységet kifejtetni, hogy az bármilyen hasznot hozzon. Erre szolgál a magánjogi társasági forma.

Meglátásom szerint tartósnak mutatkozik az a felfogás, amely elkendőzi a jogalkotás során a kapitalista piacgazdaság működésének lényegét, nevezetesen, hogy profitra törekszik. Ez mutatkozik meg a befektetési vállalkozások friss szabályozásánál is, amelyben a jogalkotó mellőzi a nyereség, mint cél megjelentetését a befektetési vállalkozás tevékenységének meghatározásánál. Kapitalista gazdasági környezetben megítélésem szerint nem az az általános és jellemző, hogy olyan gazdasági társaságokat, ezen belül részvénytársaságokat hoznak létre⁷² és működtetnek, amely nem törekszik nyereségre, profitra, és kevés az olyan ügyfél is, aki nem azért bízta meg a befektetési vállalkozást, hogy részére a befektetési szolgáltatás eredményeként nyereséget érjen el. Nem lehetetlen természetesen, de nem is realitás. Márpedig a jogalkotónak a jogi keretek meghatározásánál nem a kivételeket, hanem az gyakorit, az általánost kell, illetve

⁷² Befektetési vállalkozás csak részvénytársasági formában hozható létre. Lásd részletesen az alanyokat tartalmazó fejezetben

kellene szabályoznia.

Szintén vitatható a jogalkotónak az alapul fekvő európai irányelvre történt hivatkozásában, hogy az sem követeli meg a befektetési vállalkozások nyereségorientáltságát. „A hazai jogi intézményrendszerbe átültetésre kerülő irányelvekben nem szerepel olyan kötelezettség, mely szerint a befektetési vállalkozásnak az e törvényjavaslatban meghatározott tevékenységeit mindenképpen nyereség érdekében kell végeznie, így nincs különösebb indoka annak, hogy a gazdasági társaságokról szóló törvény általános szabályaitól eltérő szabályok érvényesüljenek ezen a területen”. Arra úgy tűnik nem gondolt a jogalkotó, hogy az Európai Unió vezető tagállamai számára ez olyan magától értetődő ismerv, hogy azt nem kell külön kimondani és rögzíteni. Elég, ha az angolszász jogi környezet intézményeinek fogalmi meghatározásán belül a befektetési szerződés fogalmát tekintjük, mely szerint „investment contract – a contract in which money is invested a common enterprise with profits to come solely from the efforts; an agreement or transaction in which a party invests in expectation of profits derived from the efforts of a promoter or other third party.”⁷³ E jogi fogalom meghatározások mindkét formában a profitra vonatkozó elvárást fogalmi elemként tartalmazzák.

A jogalkotó azon – Indokolásban megfogalmazott – igényét pedig, hogy a Bszt-ben foglalt szabályokat a Társasági törvényhez kívánja igazítani – nem pedig a Tőkepiaci törvény szabályozásához – szintén erősen vitathatónak ítélem.

2.2. A befektetési jogviszony közvetett tárgya

A jogviszony közvetett tárgyának az a dolog minősül, amelyre a jogviszony közvetlen tárgya irányul.

A II. Épt. szerint a befektetési szolgáltatás közvetett tárgyát a *befektetési eszközök* képezték. Befektetési eszköznek pedig az átruházható értékpapír, a pénzügyi határidős ügylet, a határidős kamatlábszerződés, a kamatláb-, deviza-, és tőkecsere ügylet, valamint mindezek opciója minősült.⁷⁴

⁷³Black's Law dictionary (Editor: Bryan A. Garner) THOMSON-WEST Publishing Co. St. Paul, 2004. Eighth Edition 845. p.

⁷⁴ II.Épt. 5. §

A Tpt. módosította a befektetési szolgáltatások közvetett tárgyát, melynek értelmében közvetett tárgynak a *pénzügyi eszközök* minősültek. Ezek pedig az átruházható értékpapírok, pénzpiaci eszközök (sorozatban kibocsátott, értékpapírnak nem minősülő, pénzkövetelésre szóló eszköz), értékpapírhoz, devizához, kamatlábhoz vagy hozamhoz kapcsolódó opció, határidős ügylet, csereügylet, a határidős kamatláb-megállapodás, pénzügyi index voltak. Napjainkban a Tőkepiaci törvény már nem tartalmazza a pénzügyi eszközök meghatározását, hanem a Bszt-ben rögzítettekre utal vissza. Ezek pedig alapvetően megegyeznek a korábbi Tpt-beli meghatározással, kiegészülve néhány más eszközzel⁷⁵. Az irányelv eszköz meghatározásaihoz képest eltérést tapasztalható hatályos jogunkban a pénzpiaci eszköz meghatározása tekintetében. A különbség annyiban áll, hogy míg az irányelv a pénzpiaci eszköz kategóriába beleérti az értékpapírokat is, nevesítve az államkötvényt és a letéti jegyet⁷⁶, a magyar szabályozás azonban az értékpapírokat kifejezetten kiveszi a pénzpiaci eszközök köréből.

Mint látható, a befektetési szolgáltatási tevékenység meglehetősen sok közvetett tárgy tekintetében folytatható és megvalósítható, attól függően, hogy a befektetni szándékozó ügyfél megítélése szerint adott időszakban melyik eszköz biztosítja a legelőnyösebb hozamot megtakarításai ellenében.

A befektetési tevékenység közvetett tárgyát képező pénzügyi eszközök nagy száma és a közgazdaságtan területére is átnyúló jellege miatt jelen dolgozatom vizsgálódása kizárólag az *átruházható értékpapírok* vonatkozásában létrejött befektetési jogviszonyokra terjed ki.

A befektetési vállalkozásokról szóló törvény átruházható értékpapír alatt azt az értékpapírt érti, amelyet a forgalomba hozatal helye szerinti állam joga ilyennek ismer el.⁷⁷

A magyar jogban a Ptk. és a Tpt. is meghatározza az értékpapír fogalmát. A Ptk. a kötelmi jogi, vagy más néven pénzpapírokra modellezi az értékpapír fogalmát, amikor rögzíti, hogy „a pénzkövetelésről szóló értékpapír kiállítója (kibocsátója) feltétlen és egyoldalú kötelezettséget vállal arra, hogy ő maga vagy az értékpapírban megnevezett más személy az értékpapír ellenében meghatározott pénzüsszeget

⁷⁵ Lásd bővebben a Bszt. 6. § a)-k) pontjai

⁷⁶ MiFID irányelv 4. cikk (1) bekezdés 19. pont

⁷⁷ Ptk. 338/A. § (1) bekezdés

szolgáltat az értékpapír jogosultjának”. Csak a fejezet végén – mintegy mellékesen – szól arról, hogy értékpapírt egyébként más jogról, valamely dologra vonatkozó tulajdonjogról, illetőleg tagsági viszonyból eredő jogosultságról is ki lehet állítani. De a pénzpapírok szabályanyaga mögöttes szabályként funkcionál ezeknél az értékpapíroknál is.⁷⁸

A Tpt.⁷⁹ ennél egyszerűbben fogalmaz, amikor kimondja, hogy az értékpapír a forgalomba hozatal helyének joga szerint értékpapírnak minősülő pénzügyi eszköz. emellett az általános meghatározás mellett a Tpt., mint törvény tárgyi hatálya is adott támpontot ahhoz, hogy milyen értékpapír lehet befektetési szolgáltatás tárgya. A Tpt. ugyanis csak a „tömegesen”, sorozatban kibocsátható értékpapírokra terjed ki. Ilyenek a részvény, a kötvény, a kincstárjegy, a letéti jegy, a jelzáloglevél, a befektetési jegy, és a kockázati tőkealap jegy. Az egyedi kibocsátású értékpapírok, nevezetesen a közraktári jegy, a váltó és a csekk, nem tartoznak a Tpt. hatálya alá. (Amíg a Tpt. szabályozta a befektetési szolgáltatásokat, addig egyértelműen kitűnt ez a tény, azonban az önálló szabályozást felvállaló törvény e tekintetben adós marad az egyértelmű tárgyi hatály megadásával.)

A értékpapírra irányuló befektetési jogviszony közvetett tárgya a jogviszony sajátosságaiból adódóan kettős. Az egyik tárgy az, amelyben a befektető által elérni vagy megszerezni kívánt hozam, jövedelem, érték megtestesül. A másik tárgy pedig az, amivel, amelynek felhasználásával, amelyre vonatkozóan kifejtett tevékenységgel a célzott tárgy elérhető.⁸⁰

3. A befektetési szolgáltatási jogviszony tartalma

A jogviszony tartalmát képező jogok és kötelezettségek összessége tekintetében az a kiindulópontom, hogy befektetési szolgáltatás nyújtása illetve igénybevétele

⁷⁸ Az értékpapír, mint különleges, szigorú alakszerűséghez kötött okirat, külsőleg is eltér a közönséges, akár magán-, akár közokirattól, mert az értékpapírnak ezt a jellegét magából az okiratból fel lehet ismerni. Értékpapírnak csak az az okirat minősül, amely megfelel az értékpapírok egyes fajtáira nézve a jogszabályban megállapított kellékeknek.

⁷⁹ Tpt. 5 §. (1) bekezdés 42. pont

⁸⁰ Tehát ha például az ügyfél arra ad megbízást a befektetési vállalkozásnak, hogy az adja el a tulajdonát képező részvényt és vásároljon helyette állampapírt, akkor mind az eladandó részvény, mind a megvásárolandó állampapír közvetett tárgyát képezi a befektetési tevékenységnek.

általában tartós megbízási jogviszony keretébe ágyazva történik. (Megjegyezve, hogy egyedi szerződések keretében éppúgy nyújtható befektetési szolgáltatás). E jogviszonyban a megbízási státuszt az ügyfél (korábban befektető), míg a megbízotti státuszt a befektetési vállalkozás (korábban befektetési szolgáltató) foglalja el.

3.1. A befektetési szolgáltatók jogi státusza a II. Épt-ben és a Tpt-ben

3.1.1 A befektetési szolgáltatók kötelezettségei

3.1.1.1. Tájékoztatási kötelezettség

A II. Épt. és a Tpt. egyaránt – a keletkezésük korszakához viszonyítottn – széleskörűen szabályozta a befektetési szolgáltatót terhelő tájékoztatási kötelezettséget (ami azonban igen szűk körű szabályozásnak bizonyul a ma hatályos jogszabály terjedelmes rendelkezéseihez képest). E jogszabályok a tájékoztatási kötelezettség négy irányát különböztették meg.

a.) A befektetési szolgáltató még a szerződéskötés előtt köteles volt tájékoztatni a szerződni szándékozó befektetőket a befektetési eszköz árfolyamáról, az ügyletkötést megelőző időszak árfolyam-alakulásáról, piaci helyzetéről, a nyilvános információkról, az ügylettel járó kockázati tényezőkről, a befektető rendelkezésére álló befektető-védelmi rendszerről és egyébként minden olyan információról, amely a szerződés megkötése és teljesítése szempontjából lényeges lehetett. A szerződés megkötése előtt köteles volt vizsgálni a befektetési szolgáltató azt is, hogy az ajánlott befektetési eszköz, ügylettípus, befektetési konstrukció a befektető számára megfelelő-e annak piaci ismeretei és kockázatviselő képessége szempontjából. A tájékoztatás megtörténtét a befektetési szolgáltató köteles belefoglalni a szerződésbe.

b.) További tájékoztatási kötelezettséget rótt a jogszabály a befektetési szolgáltató terhére arra az esetre, ha a befektető határidős vagy opciós ügylet megkötésére adott megbízást. Ekkor ugyanis külön kockázatfeltáró nyilatkozatot volt köteles tenni a határidős vagy opciós ügylet sajátosságaiból eredő, a befektetőre háramló különleges kockázatról, mely nyilatkozat tudomásulvételét a befektetőnek aláírásával kellett igazolni.

Mindez a kötelezettség azonban nem terhelte a befektetési szolgáltatót, ha "szakbefektetővel" állt szemben, vagyis ha intézményi befektetővel készült szerződést kötni, továbbá, ha a szerződés korábban létrejött keretszerződés alapján megkötött eseti megbízásra irányult, olyan befektetési eszköz, áru vagy származtatott ügylet tekintetében, amelyre vonatkozóan a befektető a tájékoztatást már megkapta, illetve, ha a tájékoztatásról írásban vagy más hitelt érdemlő módon lemondott.

c.) Tájékoztatási kötelezettség terhelte a befektetési szolgáltatót szerződő partnere irányában arra nézve is, hogy milyen befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltató tevékenységre rendelkezett engedéllyel, és hogy e tevékenységfajtáknak milyen az egymáshoz viszonyított aránya.

d.) Végül tájékoztatni kellett a befektetőket arról is, hogy a megkötni kívánt ügylethez kapcsolódóan milyen mértékű díjak, jutalékok, költségek illették meg a befektetési szolgáltatót.⁸¹

3.1.1.2. Nyilvántartási kötelezettség

A befektetési szolgáltató az általa kötött szerződéseket az üzletszabályzatában meghatározott módon, írásban vagy elektronikus úton rögzítette. Az elektronikus szerződéskötési mód esetén is szükség volt azonban egy előzetesen írásban megkötött keretszerződésre.

A befektetési szolgáltató az összes saját számlás ügyletéről és megbízási szerződéséről egységes, folyamatos, időrendi nyilvántartást volt köteles vezetni, melynek keretében köteles volt biztosítani a saját számlás ügyletek és az ügyfél javára kötött ügyletek nyilvántartásának elkülönítését. A nyilvántartásokat a szerződés teljesítésétől vagy egyéb módon történő megszűnésétől számított 8 éven keresztül kellett megőrizni.

Az időrendi nyilvántartásnak az azonos tartalmú megbízások tekintetében volt jelentősége, mivel ezeket az időrendi nyilvántartás szerint, a megbízás beérkezésének időpontjában fennálló árfolyamon kellett teljesíteni. (A szerződésben azonban ettől el lehetett térni. A befektető ugyanis felmenthette a befektetési szolgáltatót e szigorú törvényi kötelezettség alól, eltekinthetett a megbízása időrendi nyilvántartás szerinti

⁸¹ Vö. II.Épt. 69. § és 71. § valamint Tpt. 115-116. §

teljesítésétől és helyette folyamatos, részletekben történő teljesítésre adhatott utasítást.

3.1.1.3. Szerződéskötési kötelezettség

A szerződéskötési kötelezettség alapvetően a szocialista jogban elterjedt intézmény volt. Piaccgazdasági környezetben nem jellemző, különösen nem a tőkepiaci ügyletekre. A Polgári törvénykönyvből is kikerültek a rendszerváltás után ezek a passzusok (szűken meghatározott kivételtől eltekintve).

Ehhez képest érdekes, hogy a II.Épt. két tekintetben is előírt ilyen kötelezettséget. Egyrészt kimondta, hogy a befektetési vállalkozás értékpapír bizományosi tevékenység folytatására köteles, másrészt előírta azt is, hogy a tőzsdei kereskedési joggal rendelkező befektetési szolgáltató a tőzsdére bevezetett értékpapírra és tőzsdei termékekre vonatkozó megbízást köteles elfogadni, azaz szerződést kötni.

A Tpt. már csak a befektetési vállalkozás tekintetében tartotta fenn ezt a kötelezettséget, amikor kimondta, hogy a befektetési vállalkozás értékpapír bizományosi tevékenység folytatására köteles.⁸²

3.1.1.4. Szerződéskötés megtagadási kötelezettség

A jogalkotó nemcsak a szerződéskötési kötelezettséget, hanem bizonyos esetekben a szerződéskötés megtagadásának kötelezettségét is előírta. A szerződéskötés megtagadásának kötelezettsége akkor állt fenn, ha a szerződéskötés bennfentes kereskedésre szolgált, vagy tisztességtelen árfolyam-befolyásolást valósított meg, de csak akkor, ha a befektetési szolgáltató tudta vagy alappal feltételezhette, hogy a megbízás teljesítése bennfentes kereskedést illetőleg tisztességtelen árfolyam-befolyásolást eredményez. Meg kellett tagadni a szerződés megkötését akkor is, ha az jogszabályba, tőzsdei szabályzatba, vagy az elszámolóház szabályzatába ütközött, továbbá, ha a befektető személyazonosságának hitelt érdemlő igazolását vagy az

⁸² Emlékeztetek rá, hogy e jogszabályok idején a befektetési szolgáltató egyik fajtája volt a befektetési vállalkozás, amelynek három típusa volt. A bizományosi tevékenység ellátásának kötelezettsége nyilván nem az értékpapír-bizományos társaságot terhelte, hiszen neki ez volt eredendően a tevékenysége, hanem az értékpapír-kereskedő társaságot és a befektetési társaságot.)

azonosítást megtagadta, végül, ha a befektető kockázatviselő képessége nem volt megfelelő mértékű. A szerződés megtagadásával összefüggésben bejelentési kötelezettség is keletkezett, mivel e tény két napon belül be kellett jelentenie a Felügyeletnek.

3.1.1.5. Közreműködő igénybevétele

A szerződés teljesítése során a befektetési szolgáltató közreműködő igénybevételére volt jogosult, illetve kötelezett. A befektetési szolgáltató azonban a Ptk-beli szabályoktól eltérő módon vehetett igénybe közreműködőt. Míg a Ptk. lehetőséget ad közreműködő igénybevételére abban az esetben, ha a megbízó ahhoz hozzájárult, ha az ügy jellegéből az következik, illetve ha a megbízó károsodástól való megmentése közreműködő igénybevételét teszi szükségessé, addig a befektetési szolgáltatónak csak ebben a harmadik esetben volt törvényes lehetősége közreműködő igénybevételére, és ekkor is csak az ügyfél károsodástól való megóvásához szükséges mértékig.

3.1.1.6. Értesítési kötelezettség

A befektetési szolgáltatót a szerződés teljesítésének fázisában értesítési kötelezettség terhelte, nevezetesen haladéktalanul köteles volt értesíteni megbízóját az üzletszabályzatában előírt módon a szerződés teljesítéséről. A megbízó kifejezett kívánságára megbízási ajánlatának elfogadásáról és annak tartalmáról is köteles volt visszaigazolást küldeni.

3.1.1.7. Titoktartási kötelezettség

A befektetési szolgáltatót rendkívül szigorú titoktartási kötelezettség terhelte. A törvény külön rendelkezett az üzleti titkok és külön az értékpapír-titkok megtartására vonatkozó kötelezettségről. A befektetési szolgáltató a működésével kapcsolatban tudomására jutott üzleti titkokat időbeli korlátozás nélkül köteles megőrizni csakúgy, mint az értékpapír-titkokat, vagyis az a befektetési szolgáltató rendelkezésére álló minden olyan adatot, amely a befektető személyére, vagyoni helyzetére, üzleti befektetési tevékenységére, gazdálkodására, tulajdonosi, üzleti kapcsolataira,

valamint a befektetési szolgáltatóval kötött szerződéseire, számlájának egyenlegére és forgalmára vonatkozott.

3.1.1.8. Vagyonekülönítési kötelezettség

A befektetési szolgáltató a befektetőket megillető befektetési eszközöket a saját befektetési eszközeitől elkülönítetten volt köteles kezelni. A megbízót megillető követelés a befektetési szolgáltató hitelezőjével szembeni tartozás kiegyenlítésére nem lehetett igénybe venni. A befektetési szolgáltató a rendelkezése alatt álló, de ügyfelét megillető követelést nem terhelhette meg, nem kölcsönözhetette, saját maga vagy másik ügyfele érdekében átmenetileg sem használhatta. A megbízó értékpapírját kizárólag az értékpapírügylet teljesítésére lehetett felhasználni. A befektetési szolgáltatónak biztosítania kellett, hogy a megbízó az értékpapírjáról, pénzeszközéről bármikor rendelkezhesen.

3.1.2. A befektetési szolgáltatók jogai

A befektetési szolgáltató jogai körében a díjhoz való jog, a zálogjog, az önszerződés joga, és a szerződéskötés megtagadásának joga került nevesítésre.

3.1.2.1. Díjhoz való jog

A befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződések minden esetben visszerthes szerződéstípusok, ami azt jelenti, hogy a befektetési szolgáltató nem ingyenesen, hanem ellenszolgáltatás fejében végezte tevékenységét. A befektetési szolgáltató alapvető jogosultságát képezte ennek megfelelően a díjhoz, jutalékhoz, költségekhez való joga, amelynek nagyságában a felek a szerződés megkötése során a befektetési szolgáltató üzletszabályzatában előírt módon állapodtak meg.

3.1.2.2. Zálogjog

A befektetési szolgáltatót megillető ellenszolgáltatás biztosítására az ügylet teljesítésével összefüggésben birtokába jutott és a megbízót megillető befektetési eszközökön – zálogjoga állt fenn.

3.1.2.3. A szerződéskötés megtagadásának joga

A szerződéskötés megtagadásának joga akkor illette meg a befektetési szolgáltatót, ha az ügyfél körülményei a befektetési szolgáltató tevékenységének megítélését hátrányosan érintette, illetve ha az ügyfél a szerződésben irreális árfolyamot kívánt kikötni. A II. Épt-nek és a Tpt-nek volt az a sajátossága, hogy a szerződéskötés megtagadását jogként és kötelezettséggként egyaránt megfogalmazta. Erre megítélésem szerint nem volt feltétlenül szükség, hiszen a szerződéskötési kötelezettséggként előírt tevékenységet leszámítva a befektetési szolgáltató – a szerződési szabadságából eredően –, azzal a befektetővel köthetett ügyletet, akivel akart, és nemcsak akkor utasíthatta vissza a befektető ügyletkötési szándékát, esetleg ajánlatát, ha az irreális árfolyamot akart kikötni, vagy olyan ügyletre akarta rávenni, amelyből hátrányos megítélés származhatott, hanem bármilyen esetben, ezért nem is volt szükséges e két momentumot kiemelni. Esetleg kivételként lehetett volna megfogalmazni a szabályok alól.

A befektetési szolgáltatót a törvény által felállított szigorú korlátok között az ügylet teljesítése során megillette az önszerződés joga, amin ebben a körben a saját számlás teljesítést kell érteni. Az önszerződés joga arra adott lehetőséget a befektetési szolgáltatónak, hogy ne harmadik személlyel kötött szerződéssel teljesítse a befektető megbízását, hanem ő a saját tulajdonában lévő befektetési eszközökkel teljesítsen. A befektetési szolgáltató azonban csak az ügyfél kifejezett hozzájárulásával léphet be a szerződésbe, és csak az azonos tartalmú megbízások teljesítésének megkísérlése után, illetve megfelelő ellenajánlat hiányában forgalmazhat saját számlájára, vagy saját számlájáról.

A befektetési szolgáltatót megillető önszerződési jog nevesítésével csak a II.Épt.-ben, illetve a Tpt.-ben találkozhattunk.

3.1.2.4. Értékpapír kibocsátási jog

Az értékpapír kibocsátási jog tekintetében különbséget kell tennünk aközött, hogy egy szervezet a saját működése körében, avagy az üzleti tevékenysége körében bocsáthat-e ki értékpapírt. A befektetési vállalkozás részvénytársasági formában működik, amihez elengedhetetlenül kapcsolódik a részvény kibocsátása. Saját

működésével összefüggésben természetesen bocsáthat ki értékpapírt. Az üzleti tevékenységének folytatása körében azonban főszabályként értékpapír kibocsátási joggal nem rendelkezik. A Tpt. 2001-ben megteremtette a másodlagos értékpapír intézményét, amelynek a kibocsátására már a befektetési szolgáltatót is feljogosította. Ez a feljogosítás azonban nem volt általános érvényű, mivel csak azok a befektetési vállalkozások bocsáthatnak ki másodlagos értékpapírt, amelyek rendelkeznek jegyzési garanciavállalásra, értékpapír letétkezelésre illetve értékpapír számlavezetésre vonatkozó engedéllyel.

3.1.3. A befektetők jogállása

A befektetési szolgáltatók a befektetők számára, a befektetők igényeinek megfelelően végezték befektetési szolgáltatási és kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenységüket, ezért jogi helyzetüket alapvetően meghatározták a befektetőket törvény által megillető jogosultságok. A befektetési társaságok jogait és kötelezettségeit meghatározó normákat a befektetők érdekeinek messzemenő érvényre juttatása hatja át.

A Tőkepiaci törvényben jelenik meg az egyenlő elbánás elvének, mint törvény követelménynek a megjelenítése a befektetők tekintetében. A jogszabály a befektetési szolgáltatók által kötött ügyletekre vonatkozóan alapvetően elmondta, hogy a befektetők egyjogúak, közöttük hátrányos megkülönböztetésnek nincs helye, és minden befektetési szolgáltató a befektetők számára egyenlő elbánást volt köteles biztosítani. (Ez elsősorban a tőkeerős intézményi befektetők és az esetleg kevésbé tőkeerős „laikus” befektetők közötti megkülönböztetés tilalmát jelentette.) Ezen túlmenően nem lehetett alkalmazni olyan eljárást, amely bármely befektető számára hátrányos.

A befektető jogállása tekintetében megállapítható, hogy mivel a befektetési tevékenység a befektetőnél felhalmozódó megtakarítás felhasználására irányult, így a befektetőt megillette az utasítás joga, hiszen a befektető "az ügy ura" és mint ilyen ő határozza meg az általa előnyösnek ítélt befektetési eszközt. Ő dönt tehát arról, hogy megtakarításait mibe kívánja fektetni. A befektető esetében azonban csak szűkebb körű utasítási jogról beszélhetünk. Ez a szűkebbre szabott utasítási jog a befektetési szerződések sajátosságaként értelmezendő és teljesen természetes, hiszen – az

intézményi befektetőket leszámítva – a befektető nem szakember, hanem laikus, aki az általa elérni kívánt befektetési célon és a legalapvetőbb szerződési feltételeken kívül nem is lenne képes szakszerű utasításokat adni. A befektetési szolgáltatási szerződések megkötése éppen azt célozzák, hogy szakismerettel rendelkező befektetési intézmények a befektető érdekében hozzanak döntéseket. Ez pedig nehezen lenne összeegyeztethető a befektető által széles körben gyakorolt utasítási joggal.

Ha a befektetési szolgáltató a megbízást a szerződésben meghatározott árfolyamnál kedvezőbben teljesítette, az így jelentkező előny kizárólag a megbízót illette meg. A befektető, mint megbízó ezen kizárólagos jogosultsága az előnyösebb feltételekkel kötött ügyletből származó haszonra, összhangban van a Polgári Törvénykönyv 508.§ (1) bekezdésében foglaltakkal.

A befektető jogosult volt továbbá arra, hogy a befektetési szolgáltatótól rendszeresen, és folyamatosan megkapjon minden olyan információt és tájékoztatást, amelyek befektetési céljai kialakítására és megvalósítására befolyással bírtak.

A befektetők jogainak és érdekeinek védelmét szolgálták a törvényben megfogalmazott garanciális jellegű "befektető-védelmi szabályok" és a Befektető-védelmi Alap létrehozásának kötelezettsége.

A befektetési szolgáltatók által létrehozott Befektető-védelmi Alap a tagjai által bizományosi, kereskedelmi, portfólió kezelési, értékpapír-letétkezelési, értékpapír-letétőrzési, értékpapírszámla vezetési és ügyfélszámla vezetési tevékenysége, - mint biztosított tevékenysége - körében kötött szerződések biztosítására szolgált. Az ily módon biztosított szerződésekből eredő követelések „befagyása” esetére, nevezetesen, ha az Alap valamelyik tagjának felszámolását rendelte el a bíróság, a befektető kártalanítási összegre vált jogosulttá.

A befektetőt a jogviszonyból eredően két fontos kötelezettség terhelte, nevezetesen a díjfizetési és a jutalékfizetési kötelezettség. A befektető a szerződés alapján, a befektetési szolgáltatási tevékenység ellátása fejében köteles a befektetési szolgáltatónak megbízási díjat fizetni. Ezen túlmenően sikeres tranzakció esetére bizonyos jutalék megfizetésére vonatkozóan is megállapodhattak a felek.

3.2. A befektetési vállalkozás jogi státusza a hatályos jogunkban

3.2.1. A befektetési vállalkozás kötelezettségei

3.2.1.1. Tájékoztatási kötelezettség

A hiteles és naprakész információ modern világunk egyik legnagyobb értéke, melynek megfelelő, torzításoktól mentes átadására, közzétételére óriási szükség van, különösen egy olyan – az információktól sokban függő – jogterületen, mint az értékpapírijog, ahol a megfelelő tájékoztatás minden félnek alapvető érdeke. A tájékoztatás és tájékozódás keretében történő információáramlás befektető-védelmi és egyben kockázatcsökkentő funkciókat szolgál.

Korábban – e fejezet 3.1.1. pontjában – láthattuk, hogy a II.Épt. majd a Tpt. részletes és árnyalt szabályokat írt elő a befektetési szolgáltató, mint megbízott tájékoztatási kötelezettségére vonatkozóan.

A befektetési szolgáltatásokat újraszabályozó törvény a tájékoztatási kötelezettség tekintetében még részletesebb, még alaposabb, több rétegű szabályegyüttest alkotott. Először az befektetési vállalkozást terhelő tájékoztatási kötelezettség általános szabályait határozza meg, ezt követően az előzetes tájékoztatási illetve előzetes tájékozódási kötelezettség körét vonja meg, majd a szerződés teljesítését követő, „utólagos” tájékoztatási kötelezettség szabályait állapítja meg.

3.2.1.1.1. A tájékoztatási kötelezettség általános szabályai

A jogszabály mindenekelőtt a tájékoztatás *módjáról* rendelkezik. A befektetési vállalkozás a leendő szerződő fél, ügyfél tájékoztatása során egyértelmű, kiegyensúlyozott és pontos tájékoztatást köteles adni. Különösen szigorú követelményeket támaszt a törvény arra az esetre, ha lakossági ügyféllel kíván szerződés kötni a befektetési vállalkozás. Erre nézve ugyanis kimondja, hogy a befektetési vállalkozás nem titkolhat el lényeges információt, nem adhat szándékosan félreértelmezhető információt, és lényeges körülményt, tény vagy adatot nem állíthat be lényegtelenként. Nem hangsúlyozhatja a befektetési szolgáltatási tevékenység, a kiegészítő szolgáltatás vagy a pénzügyi eszköz előnyös tulajdonságait, illetőleg

jellemzőit anélkül, hogy ezzel egyidejűleg a hátrányos tulajdonságok vagy jellemzők, illetőleg a kockázatok tárgyilagos és pontos bemutatására sor ne kerülne. Nem használhat az ügyfél számára nyilvánvalóan érthetetlen, értelmezhetetlen kifejezést, nyelvtani szerkezetet, és a tájékoztatás terjedelmét a közölni kívánt tartalommal összhangban kell meghatároznia.

A befektetési vállalkozás tájékoztatási kötelezettségét írásban, vagy egyéb tartós adathordozón köteles teljesíteni. A befektetési vállalkozás az általános tájékoztatási kötelezettségét úgy is teljesítheti, hogy azt nem kifejezetten egy adott leendő szerződő félnek vagy ügyfélnek címezi, hanem egy általa meghatározott honlapon teszi elérhetővé. Ennek azonban több, konjunktív feltétele van, nevezetesen, ha a tájékoztatás ezen eszköze megfelel a befektetési vállalkozás és a leendő szerződő fél között létrejött, illetve létrejövő szerződésben foglaltaknak, továbbá ha a leendő szerződő fél kifejezetten hozzájárulását adja a tájékoztatás ezen formájához, ha az ügyfelet elektronikus úton értesítette a honlap címéről, és megjelölte, hogy az adott információ pontosan a honlap mely részén érhető el, és végül ha a befektetési vállalkozás gondoskodik arról, hogy a honlapon elérhető információ minden pillanatban aktuális és folyamatosan hozzáférhető legyen mindaddig, amíg az ügyfél számára annak ismerete szükséges lehet. Ez utóbbi, elektronikus úton történő általános tájékoztatásnak akkor van helye a törvény szerint, ha a befektetési vállalkozás és a leendő szerződő fél között létrejövő szerződésben a leendő szerződő fél nyilatkozik arra vonatkozóan, hogy rendszeres internet hozzáféréssel rendelkezik, vagy a befektetési vállalkozással való kapcsolattartás módjaként az elektronikus levelezést választotta.⁸³

Abban az esetben, ha a befektetési vállalkozás által adott tájékoztatás összehasonlítást tartalmaz, a befektetési vállalkozások, befektetési szolgáltatási tevékenységek, kiegészítő szolgáltatások vagy pénzügyi eszközök között, további követelmény, hogy az összehasonlítást tárgyilagos, tisztességes és kiegyensúlyozott módon kell közölni, továbbá meg kell jelölni az összehasonlításhoz felhasznált adatok és információk forrását, és a tényektől elkülönített módon be kell mutatni az összehasonlítás során használt feltételezéseket.

⁸³ A befektetési vállalkozás általános tájékoztatási kötelezettségére vonatkozó törvényi előírásokat a Bszt. 40- 42. §-ai tartalmazzák

A tájékoztatás általános szabályai körében a törvény pozitív és negatív irányból is meghatározza azokat a legfontosabb követelményeket, amelyeket a befektetési vállalkozásnak szem előtt kell tartania a tájékoztatás során.

E tilalmak sajátos stílusú, – magánjogi jogszabályok körében szokatlan – megfogalmazása a törvény szövegében arra engednek következtetni, hogy a jogalkotó – nem túl szerencsés módon – egy az egyben ültette át az európai direktíva szövegének nyersfordítását.

Az a tény, hogy az új törvény nagy fontosságot tulajdonít és igen tág teret szentel a tájékoztatási kötelezettség szabályozásának, mindenképpen pozitív változásként értékelhető a Tpt. ilyen tárgyú korábbi előírásaival szemben. Ugyanakkor sok tekintetben olyan részletekbe menő előírásokat tartalmaz, amelynek olvasása során felmerül a gondolat, hogy vajon a gyakorlatban ezt mennyire tartják be, illetve hogy egyáltalán be lehet-e tartani.

A tájékoztatás módjára vonatkozó előírásokat követően a jogalkotó arra nézve is tartalmaz követelményeket, hogy *miről* kell tájékoztatást adni. Szigorú követelményeket fogalmaz meg az új törvény arra az esetre is, ha a befektetési vállalkozás által adott tájékoztatás a pénzügyi eszköz, a pénzügyi eszközből képzett index vagy mutató múltbeli illetve jövőbeni hozamára, változására, illetőleg a befektetési szolgáltatási tevékenység múltbeli teljesítményére vonatkozó adatot vagy információt tartalmaz.

A befektetési vállalkozást terhelő általános tájékoztatási kötelezettség alapján köteles a befektetési szolgáltatási tevékenysége vagy kiegészítő szolgáltatása keretében tájékoztatni az ügyfelet (a leendő szerződő felet) a befektetési vállalkozásra vonatkozó alapvető tudnivalókról, a befektetési vállalkozás működésének és tevékenységeinek szabályairól⁸⁴, a leendő szerződő fél tulajdonában

⁸⁴ Ennek keretében kell meghatározni az ügyfél számára végzett befektetési szolgáltatási tevékenységről vagy a kiegészítő szolgáltatásról szóló jelentés gyakoriságát, időzítését és jellegét, továbbá az ügyfél pénzügyi eszközeinek vagy pénzeszközeinek kezelése esetén ezen eszközök megóvását biztosító intézkedések összefoglalását, ideértve az ügyfél rendelkezésére álló befektetővédelmi rendszerről és annak működéséről szóló tájékoztatást, valamint a befektetési vállalkozás által alkalmazott összeférhetlenségi politika összefoglaló leírását, és az ügyféltől kapott megbízás végrehajtására vonatkozó végrehajtási politikának törvényben meghatározott elemeit, nevezetesen a

lévő vagy őt megillető pénzügyi eszköz és pénzeszköz kezelésének szabályairól, a szerződésben foglalt ügyletben érintett pénzügyi eszközzel kapcsolatos tudnivalókról, a szerződésben foglalt ügylettel kapcsolatos tudnivalókról, ideértve az ügyletet érintő nyilvános információkat, valamint az ügylet kockázatát, továbbá a szerződéskötéshez, illetve az egyes ügyletek megkötéséhez kapcsolódó – ügyfelet terhelő – költségekről, díjakról. A tájékoztatási kötelezettség ezen tartalmi elemi azok amelyek már a II.Épt.-ben és a Tpt.-ben is helyet kaptak és az új törvényben megerősítést nyertek.

A törvény a tájékoztatás megtételének *idejét* is meghatározza. Fő szabályként fenti általános tájékoztatást a befektetési vállalkozásnak olyan időben kell megadnia, hogy az ügyfélnek – a helyzet sürgősségére és a válaszingédkedéshez szükséges időre, valamint a szerződés tárgyát képező ügylet összetettségére tekintettel – kellő ideje álljon rendelkezésre a tájékoztatásban foglalt információk megértéséhez és a megalapozott döntéshez.

A tájékoztatási kötelezettség szabályozásának kiterjesztésére nemcsak tartalmi, hanem alanyi szempontból került sor. A törvény által megfogalmazott általános tájékoztatási követelmények és tilalmak betartása ugyanis nemcsak az ügyfeleivel szemben terheli a befektetési vállalkozást, hanem a leendő szerződő felekkel szemben is, sőt az olyan személyek irányában is, akik számára a tájékoztatás hozzáférhetővé válik.

A törvény további előírásokat tartalmaz a tájékoztatás tartalmi követelményeire nézve arra az esetre is, ha a befektetési vállalkozás által adott tájékoztatás

- a befektetési vállalkozások, befektetési szolgáltatási tevékenységek, kiegészítő szolgáltatások vagy pénzügyi eszközök közötti összehasonlítást tartalmaz,

az ügyfél által adott megbízás lehetséges végrehajtási helyeinek jegyzékét minden egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában, továbbá azokat a feltételeket, amelyek befolyásolják a megbízás végrehajtási helyszínének megválasztását és az eljárást, amelyben a befektetési vállalkozás a feltételek mentén a döntést meghozza, valamint azt a figyelmeztetést, hogy a megbízó határozott utasítása megakadályozhatja a befektetési vállalkozást a megbízás ügyfél számára legkedvezőbb módon történő végrehajtásában.

- a pénzügyi eszköz múltbeli illetve jövőben hozamára, változására, illetőleg a befektetési szolgáltatási tevékenység múltbeli illetve jövőben teljesítményére vonatkozó adatot, becslést vagy információt tartalmaz.

A tájékoztatási kötelezettség ilyen irányú, és mélységű szabályozására a korábbi jogszabályokban nem került sor.

A tájékoztatás általános szintjének teljesítése után a jogalkotó a felek között keletkező szerződéses viszonyhoz közelítve írja elő a tájékoztatás további tartalmát. Ehhez kapcsolódóan a befektetési vállalkozás köteles tájékoztatást adni a befektetési vállalkozásra vonatkozó alapvető tudnivalókról, működésének és tevékenységeinek szabályairól, a leendő szerződő fél tulajdonában lévő vagy őt megillető, illetve az ügyletben érintett pénzügyi eszköz kezelésének szabályairól, a szerződésben foglalt ügylettel kapcsolatos tudnivalókról, az ügylet kockázatáról, illetve a szerződéskötéshez, és az egyes ügyletek megkötéséhez kapcsolódó költségekről, díjakról.

3.2.1.1.2. Előzetes tájékoztatási kötelezettség

Az előzetes tájékoztatási kötelezettség teljesítése időben külön válik. Bizonyos adatokról, tényekről a szerződéskötést megelőzően kell a tájékoztatást nyújtani, bizonyos adatokról tényekről pedig közvetlenül a megbízás tárgyát képező szolgáltatás teljesítése előtt.

a.) Legkésőbb az adott *szerződés megkötését megelőzően* köteles tájékoztatni a befektetési vállalkozás a befektetési szolgáltatási tevékenysége vagy kiegészítő szolgáltatása keretében a leendő szerződő felet, mint megbízót a szerződés feltételeiről, és a szerződésben foglaltakkal közvetlenül összefüggő adatokról. Ebben körben közli a befektetési vállalkozás elnevezését, székhelyét és egyéb elérhetőségeit, az ügyfél által a befektetési vállalkozással való kapcsolattartás során használható nyelveket, az ügyféllel való kapcsolattartás módját, eszközét, ideértve a megbízás küldésének és fogadásának módját, eszközét, továbbá a befektetési szolgáltatási tevékenység, valamint a kiegészítő szolgáltatás végzésére jogosító engedélyének számát, valamint az ezen engedélyt kiadó felügyeleti hatóság nevét és levelezési címét, és függő ügynök igénybevétele esetén e tény, valamint azon EGT-állam megnevezését, amelyben a függő ügynököt nyilvántartásba vették.

Ha a befektetési vállalkozás portfóliókezelési tevékenység végzésére vállal kötelezettséget szerződő partnere részére, akkor – a szerződéskötés előtt – tájékoztatást kell adnia a szerződésben meghatározott, az ügyfél portfóliójában lévő pénzügyi eszköz értékelésének gyakoriságáról és az értékelés módszeréről, továbbá az ügyfél pénzügyi eszközeinek és pénzeszközeinek egy részéről vagy egészéről való rendelkezés tekintetében a portfóliókezelő szabad mérlegelési jogának részleteiről, továbbá arról a referenciaértékről, amelyhez képest az ügyfél portfóliójában lévő pénzügyi eszköz hozama meghatározásra kerül, valamint az ügyfél portfóliójába kerülhető pénzügyi eszközökről és az ezekre vonatkozóan végrehajtható ügyletekről, ideértve a kapcsolódó korlátozásokat, és a portfólió kezelése során érvényesülő célkitűzésekről, a portfóliókezelő mérlegelése során szerepet játszó kockázati szintről, és a portfóliókezelő mérlegelési jogát érintő korlátokról.

b.) A befektetési vállalkozás a befektetési szolgáltatási tevékenysége vagy kiegészítő szolgáltatása keretében legkésőbb *a szerződésben meghatározott szolgáltatás teljesítését megelőzően* tájékoztatja a lakossági ügyfelet

ba) az ügyfél tulajdonát képező vagy őt megillető pénzügyi eszköz kezelésével kapcsolatosan

- ha a lakossági ügyfél tulajdonában álló vagy őt megillető pénzügyi eszköz vagy pénzeszköz a befektetési vállalkozás nevében eljáró harmadik fél kezelésébe kerülhet, tájékoztatást ad erről a lehetőségről, a befektetési vállalkozást a székhelye szerinti állam joga alapján e harmadik személy tevékenységért terhelő felelősségéről, valamint a harmadik fél esetleges fizetéseképtelenségének az ügyfélre vonatkozó következményeiről,
- ha a székhelye szerinti vagy a harmadik személy székhelye szerinti állam joga alapján a lakossági ügyfél tulajdonát képező vagy őt megillető pénzügyi eszköz harmadik fél kezelésében lévő gyűjtőszámlára kerülhet, tájékoztatja az ügyfelet erről a lehetőségről és kifejezetten, jól érthetően felhívja a figyelmet az ebből adódó kockázatokra,
- ha a székhelye szerinti állam vagy a nevében eljáró harmadik személy székhelye szerinti állam joga nem teszi lehetővé a lakossági ügyfél tulajdonát képező vagy őt megillető pénzügyi eszközök és a befektetési vállalkozás vagy a nevében eljáró harmadik személy saját eszközeinek

elkülönített kezelését, tájékoztatást ad erről a tényről, valamint kifejezetten és jól érthetően felhívja a figyelmet az ebből adódó kockázatokra,

- ha az ügyfél tulajdonát képező vagy őt megillető pénzügyi eszköz vagy pénzeszköz olyan számlára kerül, amelyre vonatkozóan az egyébként a befektetési vállalkozás és az ügyfél között fennálló szerződésre irányadó jogtól eltérő jog érvényesül, tájékoztatja az ügyfelet az ebből adódó, az ügyfél jogaira és kötelezettségeire irányadó szabályok eltéréséről,
- tájékoztatja az ügyfelet az ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzügyi eszközre vagy pénzeszközre vonatkozó biztosítéki kötelezettségéről vagy beszámítási jogosultságáról, illetve – ha ilyen létezik – a letétkezelőnek ugyanezen pénzügyi eszköz vagy pénzeszköz vonatkozásában fennálló hasonló kötelezettségéről vagy jogosultságáról,
- egy olyan értékpapír alapú finanszírozási ügyletet megelőzően, amely a lakossági ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzügyi eszközre vonatkozik vagy bármely más ügyletet megelőzően, amely ugyanezen eszközt érinti és a befektetési vállalkozás saját számlájára vagy más ügyfél számlájára kerül végrehajtásra, teljes körű, világos és pontos tájékoztatást ad az ügyfél számára e pénzügyi eszköz használatával kapcsolatos kötelezettségéről és felelősségéről, ideértve az eszköz visszaszolgáltatásának szabályait, valamint a kockázatokról.

bb.) A befektetési vállalkozás a pénzügyi eszközre, illetve az ügylet kockázatára vonatkozó tájékoztatás során – az ügyfél minősítésének, valamint az előzetes tájékozódás során feltártak megfelelő figyelembevételével – kitér a pénzügyi eszköz kockázatára, (ideértve a tőkeáttétel lényegére és hatásaira vonatkozó tájékoztatást és a teljes befektetett összeg esetleges elvesztésének kockázatára vonatkozó felhívást), a pénzügyi eszköz piaci helyzetére, a pénzügyi eszköz árának volatilitására, illetve a piac elérésében tapasztalható esetleges korlátokra, a pénzügyi eszköz szerződéskötés időpontját megelőző időszakra vonatkozó árfolyamalakulására. Tájékoztatást kell adnia arról is, hogy az adott pénzügyi eszközre vonatkozó tranzakció, pénzügyi kötelezettségvállalás és a további kapcsolódó kötelezettségek – ideértve a feltételes kötelezettségvállalást is – eredményeképpen az ügyfél pótlólagos befizetési kötelezettségre számíthat a pénzügyi eszköz megszerzésének költségén felül. Ki kell térni a pénzügyi eszközzel kapcsolatos letéti

követelmény vagy hasonló kötelezettség érvényesülésére is. Értékpapír kibocsátással összefüggő ügylet esetén fel kell hívni a figyelmet kibocsátási tájékoztató közzétételi helyére, továbbá annak a kölcsönhatásnak a lényegére, amely eredményeképpen egy egynél több összetevőből álló pénzügyi eszköz kockázata esetleg meghaladhatja az egyes összetevők kockázatainak összegét, és a garanciát magában foglaló pénzügyi eszköz esetében a garancia természetének részletezésére oly módon, hogy abból mind a garanciavállaló, mind a garantált intézmény megismerhető legyen és a garancia lényege a lakossági ügyfél számára megítélhető legyen.

bc.) A költségekkel és díjakkal kapcsolatos tájékoztatása – mely a korábbi törvényekben is a tájékoztatás részét képeztek – során

- tájékoztatást ad a teljes árról, vagyis az ügyfél által a pénzügyi eszköz megszerzésével, tartásával, a befektetési vállalkozás befektetési szolgáltatási tevékenysége vagy kiegészítő szolgáltatása keretében számára nyújtott szolgáltatásáról szóló szerződés létrehozatalával, fenntartásával és teljesítésével kapcsolatosan – ideértve a keretszerződés alapján adott megbízáshoz kapcsolódóan – viselendő minden költségről, ideértve bármilyen díjat, jutalékot (pénzügyi eszközönként és ügyleteként), hozzájárulást, valamint adót, amelyet a befektetési vállalkozás von le vagy számol el,
- tájékoztatást ad az egyes devizák vagy valuták megnevezéséről, az alkalmazott átváltási árfolyamról és az átváltás költségeiről, ha a teljes árat vagy annak egy részét külföldi valutában vagy devizában kell megfizetni,
- felhívja a figyelmét arra, hogy a szerződésben meghatározott pénzügyi eszközre vonatkozó ügylet kapcsán olyan költség, illetve adófizetési kötelezettség keletkezhet, amely megfizetése nem a befektetési vállalkozáson keresztül történik,
- tájékoztatást ad a fizetésre vagy a teljesítés módjára vonatkozó egyéb szabályokról.

Mindezekon a lakossági ügyfeleket illető tájékoztatási elemeken kívül a törvény – véleményem szerint teljesen indokolatlan módon – a szerződés teljesítését megelőzően újra előírja azokról a tényekről, adatokról szóló tájékoztatás, amelyekről már a szerződéskötést megelőzően tájékoztatni kellett az ügyfelet. Nem látható be a tájékoztatási kötelezettség duplázásának az értelme. A befektetési szolgáltatásokra

irányuló szerződés megkötése és annak teljesítése között az esetek legnagyobb részében nem telik el túlzottan sok idő, tehát azok az adatok, tények, amelyekről a szerződéskötést megelőzően a befektetési vállalkozás már tájékoztatta az ügyfelek, nem fognak megváltozni. Ha ez mégis megtörténne, elegendő lenne a változásra vonatkozó tájékoztatási kötelezettséget előírni, nem pedig a szerződéskötést megelőző tájékoztatás teljes megismétlésének kötelezettségét a szerződés teljesítését megelőzően.

A szakmai ügyfelek viszonylatában a szerződés teljesítését megelőző tájékoztatási kötelezettség jóval szűkebb körű, mint lakossági ügyfél esetében. A szakmai ügyfelek tekintetében fennálló tájékoztatási kötelezettség körében ugyanis csak két dologról kell információt szolgáltatni, nevezetesen tájékoztatni kell a pénzügyi eszköz szerződéskötés időpontját megelőző időszakra vonatkozó árfolyamalakulásáról, továbbá tájékoztatást kell adnia arról is, hogy az adott pénzügyi eszközre vonatkozó tranzakció, pénzügyi kötelezettségvállalás és a további kapcsolódó kötelezettségek – ideértve a feltételes kötelezettségvállalást is – eredményeképpen az ügyfél pótlólagos befizetési kötelezettségre számíthat a pénzügyi eszköz megszerzésének költségén felül.

A törvény bizonyos szűk körű kivételt is enged az előzetes tájékoztatás teljesítése alól. A befektetési vállalkozásnak lehetősége van arra lakossági ügyfelek esetén, hogy az előzetes tájékoztatást ne a szerződéskötést megelőzően, hanem közvetlenül az adott szerződés megkötését követően, illetve ne a szerződést teljesítését megelőzően, hanem közvetlenül a szolgáltatás teljesítésének megkezdését követően adja meg. Erre azonban csak akkor van lehetősége, ha azért nem képes a tájékoztatási kötelezettségnek a törvényben egyébként meghatározott időben eleget tenni, mert a leendő szerződő fél vagy az ügyfél kifejezett kérésére a szerződést olyan távközlő eszköz útján kötik, amely nem teszi lehetővé az előzetes tájékoztatást. A befektetési vállalkozás az előzetes tájékoztatást írásban, más tartós adathordozón vagy a befektetés vállalkozás által meghatározott honlapon adja meg.⁸⁵

⁸⁵ A befektetési vállalkozás előzetes tájékoztatási kötelezettségére vonatkozó előírásokat lásd részletesen a Bszt. 43. §-ban

3.2.1.1.3. Előzetes tájékoztatói kötelezettség

A tájékoztatás szükségessége nem csak egy irányban érvényesül. A megbízó szempontjából teljesen indokolt és szükségszerű az a követelmény, hogy az általa kötendő ügyletről a megbízott, azaz a befektetési vállalkozás megfelelő tájékoztatást nyújtson. Ezt a kötelezettséget minden eddig befektetési szolgáltatásról szóló jogszabály is megfogalmazta, noha nem ennyire aprólékosan és részletekbe menően, mint az új jogszabály. Azonban az, hogy a másik félnek is szüksége van adatokra, tényekre, információkra a megbízás elvállalása illetőleg a szerződés teljesítése érdekében, az eddigi jogszabályokban nem került megfogalmazásra. Ezt a hiányt pótolja az új jogszabály, amely részletesen szabályozza ezt a kérdést is, nevezetesen, hogy a befektetési vállalkozásnak nemcsak tájékoztatnia, de alaposan tájékozódnia is kell az ügylet elvállalása előtt.

A törvény külön választja a befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások körét, és eltérően állapítja meg az előzetes tájékoztatói kötelezettség tartalmát aszerint, hogy a befektetési vállalkozás befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési tevékenységet végez, illetőleg e tevékenységeken kívüli más befektetési szolgáltatást vagy kiegészítő szolgáltatást nyújt.

A) Előzetes tájékoztató portfoliókezelés és befektetési tanácsadás esetén

Az a befektetési vállalkozás, amely befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési tevékenységet végez, vagy a szerződés megkötését megelőzően, vagy – keretszerződés esetében – a megbízás végrehajtását megelőzően köteles meggyőződni arról, hogy a leendő szerződő fél (ügyfél) ismeretei és a szerződés vagy megbízás tárgyát képező pénzügyi eszközzel vagy ügylettel kapcsolatos gyakorlata, kockázatviselő képessége megfelelő-e ahhoz, hogy megalapozott befektetési döntést hozzon, és a szerződésben foglaltak teljesítése érdekében szükséges mértékben köteles feltárni a leendő szerződő fél, jövedelmi helyzetét és befektetési céljait annak érdekében, hogy a körülményeihez igazodó, a befektetési elvárásai megvalósítására alkalmas ügyletet vagy pénzügyi eszközt ajánljon. Ennek az általános tájékoztatósnak a keretében a befektetési vállalkozás értékeli, hogy a befektetési tanácsadási tevékenysége vagy portfóliókezelési tevékenysége keretében kínált szolgáltatás alkalmas-e a leendő szerződő fél által megjelölt befektetési célok megvalósítására, továbbá, hogy az e tevékenysége kapcsán felmerülő – a leendő

szerződő fél befektetési céljaival egyébként összhangban lévő – kockázat mértéke megfelel-e az ügyfél pénzügyi teherviselő képességének⁸⁶, és hogy tevékenysége természetéhez és a kapcsolódó kockázatok megértéséhez és értékeléséhez a leendő szerződő fél megfelelő tapasztalattal és ismerettel⁸⁷ rendelkezik-e, ideértve a portfóliókezelési tevékenység kapcsán az e tevékenységből adódó kockázatokat is. A befektetési célok értékelése során a befektetési vállalkozás köteles megvizsgálni legalább azt az időszakot, amelyen belül a leendő szerződő fél tartani kívánja a befektetését, úgyszintén vizsgálja a leendő szerződő fél kockázatvállalási hajlandóságát és kockázatviselő képességét, végül a befektetéssel megvalósítani kívánt célt.

Az ilyen mélységű tájékoztatói kötelezettség lakossági ügyfél esetén terheli a befektetési szolgáltatót. Ha viszont a befektetési vállalkozás szakmai ügyfél részére végez befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési tevékenységet, akkor nem szükséges annak vizsgálata, hogy az ügyfél megfelelő tapasztalattal és ismertetel rendelkezik-e az ügylettel együtt járó kockázatok megértéséhez és értékeléséhez. Szakmai ügyfél esetén a befektetési vállalkozás mentesül annak vizsgálata alól is, hogy az ügylettel együtt járó kockázat mértéke megfelel-e az ügyfél pénzügyi teherbíró képességének. E feltételt eleve teljesítettnek tekinti.

Az előzetes tájékoztató eddig ismertetett szabályai az ügyfél érdekeit szolgálják, hiszen arra irányulnak, hogy a befektetési vállalkozás az informálódás eredményeként összhangot teremtsen az ügyfél befektetési céljai és a megvalósítás piaci lehetőségei, valamint a befektetési vállalkozás rendelkezésére álló jogi, gazdasági, pénzügyi eszközei között. A befektetési vállalkozás az ügyfél vagyoni helyzetére és befektetési elképzeléseire egyediesíti, „testre szabja” a befektetési szolgáltatást, megkeresi az ügyfél számára legmegfelelőbb, legjövödelmezőbbnek mutakozó befektetési formát.

⁸⁶ Ennek érdekében vizsgálja az ügyfél rendszeres jövedelmének összegét és forrását, az ügyfél birtokában lévő eszközök nagyságát, (a likvid eszközök, a befektetett eszközök és az ingatlanok állományát), és az ügyfelet terhelő rendszeres kötelezettségek összegét és forrását.

⁸⁷ E körben a befektetési vállalkozás feltárja az ügyfél által ismert szolgáltatásokat, ügyleteket és pénzügyi eszközöket, vizsgálja az ügyfél pénzügyi eszközökkel végrehajtott ügyleteinek természetét, méretét és gyakoriságát, valamint azt, hogy ezen ügyletek milyen időtávon belül valósultak meg, és vizsgálja az ügyfél iskolai végzettségét, foglalkozását.

Az előzetes tájékozódás intézménye azonban másik funkciót is betölt, nevezetesen a befektetési vállalkozás védelmét is szolgálja. Már a Tpt. megalkotási folyamatában felmerült, hogy a befektetési szolgáltató is védelemre szorul. Az e témában született egyik tanulmány rámutatott arra, hogy „indokolt és szükséges az elmúlt évek tanulságai alapján a befektetési szolgáltató védelmét is szabályozni. Sok esetben fordult elő ugyanis, hogy az ügyfél fel nem ismerve kockázatviselő képességének, olyan kockázatos ügyletek megkötésére adott megbízást a befektetési szolgáltatónak, amelyért helytállni nem tudott. Az ilyen ügyletek sorozatos megszorodása természetesen vonja maga után a befektetési szolgáltatók, illetve az egész tőkepiac válságát is. Erre tekintettel különösen fontos, hogy a befektetési szolgáltatók vizsgálják az ügyfelek kockázatviselő képességét is.”⁸⁸

Az előzetes tájékozódás tehát az ügyfelek és a befektetési vállalkozások védelmén is túlmutat, hiszen közvetve az egész tőkepiac működésének biztonságosabbá tételét, zavartalan működését is elősegíti.

Az előzetes tájékozódás keretében a befektetési vállalkozásnak lehetősége van arra, hogy az ügyféltől a vagyoni és jövedelmi helyzetére vonatkozó írásbeli nyilatkozatot és e nyilatkozat alátámasztására szolgáló okiratokat kérjen. Lehetősége van továbbá arra is, hogy az ügyfélnek esetlegesen más befektetési vállalkozással vagy árutőzsdei szolgáltatóval fennálló üzleti kapcsolatának, megállapodásának ismertetését, feltárását kérje.

B) Előzetes tájékozódás más befektetési szolgáltatás esetén

Ha a befektetési vállalkozás nem befektetési tanácsadási illetve portfóliókezelési tevékenységet, hanem más befektetési szolgáltatási, vagy kiegészítő szolgáltatási tevékenységet végez, akkor előzetes tájékozódásként a leendő szerződő féltől nyilatkozatot kér a szerződésben foglalt ügylet lényegével, az ügyletben érintett pénzügyi eszköz jellemzőivel, és ezek kockázataival kapcsolatos ismereteiről és tapasztalatairól, azért, hogy a befektetési vállalkozás valóban az ügyfél számára megfelelő ügylettel vagy pénzügyi eszközzel kapcsolatos szolgáltatást nyújtsa.

⁸⁸ Tóth Judit-Balczó Gábor-Kittka András: A tőkepiac jövőbeni szabályozásának lehetősége. Gazdaság és Jog 2000/7-8. szám 25. p.

A törvény nem teszi szükségessé az előzetes tájékozódást, ha a befektetési vállalkozás és az ügyfél közötti megállapodás tárgya megbízás felvétele, továbbítása, és az az ügyfél javára történő végrehajtása, és

- az ügylet szabályozott piacra (vagy azzal azonos feltételeknek megfelelő harmadik országbeli tőzsdére) bevezetett részvényre, pénzügyi eszközre, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírra vagy más értékpapírba foglalt követelésre, valamint az ÁÉKBV által kibocsátott értékpapírra vagy más nem-komplex pénzügyi eszközre vonatkozóan jön létre,
- az ügyletre vonatkozó megállapodást az ügyfél vagy leendő szerződő fél kezdeményezi,
- a befektetési vállalkozás egyidejűleg a leendő szerződő fél tudomására hozza, hogy ebben az esetben nem vizsgálja a szerződésben szereplő pénzügyi eszköz befektetési célok megvalósítására való alkalmasságát.

Ha a befektetési vállalkozás az előzetes tájékozódás során megszerzett információ alapján úgy ítéli meg, hogy a szerződésben foglalt pénzügyi eszköz vagy ügylet nem megfelelő a leendő szerződő fél számára, erre felhívja annak figyelmét. Ha pedig a leendő szerződő fél nem adja meg a szükséges információt vagy a megadott információt a befektetési vállalkozás elégtelennek tartja, felhívja a figyelmét arra, hogy ebben az esetben nem képes a szerződésben foglalt pénzügyi eszköz vagy ügylet megfelelőségét megállapítani.⁸⁹

3.2.1.1.4. A megbízás végrehajtását követő tájékoztatás

Míg a Ptk. a megbízás teljesítéséről értesíteni rendeli a megbízót, tehát értesítési kötelezettségként fogalmazza meg, addig a Bszt. alapján a teljesítés megtörténtéről tájékoztatást kell adni az ügyfélnek. A befektetési vállalkozás az általa a befektetési szolgáltatási tevékenysége keretében végrehajtott megbízást követően haladéktalanul köteles tájékoztatni az ügyfelet a megbízás végrehajtásáról illetőleg az ezzel kapcsolatos információkról. Lakossági ügyfél esetén írásban vagy más tartós adathordozón haladéktalanul, de legkésőbb a megbízás végrehajtásának napját

⁸⁹ A befektetési vállalkozás előzetes tájékozódási kötelezettségére vonatkozó rendelkezéseket lásd részletesen a Bszt. 44-46. §-ban

követő kereskedési napon, vagy ha a megbízást a befektetési vállalkozás harmadik személy közreműködésével hajtotta végre, e harmadik személy igazolásának kézhezvételét követő munkanapon tájékoztatást ad a megbízás végrehajtásáról.

A Ptk-ban megfogalmazott tájékoztatási szabályra emlékeztet az az előírás, hogy a befektetési vállalkozás az ügyfél kérésére tájékoztatást ad az ügyfél megbízásának aktuális állapotáról.

Ha a lakossági ügyfél megbízásának tárgya kollektív befektetési forma időszakosan forgalmazott befektetési jegye vagy részvénye, akkor az ügyfél kérése, rendelkezése alapján a befektetési vállalkozás vagy haladéktalanul, de legkésőbb a megbízás végrehajtását követő kereskedési napon, vagy legalább félévente ad tájékoztatást a megbízás tárgyát képező ügyletre vonatkozóan.

A befektetési vállalkozás portfóliókezelési tevékenységéhez időszakonként, jogszabály alapján adandó tájékoztatási kötelezettség kapcsolódik. Ekkor ugyanis az ügyfél számára rendszeresen, de legalább félévenként jelentést készít és azt írásban vagy más tartós adathordozón az ügyfél rendelkezésére bocsátja. Ezen túlmenően pedig a végrehajtott ügylettel kapcsolatos tájékoztatását – az ügyfél rendelkezése szerint – ügyletenként, vagy a rendszeres jelentési kötelezettsége keretében adja meg.

A befektetési vállalkozás a befektetési szolgáltatási tevékenysége keretében kezelt, az ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzügyi eszközről és pénzeszközről legalább évente jelentést készít és azt írásban vagy más tartós adathordozón az ügyfél rendelkezésére bocsátja.⁹⁰

3.2.1.2. A megbízások ügyfél számára legkedvezőbb végrehajtásának kötelezettsége

A MiFID irányelv egyik legjelentősebb újítása a „best execution” követelményének megfogalmazása volt. Ez azt jelenti, hogy a befektetési vállalkozásoknak az ügyfelek által adott megbízások teljesítése, végrehajtása során mindent meg kell tenniük annak érdekében, hogy az ügyfél számára legkedvezőbb eredményt érjék el. E követelmény kerül jogszabályi megerősítésre jogunkban, mely szerint „a befektetési vállalkozás az

⁹⁰ A megbízás végrehajtását követő tájékoztatás részletes szabályait lásd részletesen a Bszt. 67- 69. §-aiban

ügyfél megbízását az ügyfél számára legkedvezőbb módon hajtja végre”⁹¹. Az ügyfél számára legkedvezőbb végrehajtásnak az a teljesítés minősül, amely megfelel a befektetési vállalkozás végrehajtási politikájának, melynek igazolására – tehát, hogy az ügyfélmegbízás teljesítése során a végrehajtási politikája szerint, azt betartva járt el – az ügyfél kérésére mindenkor képesnek kell lennie. A legkedvezőbb végrehajtás megítéléséhez a legkülönbözőbb szempontok együttes értékelése szükséges, például a megbízás tárgyát képező pénzügyi eszköz ára, a megbízás végrehajtásának költségei, a megbízás végrehajtásának időigénye, a megbízás végrehajthatóságának valószínűsége, stb. Ezek azok a szempontok, ismérvek, amelyek befolyásolják annak megítélését, hogy az ügyfél számára az adott időpontban, az adott piaci körülmények közepette a megbízás végrehajtása tekintetében mi volt a legjobb megoldás.

3.2.1.3. Értesítési kötelezettség

Az értesítési kötelezettség, mind a Ptk-ban, mind korábban a II.Épt.-ben és Tpt.-ben a szerződés teljesítéséhez kötődő kötelezettség. E tekintetben valamennyi jogszabály rendelkezése összhangban is van, hiszen a teljesítést követő haladéktalan értesítési kötelezettséget ír, illetve írt elő.

A megbízott köteles a megbízót a megbízás teljesítéséről haladéktalanul értesíteni.⁹²

Az Épt. és Tpt. ugyancsak azt írta elő, hogy a befektetési szolgáltatót a szerződés teljesítésének fázisában értesítési kötelezettség terheli, melynek alapján haladéktalanul köteles értesíteni ügyfelét az üzletszabályzatában előírt módon a szerződés teljesítéséről.

A Bszt-ben, mint láttuk a megbízás végrehajtása, azaz teljesítése tájékoztatási kötelezettséget von maga után, amely körében a végrehajtást követő haladéktalan tájékoztatás ugyan főszabály, azonban portfóliókezelési tevékenység esetén annak tartóssága, hosszabb időtartama miatt a teljesítésről szóló tájékoztatás más formában és más időben is történhet.

Értesítési kötelezettség terheli viszont a befektetési vállalkozást abban az esetben, ha az előzetes tájékoztatási kötelezettség körébe tartozó tartalmi elemekben

⁹¹ Bszt. 62. § (1) bekezdés

⁹² Ptk. 477. § (3) bekezdés

változás következik be. Ilyenkor a szerződés tárgyát képező ügylet vagy pénzügyi eszköz tekintetében lényeges változásáról – az eredeti tájékoztatással azonos módon, illetve adathordozón – értesíteni köteles az ügyfelet. Megítélésem szerint, ha az előzetes tájékoztatási kötelezettség tárgyát képező elemekben változás állt be, ennek közlése valójában ugyanúgy tájékoztatás, és felesleges volt erre nézve másik kötelezettséget nevesíteni.

3.2.1.4. Szerződéskötés megtagadásának kötelezettsége

A jogalkotó a II. Épt.-ben és a Tpt.-ben meghatározott esetekben kötelezővé tette a befektetési vállalkozás számára a szerződéskötés megtagadását. E szerint, ha a szerződéskötés bennfentes kereskedésre szolgált, vagy manipulációs célzatú volt, ha jogszabályba, vagy a tőzsde, illetve az elszámolóház szabályzatába ütközött, ha az ügyfél személyazonosságának igazolását vagy az azonosítást megtagadta, vagy hitelt érdemlő módon nem tudott ennek eleget tenni, végül, ha az ügyfél kockázatviselő képessége nem volt megfelelő mértékű, a befektetési vállalkozás a szerződéskötést köteles volt megtagadni. A szerződés megtagadásával összefüggésben bejelentési kötelezettség is keletkezett, mivel e tényt két napon belül be kellett jelentenie a Felügyeletnek.

Az új jogszabály – minimális változtatással – gyakorlatilag érintetlenül megtartotta a szerződéskötés megtagadásának kötelezettségét. A befektetési vállalkozás bizonyos esetekben köteles a szerződéskötést, illetve a keretszerződés keretében kapott megbízás teljesítését megtagadni. E kötelezettség akkor áll fenn, ha az ügylet teljesítése bennfentes kereskedést, vagy piacbefolyásolást valósítana meg, vagy ha a szerződéskötés jogszabályba, vagy a tőzsde, az elszámolóház, illetve más szervezet szabályzatába ütközik, továbbá ha az ügyfél személyazonosságának igazolását vagy az azonosítást megtagadta. (Az ügyfél azonosításnak fontossága a befektetési szolgáltatások körében már a II. Épt.-ben is súlyt kapott, de kétségtelen, hogy a pénzmosás elleni küzdelem felerősödését tükröző Tpt.-ben teljesedett ki. Az ügyfél azonosítása tehát mindenkor alapvető követelmény. A szerződésben az ügyfél megnevezésekor nem alkalmazható szám, számcsoport, jelige vagy bármely más, az

ügyfél személyének elfedésére alkalmas utalás.⁹³⁾ Meg kell tagadni a szerződés megkötését akkor is, ha a befektetési vállalkozás az ügyfélre vonatkozó alkalmassági teszthez szükséges információkhoz nem jutott hozzá, végül, ha az alkalmassági teszt eredményeként nem lehetséges a kívánt befektetési szolgáltatást nyújtani az ügyfélnek.

A szerződéskötés megtagadásával összefüggésben keletkező bejelentési kötelezettség alapján – a korábbi előírással ellentétben – nem két napon belül, hanem haladéktalanul be kell jelenteni e tény a Felügyeletnek.

3.2.1.5. Nyilvántartási kötelezettség

A szerződés megkötésének körülményeire nézve az II. Épt. előírása szerint a befektetési szolgáltató csak az ügyfélforgalom számára rendelkezésre álló irodájában, az általa megjelölt üzleti órákban vehetett fel megbízásokat, melyeket az üzletszabályzatába foglalt módon írásba kellett foglalnia, és a szerződéseiről egységes, időrendi nyilvántartást kellett vezetnie. Az időrendi nyilvántartásnak az azonos tartalmú megbízások tekintetében van jelentősége, mivel ezeket az időrendi nyilvántartás szerint – azaz a nyilvántartásban szereplő időpontban aktuális árfolyamon – kellett teljesíteni.

A Tpt.-ben rögzítettek szerint a befektetési szolgáltató az általa kötött szerződéseket az üzletszabályzatában meghatározott módon, írásban vagy elektronikus úton rögzíti. Az elektronikus szerződéskötési mód esetén is szükség van azonban egy előzetesen írásban megkötött keretszerződésre. A befektetési társaság az összes szerződéséről és megbízásáról egységes, folyamatos, időrendi nyilvántartást kell vezetnie. Az időrendi nyilvántartásnak az azonos tartalmú megbízások tekintetében van jelentősége, mivel ezeket az időrendi nyilvántartás szerint kell teljesíteni. A nyilvántartási kötelezettség keretében a befektetési vállalkozás köteles biztosítani a saját számlás ügyletek és az ügyfél javára kötött ügyletek nyilvántartásának elkülönítését is. A Bszt. gyakorlatilag változatlanul fenntartja ezeket az előírásokat.

⁹³ Tőzsdei szakvizsga felkészítő kézikönyv. (szerkesztette: Martin Hajdu György és May Réka). Közép-Európai Brókerképző Alapítvány 1998. 135. p.

3.2.1.6. Titoktartási kötelezettség

A megbízottat titoktartási kötelezettség terheli. Ez a kötelezettség a Ptk-ban az általános alakzat körében nincs ugyan nevesítve, de következik ez abból, hogy a megbízást a megbízó érdekében kell teljesíteni, így a megbízó érdekei ellen nem közölhetők a megbízott tudomására jutott adatok, tények.⁹⁴ A megbízás különös nemeinél aztán nevesítésre kerül ez a kötelezettség (pl. az ügyvédek esetében)

Ezzel szemben a befektetési ügyletek szabályozásánál nagy hangsúlyt helyez a jogalkotó a titoktartási kötelezettségre, és részletesen és alaposan szabályozza ezt a kérdést. Mind a II. Értékpapírtörvényben, mind a Tőkepiaci törvényben rendkívül fontos, nevesített kötelezettséggként jelenik meg a titoktartási kötelezettség. A befektetők, a befektetési vállalkozások és a piac egyéb szervezetei közötti kapcsolat során a befektető személyére, vagyoni helyzetére, üzleti, befektetési tevékenységére, üzleti kapcsolataira, a befektetési vállalkozással létrejött szerződéseire vonatkozóan olyan adatok, információk gyűlnek össze a befektetési vállalkozásnál, amelyek mások számára történő átadása a befektető érdekeit, személyiségi jogait sérti. A törvény nem általánosságban mondja ki a befektetési vállalkozás terhére a titoktartási kötelezettséget, hanem külön rendelkezik az üzleti titkok⁹⁵ és külön az értékpapír-titkok⁹⁶ megtartására vonatkozó kötelezettségről. A befektetési szolgáltató a működésével kapcsolatban tudomására jutott üzleti titkokat időbeli korlátozás nélkül köteles volt megőrizni csakúgy, mint az értékpapír-titkokat, vagyis az ügyfélről a befektetési szolgáltató rendelkezésére álló minden olyan adatot, amely az ügyfél személyére, vagyoni helyzetére, üzleti befektetési tevékenységére, gazdálkodására, tulajdonosi, üzleti kapcsolataira, valamint a befektetési szolgáltatóval kötött szerződéseire, számlájának egyenlegére és forgalmára vonatkozott.⁹⁷ A II. Épt. és a Tpt. ennél tovább is megy, ugyanis nemcsak a befektetési szolgáltatási

⁹⁴ „A megbízott érdekhordozói minőségéből következik a titoktartási kötelezettség is.” Bíró György: A megbízási szerződés KJK Budapest, 1998. 63. p.

⁹⁵ Vö. Épt. 114. §

⁹⁶ Vö. Épt. 115. §

⁹⁷ Épt. 118. § és Tpt. 368-374. § A titoktartási kötelezettség alapján az üzleti, illetőleg értékpapír-titok köré tartozó tény, információ, megoldás, adat, az e törvényben meghatározott körön kívül – az ügyfél felhatalmazása nélkül – nem adható ki harmadik személynek és feladatkörön kívül nem használható fel.

jogviszonyban közvetlenül szereplő szerződő felek viszonylatában mondja ki a titoktartási kötelezettséget, hanem általános érvénnyel minden jogalanyra. Eszerint aki üzleti titok, vagy értékpapír-titok birtokába jut, azt nem használhatja fel arra, hogy annak révén saját maga vagy más személy részére közvetlen vagy közvetett módon előnyt szerezzen, továbbá, hogy a befektetési szolgáltatónak, árutőzsdei szolgáltatónak, befektetési alapkezelőnek, és az elszámolóházi tevékenységet végző szervezetnek vagy azok ügyfeleinek hátrányt okozzon. Az új törvény lényegében változatlanul fenntartotta a fenti titokvédelmi szabályokat.⁹⁸

3.2.1.7. Vagyon elkülönítési kötelezettség

A befektetési szolgáltatások szabályozására irányuló valamennyi törvény szigorú kötelezettségként rója a befektetési szolgáltató terhére az ügyféli követelések védelmére hozott szabályok betartását. Eszerint a befektetési szolgáltató az ügyfeleit megillető befektetési eszközöket a saját befektetési eszközeitől elkülönítetten köteles kezelni. Megítélésem szerint ez olyan alapvető követelmény, amelyet célszerű lenne a Ptk-ban, a bizomány szabályai körében is rögzíteni. Az ügyfelet megillető követelés a befektetési szolgáltató hitelezőjével szembeni tartozás kiegyenlítésére nem vehető igénybe. A befektetési szolgáltató a rendelkezése alatt álló, ügyfelét megillető követelést nem terhelheti meg, nem kölcsönözheti, saját maga vagy másik ügyfele érdekében átmenetileg sem használhatja. Az ügyfél értékpapírját kizárólag az értékpapírügylet teljesítésére lehet felhasználni. A befektetési szolgáltató köteles biztosítani, hogy az ügyfél az értékpapírjáról, pénzeszközéről bármikor rendelkezhesen.

3.2.1.8. Elszámolási kötelezettség

A szerződés megszűnésekor a megbízott köteles elszámolni és ennek keretében a megbízónak mindazt kiadni, amihez a megbízás teljesítése céljából vagy eljárása eredményeképpen jutott, kivéve, amit abból a megbízás folytán jogosan felhasznált.⁹⁹ Az ügy ellátása során a megbízott nem köteles a költségeket hitelezni,

⁹⁸ Vö Bszt. 117- 120. §

⁹⁹ Ptk. 479. § (2) bekezdés

költségelőleget illetve díjelőleget kérhet és kaphat a megbízótól. Ebből következik, hogy a jogviszony befejezésekor a megbízott köteles elszámolni a költségek fedezetére átvett összeg felhasználásával. Amennyiben nem kapott előleget, ebben az esetben is az ügy ellátásával összefüggésben felmerült költségekkel el kell számolnia. A díjelőleggel abban az esetben áll fenn ez a kötelezettség, ha a jogviszony anélkül szűnik meg, hogy a szerződés teljesedésbe menne, azaz anélkül, hogy a megbízott teljes mértékben teljesítette volna az elvállalt ügyet. Az is nagyon gyakran előfordul, hogy a megbízott harmadik személytől vesz át a megbízott javára pénzüsségeket, vagyontárgyakat. Természetesen ezek is az elszámolási kötelezettség tárgyát képezik.

Fokozottan érvényesül ez az elszámolási kötelezettség befektetési ügyletek körében – különös tekintettel a portfóliókezelési tevékenységre –, hiszen a befektetési vállalkozás meghatározott pénzüsszeget vagy értékpapírcsomagot vesz át a megbízótól azzal a céllal, hogy az átadott vagyontárgyak tekintetében meghatározott tranzakciókat bonyolítsanak le. Ennek kapcsán a megszerzett értékpapírokkal, illetőleg a keletkezett profittal, árfolyamnyereséggel a megbízó irányában természetesen el kell számolni.

3.2.2. A befektetési vállalkozás jogai

Hatályos jogunkban a befektetési vállalkozást megillető jogosítványként – a korábbi szabályozáshoz hasonlóan – az ellenértékhez, vagyis a díjhoz, jutalékhoz való jog, az ezt biztosító zálogjog, illetve a közvetítő igénybevételének joga került meghatározásra.

Új jogosítványként került megfogalmazásra a közvetítő igénybevételére való jog, melynek értelmében a befektetési vállalkozás a befektetési szolgáltatási tevékenysége végzéséhez közvetítőt vehet igénybe, amelynek tevékenységéért teljes felelősséggel tartozik. A közvetítő függő ügynök, illetve befektetési vállalkozás lehet. A befektetési vállalkozást bejelentési kötelezettség terheli közvetítő igénybevétele esetén, melynek alapján öt munkanapon belül köteles bejelenteni a Felügyeletnek a közvetítői szerződés megkötését. (A korábbi jogszabályok közreműködő igénybevételére irányuló jogot fogalmaztak meg, amelyet a Bszt. mellőz, azonban megítélésem szerint ez a jogosítvány továbbra is megilleti a befektetési vállalkozást.)

A befektetési vállalkozás jogosítványa (nem a Bszt., hanem a Tpt. rendelkezéseiből eredően) továbbra is kiterjed a másodlagos értékpapír kibocsátására. Abban az esetben, ha a befektetési vállalkozás engedéllyel rendelkezik értékpapír letéti őrzésre, letétkezelésre, illetve értékpapírszámla-vezetésre, úgy a nála letett elsődleges értékpapírokról másodlagos értékpapírt bocsáthat ki. A másodlagos értékpapír az elsődleges értékpapírra vonatkozó rendelkezési jogot testesíti meg, és az elsődleges értékpapírba foglalt alanyi jogok gyakorlását biztosítja.¹⁰⁰

3.2.3. Az ügyfél, mint megbízó jogállása

Az ügyfél kötelezettségei nem különböznek a korábbi jogszabályokban meghatározott befektetői kötelezettségektől. Az ügyfél ugyanúgy *ellenszolgáltatással* tartozik a befektetési vállalkozás által számára nyújtott befektetési szolgáltatásokért és kiegészítő befektetési szolgáltatásokért. Az ügyfél által igénybe vett befektetési szolgáltatásokkal kapcsolatos díjak, jutalékok, költségek mértékét és elszámolásának módját a befektetési vállalkozások által készített úgynevezett Kondíciós Lista tartalmazza, amelyet az ügyfélforgalom számára nyitva álló helyiségében az ügyfelek számára mindenkor hozzáférhetővé kell tennie.

Az ügyfelek jogosítványaként fogható fel az *ügyfélminőség megváltoztatására irányuló jog*, azaz az egyik ügyfél kategóriából a másik ügyfél kategóriába történő átminősítés kérelmezése. Az elfogadható partner és a szakmai ügyfél számára minden további feltétel nélkül adva van az a lehetőség, hogy átminősítésüket kérjék szakmai illetve lakossági ügyféllé. A lakossági ügyfél azonban csak törvényben előírt feltételek fennállása esetén kérheti szakmai ügyféllé minősítését.

Az ügyfelek (befektetők) jogainak érvényesülését legtágabb értelemben azok a garanciális szabályok illetve tilalmak szolgálják, amelyeket a Tpt. határoz meg. Az értékpapír kibocsátásával és forgalmazásával párosuló rendszeres és rendkívüli tájékoztatási kötelezettség, a bennfentes kereskedelmet illetve a tisztességtelen árfolyam-befolyásolást tilalmazó törvényi előírások, az értékpapír-forgalmazás és a tőzsdei kereskedelem szigorú állami kontrollálása és felügyelete mind-mind a

¹⁰⁰ Lásd bővebben Harsányi Gyöngyi: Az értékpapírok és értékpapírügyletek joga c. egyetemi jegyzet Protestáns Jogi Oktatásért Alapítvány, Budapest, 2009. (6. p.)

befektetők érdekeit és a befektetések biztonságát szolgálják. Ezek az eszközök közvetetten irányulnak a befektetők védelmére.

Ezen túlmenően konkrét szabályok célozzák a befektetők közvetlen védelmének megvalósítását. Kiemelt jelentőséggel bír a korrekt, valóságnak megfelelő és megalapozott döntés kialakítását elősegítő tájékoztatáshoz való jog a befektetők, ügyfelek oldalán. A *tájékoztatás illetve tájékozódás joga* nemcsak a konkrét tranzakcióval kapcsolatban áll fenn, de kiterjed a befektetési szolgáltató üzletszabályzatára, sőt az éves beszámolójának, mérlegének, eredménykimutatásának megtekinthetőségére is.

Az ügyfeleket megillető jogok közül a *befektető-védelem szabályai* kiemelést érdemelnek.

A befektetők védelmét szolgálja az a kötelezettség is, hogy a befektetési vállalkozások kötelesek Befektető-védelmi Alapot létrehozni, illetve az Alapba tagként belépni. A befektetési vállalkozás befektetési szolgáltatás nyújtására vonatkozó engedélyt csak a Befektető-védelmi alap tagjaként kaphat, tehát először kell belépnie az Alapba, és csak az tagság igazolása mellett folytathat a tevékenységi engedélyért.

A Befektető-védelmi Alap biztosítékot nyújt a befektetőnek a befektetési vállalkozással szemben fennálló követelésére. Kizárólag olyan követelés alapján állapítható meg kártalanítás, amely a befektető és a befektetési vállalkozás között létrejött megállapodás teljesítése érdekében a befektetési vállalkozás birtokába került, és a befektető nevében nyilvántartott vagyon (értékpapír, pénz) kiadására vonatkozó kötelezettségen alapul. A befektető kártalanítás iránti igénye akkor következik be, ha a befektetővel jogviszonyban álló befektetési vállalkozás felszámolását rendeli el a bíróság. Ezt követően a befektetőnek egy éven belül kártalanítás iránti kérelmet kell előterjesztenie az Alapnál, amely legkésőbb a kérelem benyújtását követő kilencven napon belül köteles elbírálni a befektető kérelmét. E határidő betartása csak akkor kötelezi az Alapot, ha a befektető a kérelemhez csatolja a követelése alapjául szolgáló, a befektetési vállalkozással kötött szerződést és a jogosultságát igazoló adatokat rendelkezésre bocsátja. Az Alap a befektető részére követelését legfeljebb húszezer euró összeghatárig fizeti ki kártalanításként.

Az Alap által a befektetőnek kifizetendő kártalanítás tehát nem teljes mértékű, ami azt jelenti, hogy a befektetés kockázata döntően mindenképpen a befektetőt

terheli. A Befektető-védelmi Alap által nyújtott kártalanítás csak bizonyos mértékben tudja csökkenteni egy rossz tranzakció által a befektetőt ért veszteséget.

A befektetővédelem körében ki kell emelni a pénzügyi eszközök piacairól szóló MiFID irányelvet, amely egyik legfontosabb célkitűzésének éppen a befektetők védelmének minél magasabb szintű, minél hatékonyabb biztosítását tekintette. Ennek érdekében vezette be a legkedvezőbb végrehajtás elvét, mely szerint a megbízásokat a legkedvezőbb feltételek mellett kell az ügyfél számára teljesíteni.¹⁰¹ Az európai útlevelekre és a székhely szerinti felügyeletre vonatkozó rendelkezések a befektetők azonos védelmi szintjének biztosítását igyekeznek megteremteni. Az irányelv kiemelten befektető-védelmi célzatú szabály együttese a kereskedés előtti és a kereskedés utáni átláthatóság, egyszersmind a piac átláthatóságának megvalósítását szolgáló rendelkezések. A befektetőnek elemi érdeke, hogy minél több információ álljon rendelkezésére a befektetői döntése meghozatalát megelőzően, illetőleg, hogy tisztában legyen a piacon zajló folyamatokkal. Az e tárgyban rögzített előírások tehát kétséget kizáróan a befektetők helyzetének és jogainak erősítését célozzák.

4. A befektetési szolgáltatások szabályozásának jövője

A befektetési szolgáltatásokra vonatkozó szabályozás a tőkepiac állandó mozgása, változása miatt nincs és nem is lehet nyugvóponton. Azt is kijelenthetjük, hogy a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó nemzeti szabályozás módosításának szinte kivétel nélkül az uniós joganyag változása adja a legerősebb impulzusokat. Értekezésemben a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó valamennyi – uniós irányelveken alapuló, azt implementáló jogszabályunkat vizsgálat alá vettem. Az 1996-ban született első jogszabálytól a 2007-ben megjelent hatályos törvényig ívelő fejlődés megrajzolása tehát szándékaimnak megfelelően megtörtént.

Nem hagyható azonban figyelmen kívül az a tény, hogy a befektetési szolgáltatásokra vonatkozóan egy újabb nagy formátumú változtatás küszöbén állunk. Elkészült ugyanis a Javaslat az Európai Parlament és a Tanács irányelve a

¹⁰¹ Lásd a fejezet 3.2.1.2. pontját

pénzügyi eszközök piacairól és a 2004/39/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről¹⁰² (továbbiakban Módosító Javaslat).

4.1. Visszatekintés

Ahhoz, hogy az új elképzelések érthetővé váljanak, nagyon röviden érzékeltetni kell azt a folyamatot, amelynek újabb állomását jelenti majd az új irányelv.

Már az 1993-ban elfogadott 93/22/EGK. számú irányelv az értékpapír-befektetési szolgáltatásokról (ISD) azt tűzte célul, hogy előmozdítsa az integrációt, a versenyképességet és a hatékonyságot az – akkor még – Európai Gazdasági Közösség pénzügyi piacain. Az ISD irányelv már megteremtette annak a lehetőségét, hogy a székhelye szerinti országban engedély birtokában befektetési szolgáltatási tevékenységet folytató vállalkozás, anélkül, hogy külön engedélyt kellene szereznie, tevékenységét másik tagállam pénzügyi piacára is kiterjessze. „A single passport nem új fogalom, hanem egy eddig meglevő tagállami szűkítési lehetőség volt, ami ezután nem lesz. Így a MiFID ezt a fogalmat teszi működőképpé.”¹⁰³ A 2007-ben hatályba lépett MiFID irányelv (2004/39/EK irányelv a pénzügyi eszközök piacairól) célkitűzése a folyamat erősítése volt. A MiFID irányelv a közjogi eszközökön túl az engedélyezés és a felügyelet egységesítése és a befektetők fokozott védelme érdekében a befektetési szolgáltatók kötelezettségeire közvetlenül kiható rendelkezéseket is tartalmazott. A MiFID irányelv újdonságait sokan, sokféleképp összegezték¹⁰⁴, vagy éppen bizonyos nézőpontból emelték ki a legfontosabb vonást (vonásokat)¹⁰⁵.

¹⁰² Európai Bizottság 2011/0298 (COD) Brüsszel 2011.10.20. COM(2011) 656 végleges EGT-vonatkozású teljes szöveg /www.pszaf.hu/data/cms818865/pszaf_publ_mifid.pdf

¹⁰³ Lackó Tihamér: Pénz- és tőkepiaci irányelvek c. előadás elhangzott a Pénzügyi szervezetek Állami felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett „Tájékoztató a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről” elnevezésű konferencián.

¹⁰⁴ Az alábbi 11 pontos felsorolást Dr. Barna Zsolt adta Bevezető gondolatok az új európai tőkepiaci szabályozással kapcsolatosan c. előadásában, amely elhangzott a Pénzügyi szervezetek Állami felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett „Tájékoztató a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről” elnevezésű konferencián.

- befektetési-, kiegészítő befektetési szolgáltatások körének változása
- pénzügyi eszközök körének bővülése
- részletes szabályok a szervezeti-, működési követelményekre

A MiFID irányelvet többször módosították (2006/31/EC, 2007/44/EC, 2008/10/EC és a 2010/78/EC irányelvekkel) és az irányelvben rögzített adatközlési, jelentési szabályok végrehajtására rendeleti szinten a MiFIR (a Bizottság 1287/2006/EK rendelete a 2004/39/EK európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a befektetési vállalkozások nyilvántartás-vezetési kötelezettségei, az ügyletek bejelentése, a piac átláthatósága, a pénzügyi eszközök piaci bevezetése, valamint az irányelv alkalmazásában meghatározott kifejezések tekintetében történő végrehajtásáról) által került sor.

-
- szigorúbb befektetővédelmi rendelkezések
 - a home/hoste tagállam hatásköreinek egyértelmű szétválasztása
 - ügyfélkategóriák új rendszere
 - MTF-ek, internalizálók elismerése
 - átfogó pre- és post trade transzparencia-rendszer létrehozása
 - illetékes hatóságok közötti szorosabb együttműködés.

¹⁰⁵ Hajnal Zsolt A pénzügyi fogyasztóvédelmi szabályok aktuális változásai az Európai Unió jogalkotási folyamatainak tükrében című írásában (amely megjelent és 2012.05.06-án letölthető volt a http://www.debrecebijogimuhely.hu/archivum/1_2009/a_penzugyi_fogyasztovedelmi_internetoldalon) fogyasztóvédelmi szempontból elemzi a MiFID irányelvet, megállapítva, hogy „A MiFID a fogyasztók védelmének kettős mechanizmusát teremti meg, meghatározva egyrészt a befektetési vállalkozás széleskörű tájékoztatási kötelezettségének rendszerét, másrészt pedig a befektető, mint fogyasztó legjobb érdeke szerinti eljárás bizalmi jellegű előírásait.” „A MiFID annyiban több az ISD-hez képest, hogy a befektetési vállalkozásokra vonatkozó szervezeti és működési követelményeket is összehangolja.” (az idézet dr. Török Ilona: Engedélyezési feltételek, szervezeti követelmények c. előadásából származik, amely a Pénzügyi szervezetek Állami felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett „Tájékoztató a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről” elnevezésű konferencián hangzott el. Dr. Skoda Szilvia Működési feltételek, ügyviteli követelmények a MiFID-ben c. előadásában, amely elhangzott a Pénzügyi szervezetek Állami felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett „Tájékoztató a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről” elnevezésű konferencián arra a szemléleti váltásra hívja fel a figyelmet, amely az összeférhetlenség szabályozása kapcsán a hagyományos megközelítés, pl. a magyar Tőkepiaci törvény vezetőkre vonatkozó tilalmi szabályai és a MiFID irányelv új megközelítése között feszül, melynek középpontjában az ügyfél érdeksérelmének megelőzése áll, és nem taxatív felsorolásokkal operál.. „A MiFID irányelv sokkal szélesebb határvonalat húz a szakmai és a laikus ügyfeleknek nyújtandó védelem közé” – emeli ki Peter Fahy és Patrick Collins a D-Day has arrived – MiFID in Parctice c. írásában (http://www.finance-magazine.com/display_article.php?i=7940&pi=278 letöltés 2012.05.03.

4.2. A MiFID irányelv tervezett módosítása

Az irányelv – a Módosító Javaslat Indokolása szerint – a hatálybalépés óta eltelt viszonylag rövid idő alatt is eredményeket könyvelhetett el, hiszen nőtt az integráció, és növekedett a verseny is a pénzügyi eszközök kereskedésében, és a befektetők számára szélesebb lett a választék mind a befektetési szolgáltatók, mind a rendelkezésre álló pénzügyi eszközök tekintetében. A nagyobb verseny pedig az üzleti költségek csökkenéséhez vetett, amely szintén pozitív a befektetők számára.¹⁰⁶ Az erősebb versenykörnyezet, valamint a pénzügyi válság azonban rámutatott a pénzügyi piacok működésének – ezzel együtt a MiFID irányelv alkalmazásának – gyengeségeire is. A megnövekedett versenyből származó előnyök ugyanis nem egyenlően oszlottak meg az összes piaci résztvevő között, és nem mindig jutottak el a végső befektetőkhez. „A pénzügyi piac fejlődése felhívta a figyelmet a pénzügyi eszközök piacainak szabályozását szolgáló keretirányelv megerősítésének szükségességére, annak érdekében, hogy megnövekedjen az átláthatóság, a befektetők jobb védelmet kapjanak, és erősödjön a befektetői bizalom.”¹⁰⁷ A MiFID irányelv helyébe lépő és a MIFIR rendeletet módosító tervezett normákat nem csupán az előterjesztő, de a szakmai közvélemény is igen jelentős fejlődésként értékeli.¹⁰⁸

A következőkben röviden felvázolom az irányelv módosításának fő irányait, értekezésem szempontjából csoportosítva azokat.

¹⁰⁶ Javaslat Indokolása 2. p.

¹⁰⁷ Lásd: Javaslat szövege az irányelv Preambuluma (4) bekezdéséhez

¹⁰⁸ „A MiFID felülvizsgálat 2010. december 8-án publikált tervezete egyike a leghatásosabb, legszélesebb körű szabályozási lépéseknek a pénzügyi piac területén, ami valaha is megszületett.” írja Larry Tabb View From The Top: MiFID II Could Change The Global Balance Of Financial Markets Power c. cikkében <http://www.derivalert.org/blog/bid/53129/View-From-The-Top-MiFID-II> (letöltés 2012.04.28.)

4.3. A MiFID tervezett módosításának a befektetési szolgáltatási szerződést közvetlenül érintő, várható hatásai

4.3.1. A befektetési szolgáltatások körének bővítése

A Módosító Javaslat bővíti a befektetési szolgáltatások körét.

A jövőben befektetési szolgáltatásnak minősül majd a pénzügyi eszközök megőrzése, nyilvántartása, beleértve a letéti őrzéshez kapcsolódó szolgáltatást, mint például a készpénzkezelést, vagy biztosítékkezelést. Ez a tevékenység korábban kiegészítő szolgáltatás volt, tehát csak valamely befektetési szolgáltatáshoz kapcsolódóan nyújthatott ilyen szolgáltatást a befektetési vállalkozás. A jövőben azonban önálló befektetési szolgáltatás lesz. A Módosító Javaslat szigorítja az ügyfelek tulajdonában lévő pénzeszközöknek vagy pénzügyi eszközöknek (értékpapíroknak) a befektetési vállalkozás általi kezelésének szabályait. E szigorítás betetőzéseként a pénzügyi eszközök ügyfelek nevében történő megővását befektetési szolgáltatásnak minősíti.

Egy további új befektetési szolgáltatás is meghatározásra kerül, nevezetesen a szervezett kereskedési rendszerek működtetése.

4.3.2. A befektető-védelem keretelveinek erősítése

Már a MiFID irányelvben is kiemelt jelentőséggel bírt a befektető-védelmi szabályok megfogalmazása. A Módosító Javaslat szerinti szöveg azonban már kifejezetten megköveteli – a befektetők védelmének erősítése érdekében –, hogy az irányelvben lefektetett (vagy azokkal analóg) követelményeket kell támasztani a befektetési vállalkozások tekintetében az engedélyezés fázisában, az engedélyek feltételeinek felülvizsgálata, valamint a folyamatos felügyelet során, továbbá az üzleti kötelezettségeikkel kapcsolatos magatartásukkal szemben.

a) A Módosító Javaslat szerint a befektető-védelem megerősítését szolgálja a MiFID irányelv hatályának kiterjesztése a befektetési vállalkozások által kibocsátott értékpapírok, pénzügyi eszközök tekintetében lebonyolított ügyletekre. A befektetési szolgáltatások nyújtása a másodlagos (secunder) piacon zajlik. E tervezett előírással az irányelv áttérjeszkedik az elsődleges piacon zajló ügyletre, mely keretében a

befektetési vállalkozás a saját maga által kibocsátott értékpapírt adja el, anélkül, hogy befektetési tanácsadást biztosítana.¹⁰⁹

b) A befektető-védelem erősítését célozza az a rendelkezés is, miszerint korlátozni kell az ügyfelek által igénybevett szolgáltatást illetően azt a lehetőséget, hogy a befektetési vállalkozások vásárlási ösztönzőket fogadjanak el harmadik felektől, különösen kibocsátóktól, termékszolgáltatóktól a portfóliókezelési és befektetési tanácsadási tevékenységük körében. "A befektetési vállalkozás nem fogadhat el vagy kaphat díjazást, jutalékot vagy bármiféle pénzbeli juttatásokat, amelyeket valamely harmadik fél vagy a harmadik fél nevében eljáró személy fizet vagy biztosít az ügyfeleknek nyújtott szolgáltatással összefüggésben".¹¹⁰

c) Befektető-védelmi hatású tervezett módosítás az is, hogy a jó hírnévvel és a megfelelő szakmai tapasztalattal való rendelkezés követelménye már nem csak a befektetési vállalkozást ténylegesen irányító személyekre¹¹¹, hanem a vezető testület tagjaira is. A javaslatok annak biztosítására törekszenek, hogy a vezető testület tagjainak tudása és képességei megfelelőek legyenek, a tagok képesek legyenek felmérni a vállalkozás tevékenységéhez társuló kockázatokat annak biztosítása érdekében, hogy a vállalkozást józan és körültekintő módon a befektetők érdekeit szolgálva vezessék.

4.4. A MiFID tervezett módosításának a befektetési szolgáltatási szerződés jogi környezetét befolyásoló, várható közjogi változások

4.4.1. A Felügyelet hatáskörének kiterjesztése

A Módosító Javaslat a származtatott piacok tekintetében a Felügyelet ellenőrzési hatáskörében jelentős bővítést kíván végrehajtani. Ebben a körben a Felügyelet kifejezett jogkört kapna arra, hogy bármely személytől tájékoztatást kérjen az érintett származtatott eszközökben fennálló pozícióikról, ezen túlmenően a származtatott eszközre irányuló ügylet bármely létszakában beavatkozhatnának és korlátozásokat vezethetnének be.

¹⁰⁹ Lásd: Javaslat szövege az irányelv Preambuluma (30) bekezdéséhez

¹¹⁰ Az irányelv 2. szakasz 24. cikk (5) bekezdése módosított szövege

¹¹¹ MiFID irányelv 9. cikk (1) és (3) bekezdés, valamint 48. cikk

4.4.2. Hatásos szankciók

A Módosító Javaslát nagymértékben kiszélesíti a Felügyelet által a MiFID irányelv megsértése esetén alkalmazható közigazgatási szankciók és intézkedések körét. Ennek érdekében minimum követelményeket ír el.

Ilyen minimum szabálynak minősül, először is az az elvárás, hogy rendelkezésre kell, hogy álljon az irányelv megsértése estére alkalmazandó közigazgatási intézkedések, szankciók köre (pl. engedély visszavonása, vezetőség elbocsátása, pénzbírság).

A közigazgatási szankciókat és intézkedéseket a jogsértésért felelő természetes vagy jogi személyre illetve a befektetési vállalkozásokra, valamint a befektetési vállalkozások vezető testületének tagjaira kell alkalmazni.

További fontos követelmény, hogy a közigazgatási pénzbírság nemzeti jogban meghatározott szintjének meg kell haladnia a jogsértésből származó hasznot, de semmiképpen sem lehet alacsonyabb az irányelvben előírt szintnél, azaz a jogsértésből eredő haszon kétszeresénél.¹¹²

Végül az alkalmazott szankciókat, intézkedéseket az irányelvben előírtaknak megfelelően haladéktalanul közzé kell tenni. A közzétételi kötelezettség nemcsak az alkalmazott intézkedésre vagy szankcióra terjed ki, hanem a jogsértés típusára, jellegére és a jogsértésért felelős személyek azonosságára vonatkozó információkra is.¹¹³

4.4.3. A szabályok és követelmények egységesítése

A MiFID irányelv megszüntette azt a korábbi követelményt, hogy a pénzügyi eszközök kereskedése csak a hagyományos tőzsdén valósulhasson meg, azaz eltörölte a tőzsdekényszert.¹¹⁴ Ettől kezdve az ügyleteket már nemcsak tőzsdén,

¹¹² MiFID irányelv 75. cikk (2) bekezdés új szövege

¹¹³ MiFID irányelv 74. cikk új szövege

¹¹⁴ A tőzsdekényszert a II. Épt. (24. §) vezette be, amely a 200 MFt árfolyamértékűnél nagyobb, nyilvánosan kibocsátott értékpapír sorozattal rendelkező kibocsátók számára kötelezővé tette az értékpapírok tőzsdei bevezetését. Erdős Éva: A privatizáció és annak tőzsdei útja c. PhD értekezés Miskolc, 2000. 156. p.

hanem nem-tőzsdei kereskedési platformon is le lehetett bonyolítani. Már a MiFID irányelv lényeges lépést tett az egységes feltételek és követelmények kiépítése érdekében, amikor a nem-tőzsdei kereskedési platformok közül a multilaterális kereskedési rendszerre (MTF) is kiterjesztette azoknak a szabályoknak a hatályát, amelyek korábban a tőzsdei platformra voltak irányadóak. A Módosító Javaslat elfogadása esetén egy újabb kereskedési helyszín, nevezetesen a szervezett kereskedési rendszer (OTF) kiépítésére és működésének szabályozására is sor kerül. Ezáltal valósul meg az a központi cél, hogy minden szervezett kereskedés szabályozott kereskedési helyszíneken történjen, azaz a szabályozott piacon, a multilaterális kereskedési rendszereken és szervezett kereskedési rendszereken. A Módosító Javaslat a kereskedés előtti és kereskedés utáni átláthatósági követelményeket egységesen kívánja előírni minden platformra¹¹⁵, tehát az OTF-re is. Stephen McGoldric az AFME Értékpapír Kereskedelmi Bizottságának elnöke a tőzsdei kereskedési platformon és a multilaterális kereskedési rendszeren (MTF) kívüli értékpapír kereskedelem egyre nagyobb volumene és automatizáltsága miatt látja indokoltnak a jogi szabályozást, kiemelve egy ilyen változás többlet információt biztosító és a befektetési döntések kockázatát csökkentő hatását.¹¹⁶ Más szerzők arra is felhívják a figyelmet, hogy maguknak a befektetési szolgáltatóknak is biztonságot jelent az, ha a módosuló szabályozás eligazítást ad az automatizált kereskedelem (algoritmikus és a nagyfrekvenciájú kereskedés) során újonnan alkalmazott egyes módszerek megengedettségről, vagy kedvezőtlen megítéléséről.¹¹⁷

Az átláthatóság nagyobb mértékének megteremtése útján a befektetők érdekét szolgálni hivatott egységesítés természetesen nem érinti az egyes platformok működése közötti eltérést, ami abban rejlik, hogy míg a szabályozott piacon és a multilaterális kereskedési rendszeren az ügyletek meghatározott szabályok szerint hajthatók végre, addig a szervezett kereskedési rendszer működtetőjének van bizonyos fokú mérlegelési lehetősége arra, hogy egy ügyletet hogyan hajtson végre.

¹¹⁵ Lásd: Módosító Javaslat szövege a Preambulum (12) bekezdésére

¹¹⁶ Stephen McGoldrick: Making Sense of MiFID <http://fixglobal.com/content/making-sense-mifid> (letöltés 2012.04.28.)

¹¹⁷ Damian Carolan – Etay Katz – Bob Penn: Review of the Markets in Financial Instrument Directive – Transparency, but at what cost?
<http://www.allenoverly.com/AOWEB/AreasOfExpertise/PrintEditorial.aspx?contetnt>, (letöltés 2012.04.28.)

E rendszer működtetője saját tőkéjének bevonásával nem kereskedhet majd, tehát saját számlás ügyleteket nem bonyolíthat. Saját számlás ügyletek megkötésére csak a rendszeres internalizálás keretében nyílik mód, amikor a befektetési vállalkozás a saját vagyonát képező értékpapírt értékesíti, vagy a saját pénzeszközei terhére vásárol, tehát feladatköre nem az ügyfelek összehozása, hanem maga is félként vesz részt az ügyletben.

4.4.4. Átláthatóság

A követelményeknek a szervezett kereskedési rendszerekre (OTF) való kiterjesztése eleve növeli a részvénytőzsiadokon zajló kereskedés átláthatóságát. A tervezett módosítás a részvényeken túl a kötvényekre vonatkozó ügyletekre és a strukturált pénzügyi termékekre és a származékos termékekre is ki akarja terjeszteni a az adatszolgáltatási követelményeket, ami ha megvalósul azt eredményezheti, hogy a befektetők átfogó képet kaphatnak az EU-ban zajló valamennyi kereskedési tevékenységről és így megalapozottabb döntéseket tudnak hozni.

A MiFID irányelv küszöbön álló módosítására irányuló új rendelkezések köre természetesen jóval szélesebb az e pontban bemutatott szabályoknál, amelyek kiválasztása során a befektetési szolgáltatási szerződés témájához való erősebb kötődés vezérelt. A kiragadott szabályokat annak érzékeltetésére alkalmasnak tartom, hogy a befektetési szolgáltatások szabályozása állandóan megújuló folyamatot képez, amely folyamatban a közjogi normák (lásd III. Rész I. fejezet 2. pont) egyre szélesebb területet foglalnak maguknak.

4.5. Áttételesen kapcsolódó szabályok

A befektetési szolgáltatások nyújtása olyan tevékenység, amelynek elmulasztása, késedelmes, pontatlan teljesítése komoly kárt okozhat a befektetőnek. Számítani kell arra, hogy ilyen helyzet bekövetkezhet. A jogalkotó igyekszik gondoskodni arról, hogy a potenciális károkozó képes legyen viselni magatartása következményeit, de ezen túlmenően is felkészül a károsultak helyzetének rendezésére. A befektetési szolgáltatási szerződést áttételesen érintik egyrészt azok az európai normák, amelyek a befektetési vállalkozásokkal szemben támasztanak olyan jellegű nem szakmai

követelményeket, amelyek teljesítése nélkül el sem kezdhetik tevékenységüket, másrészt olyan európai normák, amelyek a befektetők számára nyújtanak védőhálót.

4.5.1. A befektetési vállalkozásokkal szemben támasztott nem szakmai követelmények

a) Már a Bázeli II. egyezmény európai adaptálását jelentő 93/6/EK tőke megfelelési irányelv (CRD) is tartalmazott rendelkezéseket a befektetési vállalkozásokra vonatkozóan (a hitelintézetek mellett). A CRD elsődleges célja, hogy az intézmények tényleges kockázatait megfelelően tükröző tőkekövetelmények kerüljenek kialakításra. Emellett a CRD irányelv kockázatkezelési, belső ellenőrzési követelményeket is tartalmazott. (Ebben a részben a szabályozás szoros kapcsolatban áll a hitelintézeti tevékenységhez való hozzáféréssel és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, valamint a pénzügyi konglomerátumhoz tartozó hitelintézetek, biztosítóintézetek és befektetési vállalkozások kiegészítő felügyeletéről szóló 2002/87/EK. európai parlamenti és tanácsi irányelv rendelkezéseivel, amely irányelv módosítását az Európai Bizottság szintén tervezi. Az erre vonatkozó javaslat Brüsszel, 2011.7.20. COM (2011) 453 végleges jelzéssel jelent meg.) A CRD II. azaz az átdolgozott tőke megfelelési irányelv (2006/49/EK irányelv), és a 2010. december 14-én megjelent CRD III. továbbfejlesztette az előírásokat, de a bázeli ajánlások 2010. novemberében elfogadott reformja (Bázeli III.) előre vetíti, hogy belátható időn belül újabb javaslat készül majd a CRD III. továbbfejlesztésére.¹¹⁸

b) A kötelező felelősségbiztosítás is egy lehetséges eszköz, amely a befektetési szolgáltató felelősségének beállta esetére a biztosító által fizetendő biztosítási összeget rendeli a károsult befektetők szolgálatára. Az Európai Unió számos biztosítási tárgyú normája érinti a befektetési szolgáltatást nyújtókat, többek között az Insurance Mediation Directive (2002/92/EC. irányelv) és a 2005. évi Insurance Mediation Regulation. A biztosítás, és azon belül a szakmákra vonatkozó kötelező felelősségbiztosítás is reform előtt áll a Bizottság vonatkozó jelentése alapján.¹¹⁹

¹¹⁸ Borbély Gábor: 2011: a modellváltás éve a bankszektorban

<http://www.bankhirek.hu/?page=hirek&op=show&id=4890>, letöltés 2012.05.06.

¹¹⁹ A Bizottság jelentése az EU Parlamentnek és a Tanácsnak 11.4.2007. COM (2007) 178. végleges

4.5.2. A befektetők számára védőhálót nyújtó európai normák

A befektető kártalanítási rendszerekről szóló ICSD irányelvet (97/9/EK irányelv) a befektetési szolgáltatásokról szóló eredeti ISD irányelv kiegészítésére fogadták el még annak megalkotása évében. Az ICSD irányelv azoknak a befektetőknek az érdekét szolgálja, akik számára a befektetési szolgáltatók nem voltak képesek visszaszolgáltatni azt a pénzt, vagy azokat a pénzügyi eszközöket, amiket az ügyfél megbízásából kezeltek. Az ilyen befektetők – bizonyos körülmények között – kártalanításra jogosultak az ICSD irányelv alapján.

Az Európai Unió az ICSD irányelv szabályainak felülvizsgálatára készül, mivel a válság során számos befektetői panasz érkezett elsősorban a kártalanítások folyósításának késedelmével, kisebb mértékben a kártalanítási rendszerek fedezetével és finanszírozásával kapcsolatban. A, 2010-ben készült el a módosítási javaslat¹²⁰, amely a MiFID irányelv befektető kategóriáival való összhang megteremtésén túl – többek között – azt is célozza, hogy az ügyfelek akkor is kártalanítást kapjanak, ha a visszafizetés a letétkezelőkre, tehát a befektetési szolgáltatóktól különböző személyekre visszavezethető okból maradt el.

Összegzésként – e fejezet a befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló jogviszony alanyára, tárgyára és tartalmára vonatkozóan azt a fejlődési ívet mutatja be, amely a befektetési szolgáltatások jogi szabályozásában a II. Épt.-től a jelenleg hatályos jogszabályig bekövetkezett. Mindezzel azt kívánom bizonyítani, hogy kevés olyan szerződéstípus van a magyar jogrendszerben, amely ennyire részletes és alapos, a kötelelem minden elemére kiterjedő szabályozást mondhat magáénak, mint a befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződés. Az is megállapítható, hogy a jogalkotót egyik – általam elemzett – törvénynél sem az a cél vezérelte, hogy a befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások nyújtására vonatkozó szabályok megfogalmazása során önálló szerződésként fogja fel ezt az ügyletet, és tekintettel legyen a szerződéstípusok elméleti elemzésének rendszertani követelményeire. Ezért az alapul fekvő törvények (Épt., Tpt., Bszt.) szabályainak

¹²⁰ Javaslat az Európai Parlament és a Tanács irányelve a befektető kártalanítási rendszerekről szóló 97/9/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, Brüsszel, 2010-7.12. COM (2010) 371 végleges

„masszájából” ki kellett szűrni a kötelmi viszony elemeire, vagyis a kötelem alanyára, tárgyára és tartalmára vonatkozó szabályokat. Ez megítélésem szerint az előző száz oldalon kellő alapossággal megtörtént. Hozzáteve és megengedve, hogy az általam végzett „szűrés” célra orientált volt és nem fedte le az alapul szolgáló jogszabályok minden egyes kérdését és vetületét. A befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszonyt kötelemként, önálló szerződéstípusként kívántam modellezni és bemutatni. A következő részben arra keresem a választ, hogy ez a sajátos kötelem mennyiben táplálkozik a Polgári Törvénykönyvben szabályozott szerződéstípusokból.

II. RÉSZ

TRADÍCIONÁLIS SZERZŐDÉSTÍPUSOK JEGYEINEK ÉRVÉNYESÜLÉSE A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK KÖRÉBEN

A befektetési szolgáltatás illetve kiegészítő befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló kötelelem felfogásom szerint három tradicionális szerződés, a megbízási szerződés, a letéti szerződés és a bizományi szerződés összekapcsolódása, három klasszikus szerződéstípus joghatásainak – speciális jegyekkel kiegészülve – egy jogviszonyban történő egyesülése.

Nem vitásan más szerződéstípusok is kapcsolódhatnak és kapcsolódnak is a befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló kötelelem teljesítéséhez. Ilyenek például a számlaszerződés, illetve az ügynöki szerződés. A befektetési szolgáltatások túlnyomó többségének a tárgya ma már dematerializált értékpapír, amelyekre tranzakciót lebonyolítani csak értékpapírszámlán keresztül lehet. Az értékpapírszámla (és az ügyfélszámla) vezetése kiegészítő szolgáltatásként került meghatározásra a Bszt-ben¹²¹. E szolgáltatás jogi keretét az értékpapírszámlaszerződés képezi. E számlaszerződés megkötésével a befektetési vállalkozás, mint számlavezető arra vállal kötelezettséget, hogy a befektető (ügyfél) tulajdonában lévő dematerializált értékpapírt a számlán nyilvántartja, kezeli, a befektető rendelkezéseit teljesíti, és a számlán történt mozgásokról, valamint a számla egyenlegéről a tulajdonost értesíti. Ebből következik, hogy kétségtelenül nagy jelentősége van e szerződéstípusnak is, azonban e szerződést a befektetési szolgáltatás megvalósításának, teljesítésének technikai eszközeként fogom fel, – mivel dematerializált értékpapírral más módon nem lehet kereskedni – és ezért e szerződéstípus elemzésével nem kívánok foglalkozni. Úgyszintén eltérítene a befektetési szolgáltatások lényegének vizsgálatától a befektetési vállalkozások által igénybe vehető kereskedelmi közvetítők szabályainak¹²² vizsgálata, vagyis az ügynöki szerződések elemzése. A II. Épt. és a Tpt. is az ügynöki tevékenységet befektetési szolgáltatásnak minősítette, a Bszt. azonban már kivette a befektetési szolgáltatások köréből. Nem vitásan e szerződéstípus is szerepet játszhat a befektetési szolgáltatások nyújtásában, amennyiben a befektetési vállalkozás úgy dönt, hogy befektetési szolgáltatási tevékenysége végzéséhez közvetítőként függő ügynököt, illetve más befektetési vállalkozást vesz igénybe. Ebben a szerződésben – a számlaszerződéshez hasonlóan – szintén a befektetési szolgáltatások, illetve

¹²¹ Bszt.5. § (2) bekezdés b) pont

¹²² Bszt. 111. §-116. §

kiegészítő szolgáltatások nyújtásának egy lehetséges eszközét látom, amelyet a befektetési vállalkozás alkalmazhat.

A befektetési szolgáltatásra irányuló kötelelem esszenciáját – mint korábban több ízben is jeleztem – a megbízás, a bizomány és a letét, mint klasszikus szerződéstípusok sajátos szintézisében látom. Azért sajátos szintézis, mert itt nem egyszerű típuskeveredésről van szó, hanem arról, hogy miközben a befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződés merít egyikből is másikból is, azzal egyidőben ezeket a szerződéstípusokat át is alakítja.

Az alábbiakban e három szerződéstípus legfőbb jellegzetességeit teszem vizsgálat tárgyává. Nem célom, hogy a megbízás, a bizomány és a letét valamennyi ismérvét önállóan és részletekbe menően elemezzem. E szerződéstípusokra legjellemzőbb vonásokat minden esetben a befektetési szolgáltatásokra vetítetten, azok tükrében kívánom bemutatni.

I. FEJEZET

A MEGBÍZÁS ÉS A BEFEKETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK

A befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszony keretét álláspontom szerint a megbízási szerződés képezi, amely az ügyfél és a befektetési vállalkozás közötti kapcsolat alapja.

A megbízási szerződés az ügyfél, mint megbízó és a befektetési szolgáltatást nyújtó befektetési vállalkozás, mint megbízott között keret jellegű és tartós jogviszonyt keletkeztet. A szerződésben a felek meghatározzák, hogy milyen nagyságú induló vagyont bocsát a megbízó a megbízott rendelkezésére, ennek a kezelt vagyonnak mi a kezdeti összetétele (értékpapír, készpénz) és a megbízónak melyek a befektetésekre vonatkozó főbb elvárásai.

1. A jogviszony alanyi körének sajátossága

A megbízási jogviszony két pólusán a megbízó illetve a megbízott áll. A Polgári Törvénykönyv nem tartalmaz megkötést az alanyokra vonatkozóan, legalábbis az általános alakzatot tekintve, hiszen mindkét oldalon bárki (természetes személy, jogi személy, jogi személyiség nélküli gazdasági társaság) szerepelhet a jogviszonyban. A megbízási minden esetben valamilyen ügy ellátására irányul, amely ügy, ha ellátása nem igényel különösebb képzettséget, képességet, akkor valóban bárki elvégezheti azt megbízottként. Az esetek túlnyomó többségében azonban a megbízó éppen azért veszi igénybe a megbízottat, mert az ő képességére, végzettségére, mesterségbeli tudására van szüksége ügyének az ellátásához. Ebben az esetben már nem szerepelhet bárki a megbízotti póluson, csak az a személy, aki rendelkezik a megkívánt szakértelemmel.

A gazdaság fejlődésével egyre bővülnek a megbízásos jogviszony specializált területei. Míg Villányi László a háború előtt írt egyik tankönyvben¹²³ még a

¹²³ Villányi László: A megbízási In: Magyar magánjog Kötelmi jog Különös része Ügyvitel című fejezete (szerk. Szladits Károly) Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1942. 664-665. p.

megbízás keretében, mint speciális területet, az ügyvédi munkára irányuló megbízást, az orvosi munkára irányuló megbízást, a mérnöki munkára irányuló megbízást, továbbá a vagyonkezelésre, követelés behajtására irányuló megbízást különítette el, mint legjelentősebbeket, addig napjainkban tovább bővültek a megbízás speciális területei. A rendszerváltást követően terjedtek el nagy számban „újra” a különböző kereskedelmi közvetítők, ügynökök, brókerek, alkuszok a piacgazdaság olyan frekventált területein, mint a biztosítás, az áru és az értéktőzsde, a befektetési szektor, az ingatlanforgalom, stb. Az ilyen tevékenységek ellátására a megbízó már nem vehet igénybe bárkit, csak az adott területen megfelelő szakértelemmel rendelkező személyt. A megbízás e speciális területei esetén megbízottként már csak azért sem szerepelhet bárki, mivel a jogalkotó az ilyen pozícióban tevékenykedő alanyok tekintetében széleskörű, és szigorú jogszabályi követelményeket támaszt és előírásokat határoz meg.

A befektetési szolgáltatások igénybevétele esetén az alanyok tekintetében többszörös meghatározottság érvényesül. Az a személy, aki ilyen tárgyú szerződést kíván kötni, csak befektetési vállalkozással vagy befektetési szolgáltatás nyújtására jogosult hitelintézettel léphet kapcsolatba. Ezeknek az alanyoknak meg kell felelniük a törvényben meghatározott tőke-, szervezeti- és személyi feltételeknek. Emellett a tevékenységük folytatásához felügyeleti engedéllyel kell rendelkezniük. A megbízotti pozíció tehát rendkívül szigorúan szabályozott. Nemcsak a megbízotti, hanem a megbízói oldalon is sajátos szabályok érvényesülnek, bár megbízóként bárki részt vehet a jogviszonyban, azonban csak az ügyfélminősítésének megfelelően köthet ügyleteket. Ez a mód, hogy a megbízott „osztályozza” a megbízóját önmagában is rendkívül sajátos és a megbízási szerződés szabályaitól lényeges eltérést jelent.

2. A jogviszony tartalma

2.1. A megbízott jogállása

2.1.1. Ügyellátási, eljárási kötelezettség

A megbízott főkötelezettségét az ügyellátási, ügyviteli, eljárási kötelezettség képezi. Megbízási szerződés alapján a megbízott fő kötelezettsége a rábízott ügy ellátása. A megbízást a megbízó utasításai szerint és érdekének megfelelően kell teljesíteni.¹²⁴

A megbízott minden esetben gondos és szakszerű tevékenységre köteles anélkül azonban, hogy bármilyen eredmény vállalására köteles lenne. A megbízottnak természetesen törekednie kell arra, hogy tevékenysége meghozza megbízója számára a várt eredményt, azonban az, hogy bekövetkezik-e, már nem képezi részét a megbízott kötelezettségeinek. A megbízó természetesen nem öncélúan, hanem éppen azért bízta személyi és vagyoni érdekeinek képviselőjét, személyi és vagyoni ügyeinek ellátását a megbízottra, hogy a megbízott tevékenysége által létrejöjjön a megbízó által elérni kívánt eredmény. A megbízó olyan személyt választ ügyei ellátására, akiben megbízik, akitől – szakértelme, üzleti jó híre, becsületessége, stb. alapján – a leginkább reméli az érdekeinek megfelelő eredmény elérését. A bizalmi jelleg tehát ebben a jogviszonyban különös jelentőséggel bír.

A befektetési szolgáltatások körében szintén kiemelt jelentősége van a bizalomnak. Az ügyfél általában ahhoz a befektetési vállalkozáshoz megy, azzal köt szerződést, amely jó szakmai hírnévnek örvend, akiről esetleges korábbi ügyletei alapján jó véleménye, tapasztalata alakult ki hozzáértését, szakszerűségét és gondosságát illetően.

Amennyiben a megbízott az ügy vitelében a kellő gondosságot elmulasztja, ezért felelősséggel tartozik.

Egy témánkba vágó 1926-os jogeset szerint a megbízott felelősségét állapította meg a kellő gondosság elmulasztása miatt a bíróság az alábbi esetben: A megbízó azzal bízta meg a meghatalmazottat, hogy a neki biztosítékként átadott és a

¹²⁴ Ptk.474. § (1-2) bekezdés

megbízott kezelésére bízott, harmadik személy tulajdonát képező értékpapírokat belátása szerint kicserélje. Csak azt kötötte ki, hogy a részvények az átadáskor jegyzett árfolyamon számítva mindenkor meghatározott értéknek feleljenek meg. A megbízott az értékpapírokat kipróbálatlan, kezdő vállalatoknak ugyanolyan árfolyamú, de a megbízott, mint tőzsdeügyletekkel foglalkozó bankár által felismerhetően bizonytalan belső értékű részvényekkel cserélte ki, úgy, hogy azok a visszaszolgáltatás idején nem bírtak a kikötött értékkel.¹²⁵

2.1.2. Közreműködő igénybevétele

A megbízási szerződés bizalmi jellegéből következően a megbízott alapvetően személyesen köteles az ügyben eljárni, a megbízásból eredő kötelezettségek teljesítését nem bízhatja másra.

E főszabály alól azonban a hatályos szabályok szerint több kivétel is lehetséges. A megbízott három esetben veheti igénybe más személy közreműködését az ügy ellátásában, nevezetesen ha ehhez a megbízó hozzájárult, vagy ha ez a megbízás jellegével együtt jár, illetve, ha közreműködő igénybevétele a megbízónak károsodástól való megóvása érdekében szükséges.¹²⁶

A megbízott közreműködőért való felelőssége attól függ, hogy milyen ok vezetett annak igénybevételére. Az első két esetben a megbízott az igénybe vett személyért úgy felel, mintha a rábízott ügyet maga látta volna el. Viszont, ha a közreműködőt azért kellett igénybe venni, mert csak ilyen módon volt lehetőség a megbízót fenyegető kár elhárítására, az esetben a megbízott nem felel az általa kiválasztott harmadik személyért, ha bizonyítja, hogy e személy kiválasztása, utasításokkal való ellátása és ellenőrzése terén úgy járt el, ahogy az az adott helyzetben általában elvárható. Ha a közreműködő személyt a megbízó jelölte ki, a megbízott e személyért szintén nem felelős, ha bizonyítja, hogy az igénybe vett személy utasításokkal való ellátása és ellenőrzése terén úgy járt el, ahogy az az adott helyzetben általában elvárható.

¹²⁵ Villányi László: A megbízás Magyar Magánjog Kötelmi jog Különös része VII. Fejezet.
Főszerkesztő: Dr. Szladits Károly Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1942. 669. p.

¹²⁶ Ptk. 475. § (1) bekezdés

Abban az esetben, ha a megbízottnak más személy igénybevételére nem volt joga, felelős azokért a károkért is, amelyek e személy igénybevétele nélkül nem következtek volna be.¹²⁷

A Javaslat a megbízási szerződés¹²⁸ szabályai körében egyáltalán nem foglalkozik a közreműködő igénybevételének kérdéskörével. Egy esetben – a megbízott tájékoztatási kötelezettsége körében említi a közreműködőt, nevezetesen a megbízott köteles a megbízót tájékoztatni, ha közreműködő igénybevétele vált szükségessé. Ezt a hiányosságot a Javaslat hibájának tekintem. A 2009. évi XX. törvény a hatályos Ptk-val egyezően szabályozta¹²⁹ a közreműködő igénybevételének kérdését. Ezt a szabályt megfelelőnek tartom. Lehetőség van természetesen másképpen is rendezni ezt a kérdést, egyet nem lehet szerintem, tudomást sem venni a megbízás körében a közreműködőről.

A szerződés teljesítése során felmerülhet közreműködő igénybevételének szükségessége a befektetési szolgáltatások nyújtása során is.

E kérdésnek első ízben történt szabályozása – a Ptk-beli lehetőségektől szűkebben ugyan, de – megengedte közreműködő igénybevételét, sőt meghatározott körben ezt még kötelezettséggként is előírta. Mint fentebb láttuk, a Ptk. három esetben teszi lehetővé közreműködő igénybevételét. Akkor, ha a megbízó ahhoz hozzájárult, illetve ha az ügy jellegéből az következik, végül, ha a megbízó károsodástól való megmentése közreműködő igénybevételét teszi szükségessé. A befektetési szolgáltató ezzel szemben csak e harmadik esetben volt jogosult közreműködő igénybevételére, nevezetesen, ha az ügyfél kártól való megóvása érdekében ez szükségesnek mutatkozott, és ekkor is csak az ügyfél károsodástól való megóvásához szükséges mértékig.¹³⁰ Abban az esetben pedig, ha az a befektetési szolgáltató, amely tőzsdei kereskedési joggal nem rendelkezett, de tőzsdére bevezetett értékpapírra kapott megbízást, a szerződés teljesítése érdekében közreműködő igénybevételére volt köteles.¹³¹

¹²⁷ Ptk. 475. §

¹²⁸ Javaslat VI. Könyv XVI. Cím XXXIX. fejezet 6:273-6:281. §

¹²⁹ 2009. évi XX. tv. 5:264. §

¹³⁰ II.Épt. 75. § (8) bekezdés

¹³¹ II.Épt. 70. §

A Tpt. lényegében fenntartotta ezt a szabályt, kimaradt viszont a tőzsdei ügyletek tekintetében előírt közreműködő igénybevételi kötelezettségre vonatkozó előírás. Az új törvény pedig nem tér ki a közreműködő igénybevételének lehetőségére, amelyből megítélésem szerint az következik, hogy a Ptk. közreműködő igénybevételére vonatkozó szabályai érvényesülnek.

2.1.3. Tájékoztatási kötelezettség

Megbízási szerződés alapján a megbízottat terheli tájékoztatási kötelezettség. A jogszabály értelmében a megbízó kívánságára köteles a megbízott tájékoztatást adni, amely tájékoztatás az ügy állására terjed ki. Természetesen a tájékoztatás gyakoriságát és tárgyát a felek a szerződésben is szabadon megállapíthatják. Amennyiben ilyen kikötés nincs, úgy a megbízó bármikor kérheti a megbízottjától a tájékoztatást. A megbízó ilyen irányú igénye hiányában a megbízott számára akkor törvényi kötelezettség a tájékoztatás, ha az ügy ellátásához más személy igénybevétele vált szükségessé, vagy ha a felmerült új körülmények az utasítások módosítását teszik indokolttá.¹³² A megbízott tájékoztatási kötelezettségének szabályai nem változtak a Javaslat szerint.

A megbízottat a jogviszony keretében, illetve azzal összefüggésben terhelő tájékoztatási kötelezettség olyan ismérv, amely tekintetében gyökeresen eltér a szabályozás. A befektetési szolgáltatási szerződés esetén ugyanis rendkívül széleskörű, alapos és sokrétű tájékoztatási kötelezettségnek kell eleget tennie a befektetési vállalkozásnak, mint megbízottnak. Itt már csak emlékeztetnék az I. rész II. fejezet 3.2.1.1. pontjában részletesen bemutatott szabályokra, miszerint a szerződés megkötése előtt, a jogviszony fennállása alatt, és a szerződés teljesítése után is törvényben szigorúan körülírt tájékoztatást kell nyújtani az ügyfél, mint megbízó számára.

¹³² Ptk. 477. § (1) bekezdés

2.2. A megbízó jogi státusza

2.2.1. Ellenszolgáltatás teljesítése

A megbízási szerződésnek van ingyenes és visszterhes alakzata egyaránt. A fő alakzat a visszterhesség. A Javaslat – a hatályos Ptk-tól eltérően – határozottan elválasztja egymástól az ingyenes és a visszterhes formát. Először a visszterhes alakzatot definiálja, rögzítve benne, hogy a megbízó megbízási díj fizetésére köteles. A fejezet végén külön paragrafusban szabályozza az ingyenes megbízási szerződést, amely alapján a megbízó ellenszolgáltatás nyújtására nem köteles. A hatályos szabály valóban kissé homályosan fogalmaz amikor kimondja, hogy a megbízó megbízási díj fizetésére köteles, kivéve, ha az ügy természetéből, illetőleg a felek közötti viszonyból arra lehet következtetni, hogy a megbízott az ügy ellátását ingyenesen vállalta.

A megbízottat akkor is megilleti a díj, ha eljárása nem vezetett eredményre. A megbízó a díjat csökkentheti, illetőleg kifizetését megtagadhatja, ha bizonyítja, hogy az eredmény részben vagy egészben olyan okból maradt el, amelyért a megbízott felelős. Ha a szerződés a jogviszony fennállása alatt anélkül szűnik meg, hogy megbízás teljesítésére teljes mértékben sor került volna, akkor a megbízottat a díjnak a tevékenységével arányos része illeti meg. Ezek a szabályok változatlan tartalommal maradtak fenn a Javaslat szövegében.

A díj fő szabályként a szerződés megszűnésekor esedékes, azonban a felek ettől eltérhetnek. Nincs akadálya annak, hogy a megbízó előre fizessen, vagy szakaszosan a részbeni teljesítéshez arányosítva. A Javaslatban megváltoztatta a megbízási díj esedékességének szabályát, mivel nem a megszűnéskori esedékességet, hanem a szerződés teljesítéskori esedékességet határozza meg.

A befektetési szolgáltatás nyújtása azonban kizárólag visszterhes lehet, tehát az ügyfél kivétel nélkül köteles az igénybevett befektetési szolgáltatásért a díjat megfizetni. Az üzleti szerződések körében nem jellemző az ingyenes alakzat, a tőkepiac vizsgált ügylete szintén nem bonyolítható ingyenesen. Az ügyfelet (befektetőt) terheli a díj és a jutalék megfizetésének kötelezettsége, amely közül a díjat akkor is meg kell fizetnie a befektetési vállalkozásnak, ha az ügylet nem hozta

meg a várt eredményt. Emellett a szerződő felek megállapodhatnak jutalék kikötésében is, amely szintén az ügyfelet terheli.

2.2.2. Költségek viselése

A megbízó nemcsak a megbízottnak járó díjat, hanem az ügy ellátásának költségeit is viselni és a megbízottnak megtéríteni köteles. A költségek fedezése még ingyenes szerződés esetén is terheli a megbízót.

A költségek előlegezése körében a hatályos Ptk. úgy rendelkezik, hogy a megbízott a költségek előlegezésére nem köteles¹³³. A Javaslat szövege viszont fordít ezen a szabályon és úgy rendelkezik hogy a megbízott a megbízás ellátásával rendszerint együttjáró költségek előlegezésére köteles¹³⁴

Ez a szabály érvényesül a befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások nyújtásával összefüggésben is, hiszen az ezekkel kapcsolatos minden adó, járulék, és költség viselése az ügyfelet fő kötelezettséggként terheli.

2.2.3. Utasítási jog

A megbízót a megbízási szerződés alapján széleskörű utasítási jog illeti meg. A megbízott a megbízást a megbízó utasításai szerint, és érdekének megfelelően köteles teljesíteni.

„A megbízó utasítási jogának terjedelmére befolyással lehet az ellátandó ügy minősége, a megbízó és a megbízott szakképzettségének foka. Az „artes liberales” körében az utasításadás köre a dolog természeténél fogva szűkebb és pedig annál inkább, mennél inkább kíván a megbízás teljesítése magasabb képzettséget vagy szakismereteket. Az ilyen megbízott az utasításokhoz csak annyiban van kötve, amennyiben azok a megbízott hivatásával és a szolgálatok természetével összeegyeztethetők”.¹³⁵ Villányi László ezen megállapításai, – mely a magyar polgári törvénykönyv első tervezetének szabályait is figyelembe vették – ma is helytállóak és különösen alkalmazhatók a befektetési szolgáltatások nyújtása esetében.

¹³³ Ptk.479. § (1) bekezdés

¹³⁴ Javaslat 6:277. § (3) bekezdés

¹³⁵ Villányi László: id. mű 672. p.

Az ügyfelet, mint megbízót a befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások nyújtása körében is megilleti az utasítási jog. Álláspontom szerint azonban ez sokkal szűkebb terjedelmű jogosítvány, mint egyébként a megbízási szerződés alapján fennálló utasítási jog. Ez pedig a jogviszony természetéből fakad. A befektetési szolgáltatások igénybevétele érdekében kötött szerződések keretében az, aki ilyen szolgáltatást nyújt, mint megbízott, az szakember, szakértő, aki a tőkepiac működése, folyamatai tekintetében alapos ismeretekkel rendelkezik, míg az ügyfél, mint megbízó nem az (eltekintve az intézményi és minősített befektetőktől). A befektetni szándékozó ügyfél éppen azért fordul a befektetési vállalkozáshoz, hogy az legjobb tudása, és széleskörű tőkepiaci ismeretei alapján nyújtson számára befektetési szolgáltatást. Ezzel pedig nem férne össze a megbízó széleskörű utasítási joga. E jogviszony sajátosságából következik, hogy a megbízott magát a befektetési szolgáltatási tevékenységet meglehetősen nagy szabadságfokkal kell, hogy végezhesse, nagyobb döntési jogosultság kell, hogy megillesse, mert ellenkező esetben – egy erőteljes megbízói utasítási jog szorításában – a szerződés nem érné el a célját.

Ha a megbízó célszerűtlen vagy szakszerűtlen utasítást ad, a megbízott köteles őt erre figyelmeztetni. Amennyiben a megbízó az utasításához e figyelmeztetés ellenére is ragaszkodik, az utasításból eredő károkat ő kell, hogy viselje. Ez a Ptk-beli szabály teljes mértékben érvényesül a befektetési szolgáltatások nyújtása esetében is. Ha például a befektetni kívánó ügyfél olyan értékpapír megvásárlására, vagy olyan tőzsdei (határidős vagy opciós) ügylet megkötésére ad megbízást, amely a tőkepiac adott állapota szerint különösen kockázatos, erre természetesen figyelmeztetni kell az ügyfelet, de ha ő fenntartja a megbízást, az elszenvedett árfolyamveszteség az ügyfelet terheli. A figyelmeztetési kötelezettség a befektetési vállalkozást terhelő tájékoztatási kötelezettségre vonatkozó szabályanyagban nyer elhelyezést.

Az Új Polgári Törvénykönyv új szabályokkal fog bővülni – a Kodifikációs Főbizottság Javaslata értelmében – a megbízó utasítási jogát illetően. Egyrészt – a jövőben – a megbízott az utasítás teljesítését megfelelő biztosíték adásához kötheti, és ha a megbízó ennek nem tesz eleget, és nem ad megfelelő biztosítékot, a megbízott az utasítás teljesítését megtagadhatja. Másrészt célszerűtlen, szakszerűtlen

utasítás esetén, – már amennyiben a megbízó azt figyelmeztetés ellenére is fenntartja – elállási jogot keletkeztet a megbízott javára. Ha a megbízott nem akar elállni, a megbízó kockázatára teljesítheti az utasítást. Abban az esetben pedig, ha az utasítás végrehajtása jogszabály, vagy hatósági határozat megsértésére vezetne vagy mások személyét, vagyonát veszélyeztetni, köteles megtagadni az utasítás végrehajtását. Ezzel a Javaslat tulajdonképpen az eddig a vállalkozási szerződés körében érvényesülő szabályt emel át a megbízási szerződés szabályai közé.¹³⁶

2.3. A megbízási szerződés megszüntetése

„A megbízási szerződés legfőbb sajátossága a mindkét felet megillető bármikori felmondási jog, amelyet nem szűkít le indokolási kötelezettség sem, és amelynek a felmondó vonatkozóan egy kivétellel nincs hátrányos jogkövetkezménye. Ez a lehetőség más szerződéseik alaptípusokban a tényleges szolgáltatást nyújtó felet a törvényi szabályozás szerint nem illeti meg, legfeljebb csak akkor, ha a másik fél súlyos szerződésszegést követ el.”¹³⁷

A megbízási szerződést tehát mind a megbízó, mind a megbízott bármikor felmondhatja. a megbízó azonnali hatállyal is gyakorolhatja a felmondási jogot, ebben az esetben viszont a megbízott által már elvállalt kötelezettségekért helytállni tartozik¹³⁸. A megbízott – fő szabályként – csak megfelelő felmondási idő engedésével gyakorolhatja a felmondási jogát, oly módon, hogy az elegendő legyen a megbízó részére, hogy ügy intézéséről más módon gondoskodhasson. A megbízott csak a megbízó súlyos szerződésszegése esetén gyakorolhatja azonnali hatállyal a felmondási jogát.¹³⁹ Az indokolatlan, alapok ok nélkül gyakorolt felmondás kártérítési kötelezettséget vont maga után, kivéve, ha a megbízás ingyenes volt, illetve, ha a felmondási idő elegendő volt ahhoz, hogy a megbízó az ügy ellátásáról gondoskodhasson.

E szabályok a Javaslat szerint változtatásra kerülnek az új Ptk-ban. A mindkét felet megillető felmondási jog fennmarad. Ezen túlmenően csak a kártérítési

¹³⁶ Javaslat VI. Könyv XVI. Cím XXXIX. fejezet 6:274. §

¹³⁷ Bíró György: A megbízási szerződés Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1998. 77. p.

¹³⁸ Ptk. 483. §(1) bekezdés

¹³⁹ Ptk 483. § (2) bekezdés

kötelezettséget szabályozza az új szöveg, mely szerint, ha a megbízó mondja fel a jogviszonyt, köteles a felmondással okozott kárt megtéríteni, kivéve, ha a megbízott szerződésszegése miatt történt a felmondás. Ha pedig a megbízott él felmondási jogával, ő csak akkor köteles a megbízónak ezzel okozott kárt megtéríteni, ha alkalmatlan időre mondta fel a szerződést, kivéve ebben az esetben is, ha a másik fél, jelen esetben a megbízó szerződésszegése adott okot a felmondásra.¹⁴⁰ A hatályos szabályozással egyezően a Javaslat is lehetőséget biztosít arra, hogy tartós jogviszony esetén a felek a felmondási jogot korlátozzák. A Javaslat azonban ezen túl is megy, mivel megengedi annak kikötését is, hogy meghatározott határidő előtt a rendes felmondási jog nem gyakorolható.¹⁴¹

Abban is újít a Javaslat, hogy további megszűnési okot nem határoz meg. A hatályos szabályok szerint a felmondáson kívül megszünteti még a megbízási szerződést bármelyik fél halála vagy jogutód nélküli megszűnése, a megbízás tárgyatlaná válása, illetőleg a szerződő felek cselekvőképtelenné (illetve a megbízó korlátozottan cselekvőképessé) válása is. A 2009. évi XX. törvény ebben a kérdésben is fenntartotta a hatályos szabályokat. A magam részéről e tekintetben a Javaslattal értek egyet, e feleslegesnek tartom e megszűnési okok kifejezett nevesítését a megbízási szerződés körében, különösen, hogy ezek az okok általánosan, minden szerződéstípus esetén megszűnésre vezetnek.

A jogviszony megszűnésekor bekövetkező elszámolási kötelezettség a megbízott oldalán változatlanul került szabályozásra a Javaslat szövegében¹⁴².

A megbízót terhelő az a kötelezettség viszont, hogy megszűnéskor köteles a megbízottat a megbízás alapján harmadik személyekkel szemben vállalt kötelezettségei alól mentesíteni¹⁴³, nem került be az új szabályozásba.

Összegzésként megállapítható, hogy a befektetési szolgáltatások nyújtásához a megbízási szerződés szolgáltatja a keretet. A megbízási szerződés szabályai felismerhetően érvényesülnek a befektetési szolgáltatások nyújtása során azzal, hogy egyes kötelezettségek ebben a körben erőteljesebben, részletesebben, alaposabban

¹⁴⁰ Javaslat 6:279. §(1)-(3) bekezdés

¹⁴¹ Javaslat 6:279. § (4) bekezdés

¹⁴² Javaslat 6:280. §

¹⁴³ Ptk 479. § (3) bekezdés

kerültek meghatározásra, (pl. a tájékoztatási kötelezettség), bizonyos ismérvek viszonyt nem olyan hangsúlyozottak (pl. az utasítási jog).

A megbízás tárgyának teljesítéséhez, az értékpapírokkal folytatott tényleges ügyletek lebonyolításához a megbízási szerződés szabályai önmagukban nem lennének elégségesek. Amikor a felek meghatározzák, hogy bizonyos értékpapírokat mely feltételekkel lehet megvásárolni, és mely feltételekkel lehet eladni, azaz megjelölik a limitárat, már egy másik szerződéstípus, nevezetesen a bizomány szabályaira is tekintettel kell lenni.

„A befektetési szolgáltatási szerződés tehát olyan megbízási keretszerződés, amely a befektetési szolgáltatást bizományi jogviszony teljesítésével valósítja meg.”¹⁴⁴

¹⁴⁴ Dr. Harsányi Gyöngyi: Befektetési jellegű szerződések kötelmi jogi elemzése. Gazdaság és Jog 1997/3. szám 2-4. p.

II. FEJEZET

A BIZOMÁNY ÉS A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK

1. A bizományi szerződés kereskedelmi ügylet jellege

A bizomány a közvetítő kereskedelem eszközeként kialakult szerződéstípus, elterjedése tehát történetiségében a kereskedelem, különösen pedig a külkereskedelem fejlődésével összefüggésben ragadható meg.

Van azonban olyan irodalmi álláspont is, amely szerint a római jog a megbízást valójában bizományként szabályozta. „A római jog a szabályképen a mai megbízást nem is ismerte, hanem a megbízást csakis abban az alakban szabályozta, minő a bizomány, azaz a megbízott csak saját nevében köthette meg az ügyletet.”¹⁴⁵

A burzsoá magyar jogban a bizományi szerződés ún. kereskedelmi ügyletként, a kereskedelmi jogban nyert szabályozást.¹⁴⁶ A Kereskedelmi Törvény¹⁴⁷ szabályai szerint bizomány akkor jött létre, ha valaki kereskedelmi ügyletet megbízásból a saját nevében, de más számlájára kötött, és vagy iparszerűleg foglalkozott ilyen ügyletek kötésével, vagy olyan kereskedő volt, aki anélkül foglalkozott ilyen ügyletek kötésével, hogy az rendes üzletkörébe tartozott volna. A kapitalista viszonyok között igen nagy jelentősége volt a közvetítő kereskedelmi tevékenységnek. A bizományos ilyen közvetítő kereskedő volt. A bizomány tehát kereskedelmi ügylet volt olyannyira, hogy a magánjog nem is vonta szabályozási körébe, bár elvileg nem volt kizárt a magánjogi bizományi szerződés sem.¹⁴⁸

¹⁴⁵ Nagy Ferencz: Bizományi ügylet. A magyar kereskedelmi jog kézikönyve. Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R.-t kiadása 1901. 231. p.

¹⁴⁶ Fehárváry Jenő: Magyar kereskedelemi jog rendszere. Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1944.

¹⁴⁷ 1875: XXXVII. törvénycikk 368. § ”A kereskedelmi ügylet megkötése bizománynak tekintetik, ha ezt valaki megbízásból saját nevében, de más részére eszközli.” Kuncz-Nizsalovszky Hiteljog I. Kereskedelmi törvény. Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 653.p.

¹⁴⁸ Novotni Zoltán: A bizományi szerződés. In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész (szerk.: Novotni Zoltán). Tankönyvkiadó, Budapest, 1988. 192. p.

Ezt a megállapítást támasztja alá az alábbi idézet is. „A bizományi ügylet nem kizárólagos sajátja a kereskedelmi forgalomnak és a kereskedelmi jognak. Az a közönséges magánjogi forgalomban is szerepelhet. Míg azonban a magánjogi bizomány külön ügyletként egyáltalán nem szerepel, hanem a közönséges megbízás szabályai alá esik, addig a kereskedelmi jog a bizományt külön ügyletként fejlesztette ki, mely számos sajátos szabályt ural.”¹⁴⁹

Sajátosan változott a szabályozás jellege a szocialista viszonyok kialakulásakor. A szocialista államberendezkedés nem adott teret sem a közvetítő kereskedelemnek, sem a kereskedelmi jognak, ehhez képest a Polgári Törvénykönyvben, mint magánjogi kódexben kapott helyet a bizomány – a háború előtti szabályozással teljesen ellentétesen –, még hozzá mint tipikusan magánszemélyek közötti szerződés, azaz, mint tipikus magánjogi intézmény. A rendszerváltást követően a piactudasági viszonyok kialakulása ismét kedvezett a kereskedelmi közvetítői tevékenység elterjedésének és ezzel együtt a bizományi szerződés jelentősége is megnőtt. Ennek egyik megnyilvánulása, hogy a tőkepiaci ügyletek körében, a befektetési szolgáltatásokra irányuló jogviszonyokban, ezen belül kiemelten a portfóliókezelési tevékenységben, valamint a tőzsdai ügyletekben egyaránt központi szerepet tölt be a bizományosi tevékenység.

„A bizomány gazdasági funkcióját az képezi, hogy az áru tényleges vagy későbbi tulajdonosa helyett valaki más köt ügyletet. Ez az aktív szereplő a saját nevében – tehát nem képviselőként – hozza létre a szerződést. A bizományi szerződés tömegessé válása megkönnyítette az áruk forgalmazását és segítette a piacot és a forgalmazott terméket jól ismerő szakemberekből álló új szakma megjelenését.”¹⁵⁰

2. A bizományi szerződés, mint polgári jogi jogviszony

A bizományi szerződés¹⁵¹ a megbízó és a bizományos között jön létre, amely alapján a bizományos a saját nevében, de a megbízó javára köteles adásvételi

¹⁴⁹Nagy Ferencz: Bizományi ügylet. A magyar kereskedelmi jog kézikönyve. Az Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R.-t kiadása 1901. 230. p.

¹⁵⁰ Miskolczi-Bodnár Péter: A bizományi szerződés. In: Barta-Fazekas-Harsányi-Kovács-Miskolczi-Ujváriné: Üzleti szerződések Unió Kiadó 2005. 75.p.

szerződést kötni egy harmadik személlyel. A megbízás tehát adásvételi szerződés megkötésére szól oly módon, hogy a bizományos és a harmadik személy között hoz létre jogviszonyt.

A megbízás általános alakzatánál a megbízott a megbízó nevében köt ügyletet, tehát a megkötött ügylet joghatásai közvetlenül a megbízónál állnak be. A bizománynál ez nem áll fenn. Mivel az adásvételi szerződést a bizományos a saját nevében köti, ennek szükségképpen következménye, hogy közvetlenül jogosítva és kötelezve a harmadik szerződő fél irányában csak a bizományos lesz. A megbízó és a harmadik személy között közvetlenül jogok és kötelezettségek nem keletkeznek. A bizományos úgy köti meg az ügyletet, mintha nem a megbízó, hanem a saját részére kötné meg. A megbízó még akkor sem lép közvetlen kapcsolatba a harmadik szerződő féllel, ha ez határozott tudomással bírna arról, hogy az ügylet nem a bizományos, hanem a megbízó részére lett megkötve. Mindezt a sajátosságot Tamás Lajos¹⁵² úgy fogalmazza meg, hogy a bizományi szerződés olyan szerződés, amely másodlagos szerződés kötésével teljesíthető.

A felek e sajátos viszonya a bizományos által kötött szerződésből eredő jogok érvényesítésénél is kifejezésre jut. Csak a bizományos léphet fel közvetlenül és saját jogán a harmadik szerződő fél ellen. A megbízó a bizományos által kötött ügyletből eredő követeléseket csak azok átengedése után, a bizományos jogán érvényesítheti. A harmadik szerződő fél pedig az ügyletből eredő jogait közvetlenül csak a bizományossal szemben érvényesítheti.¹⁵³

¹⁵¹ „Bizományi szerződés alapján a bizományos díjazás ellenében köteles a megbízó javára a saját nevében adásvételi szerződést kötni.” Ptk.507. §

¹⁵² Tamás Lajos: A bizományi szerződés elméleti kérdései. In: emlékkönyv dr. Kemenes Béla egyetemi tanár 65. születésnapjára Szeged, 1993. 484. p.

¹⁵³ E szabályokat Tamás Lajos szintén elvi tételként fogja föl, azonban figyelemre méltó az ehhez kapcsolódó azon fejtegetése, miszerint helytelen lenne e szabály merev alkalmazása, mert a másodlagos szerződés ura gazdasági értelemben végül is a megbízó. „A magyar jog erre az esetre nem ad szabályozást, ezzel szemben a német jog pontos eligazítást tartalmaz és maga a megbízó igényérvényesítés két esetét különbözteti meg, egyrészt a bizományos által kötött ügyletből származó követeléseket a kötelezettel (3. személy) szemben engedményezés esetén érvényesítheti, másrészt bizonyos követelések engedményezés nélkül is érvényesíthetők a megbízó által, mivel a megbízónak a 3. személlyel szemben kiadási igénye van.” Tamás Lajos Id. mű 485. p.

A jogviszony szerkezete két irányt mutat. A megbízó és a bizományos közötti jogviszony, mint belső jogviszony, a bizományos és a harmadik személy közötti jogviszony pedig, mint külső jogviszony funkcionál.¹⁵⁴

A belső jogviszonyban teljes mértékben érvényesül az a tény, hogy a bizományos az ügyletet nem a saját, hanem a megbízó részére, érdekében, javára kötötte. Ez kifejeződésre jut abban, hogy a bizományos köteles kiadni mindazt, ami az ügyletből haszonként származott. A megbízó pedig felelősséggel tartozik azokért a kötelezettségekért, amelyeket a bizományos a harmadik szerződő féllel szemben elvállalt. A bizományos által kötött ügyletből eredő követelések, keletkezésük pillanatától kezdve a megbízó követeléseinek minősülnek. Mindez nemcsak a követelések, hanem az ügylet (vételi bizomány) kapcsán átvett áru tekintetében is érvényesül. „Minthogy a harmadik szerződő fél az áru átadásával teljesen megszűnik azokra vonatkozólag jogviszonyban lenni, s előtte teljesen közömbös, hogy kinek részére szereztetnek meg azok, minthogy tehát a bizományos által kötött ügyletből származó árakra nézve kizárólag a megbízó és a bizományos közti belső viszonyról van szó, amelyben a bizományos épen csak mint közönséges megbízott szerepel, e minőségében pedig a bizományos az árukat mint a megbízó helyettese veszi át, azoknak tulajdona a képviselő útjánai tulajdonszerzés általános feltételi szerint, legott a megbízóra száll, anélkül tehát, hogy a követelések engedményezésének megfelelően újabb átadás volna szükséges.”¹⁵⁵

A bizományi ügylet alapját képező kettőzött jogviszony (amelynek elnevezése terén szintén nincs egység, hiszen alapjogviszony-másodlagos jogviszony, belső jogviszony-külső jogviszony, alapjogviszony-csatlakozó jogviszony egyaránt használatos) számos elméleti és gyakorlati probléma forrása.

A bizomány keretében történő tulajdonszerzés pedig különösen neuralgikus pontja jogunknak. A magyar jogirodalomban nem alakult ki szilárd és egységes álláspont tekintetben, hogy a bizományos az ügylet tárgyának tulajdonosává válik-e avagy sem. Nagy Ferencz a magyar kereskedelmi jog fentebb idézett neves jogtudósa, mint láttuk egyértelműen tette le voksát amellett, hogy a bizományos nem

¹⁵⁴ Mindezt Tamás Lajos fent idézett művében úgy tekinti, hogy a megbízó és a bizományos közötti jogviszony az alapjogviszony, a bizományos és a 3. személy közötti jogviszony a másodlagos jogviszony.

¹⁵⁵ Nagy Ferencz: Bizományi ügylet. A magyar kereskedelmi jog kézikönyve. Az Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R.-t kiadása 1901. 236. p.

szerez tulajdont az ügylet által, azaz a bizományost a tulajdonszerzés szempontjából képviselőnek tekintette. Ezen álláspont megfogalmazását követően száz év múlva, – amikor is a PTK kodifikációs folyamatában ismét napirendre került a kérdés, – hasonló eredményre jutott a 2008. évi Szakértői javaslat is. A javaslatban megfogalmazott álláspont – megítélésem szerint nagyon helyesen – a szerződő felek akaratából indul ki. Márpedig a bizományi szerződés alanyainak akarata egyáltalán nem arra irányul, hogy az ügylet által a bizományos szerezzon tulajdont, nem ez az ügylet célja és rendeltetése. Emellett a Szakértői javaslat gazdasági szempontból is célszerűtlennek és ésszerűtlennek minősítette azt a lehetőséget, hogy az ügylet során a bizományos tulajdont szerezzon. Azonban ezekhez a szerintem is teljesen helytálló érvekhez képest, a javaslat önmagának ellentmondva, tulajdonképpen ellentétes végeredményre jut, amikor kimondja, hogy vételi bizomány esetén nincs lehetőség arra, hogy a megbízó közvetlenül a harmadik személytől szerezzon tulajdonjogot, úgy hogy az adásvételi szerződés a harmadik személy és a bizományos között jön létre.¹⁵⁶ E megállapítás fényében nem tudni, hogy fentebbi érvek mire vonatkoznak, hiszen a tulajdonszerzés kérdése csak a vételi bizománynál merül fel.

A hatályba nem lépett Ptk. szövegében¹⁵⁷ is a megbízó tulajdonszerzésének közvetettsége fogalmazódik meg. Ugyanakkor a bírói gyakorlatban – amely e kérdésben messze nem egységes – található példa a megbízó közvetlen tulajdonszerzésének elismerésére is.¹⁵⁸

A bizományosi jogviszony lényegi elemét képezi, hogy – hatályos jogunk szerint – a bizományos a megbízó javára köteles eljárni. Ezzel kapcsolatban szükségesnek tartom néhány mondat erejéig kitérni Nemessányi Zoltán javaslatára, mely szerint fontos elhatárolási problémát szüntetne meg, amennyiben a bizomány fogalmi meghatározása nem a megbízó javára történő eljárást, hanem a megbízó számlájára történő eljárást tartalmazná. Tanulmányában¹⁵⁹ a saját számlás

¹⁵⁶ Gárdos Péter: A bizományi szerződés. In: Szakértői Javaslat az új Polgári Törvénykönyv tervezetéhez (szerkesztő: Vékás Lajos) Budapest 2008. 953-954. p.

¹⁵⁷ 2009. évi CXX. 5:276. §

¹⁵⁸ A Legfelsőbb Bíróság Kfv.III.38.521/2000/6. számú ítéletében például - ha nem is expressis verbis - de elismerte a megbízó közvetlen tulajdonszerzését.

¹⁵⁹ Nemessányi Zoltán: Bizományi szerződés de lege ferenda. In: Kodifikációs tanulmányok a polgári jog és a polgári eljárásjog témakörében Miskolci konferenciák 2010. Tanulmánykötet. Novotni Alapítvány Miskolc, 2011. 92-102. p.

szerződések és a bizományi szerződések elhatárolási nehézségeinek elemzése kapcsán emlékeztet, hogy a Ptk kodifikáció folyamán a 2006. évi tervezet még a „megbízó számlájára” kitételt javasolta, azonban a hatályba nem lépett új Ptk. visszatért a „megbízó javára” kitételhez. Nemessányi Zoltán szerint a hatályos Ptk-beli bizomány fogalom utat enged a saját számlás szerződések és a bizományi szerződések közötti határvonal elmosódásához. „Egyes kivételes esetekben a saját számlás szerződéseket is olyannak lehet tekinteni, amelyet az egyik fél saját nevében a megbízó (eladó) javára köt. A HGB szövege azonban kizárja ennek lehetőségét. A saját számlás szerződést kötő fél ugyanis az ügylet természetéből fakadóan saját számlájára jár el, a bizományos viszont a megbízó számlájára.”¹⁶⁰

Egyetértek Nemessányi Zoltán fejtegetéseivel, és teljes mértékben osztozom azon álláspontjában, hogy az újra indult Ptk. kodifikáció során a bizomány fogalmában a „megbízó számlájára” kitételt lenne célszerű szerepeltetni. Sajnos a napjainkban nyilvánosságra hozott Kodifikációs Főbizottsági Javaslat szövege is megmaradt a „megbízó javára” kitételnél.

2.1. A bizományi jogviszony tárgya

A bizományosi jogviszony közvetlen tárgyát adásvételi szerződés vagy más típusú szerződés megkötésére irányuló tevékenység képezi. A jogszabály¹⁶¹ ugyanis bizományi szerződésnek minősíti azt a szerződést is amely alapján a bizományos kötelezettsége nem adásvételi szerződés, hanem más típusú szerződés megkötésére irányul.

Az pedig, hogy a bizományi szerződés alapján milyen szerződést kell kötnie a bizományosnak, egyidejűleg determinálja a jogviszony közvetett tárgyát. Az esetek legnagyobb hányadában azonban a bizomány adásvételi szerződés megkötésére irányul, amikor is a közvetett tárgy ennek megfelelően csak forgalomképes ingó dolog lehet.

¹⁶⁰ Nemessányi: idézett mű 96.p.

¹⁶¹ Ptk.503. § (1) bekezdés

2.2. A bizományi jogviszony tartalma

2.2.1. A bizományos főbb kötelezettségei és jogosultságai

2.2.1.1. Szerződés megkötésére irányuló kötelezettség

A bizományos főkötelezettsége az adásvételi szerződés megkötése. A bizományi szerződés nemcsak adásvételi szerződés megkötésére irányulhat, hanem – mint fentebb láttuk – más szerződés megkötésére is. Ez nem változtat a szerződés bizományi jellegén. A hatályos Ptk. szerint tehát a bizományos főkötelezettsége a szerződéskötés. A szerződést a bizományos a harmadik személlyel a megbízó által meghatározott és a bizományi szerződésben rögzített feltételekkel köteles megkötöni.

A Javaslát atekintetben hoz újdonságot, hogy kifejezetten csak ingó dologra vonatkozóan engedi meg adásvételi szerződés megkötését, és a semmisség jogkövetkezményét fűzi az olyan bizományi szerződéshez, amely alapján a bizományos ingatlan tulajdonjogának a megszerzésére köteles.

A bizományos a bizományi szerződés alapján az adásvételi (vagy más) szerződés előkészítése és megkötése folyamatában köteles a megbízó utasításait szem előtt tartani és a megbízóval együttműködni. E kötelezettségek fontosságát hangsúlyozza a Ptk. Magyarázatában¹⁶² Harmathy Attila, amikor kifejti, hogy a bizományost a harmadik féllel kötendő szerződés előkészítésének folyamatában, az együttműködési kötelezettség körében figyelmeztetési és tájékoztatási kötelezettség terheli a megbízó irányában. Azt követően pedig, hogy az adásvételi vagy más szerződés megkötésére irányuló kötelezettségének eleget tett, „a bizományos köteles figyelemmel kísérni a harmadik féllel kötött szerződés teljesítését, köteles megtenni a szükséges intézkedéseket a teljesítés előmozdítása érdekében, és amennyiben szükséges a megbízó érdekeinek védelmében”.¹⁶³

¹⁶² Harmathy Attila: A bizomány In: A Polgári Törvénykönyv magyarázata. Szerkesztő: Gellért György. KJK-Kerszöv Kiadó, Budapest, 2004. 1837.p.

¹⁶³ Novotni Zoltán: A bizományi szerződés. In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész (szerk.: Novotni Zoltán). Tankönyvkiadó, Budapest, 1988. 194. p.

2.2.1.2. A limitár betartásának kötelezettsége

A bizományi jogviszony körében központi helyet foglal el a limitár betartásának kérdése. A limitár a megbízó által meghatározott olyan ár, amelynél csak kedvezőbben lehet teljesíteni. Vételi bizomány esetén ez a legmagasabb ár megjelölését jelenti, amelyért még vásárolni lehet, amennyit még ki lehet adni a bizományosnak a kiszemelt áru megszerzése érdekében. Eladási bizomány esetén pedig a limitár az a legalacsonyabb ár, amelyért még értékesíthető az áru.

Ha a bizományos a megbízóra kedvezőbb feltételek mellett köti meg az adásvételi szerződést, mint amilyeneket a bizományi szerződésben megállapítottak, az ebből eredő előny a megbízót illeti meg.¹⁶⁴

Ha a bizományos a bizományi szerződésben megállapított áron alul ad el, köteles a megbízónak az árkülönbözetet megtéríteni, kivéve, ha bizonyítja, hogy az adásvételi szerződést a megállapított áron megkötni nem lehetett, az eladással a megbízót kártól óvta meg, és a megbízót idejében értesíteni nem tudta.¹⁶⁵ A megtérítési kötelezettség alóli mentességet jelentő feltételek konjunktívak, tehát mind háromnak egyszerre kell fennállnia.

2.2.1.3. A del credere felelősség

A bizományi szerződés alapján kötött adásvételi szerződés – mint fentebb láttuk – a bizományossal szerződő féllel szemben a bizományost jogosítja és kötelezi.¹⁶⁶

A bizományos a megbízónak felelősséggel tartozik mindazoknak a kötelezettségeknek a teljesítéséért, amelyek a vele szerződő felet a szerződés folytán terhelik.¹⁶⁷

Del credere felelősség szabályainak érvényesülése a két szerződés (bizományi és adásvételi – vagy más – szerződés) különállását erősíti. Bár a jogalkotó a bizományi szerződés törvényi fogalmában a bizományos főkötelezettségeként az adásvételi szerződés megkötését jelöli meg, a fent idézett felelősségi szabály jelzi, hogy a bizományos tevékenysége nem merül ki a szerződés megkötésében. Egyrészt

¹⁶⁴ Ptk.508. § (1)

¹⁶⁵ Ptk.508. § (2)

¹⁶⁶ Ptk.509. § (1) bekezdés

¹⁶⁷ Ptk.509. § (2) bekezdés

a harmadik fél kiválasztása során megfelelő gondossággal kell eljárnia. Azonban még a gondos kiválasztás esetén is előfordulhat, hogy a harmadik fél nem vagy nem megfelelően teljesíti a szerződést.¹⁶⁸

A del credere felelősség sajátos értelmezését példázza egy jogeset, amelyben a bizományos, mint alperes – eladási bizomány alapján – arra vállalt kötelezettséget, hogy a szállítástól számított 15 napon belül átutalja a megbízó számlájára az áru értékét. A harmadik fél az áru átvételét követően azonban az ellenértéket csak részben teljesítette a bizományos felé. A bizományos ezt a részösszeget át is utalta a megbízó részére, és arra hivatkozott, hogy ezzel ő eleget is tett a del credere felelősségének, hiszen, amit neki átadott a harmadik fél, ő azt továbbította is a megbízó felé. A szegedi Ítéltábla a Gf.I.30.289/2003/4. számú határozatában¹⁶⁹ azonban leszögezte, hogy a bizományos szerződés alapján kötött adásvételi szerződés esetén a bizományos megbízójával szemben felelős a vele szerződő fél fizetési kötelezettségének teljesítéséért is. Olyan értelmezés nem adható e rendelkezésnek, hogy a bizományos csak a hozzá befolyt vételárat köteles a megbízójának átutalni, mert a bizományosi viszony és felelősség az egyszerű megbízásnál szigorúbb.

A Ptk. kodifikáció során a del credere tekintetében is pontosítás történt. A változtatás egyrészt egyértelművé tette, hogy a del credere helytállási kötelezettséget és nem felelősséget jelent, másrészt ezt a helytállási kötelezettséget csak külön megállapodás esetében és ennek megfelelően növelt bizományosi díj meghatározása alapján írta elő. Ezzel a szabályozással visszatértünk a Kereskedelmi törvény¹⁷⁰ által deklarált szabályhoz, amely szintén csak arra az esetre írt elő helytállást, ha azt előre kikötötték, azaz a bizományos vállalta, illetve ezért magasabb díj került megállapításra.

¹⁶⁸ Ez leginkább az eladási bizomány esetében fordulhat elő, amikor a dolog, amelynek az eladásával a megbízó a bizományost megbízta, a harmadik személy birtokába kerül, azonban a harmadik fél nem fizeti ki a dolgot.

¹⁶⁹ Bírósági Döntések Tára Polgári és gazdasági jog KJK-Kerszöv Kiadó 2003/4. 35-37. p.

¹⁷⁰ Kt. 376. § „A bizományos a vele szerződő fél fizetési vagy egyéb kötelezettségeiért egyenes adósként tartozik, ha ezt vállalta, vagy ha a felelősség őt a saját üzlete helyén divatozó kereskedelmi szokásoknál fogva terheli.” Kt. 377. § „Ha a bizományos a szerződő fél kötelezettségeiért jótállást vállalt (star del credere), ezért külön díjat igényelhet.”

Ezt fenntartja a Javaslat is, amikor kimondja, hogy „a bizományos akkor áll helyt mindazoknak a kötelezettségeknek a teljesítéséért, amelyek a vele szerződő felet a szerződés folytán terhelik, ha ezt kifejezetten elvállalta”¹⁷¹.

2.2.1.4. Őrzési kötelezettség

Bizományi szerződés alapján, (elsősorban eladási bizomány esetén) sajátos kötelezettségként terheli a bizományost a megbízótól átvett dolog őrzése. Etekintetben a bizomány és a letét intézménye érintkezik, „súrolják egymást” a jogviszonyban. Azonban, ahogy Harmathy Attila a hatályos Ptk. Magyarázatában kifejti „Az őrzés ilyenkor nem külön letéti szerződés alapján áll fenn, hanem a bizományi szerződésből következik. ... Ennek ellenére bizonyos kérdésekben figyelembe lehet venni a letét szabályait is ott, ahol a bizományi jogviszony természetével ezek összeegyeztethetők, és ahol a tv. hallgatása ezt indokoltá teszi. Így például számításba vehető a tv-nek a letett dolog kezeléséről szóló 464.§ (1) bekezdése. A tv. nem tartalmaz külön szabályt arra, hogy milyen felelősséggel tartozik a bizományos az őrizetében lévő dolog megsérüléséért, elvesztéséért. ... A custodia-felelősség kimondása nélkül is indokolt az, hogy a bíróság szigorú követelményeket állapítson meg ezen a téren, különösen a dolog eltűnésének eseteiben.”¹⁷²

2.2.1.5. Hitelezőkkel szembeni védelem

A bizományosi szerződés teljesítése folytán tehát a bizományosnak gyakran kerülnek a birtokába a megbízót megillető vagyontárgyak, pénzeszközök, illetve követelések. Mindezeknek a jogalkotó védelmet biztosít a bizományos hitelezőivel szemben, amikor kimondja, hogy a bizományos hitelezői nem támaszthatnak igényt

a) a bizományossal szerződő féllel szemben fennálló és a megbízót illető követelésekre;

b) vételi bizomány esetén a bizományos által megvett dolgokra;

¹⁷¹ Javaslat 6:283. § (2) bekezdés

¹⁷² Harmathy Attila: A bizományi szerződés In: A Polgári Törvénykönyv magyarázata KJK-Kerszöv Kiadó Budapest, 2004. 1838. p.

c) a bizományoshoz befolyt és elkülönítve tartott vagy kezelt olyan pénzüsszegekre, amelyekről megállapítható, hogy a megbízót illetik.¹⁷³

„Az a tény, hogy a bizományos az ügyletet nem saját maga részére, hanem a megbízó részére kötötte, érvényesül különösen annyiban is, amennyiben a bizományos által kötött ügyletből eredő követelések a bizományos és ennek hitelezői irányában, akkor is, ha azok átengedve nem lettek s legott azon időponttól fogva, melyben azokat a bizományos megszerezte, a megbízó követeléseinek tekintetnek. Ha a követelés a bizományos hitelezői által lefoglaltatott, a megbízó igénypert támaszthat. Ha pedig a követelés a bizományos csődtömegébe vonatott, a megbízó annak átengedését a tömegtől követelheti.”¹⁷⁴

Nemessányi Zoltán egy tanulmányában az angol jog megoldásait elemzi a rejtett képviselő (undisclosed agency)¹⁷⁵ intézménye tekintetében és ennek kapcsán kitér a bizományos, azaz a képviselő fizetéseképtelenségével összefüggésben felmerülő kérdésre is. Megállapítása szerint ugyanis bizonyos források a rejtett képviselő eredetét a képviselő fizetéseképtelenségével magyarázzák. „Ebben a szemléletben az elv a képviselő fizetéseképtelensége esetén mind a harmadik személy, mind a képviselt érdekeit védi a közvetlen igényérvényesítés megteremtésével.”¹⁷⁶ Az angol jog megoldása szerint, ha az eladó a vele szerződő fél nemteljesítését követően fedezi fel, hogy szerződő partnere mögött valójában egy rejtett képviselt áll, ahelyett, hogy a képviselő csődvagyonából keresne kielégítést, közvetlenül a képviseltől követelheti az ellenérték megfizetését.¹⁷⁷

¹⁷³ Ptk.508. § (3)

¹⁷⁴ Nagy Ferencz: Bizományi ügylet. A magyar kereskedelmi jog kézikönyve. Az Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R.-t kiadása 1901. 235. oldal

¹⁷⁵ „Undisclosed principal: where the agent has not disclosed the existence of the principal to the third party, such a principal may not sue a third party in the following circumstances: - when such action would be consistent with the express or implied terms of the contract, - and when the third party can show that he wanted to deal with the agent and no one else.” L. Hawkes-F.Randolph-J.Davey: Commercial Agency and Distribution Agreements (Second Edition) Graham and Trotman/Martinus Nijhoff 0993. 379.p.

¹⁷⁶ Nemessányi Zoltán: A „undisclosed agency” (rejtett képviselő) alapvonásai az angol jogban. In: Kihívások és lehetőségek napjaink magánjogában Tanulmánykötet (Szerk: Szikora Veronika). Debrecen, 2009. 336. p.

¹⁷⁷ Nemessányi: id.mű 338.p.

Míg a *del credere* felelősség szabályainak megfogalmazása a bizományi szerződés és az annak alapján kötött adásvételi szerződés különállását erősíti, addig a bizományos hitelezőivel szembeni védelmet rögzítő rendelkezések a két szerződés egységét mutatják.

2.2.1.6. Bizományosi díj

A bizományos fő jogosultságát a bizományosi díjhoz való jog képezi.

Azonban az, hogy a bizományos eleget tesz a szerződés megkötésére irányuló főkötelezettségének, önmagában nem jogosítja őt az ellenszolgáltatásra, azaz a díjra. Csak miután a harmadik személy a megkötött szerződést teljesítette, akkor támad igénye a bizományos díjra.

A bizományi és az adásvételi szerződés egységként történő felfogását és egyben eredménykötelmi jellegét fejezi ki az a szabály, hogy a bizományosnak díj csak annyiban jár, amennyiben az adásvételi szerződést teljesítették.¹⁷⁸ A bizományosi díj a bizományos munkájának, tevékenységének az ellenértéke, amelynek kifejtése együtt jár meghatározott költségek felmerülésével. A költségek azon részét, amelyek általában és rendszerint együtt járnak a bizományosi tevékenységgel, nem lehet külön felszámítani, hanem a díj részét képezi. Ez alól egy kivételt határoz meg a jogszabály, nevezetesen az áru fuvarozásával kapcsolatos költségeket. A díj magában foglalja a bizomány ellátásával rendszerint együtt járó költségeket, kivéve az áru fuvarozásával felmerült kiadásokat.¹⁷⁹

A költségek másik része a bizományosi díj részét nem képező szükséges és hasznos költségek, amelyeket a bizományos követelhet a megbízótól abban az esetben is, ha díjra nem tarthatna igényt. A bizományos a díjban egyébként benne foglalt igazolt költségeit csak akkor követelheti, ha az adásvételi szerződés a megbízó érdekkörében felmerült okból nem ment teljesedésbe.¹⁸⁰

A bizományos ezen túlmenően akkor is jogosult a díjra, ha – önszerződési jogával élve – az adásvételi szerződést a megbízóval saját maga köti meg.¹⁸¹

¹⁷⁸ Ptk.511. § (1) bekezdés

¹⁷⁹ A díj magában foglalja a bizomány ellátásával rendszerint együtt járó költségeket, kivéve az áru fuvarozásával felmerült kiadásokat. Ptk.511. § (2) bekezdés

¹⁸⁰ Ptk.511. § (3) bekezdés

¹⁸¹ Ptk.510. § (2) bekezdés

A megbízásra vonatkozó szabályok közül itt is érvényesül az, mely szerint a bizományos a költségek előlegezésére nem köteles.

A bizományi díj szabályozása körében a Javaslat szakít a hatályos Ptk. szabályozással és gyökeresen új megoldást követ, amikor kimondja, hogy a bizományi díj akkor jár, ha az adásvételi szerződést megkötötték (tehát nem akkor, ha azt a harmadik fél már teljesítette), vagy ha a szerződés megkötésére a megbízó érdekkörében felmerült okból nem került sor.

2.2.1.7. Az önszerződés joga

A bizományosnak a törvény lehetőséget biztosít, hogy adott esetben az ügylet tárgyára vonatkozóan ne keressen 3. személyt, hanem saját maga lépjen be a szerződésbe. Ebben az esetben tehát a bizományos és a megbízóval szerződést kötő „3. személy” egybeolvad, confusió keletkezik. Az a tény azonban, hogy ilyenkor a bizományos veszi meg a megbízó dolgát (eladási bizomány esetében), illetve a bizományos a saját dolgát adja el a megbízónak (vételi bizomány esetén) nem érinti a bizományi szerződés fennállását, és a bizományos díjigénye – mivel sikeresen eleget tett a szerződési kötelezettségének – fennmarad.

Az önszerződés jogának szabályozásában olyan új elemeket határoz meg a Javaslat, amellyel személy szerint egyetértek. Először is az önszerződés jogának gyakorlását feltételhez köti, nevezetesen a bizományos csak akkor kötheti meg a megbízóval saját maga az adásvételi szerződést, ha a dolog forgalmi értéke nyilvános információ alapján egyértelműen megállapítható. További kötelezettséget is ró a bizományosra, amikor rögzíti, hogy a szerződést az ő (bizományos) belépése esetén is a megbízóra legkedvezőbb feltételek mellett kell megkötni. E két szabály mindenképpen a megbízó érdekeit védi. A megbízóra legkedvezőbb teljesítés kötelezettségének előírása pedig egyértelműen a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó jogszabályból köszön vissza. Az e körben beiktatott új szabály, miszerint a bizományosnak a tájékoztatnia kell a megbízót, ha az adásvételi szerződést a megbízóval maga kötötte meg, kissé feleslegesnek tűnik a Ptk. szabályai körében, de teljesen indokolt, ha erre az önszerződésre befektetési szolgáltatások nyújtása körében kerül sor. Ebben az esetben az önszerződés tényéről, vagyis, hogy a befektetési vállalkozás saját számláról vagy saját számlára teljesített, mindenképpen tájékoztatási kötelezettség áll fenn. Számomra talán a bizományi szerződés szabályai

bizonyították leginkább azt, hogy az új Ptk. a kereskedelmi szerződések szémszögéből szabályozza az egyes szerződéseket.

2.2.2. A megbízó jogai és kötelezettségei

Bizományi szerződés esetében is a megbízó az ügy ura, mind az alapjogviszony (bizományi szerződés), mind a másodlagos jogviszony (adásvételi vagy más szerződés) tekintetében. Mindkét szerződés alapvető paramétereit ő határozza meg.

„A megbízó alapvető joga a szolgáltatás meghatározása a megkötendő másodlagos szerződés tekintetében. Ezért jogosult meghatározni a bizományos által kötendő szerződés típusát, a megkötendő ügylet közvetett tárgyát, a limitárat és a szerződés egyéb feltételeit.”¹⁸²

2.2.2.1. Utasítási jog

A megbízó és a bizományos közötti viszony egyik leglényegesebb pontja a megbízót megillető utasítási jog. E fontos jogosítványra vonatkozóan a Ptk. a bizomány fejezetében nem tartalmaz külön előírást, azonban a megbízásra vonatkozó és etekintetben is érvényesülő szabályok szerint a bizományos a megbízó utasításai szerint köteles eljárni. A utasítási jog terjedelmére és gyakorlásának módjára nézve törvényi előírásokat nem találunk. E kérdéssel kapcsolatban szívesen hagyatkozom Tamás Lajos¹⁸³ érdekes vizsgálódására a német jog területén, melyben leszögezi, hogy a német jogirodalomban sincs egységes álláspont az utasítási jog természete tekintetében. Három fő irányvonal alakult ki. Az egyik nézet szerint a megbízó utasítási joga csak a megkötendő szerződés tartalmára vonatkozhat, a másik nézet szerint a megbízó a megkötendő szerződés bármely kérdésére nézve utasítást adhat, míg a harmadik nézet a legtágabb terjedelmet biztosítja, amikor azt tartja, hogy a megbízó utasítása a megbízás teljesítésével kapcsolatban mindennemű kérdésre irányulhat. Míg jómagam szívesen osztanám ez utóbbi – legtágabb terjedelmet biztosító – felfogást, azonban ez általános érvénnyel nem mondható ki, hiszen,

¹⁸² Miskolczi-Bodnár Péter: A bizományi szerződés. Barta-Fazekas-Harsányi-Kovács-Miskolczi-Ujváriné: Üzleti szerződések Unió Kiadó 2005. 78. oldal

¹⁸³ Tamás Lajos: Idézett mű 495. p.

megítélésem szerint a megbízó utasítási jogának terjedelme minden esetben a harmadik féllel kötendő szerződés jellege, sajátossága, és nem utolsósorban a bizományos speciális szakértelmének függvényében értelmezhető. Különösen így van ez a befektetési szektorban, a tőkepiacon lebonyolított ügyletek körében. Egy ilyen – értékpapírra, tőzsdei ügyletre, vagy egyéb befektetési tranzakcióra irányuló - megbízás esetében a megbízót nem illeti és nem is illetheti meg széles körű utasítási jog, hiszen nincs birtokában az ilyen ügyletekre vonatkozó ismereteknek.

2.2.2.2. A dolog illetve pénzösszeg kiadása iránti jog

A megbízó jogosult az adásvételi szerződés teljesítésével a bizományos birtokába került vagyontárgyakra illetve pénzösszegre, követelésre.

Mivel azonban a bizományi szerződés alapján kötött szerződés a bizományossal szerződő féllel szemben a bizományost jogosítja és kötelezi, a megkötött ügyletből származó követeléseket csak maga a bizományos érvényesítheti. Tamás Lajos szerint azonban helytelen lenne e szabály merev alkalmazása. Hivatkozik a német jog vonatkozó rendelkezéseire, amely – a magyar joggal ellentétben – pontos eligazítást tartalmaz és a megbízói igényérvényesítés két esetét különbözteti meg. Az egyik esetben a bizományos által kötött ügyletből származó követeléseket a megbízó a kötelezettel szemben engedményezés esetén érvényesítheti, míg más esetben bizonyos követelések még engedményezés nélkül is érvényesíthetők a megbízó által. Ezt a német jogalkotó azzal indokolja, hogy a megbízónak a 3. személlyel szemben kiadási igénye van, ezen túlmenően pedig mivel a megbízó érdekkörében csapódik le a bizományos tevékenység előnye, hátránya, kockázata, ezért védelmet kell nyújtani arra az esetre is, ha nincs engedményezés. A német jogirodalom is tágan értelmezi a megbízó általi igényérvényesítés lehetőségét, és minden átruházható követelés megbízó általi érvényesíthetősége mellett foglal állást. Tamás Lajos bár kifejezetten nem mondja ki, de a bizományi szerződés szabályozásának reformját sürgetve a német megoldást követhető, és követendő modellnek tartja.¹⁸⁴

¹⁸⁴ Tamás Lajos: i.m. 484-485. p.

A Javaslat a bizományos birtokába került vagyontárgyak tulajdonszerzésének kérdését tisztázza, mikor kimondja, hogy vételi bizomány esetén a bizományos a szerződés teljesítése során megszerzett ingó dolog tulajdonát az elszámolás során ruházza át a megbízóra. Eladási bizomány esetén pedig a megbízó tulajdonát képező dolog tulajdonjogának az átruházására jogosítja a bizományost.

2.2.2.3. Felmondási jog

A felmondási jog meghatározása sajátosságot mutat, mivel időbeli korláthoz kötött, nevezetesen a megbízó csak addig az időpontig élhet felmondási jogával, amíg a bizományos és a harmadik fél között létre nem jön a szerződés. Az adásvételi szerződés megkötése előtt azonban a megbízó azonnali hatályú felmondással – míg a bizományos 15 napos felmondási idővel – megszüntetheti a bizományi szerződést.¹⁸⁵

2.2.2.4. Visszautasítási jog

Ha a bizományos a bizományi szerződésben kikötött feltételektől lényegesen eltér a megbízó az adásvételi szerződést visszautasíthatja, kivéve, ha a bizományos a megállapított árnál drágábban vásárolt, de az értékkülönbséget megtéríti.

A megbízó kötelezettségét a hatályos jog szerint a bizományos díj, és a díjban nem szereplő szükséges és hasznos költségek megfizetésének kötelezettsége képezi. A Javaslat nem foglalkozik e szerződéstípusnál a költségek viseléséről, illetve a jogviszony megszüntetésének kérdéséről nem rendelkezik, hanem e kérdésekben a megbízási szerződés szabályait rendeli alkalmazni.

3. Bizományi tevékenység, mint befektetési szolgáltatás

A tőkepiacon megvalósuló tranzakciók, ügyletek körében a bizomány sajátos pályát futott be.

E pontban először azt vizsgálom meg, hogy hogyan érvényesültek a bizomány szabályai az I. és II. Épt-ben és a Tpt-ben. Korábban már láthattuk, hogy az első

¹⁸⁵ Ptk.512. § (1) bek.

Értékpapírtörvényben a jogalkotó az értékpapír forgalmazás egyedüli ügyleteként a bizományt ismerte, ezt a szerződéstípust tekintette az értékpapír ügyleteket, tranzakciókat megvalósító egyetlen eszköznek. A törvény szerint a bizományi szerződésnek ki kellett terjednie legalább az eladni vagy venni kívánt értékpapírok mennyiségére és címletére, a megbízás időtartamára, valamint a megbízóval való elszámolás módjára, amennyiben a megbízott ugyanarra az értékpapírra több megbízást kapott.¹⁸⁶ E konkrét szerződési elemek meghatározásán túl a jogalkotó a Ptk. bizományra vonatkozó szabályait rendelte alkalmazni.

A II. Épt.-ben tágabb teret kapott a bizományi elem. A jogalkotó nemcsak befektetési szolgáltatásként¹⁸⁷ definiálta a bizományosi tevékenységet, hanem a befektetési vállalkozások egyik formájaként is – értékpapír-bizományos társaság – meghatározta, amely a befektetési szolgáltatások közül elsődlegesen a bizományosi tevékenység folytatására volt jogosult, tehát kizárólag az ügyfele javára vásárolva, illetve eladva köthetett üzleteket, saját számlás kereskedelemre – arra, hogy saját készletéből eladjon vagy saját magának vásároljon – nem volt jogosult.

Ezzel ellentétben az értékpapír-kereskedő társaság és az értékpapír-befektetési társaság felhatalmazást kapott saját számlás ügyletek lebonyolítására, azonban esetükben a bizományosi tevékenység prioritást élvezett abban az értelemben, hogy – amennyiben értékpapír kereskedelmi tevékenységre jogosító engedéllyel rendelkeztek is –, minden esetben először a bizományi megbízásnak kellett eleget tenni, és csak az azonos tartalmú bizományi megbízások teljesítése vagy teljesítésének megkísérlése után forgalmazhatott saját számlájára vagy saját számlájáról.

Ezzel összhangban került szabályozásra az önszerződés jog is. A bizományi tevékenység folytatása során megillette a befektetési szolgáltatót az önszerződés joga, de nem automatikusan, mint a Ptk.-ban szabályozott bizomány esetében, hanem két feltétel fennállása esetén, nevezetesen, ha az ügyfél hozzájárult a saját számlás teljesítéshez és a befektetési szolgáltató előzetesen megkísérelte az értékpapírpiacra teljesíteni az megbízást, de az sikertelen volt.

¹⁸⁶ I.Épt.36. §

¹⁸⁷ II. Épt. 4. § (1) bekezdés b) pont

Eltérés volt a Ptk-beli szabályoktól az is, hogy a tőkepiaci bizományi megbízások egyedileg, elkülönítve vagy összevontan, illetve megbontva, részletekben egyaránt teljesíthetők voltak. Ilyen jellegű lehetőséget maga a Ptk. nem tartalmaz, de megítélésem szerint a felek a szerződésben minden további nélkül tehetnek ilyen kikötést, természetesen a szerződés tárgyától függően.

A limitárnál előnyösebb üzletkötés tekintetében a jogalkotó a Ptk.-beli szabályt alkalmazza, – miszerint ha a bizományos a megbízóra kedvezőbb feltételek mellett köti meg az adásvételi szerződést, mint amilyeneket a bizományi szerződésben megállapítottak, az ebből eredő előny a megbízót illeti meg, – azonban befektetési szolgáltatások esetén az ezzel ellentétes kikötéshez a semmisség jogkövetkezményét fűzi, tehát a pozitív árfolyam különbözet feltétlenül a megbízóhoz kerül.

A Tpt.-ben a bizományi tevékenység szabályozása tartalmilag nem változott. A törvény az Értelmező rendelkezések 20. pontjában meghatározza a bizományosi tevékenység fogalmát, mely szerint az nem más, mint megbízás alapján a befektetési szolgáltató (árutőzsdei szolgáltató) saját nevében az ügyfél javára (terhére) folytatott tevékenysége. Ezen túlmenően változást jelentett, hogy a jogalkotó csak a bizományi tevékenység üzletszerű folytatását minősítette befektetési szolgáltatásnak, illetve – véleményem szerint – e tevékenység jelentőségének fokozását jelentette, hogy a bizományi tevékenység a befektetési szolgáltatások taxatív törvényi felsorolásában az első helyre rukkolt.¹⁸⁸

Összegzésként – a bizományi tevékenység minden – a jelenleg hatályos szabályozást megelőző – jogszabályban befektetési szolgáltatásként¹⁸⁹ került meghatározásra. A szabályozás oly módon történt, hogy a jogalkotó meghatározta azokat a különös jegyeket, amelyek a bizományt befektetési szolgáltatásként jellemezték, ezen túlmenően a Ptk. bizományra vonatkozó szabályai érvényesültek. Olyannyira frekvenciát váltott e tevékenység, hogy a jogalkotó – piacgazdasági rendszerben merőben szokatlan módon – a bizományosi tevékenység folytatását kötelezettséggé határozta meg.¹⁹⁰

¹⁸⁸ Tpt. 81. §(1) bekezdés a) pont

¹⁸⁹ Épt. 4. § (1) bekezdés b) pontja és a Tpt. 81. §(1) bekezdés a) pontja

¹⁹⁰ „A befektetési vállalkozás a 81. § (1) bekezdésének a) pontjában meghatározott tevékenység folytatására köteles.” Tpt.85. § (3) bekezdés, továbbá „A befektetési vállalkozás a 4. § (1) bekezdésének b) pontjában meghatározott tevékenység folytatására köteles.” Épt. 7. § (3) bekezdés

A jogalkotó a jelenleg hatályos jogszabályban szakított e felfogással és kihagyta a bizományosi tevékenységet a befektetési szolgáltatások köréből, és ezzel párhuzamosan törölte a bizományosi tevékenység folytatására előírt kötelezettséget is. Ehelyett a pénzügyi eszközre vonatkozóan végzett „megbízás felvétele és továbbítása”, továbbá „megbízás végrehajtása az ügyfél javára” elnevezéssel jelölt tevékenység került a befektetési szolgáltatások körébe. E tevékenységek – a törvény Indokolása szerint – gyakorlatilag a korábban bizományosi tevékenységként jelölt befektetési szolgáltatásnak felelnek meg. A bizomány elemeinek elkülönített jelölése kifejezésre juttatja azt, hogy a piaci szereplők tevékenysége során a bizományosi tevékenység alapelemei elválhatnak egymástól. A bizományi tevékenység tehát, ha formailag nem is, de tartalmilag befektetési szolgáltatás maradt.

Megítélésem szerint a jogalkotó ebben a tekintetben az angol és amerikai jogi modellt vette követendő példának, amely „nem ismeri a bizományi szerződést, mint önálló szerződéstípust, azonban a gyakorlatban a jogintézmény él és szabályait a megbízási szerződésből kell analógia útján levezetni”.¹⁹¹

Sajátos párhuzamot figyelhetünk meg a bizomány „sorsát” tekintve a magánjog nagyobb léptékében és a tőkepiaci ügyletek szabályozásának kisebb, elmúlt húszévi szabályozásának síkján. A kapitalizmus viszonyai között a bizomány a kereskedelmi jogban, míg a megbízás a polgári jogban kapott helyet. A szocializmusban mindkét szerződéstípus a Polgári Törvénykönyvben került szabályozásra. A tőkepiac szabályozása során az I. Épt.-ben csak a bizomány, a II. Épt.-ben és a Tpt-ben a megbízás és a bizomány, míg a Bszt-ben csak a megbízás intézménye kapott helyet.

Ha e fejezet bevezető megállapítását tekintjük, – nevezetesen, hogy a bizomány a közvetítő kereskedelem ügylete – felmerül a kérdés, hogy vajon mi indokolta a befektetési szolgáltatások, – mint nézetem szerint a közvetítő kereskedelem legmagasabb rendű megnyilvánulása - szabályozása során éppen a bizomány intézményét száműzni a jogforrásból? Adekvát válasz nincs a birtokomban – a vonatkozó törvény indokolása sem ad támpontot –, azonban egy lehetséges

¹⁹¹ Az amerikai modellel, ezen belül a rejtett képviselő intézményével Tamás Lajos foglalkozik részletesebben „A bizományi szerződés elméleti kérdései” című tanulmányában. In: Emlékkönyv Dr. Kemenes Béla egyetemi tanár 65. születésnapjára című tanulmánykötetben (485. p.)

választ tudok adni erre a kérdésre. A külföldi minták mechanikus átvétele mellett elképzelhető egy másik magyarázat, amely a del credere felelősségre vezeti vissza a bizomány mellőzését. Megítélésem szerint ugyanis a befektetési szolgáltató, mint bizományos del credere felelőssége problémát okozhatott a gyakorlatban. A jogalkotó 2007-ig adós maradt ugyanis azzal, hogy ezt a terhet levegye a befektetési szolgáltatók válláról. Mivel a hatályos Ptk. feltétel nélkül deklarálja a bizományos del credere felelősségét, és a tőkepiacon lebonyolított ügyletekre is a Tpt. által nem szabályozott körben a Ptk. bizományi szabályai voltak az irányadók, így a befektetési szolgáltatókra is vonatkozott ez a szabály. Megítélésem szerint már maga a Tőkepiaci törvény (illetve előtte az Értékpapírtörvények) beiktathatta volna azt a kitélt, hogy a befektetési szolgáltatót a del credere felelősség csak akkor terheli, ha vállalja, tehát visszatérhetek volna a Kereskedelmi törvény szabályához¹⁹², most azonban úgy tűnik, ezt a Ptk. fogja megtenni, amennyiben az újra kodifikálás során is megtartják ezt a szabályt.

Ez esetben mindenképpen szükségesnek látnám a bizomány intézményének „rehabilitálását” a befektetési vállalkozásokról szóló törvényben.

¹⁹² Lásd a 3.1.1.3. pontban foglaltakat

III. FEJEZET

A LETÉT ÉS A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK

A befektetési vállalkozás, mint megbízott által a megbízási szerződés alapján végzett befektetési szolgáltatási tevékenységbe, letéti jellegű elemek is vegyülnek. A megbízó induló vagyonként értékpapírokat és/vagy készpénzt ad át a megbízottnak, illetőleg az ügylet teljesítésének eredményeként értékpapír vagy pénz birtokába jut.

A befektetési szolgáltatások szabályozása körében a kezdetektől helyet kapott az értékpapír letéti őrzés és kezelés.¹⁹³ A letétkezelés és letéti őrzés minden olyan jogszabályban, amelyben a befektetési szolgáltatások szabályozásra kerültek, kiegészítő befektetési szolgáltatásnak minősült és minősül. A jogalkotó a letéti őrzés és a letétkezelés fogalma tekintetében a legutóbbi – befektetési vállalkozásokról szóló – törvényben apró változtatást hajtott végre. A korábbi törvények a letéti őrzés és kezelés középpontjába a nyomdai úton előállított értékpapírt helyezte. Napjainkban azonban a dematerializált értékpapírok majdnem kizárólagossá váltak, amely indokolta e tevékenységek fogalmának módosítását. Ezek szerint letéti őrzés a pénzügyi eszközök megőrzésre történő átvétele, a tulajdonos megbízásából való nyilvántartása és kiadása. A letétkezelés pedig a pénzügyi eszközök letéti őrzése, a kamat, az osztalék, a hozam, illetőleg törlesztés beszedése és egyéb kapcsolódó

¹⁹³ Épt. 4. § (2) bekezdés „Kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenység a következő tevékenységek üzletszerű folytatása: a.) értékpapír-letétkezelés és az ehhez kapcsolódó szolgáltatás, b.) értékpapír letéti őrzés”

Tpt. 81. § (2) bekezdés „Kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenység a következő tevékenységek üzletszerű folytatása: a.) értékpapír letéti őrzése és az azzal kapcsolatos nyilvántartások vezetése, b.) értékpapír-letétkezelés”.

Bszt. 5. § (2) bekezdés Kiegészítő szolgáltatásnak minősül: a.) a pénzügyi eszköz letéti őrzése és nyilvántartása, valamint az ehhez kapcsolódó ügyfélszámla vezetése, b.) letétkezelés, valamint az ehhez kapcsolódó értékpapírszámla vezetése, nyomdai úton előállított értékpapír esetén ennek nyilvántartása és az ügyfélszámla vezetése.”

szolgáltatás együttes nyújtása, ideértve az óvadék kezelésével összefüggő szolgáltatásokat.

E tevékenységek fogalmi meghatározását az ebbe szükségessé, hogy a jövőben a Tőkepiaci törvényben szabályozott alanyok letéti szolgáltatásaira egyöntetűen a Bszt-ben előírtakat kell alkalmazni.

1. A letét polgári jogi szabályozása

1.1. A letét általános alakzata

A letéti szerződés¹⁹⁴ alapján a letéteményes a letevő által rábízott ingó dolog időleges megőrzésére vállal kötelezettséget.

Régi jogunkban az uralkodó felfogás szerint a letét – a római jogi hagyományokhoz híven – reálszerződésnek minősült. Ezt azonban már a háborút megelőzően is sokan vitatták¹⁹⁵, majd a későbbiekben el is halt ez a felfogás és napjainkban már egyértelműen a konszenzuál szerződések körébe sorolják, amiből az következik, hogy a szerződés létrejöttéhez nincs szükség a dolog tényleges átadására. A Ptk. törvényi fogalma sem átadott dolog megőrzéséről szól, hanem rábízott dolog megőrzéséről rendelkezik. „A konszenzuál szerződési jellegből adódó problémákat a Ptk. úgy oldja meg, hogy ha a szerződés megkötése és a dolog átvétele nem esik

¹⁹⁴ Ptk.462. § A Javaslat átfogalmazza a letéti szerződés fogalmát, mely szerint „a letéti szerződés alapján a letéteményes a szerződésben meghatározott ingó dolog megőrzésére és annak a szerződés megszűnésekor történő visszaadására, a letevő díj fizetésére köteles.”6:362. § Ez az átírás érdemi változást véleményem szerint nem jelent, viszont a „rábízott dolog”, mint a jogviszony közvetett tárgya meghatározásának az elvetése viszont fontos jellegzetességtől fosztja meg e szerződéstípust.

¹⁹⁵ „Ha egyes szerződési kategóriák körében a forgalmi felfogás oly lényeges átalakulása, amelynél fogva a konszenzuális elvet akár csak ügyletértelmező szabály erejére lehetne emelni, talán nem is következett be, egy tekintetben a reálszerződési elmélet mindenestre indokolatlan túlzással jár. Ez a túlzás abban van, hogy a konszenzuális kölcsön, letét, stb. lehetőségét kényszerítő szabály erejével zárja ki. Az általános szerződési szabadság elvének és a kötelmi jogi típuskötetlenség gondolatának ezt az áttörését semmi nem indokolja. Miért ne állapodhatnának meg a felek még kifejezett szerződési kikötéssel sem végleges szerződési kötöttség erejével arra nézve, hogy a fél a jövőben a megőrzésre köteles lesz? A letét körében a tilalom annál inkább céltalan, mert ugyanazt a gazdasági eredményt a megbízás formájában a felek akadály nélkül létrehozhatják...” Villányi László: Ügyvitel. In: Magyar magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (szerkesztette: Szladits Károly) Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1942. 698. p.

egybe, utóbb a letéteményes csak akkor tagadhatja meg a dolog átvételét, ha olyan körülmények következtek be, amelyeknél fogva a már letett dolog visszavételét követelhetné meg. Ez azt jelenti, hogy a letét körében is érvényesül a *clausula rebus sic stantibus*.¹⁹⁶

A letéti jogviszony tartalmát tekintve a letéteményes jogi státuszának meghatározása tekinthető központi jelentőségűnek.

1.1.1. Őrzési kötelezettség

A letéti szerződés lényege a letevő megőrzési érdekének kielégítése érdekében a dolog megőrzése.

„Az őrzési kötelezettség tartalma nem merül ki abban, hogy a letéteményes a dolognak pusztán helyet enged, de nem is terjed odáig, hogy az őrzés érdekében folytonos pozitív cselekvésre, állandó felvigyázásra volna a letéteményes kötelezve, hanem azt a gondosságot kell kifejtenie, amely alkalmas arra, hogy a dolog az elveszésnek a körülmények szerint számításba veendő veszélyével szemben megóva maradjon. Külön kikötés nélkül nem köteles a letéteményes különleges kezelési ténykedésekre sem, (így pl. nem kell a kisorsolás alá eső értékpapírok sorsolását nyilvántartania), annál inkább erősödött a letéteményes őrzési kötelessége az őrzési pozitív megóvási kötelességének előtérbe nyomulása.”¹⁹⁷

Jelenleg hatályos szabályaink szerint is a letéteményes kötelezettségei körében az őrzési tevékenységén van a hangsúly, – amely őrzési kötelezettség őt a letéti időtartama alatt folyamatosan terheli –, kezelésre pedig főszabály szerint nem köteles. A letéteményes kötelezettsége a kezelésre csak akkor terjed ki, ha a kezelést a felek kikötik, vagy a letett dolog természete a kezelést megkívánja.¹⁹⁸

A letéteményest terhelő őrzési – illetve, ha fennáll, kezelési – tevékenység fő szabály szerint személyesen kifejtendő tevékenység, és mint ilyen a megbízáshoz hasonlóan itt is megfigyelhető a bizalmi jelleg megléte. A letevő annak adja át a

¹⁹⁶ Jobbágyi Gábor: A letét. In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Egyes szerződések és az értékpapírok joga (szerkesztette: Novotni Zoltán). Miskolci Egyetemi Kiadó 1993. 273. oldal

¹⁹⁷ Villányi László: Ügyvitel. Letét. In: Magyar magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (szerkesztette: Szladits Károly) Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1942. 699. oldal

¹⁹⁸ Ptk 464. § (1) bekezdés

dolgát megőrzésre, akiben megbízik. A letéteményes tehát a dolog őrizetét nem bízhatja harmadik személyre. Ez alól a tilalom alól jelenleg két kivétel van, nevezetesen, ha a letevő ebbe beleegyezett illetőleg, ha ez a letevő károsodástól való megóvása érdekében szükséges. A Javaslat már csak ez utóbbi esetben engedi meg közreműködő igénybevételét¹⁹⁹. Az, hogy a harmadik személy igénybevétele jogszerűen, vagy jogszerűtlenül történt, kihat a jogkövetkezményekre is. A letéteményes a jogosan igénybe vett harmadik személy magatartásáért úgy felel, mintha a dolgot ő maga őrizte volna. Ha a harmadik személy igénybevétele a károsodás elkerülése érdekében vált szükségessé, akkor a letéteményes nem felel e harmadik személy magatartásáért, ha bizonyítja, hogy e személy kiválasztása, utasításokkal való ellátása és ellenőrzése terén úgy járt el, ahogy az az adott helyzetben általában elvárható. Tehát a megbízásnál hasonló helyzetben alkalmazott kimentési szabály érvényesül. Jogtalanul igénybe vett harmadik személy esetében viszont a letéteményes minden olyan kárért felelni fog, amely anélkül nem következett volna be.

A letéteményes a szerződés alapján a dolog birtokát szerzi meg, használatára főszabály szerint nem jogosult. Természetesen e tekintetben is lehetőség van a felek eltérő megállapodására. A használatot megengedő kikötés a szerződés letéti jellegét nem érinti, ha a szolgáltatás túlnyomó eleme az őrizet marad.

1.1.2. Hasznok beszedésének kötelezettsége

A Javaslat új elemekkel bővíti a letét szabályait, mikor kimondja, hogy a letéteményes köteles a dolog hasznait beszedni, ha a dolog természeténél fogva hasznot hajt. Ebben az esetben köteles a hasznokkal a letevőnek elszámolni.²⁰⁰ Ez a rendelkezés szerintem a letétkezelés Bszt-beli szabályainak áthallása, hiszen ott a letétkezelő feladata az értékpapírok után járó osztalék, hozam, stb. beszedése, majd az azokkal való elszámolás.

¹⁹⁹ Javaslat VI. Könyv 6:363. § (3)

²⁰⁰ Javaslat: VI. Könyv 6:363. § (4) bekezdés

1.1.3. Értesítési kötelezettség

A letéteményest a jogviszony teljes tartama alatt értesítési kötelezettség²⁰¹ terheli, köteles ugyanis a letevőt a letétre vonatkozó minden lényeges körülményről értesíteni. Amennyiben ennek nem tesz eleget, az értesítés elmulasztásából eredő károkért felelősséggel tartozik. A Javaslat ezt a szabályt már nem tartalmazza.

1.1.4. Visszaadási kötelezettség

A letéti idő leteltével, illetve a jogviszony megszűnésével a dolgot vissza kell adni a letevőnek. A letéti időt a szerződésben a felek, ezen belül is a letevő határozza meg, hiszen maga a jogviszony létrejötte a letevő érdekét szolgálja, így ezen letevői érdek fennállása determinálja a letét időtartamát. A letéteményes a kikötött idő eltelte előtt általában nem követelheti a dolog visszavételét – kivéve a jogszabályban megjelölt eseteket, illetve *clausula rebus sic stantibus* fennállását²⁰², – viszont a letevőnek a visszakövetelésre bármikor joga van, hiszen mint fentebb is megállapítottuk e jogviszony a letevő érdekei által determinált.

Ezek a szabályok abban az esetben érvényesülnek, ha a szerződésben a felek megjelölték a letéti idő tartamát. Amennyiben ez nincs megjelölve, úgy a letéteményes tizenöt napos felmondással bármikor megszüntetheti a jogviszonyt.

²⁰¹ Ptk. 464. § (2) bekezdés

²⁰² A letéteményes e letéti idő akkor követelheti a dolog visszavételét, ha a dolog biztonsága veszélyben van, vagy ha a dolog őrizetét nem foglalkozása körében látja el, továbbá ha a szerződéskötéskor fennálló helyzethez képest körülményeiben olyan változások állottak be, amelyek a dolog őrizetét számára nagymértékben megnehezítik. (Ptk.- 466. §(2) bekezdés) A *clausula rebus sic stantibus* elvének ez a kissé deformált Ptk-beli interpretálása nem feltétlenül indokolt. Ehhez képest a Polgári Törvénykönyvről készült T/5949. számú törvényjavaslat 5:317. § (3) bekezdése szó szerint, változatlan formában fenntartja a jelenleg hatályos szabályt. Megítélésem szerint abból, hogy a jogalkotó a dolog átvétele tekintetében is megengedi a *clausula rebus sic stantibus* elvének az érvényesülését - amennyiben elválik a szerződés keletkezése és a dolog átvétele egymástól -, logikusan következik, hogy ez az elv a jogviszony fennállása idején is érvényesül, hiszen nyilvánvaló, hogy ha a szerződés megkötésének idején fennálló körülményekhez képest a letéteményes körülményeiben lényeges változások állnak be (pl. megbetegszik), ami miatt az őrizet ellátására már nem képes, ez megnyitja a letéti idő előtti visszaadás lehetőségét és megalapozottságát.

A visszaadás helye főszabály szerint az őrizet helye. A letéteményes tehát nem köteles a dolgot elvinni a letevőhöz, hanem a letevőnek kell érte mennie és elvinnie. Míg a letevőt a jogviszony fennállásának teljes tartama alatt visszavételi jog illeti meg, addig a jogviszony megszűnésekor visszavételi kötelezettség terheli. Amennyiben ennek nem tesz eleget, úgy a letéteményesnek a továbbiakban a felelős őrzés szabályai szerint kell eljárnia.

A Javaslat ebben az esetben, tehát ha a letevő a dolog visszavételét megtagadja, a megbízás nélküli ügyvitel szabályait rendeli alkalmazni, egyebekben a jogviszony megszűnésére vonatkozó jelenlegi szabályokon nem változtat.

1.1.5. Díjra való jogosultság

A letét hatályos jogunk szerint lehet visszterhes és lehet ingyenes²⁰³ is, a Ptk. azonban a visszterhes szerződésre modellezi szabályait²⁰⁴, tehát a letéteményest őrzési tevékenysége fejében ellenszolgáltatás, azaz díj illeti meg. A díj mértékét a szerződésben kell megállapítani. Arra az esetre, ha ez nem történt meg, hatályos szabályozásunk nem tér ki.

Ezt a hiányosságot pótolta a – korábbi – Ptk. Konceptió, amikor kimondta, hogy „ha a felek a díj mértékét nem határozták meg, a letevő a szokásos díj fizetésére köteles”²⁰⁵. Arra vonatkozóan a Törvényjavaslat nem tartalmazott útmutatást, hogy mi minősül szokásos díjnak. A 2009. évi XX. törvény Indokolása viszont „az adott üzletágban szokásos” díjat értette ez alatt. A jelenlegi Javaslat ezt a kérdést már nem szabályozza.

A díj utólag jár²⁰⁶, és magában foglalja a megőrzéssel rendszerint együttjáró költségeket. A letéteményes az egyéb, szükséges költségei megtérítését is követelheti, még akkor is, ha a letét egyébként ingyenes volt.

²⁰³ A római jogban a letét ingyenes szerződés volt, amelyből a letéteményesnek csak utólag keletkezhett esetlegesen megtérítési követelése kárai és költségei erejéig., az ún. actio depositi contraria, amelyet csak keresettel érvényesíthetett.

²⁰⁴ A letevő díj fizetésére köteles, kivéve, ha a körülményekből, különösen a felek viszonyából arra lehet következtetni, hogy a letéteményes a megőrzést ingyen vállalta. Ptk.465. § (1) bekezdés

²⁰⁵ Polgári Törvénykönyvről készült T/5949. számú törvényjavaslat 5:315. § (1) bekezdés

²⁰⁶ A szabály ezen eleme a kimarad Polgári Törvénykönyvről készült T/5949. számú törvényjavaslat 5:315. §-ában foglaltak szerint, amely módosítás teljességgel megalapozott. Egy alapvetően

1.1.6. Zálogjog

A letéteményest díjkövetelése és költségei biztosítására zálogjog illeti meg a letevőnek azokon a vagyontárgyain, amelyek a letét következtében kerültek birtokába.

1.1.7. A letéteményes felelőssége

A letéti jogviszonyból eredően meghatározott felelősségi szabályok érvényesülnek a jogviszony alanyai tekintetében. „A római jogban a letéteményest szigorú custodia felelősség terhelte. Ez azt jelentette, hogy vétkességtől függetlenül felelt a dologban bekövetkezett károkért, elpusztulásért. A magyar jog nem vette át ezt a megoldást, tehát a letéteményes felelőssége az általános szabályok szerint alakul.”²⁰⁷ A letéteményest a dolog elpusztulása, megsérülése, elkopása esetén, illetőleg szerződésszegő magatartás tanúsítása esetén terheli felelősség. A letéteményes fő kötelezettsége az őrzési tevékenység, melynek kifejtése során az elvárható gondosságot kell tanúsítania, azaz hatályos szabályaink szerint a jogviszony fennállása alatt a rábízott dolog megőrzése tekintetében úgy kell eljárnia, ahogy az az adott helyzetben általában elvárható²⁰⁸. Ennek elmulasztása megalapozza a letéteményes felelősségét. Úgyszintén a letéteményes felelősségét alapozza meg a letett dolog jogosulatlan használata, illetve a dolog jogosulatlan alletétbe adása is, sőt ezekben az esetekben a letéteményes felelőssége az általánosnál szigorúbb lesz, hiszen minden olyan kárért felel, amely enélkül nem következett volna be, tehát a vis

diszpozitív szabályozás esetén nincs szükség arra, hogy a törvény a letevő utólagos fizetési kötelezettségét deklarálja, egyébként sem volt méltányos, hogy ezzel a letéteményest gyakorlatilag az őréssel együtt járó költségek előlegezésére kötelezte. A Javaslat szintén nem tartalmazza ezt a szabályt.

²⁰⁷ Jobbágyi Gábor: A letét. In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Egyes szerződések és az értékpapírok joga (szerkesztette: Novotni Zoltán). Miskolci Egyetemi Kiadó 1993. 276. oldal, lásd még továbbá Fazekas Judit e témában írt sorait. In: Jobbágyi Gábor- Fazekas Judit: A szerződések jogának vázlata Szent István Társulat Az Apostoli Szentszék Könyvkiadója Budapest, 2001. 299. p.

²⁰⁸ A letét különös nemei tekintetében azonban más – szigorúbb – felelősségi szabályok érvényesülnek. Fazekas Judit: A letét In: Jobbágyi Gábor-Fazekas Judit: Kötelmi jog Szent István Társulat Budapest, 2004. 305. p.

maiorért is. A letéteményes felelősségére vonatkozó szabályok – a hatályos Ptk. szerint – arra tekintet nélkül érvényesültek, illetve érvényesülnek, hogy a letéteményes ingyenesen vagy visszterhesen vállalta a dolog megőrzését. A korábbi Ptk Konceptió és a jelenlegi Javaslat azonban az ingyenes letét esetére kifejezetten is deklarálja a letéteményes felelősségét, mely szerint „ingyenes letét esetén a letéteményes a szerződésen kívüli károkozásért való felelősség szabályai szerint felel azért a kárért, amelyet a letevő a letett dolog elveszése, elpusztulása, vagy megrongálódása folytán szenved.”²⁰⁹

A korábbi Ptk Konceptió, – illetőleg hatályba nem lépett új Ptk – új szabályként a letevő felelősségét is megfogalmazta. „A letevő felelős azért a kárért, amelyet a letett dolog a letéteményesnek okozott, kivéve, ha a letett dolog károkozásra alkalmas minőségét a letétbe helyezéskor nem ismerte és azt nem is kellett ismernie, vagy arról a letétbe helyezéskor a letéteményest tájékoztatta vagy arról a letéteményes tájékoztatás nélkül is tudott.”²¹⁰

A jelenlegi Javaslat azonban ezt a szabályt mellőzi.

2. A letét különös nemei

A letét általános alakzatát követően a hatályos Ptk. a letét különös nemeinek szabályozása körében a szállodai letét, a fürdők, kávéházak, éttermek, színházak, és hasonló vállalatok, továbbá a ruhatárat üzemben tartók speciális szabályait határozza meg. Ezt követően a rendhagyó letét intézményét szabályozza, végül pedig a bankletétre, az értékpapírletétre, a bírói letétre és közgyűjteményi letétre kiterjeszti ezen szabályok hatályát, amely szerint a letét fejezetének rendelkezéseit ezekre is alkalmazni kell amennyiben más jogszabály eltérően nem rendelkezik.

A letét különös nemeinek szabályozása körében – a korábbi Ptk. Konceptióval egyezően – a jelenlegi Javaslat több módosítást is tartalmaz. Elhagyja „letét különös nemei” elnevezést, és a letéti szerződések címen belül az XLVIII. fejezetben helyezi el gyűjtő és a rendhagyó letétet, a XLIX. fejezetben pedig a szállodai letéti szerződést.

²⁰⁹ 2009. évi XX. tv 5:313. §, illetve Kodifikációs Főbizottsági Javaslat 6:367. §(3) bekezdés

²¹⁰ 2009. évi XX. tv. 5:316. §

3. A gyűjtő letét

Új intézményként jelenik meg tehát a gyűjtő letét. Ez azonban csak a jelenleg hatályos Ptk-hoz képest új intézmény, hiszen régi jogunkban ismert volt. „A letét különleges esete az ún. gyűjtőletét. Erről akkor szólunk, ha több letevő hasonló értéktárgyát a letéteményes együtt őrzi, anélkül, hogy megkülönböztetné, melyik egyedileg meghatározott tárgy melyik letevőé. Ez az eset a rendes letétől abban különbözik, hogy a dolgokra nézve nincsen egyedi megkülönböztetés, a szabálytalan letétől pedig abban, hogy a letéteményes nem általában ugyanolyan fajtájú dolognak, hanem az együtt kezelt tömegből vett dolgoknak a visszaadására kötelezi magát. Az ilyen esetben a tulajdonjog nem száll ált a letéteményesre, de nem is marad kizárólag az egyes letevőé, hanem az utóbbiaknak közös tulajdonjoguk keletkezik az egész tömegre, de azzal, hogy bármelyikük a részesedésének megfelelő számú dolgok kiadását követelheti és a kiadással a közös tulajdon reá nézve megszűnik. Az ily letét a bankok értékpapír kezelésében szokásos.”²¹¹

A Javaslat gyakorlatilag szó szerint emelte át ezt az intézményt a régi jogunkból. „A letéteményes jogosult több letevő azonos fajtájú és minőségű, helyettesíthető dologát együtt őrzeni anélkül, hogy azokat a letevők szerint elkülönítené vagy egyedileg megkülönböztetné. Ebben az esetben a letevőknek közös tulajdonjoga keletkezik a letétben lévő azonos fajtájú és minőségű, helyettesíthető dolgokon és a letét megszűnésekor a letéteményes a letevő tulajdoni hányadának megfelelő mennyiségű, a letett dologgal azonos fajtájú és minőségű dolog kiadására köteles.”²¹² A letéteményes ebben az esetben jogosult bármely tulajdonostársnak a tulajdoni hányada szerinti mennyiséget a többi tulajdonostársa bejegyzése nélkül kiadni.

(Mivel témám szempontjából az értékpapírletét, illetve más pénzügyi eszközök letéti őrzése és kezelése bír jelentőséggel, az új Ptk-beli gyűjtő illetve a rendhagyó letét szabályaitól eltávolodva a továbbiakban azt vizsgálom, hogy az értékpapírletét

²¹¹ Villányi László: Ügyvitel. Letét. In: Magyar magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (szerkesztette: Szladits Károly) Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1942. 705.p.

²¹² 2009. évi XX. tv.5:318. § és Kodifikációs főbizottsági Javaslat 6:368. § (1) bekezdés

intézménye hogyan jelent meg korábban a Tőkepiaci törvényben, illetőleg hogyan jelenik meg a jelenleg hatályos Tpt-ben és a befektetési vállalkozásokról szóló törvényben.

4. A letét szabályozása a Tőkepiaci törvényben

1. Először a Tőkepiaci törvény eredeti szabályait szükséges megvizsgálni, amely még tartalmazta a befektetési szolgáltatók letéti tevékenységét.²¹³

Az értékpapírletét szabályai akkor kerültek alkalmazásra, amikor a befektetési szolgáltató az értékpapír-letéti őrzés illetve értékpapírletét-kezelés, mint kiegészítő befektetési szolgáltatás keretében nyomdai úton előállított értékpapírt vett át. Az értékpapír letétként történő elhelyezéséről az értékpapír kibocsátója vagy az értékpapír tulajdonosa döntött. A befektetési szolgáltató pedig az értékpapírt egyedi vagy gyűjtő letétként vehette át.

Egyedi letét esetén a letét tárgyát alkotó értékpapírok sorszám szerint egyedileg voltak meghatározva, és a letétkezelő a letét megszűnésekor ugyanazokat volt köteles visszaszolgáltatni a letevőnek.

Az egyedi letétbe helyezett értékpapírokat a letétkezelő elkülönítve volt köteles kezelni, azokról nyilvántartást kellett vezetnie, amely tartalmazta a letevő adatait és az értékpapír egyedi megjelölését.

Gyűjtő letét esetén viszont a letét tárgyát képező értékpapírok sorozat és mennyiség (névérték szerinti darabszám) szerint voltak meghatározva, és a letétkezelő a letét megszűnésekor a letéttel egyező sorozatú és darabszámú értékpapírt volt köteles visszaszolgáltatni a letevőnek. A letétkezelő feladatát képezte ennél a letétfajtánál is, hogy a gyűjtőletétbe helyezett értékpapírokról sorozat szerint nyilvántartást vezessen. A letétkezelő mindenkor köteles volt rendelkezni minden értékpapírfajtából és sorozatból a nála letett értékpapírok értékpapír-fajtánként és sorozatként az alapcímlet szerinti darabszámú összesített mennyiségével megegyező értékpapírral. A gyűjtő letétben lévő értékpapírokról a letétkezelő minden letevő számára külön értékpapír letéti számlát vezetett. A gyűjtőletétbe helyezett értékpapír

²¹³ Tpt. 161-167. §

a letéti számlán történő jóváírással volt átruházható (hasonlóan a dematerializált értékpapírok átruházásához), illetve a letéti számla zárolásával terhelhető meg. A letétkezelő a letevővel kötött szerződésben meghatározott rendszerességgel és módon tájékoztatni volt köteles a letevőt a letétállománya összetételéről és mennyiségéről.²¹⁴

2. A Tőkepiaci törvényben a későbbiekben a letéti őrzés illetve a letétkezelés már csak a befektetési alapokkal, ezen belül is a letétkezelővel²¹⁵, az elszámolóházi tevékenységgel²¹⁶, valamint a központi értéktári tevékenységgel²¹⁷ kapcsolatban került szabályzásra.

A letétkezelő a befektetési alapok működtetésének fontos alanya. A befektetési alapkezelő társaság az általa kezelt alap és portfólió letétkezelésével Magyarországon bejegyzett, ilyen tevékenység végzésére engedéllyel rendelkező hitelintézetet köteles megbízni.

A letétkezelő legfőbb feladatát képezi a letéti őrzés és a letétkezelés, valamint a befektetési alap összesített és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének meghatározása, közzététele, illetve a befektetők részére történő közlése.

A letétkezelő letéteményesként végzi a befektetési alap tulajdonában lévő értékpapírok letéti őrzését és az ahhoz kapcsolódó kezelését. A befektetési alap tulajdonában lévő értékpapírok kizárólag a letétkezelőnél vagy az általa nyitott számlákon helyezhetők el.

A letétkezelő vezeti a befektetési alap bankszámláját is – ideértve az alap saját tőkéjének összegyűjtése céljából nyitandó letéti számlát is –, illetve értékpapír számláját. Az értékpapírszámla és a befektetéshez kapcsolódó pénzforgalmi számla vezetését az egyes alapok és portfóliók tekintetében kizárólag egyazon letétkezelő végezheti. (A dolgozat IV. részében részletesen foglalkozom a befektetési alapokhoz kapcsolódó letétkezeléssel, ezért itt csak jelzésértékű a kitékintés.)

3. Napjaink hatályos szabályai szerint a Tőkepiaci törvényből a 2011. évi CXCVIII. számú törvény kivette és önálló jogforrási rangra emelte a befektetési

²¹⁴ Tomori Erika: Értékpapír és tőzsdejog Bankjog (szerkesztő: Petrik Ferenc) X. fejezet, HVG Orac Lap- és Könyvkiadó Kft. 2003. 538. p.

²¹⁵ Tpt. 295-296. §

²¹⁶ Tpt. 335. §

²¹⁷ Tpt. 336. §

alapokkal kapcsolatos szabályanyagot, így értelemszerűen a letéti jellegű szabályok kikerültek a Tpt-ből.

5. Letéti szabályok a befektetési vállalkozásokról szóló törvényben

A befektetési szolgáltatások nyújtása folyamán – legalábbis bizonyos szolgáltatásokkal összefüggésben – értékpapírok, pénzügyi eszközök illetve pénzeszközök kerülnek a befektetési vállalkozás birtokába és kezelésébe. Alapvető szabály, hogy a jogviszony tárgyát képező értékpapír, vagy más pénzügyi eszköz, illetve pénzeszköz minden esetben az ügyfél tulajdonában marad, azzal a befektetési vállalkozás nem rendelkezhet, sőt mindenkor biztosítania kell, hogy az ügyfél azokkal bármikor rendelkezni tudjon.

A befektetési vállalkozás az ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzügyi eszközt és pénzeszközt kizárólag az ügyfél rendelkezése szerinti célra használhatja fel.

Ezeknek a követelményeknek csak úgy tud eleget tenni, ha a befektetési vállalkozás nyilvántartásait és a számlákat úgy vezeti, hogy az ügyfelek pénzügyi eszközei és pénzeszközei állományáról mindenkor valós és pontos képet mutassanak, és azok alapján bármikor, késedelem nélkül biztosítható legyen az ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzügyi eszköz és pénzeszköz, valamint a befektetési vállalkozás saját pénzügyi eszköze és pénzeszköze elkülönített kimutatása.²¹⁸ Erre rímelt a 2009. évi XX. törvényben helyet kapó azon rendelkezés, mely szerint a gyűjtő letétben lévő értékpapírokról a letéteményes minden letevő számára külön értékpapír letéti számlát köteles vezetni.²¹⁹ Ez a szabály megtalálható a Javaslatban is.²²⁰

A befektetési vállalkozás letétkezelési tevékenysége során igénybe vehet harmadik személyt, azonban az ügyfél pénzügyi eszközei, és pénzeszközei kezelésére csak akkor köthet harmadik személlyel ilyen megállapodást, ha ez a harmadik személy is teljesíteni képes a szigorú számlázási és nyilvántartási

²¹⁸ Lásd bővebben a Bszt. 57. § (1-3) bekezdéseit

²¹⁹ 2009. évi XX. tv. 5:337. § (3) bekezdés

²²⁰ Kodifikációs Főbizottsági Javaslat 6:368. § (3) bekezdés

követelményeket. Azt pedig, hogy ez a harmadik személy szabályszerűen eleget is tesz e nyilvántartási (számlázási) követelményeknek, a befektetési vállalkozás köteles rendszeresen ellenőrizni.

A befektetési vállalkozás köteles olyan belső szabályokat kialakítani, amelyek megakadályozzák a jogszerűtlen használatból, a nem megfelelő nyilvántartás-vezetésből eredő, az ügyfél pénzügyi eszközeinek és pénzeszközeinek vagy az ezekkel kapcsolatos jogainak sérelmét.

A befektetési vállalkozás tehát – a fentiekből következően – az ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzügyi eszközt nem használhatja. Ez azonban főszabályként érvényesül, ugyanis lehetőség van természetesen arra, – a letét általános polgári jogi szabályaival azonosan –, hogy a felek eltérően állapodjanak meg. A befektetési vállalkozás használhatja a birtokában, illetve kezelésében lévő pénzügyi eszközöket, értékpapírokat, ha az ügyfél ehhez hozzájárult. Ezt a hozzájárulást azonban előzetesen és feltétlenül írásban kell megadni oly módon, hogy meg kell jelölni a használat pontos célját is. Az ügyfél által a használatához adott előzetes hozzájárulás alapján a befektetési vállalkozás az ügyfél pénzügyi eszközeit saját számlájára (esetleg egy másik ügyfele számlájára) használhatja.

Eltérés van a tekintetben, hogy az ügyfél pénzügyi eszközeit egyedi számlán kezeli a befektetési vállalkozás vagy gyűjtőszámlán. Egyedi számla esetén elegendő az egy adott ügyfél hozzájárulása a használatához, gyűjtőszámlán lévő pénzügyi eszközök használatához azonban természetesen minden olyan ügyfél előzetes hozzájárulására szükség van, akinek a gyűjtőszámlán pénzügyi eszköze van.²²¹ Amennyiben nem adta minden ügyfél a hozzájárulását a használatához, akkor az a feltétel, hogy a befektetési vállalkozás biztosítani tudja, hogy csak azon ügyfél pénzügyi eszközét használja, amely vonatkozásában az ügyfél az előzetes hozzájárulását megadta.

Abban az esetben, ha a befektetési vállalkozás jogosult az ügyfél pénzügyi eszközeinek használatára, szintén szigorú nyilvántartási kötelezettséget feltételez, hiszen – annak érdekében, hogy az esetleges veszteségek viselése pontosan

²²¹ „A befektetési vállalkozás akkor jogosult az ügyfél nevében nála tartott, harmadik fél által kezelt gyűjtőszámlán lévő pénzügyi eszköz tekintetében értékpapír-finanszírozási ügyletet kötni, ha minden olyan ügyfél, amelynek pénzügyi eszközét az adott gyűjtőszámlán kezelik, előzetes hozzájárulását adta.” 58. § (3) bekezdés

meghatározható legyen, pontosan kell tudni az egyes, hozzájárulásukat adó ügyfelek tulajdonában lévő, felhasznált pénzügyi eszközök számát.

A befektetési szolgáltatások körében, – mint azt korábban – láttuk két különböző kiegészítő szolgáltatásnak minősül a letétkezelési tevékenység és a letéti őrzés. Ez összhangban van a polgári jogi szabályokkal, amely alapesetben nem engedi meg a letétbe vett dolgok használatát, kezelését.

A befektetési vállalkozás nemcsak a pénzügyi eszközök kezelésére vehet igénybe harmadik személyt, hanem az ügyfél pénzügyi eszközeinek letéti őrzésére is harmadik személlyel megállapodást köthet.

A letéti őrzésre igénybe vehető harmadik személyek tekintetében azonban a jogszabály korlátot állít fel, mivel csak olyan személlyel köthető megállapodás, aki a letéti őrzési tevékenységét illetően a székhelye szerinti állam hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóságának felügyelete alatt áll.

E rendelkezés azonban kivételt engedő szabály. Lehetőség van tehát – de csak e törvényben megfogalmazott két esetben – arra, hogy olyan harmadik személyt bízson meg a befektetési vállalkozás a letéti őrzéssel, aki a székhelye szerinti államban e tevékenysége tekintetében nem áll hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóság felügyelete alatt. Erre tehát akkor kerülhet sor, ha a pénzügyi eszköz vagy az azokkal összefüggő befektetési szolgáltatási tevékenység jellege miatt ez elengedhetetlen, vagy a befektetési vállalkozás szakmai ügyfélnek nyújt szolgáltatást és a szakmai ügyfél írásban, kifejezetten úgy rendelkezik, hogy az adott féllel kéri a pénzügyi eszköze letéti őrzésére vonatkozó megállapodás megkötését, tehát ha az ügyfél jelöli ki az igénybe veendő harmadik személyt.

A befektetési vállalkozás a befektetési szolgáltatási tevékenysége keretében átvett vagy az ügyfél megbízásának teljesítését követően a befektetési vállalkozás kezelésébe kerülő, az ügyfél tulajdonában lévő vagy őt megillető pénzeszközt az átvételt követően haladéktalanul köteles elhelyezni központi banknál, vagy hitelintézetnél, vagy harmadik országban hitelintézeti tevékenység végzésére jogosító tevékenységi engedéllyel rendelkező hitelintézetnél, illetve minősített

pénzpiaci alapnál²²² (utóbbinál csak abban az esetben, ha ehhez az ügyfél kifejezetten, írásban hozzájárult).

Ha a befektetési vállalkozás az ügyfél pénzeszközét nem központi bankban helyezi el, hanem – a törvényben megjelölt – hitelintézetnél (harmadik országbeli hitelintézetnél), akkor a kiválasztásnál a tőle elvárható gondossággal kell eljárnia és rendszeresen, de legalább évente ellenőriznie kell a pénzeszköz kezelésével megbízott intézménynél a pénzeszközök kezelésére vonatkozó előírások betartását.

Összegzésként – megállapítható, hogy a letéti tevékenység igen nagy jelentőséggel bír a tőkepiaci szolgáltatások körében. A letét szabályozása jóval tágabb tartalmat kap a polgári jogban szabályozott letét általános alakzatához képest. Már a II. Épt. külön választotta a letéti őrzést a letétkezeléstől. értékpapír letéti őrzés alatt az értékpapír megőrzésre történő átvételét, nyilvántartását és kiadását értette. Az értékpapír letétkezelési tevékenység pedig az értékpapír megőrzése és nyilvántartása mellett kiterjedt a kamat, osztalék, hozam beszedésére is.

A gyűjtőletét intézménye, mint speciális letétfajta a Tpt. keretében, majd a Bszt.-ben nyert részletes szabályozást és gyakorlatilag e rendelkezések néhány alapvető előírását emelték át a Ptk. kodifikáció során – egy paragrafus erejéig –, tehát a jövőben a gyűjtőletét helyet kap a Ptk.-ban is, azonban a részletes, alapos szabályozás továbbra is a speciális jogszabályban, azaz a Bszt.-ben kerül megfogalmazásra.

²²² Minősített pénzpiaci alap az olyan kollektív befektetési forma, amely a székhelye szerinti állam hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóságától tevékenység végzésére jogosító engedélyt kapott és e hatóság felügyelete alatt áll, valamint

a) a befektetési tevékenységének elsődleges célja, hogy a nettó eszközérték ne csökkenjen a befektetés értéke alá,

b) a befektetési tevékenysége elsődleges céljának elérése érdekében kizárólag háromszázkilencvenhét napnál nem hosszabb futamidejű vagy hátralévő futamidejű magas minősítésű pénzpiaci eszközökbe fektethet be vagy az ilyen futamidőnek megfelelő, rendszeresen kiigazított hozammal és hatvan napos átlagos súlyozott futamidővel rendelkező magas minősítésű pénzpiaci eszközökbe fektethet be,

c) a b) pontban foglalt elsődleges befektetési célja hitelintézeti letétekbe történő kiegészítő jellegű befektetésekkel is megvalósítható,

d) a kollektív befektetési értékpapír visszaváltása esetén a pénzügyi teljesítés a visszaváltás napján vagy az azt követő napon megtörténik. Bszt. 60. § (2) bekezdés

III. RÉSZ

A KÖTELMI JOG EGYES ELVEINEK ÉS SZABÁLYAINAK SAJÁTOS ÉRVÉNYESÜLÉSE A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK KÖRÉBEN

Az előző részben a megbízási, a bizományi és a letéti szerződésre vonatkozó legfőbb – a hatályos és a jövőbeni Ptk.-ban megfogalmazott – jellemvonásokat a kötelemi viszony elemeinek megfelelően úgy mutattam be, hogy azokat a befektetési szolgáltatások szabályaira vetítettem és így tártam fel az azonosságokat és az eltéréseket. A következőkben – ezen összehasonlítás eredményeinek a felhasználásával – továbblépve a kötelek szabályozása és létszakai tekintetében kívánom összefoglalni a befektetési szolgáltatásokra irányuló jogviszonyok körében érvényesülő sajátosságokat.

I. FEJEZET

A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK SZABÁLYOZÁSA

1. A szabályozás kötelező vagy eltérést engedő jellege

1.1. Diszpozitivitás és kógencia a szerződések körében általában

Attól függően, hogy a polgári jogi norma rendelkező részében meghatározott magatartástól az alanyok számára megengedett-e az eltérés lehetősége, avagy sem, a jogi norma diszpozitív, vagy kógens jellegű lehet. (A kettő határán pedig klaudikálónan kógens²²³ szabályok helyezkednek el.) Diszpozitív szabályozás esetében az alanyoknak módjukban áll a jogviszonyukat a saját, egyéni céljaiknak, érdekeiknek megfelelően – a jogszabályban foglaltaktól eltérően, gyakorlatilag attól függetlenül – szabályozni. A kógens szabályok viszont mindenképpen kifejtik hatásukat, mindenképpen érvényre jutnak, mivel ezektől a szabályoktól a felek még közös akarategységgel sem térhetnek el.

A magánjog és ezen belül a polgári jog keretébe tartozó szabályokat a diszpozitivitás jellemzi. A diszpozitív szabályozással kapcsolatos követelményeket az Új Polgári Törvénykönyv Konceptiójának kidolgozása kapcsán az alábbiakban foglalta össze Vékás Lajos. „A magántulajdonon alapuló magánautonómia és a szerződési szabadság egyik legfontosabb normatív következménye a szerződési jogi szabályok diszpozitív jellege. A diszpozitív szabályok megnyitják a lehetőséget a feleknek, hogy szerződéses viszonyuk konkrét körülményeit a lehető legnagyobb mértékben figyelembe tudják venni a szerződés feltételeinek meghatározásánál. Ahhoz, hogy a diszpozitív szabályok minél teljesebben és tökéletesebben tölthessék be ezt a szerepüket, megalkotásuknál a felek szerződési pozíciójára, kölcsönös érdekeire és főként a szerződéses tranzakció kockázataira kell figyelemmel lenni. Emellett a diszpozitív jognak a szerződéses kockázatok elosztásáról olyan

²²³Az ilyen jogi normák esetében lehetőség van a normától való eltérésre, de csak egy irányban, az egyik fél - általában a kiszolgáltatottabb helyzetben lévő fél, pl. fogyasztó, biztosított, stb. – érdekében.

szabályokat kell felállítania, amilyeneket maguk a felek állapítanak meg. Eközben figyelembe kell venni az adott kockázatok bekövetkezési valószínűségét, az abból származó hátrányokat és az azok elhárításához szükséges intézkedések költségét is. A diszpozitív szabályoknak, mint normáknak a szükséges absztrakciós szinten kell állniuk, megfogalmazásuk nem tapadhat egy konkrét tényálláshoz.”²²⁴

A diszpozitivitás azonban nem kizárólagos szabályozási mód a szerződés keretein belül sem, hiszen több szerződés szabályai között találhatók kógens, valamint közjogi jellegű elemek is.

1.2. Kógens a szabályozásban

A befektetési szolgáltatások szabályozásának eddig napvilágot látott valamennyi jogforrása *kógens* jellegű volt. Ez a sajátja a jelenleg hatályos törvénynek is. A szabályozás sajátossága nem merül ki abban, hogy a benne foglalt szabályoktól a felek nem térhetnek el, de további specifikumot jelent, hogy a jogszabály alapvetően közjogi jellegű, amelynek keretében tág teret kapnak a hatósági elemek is.

A dolgozatban vizsgált polgári jogi szerződéstípusok mindegyike körében teljes mértékben érvényesül a diszpozitivitás. A befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszonyok egyik legjelentősebb specifikus sajátossága tehát már a szabályozás jellegében is megmutatkozik, hiszen a jogviszony megvalósulásában fellelhető megbízási, bizományi, letéti elemek egy száz százalékból kógens jogszabály által lefedett körben, kógens normák betartása és megvalósítása keretében jutnak érvényre, fejtik ki hatásukat.

2. Komplexitás

2.1. Közjog-magánjog-komplex terület

A befektetési szektor tipikusan olyan terület, ahol a keletkező jogviszonyokra vonatkozó szabályozás eredendő sajátossága a komplexitás.

²²⁴ Vékás Lajos: A Polgári Törvénykönyv reformja. Hatodik Magyar Jogászegyleti Konferencia Budapest, 2002. 31. oldal, lásd még a hasonló gondolatokat megfogalmazó Vékás Lajos: Az új Polgári Törvénykönyv tervezetének néhány elméleti és rendszertani előkérdéséről szóló tanulmányát In: Sárközy Tamás Ünnepi kötet HVG-Orac Lap- és Könyvkiadó Kft. 267. p.

Az elméleti alapozás érdekében idézzük Asztalos Lászlót, aki a jogviszonyok körében a jogágak vegyülésének sajátosságaival foglalkozik a Polgári jogi alaptan című művében.

„A gazdasági-társadalmi viszonyok megváltozása következtében ténylegesen kialakulnak a polgári jogban olyan komplex viszonyok, amelyek súlypontja, vagy egyik oldala ugyan polgári jog, de másik oldala vagy éppen súlypontja egy más jogterületre esik. A hagyományos viszonyok felbomlásának vagyunk tanúi, amikor alig van olyan polgári jogi jogviszony, amelybe ne szüremkednék be más jogterület sajátossága. Így a polgári jogban alapvetően kétféle szerkezetű jogviszonnyal találkozunk. Egyrészt az áruviszonyok vonatkozásában abszolút és relatív szerkezettel (amelyek kölcsönösen kiegészítik egymást, átmennek egymásba, felváltják egymást), továbbá komplex jogviszonyokkal.

Ezek lehetnek:

- a) eleve komplexként több jogterületre kiható viszonyok,
- b) súlypontilag polgári jogi, de más jogterületektől befolyásolt és átszőtt, csak komplexitásukban megérthető viszonyok,
- c) súlypontilag más jogterületre tartozó, de polgári joggal befolyásolt komplex jogviszony, amely ugyancsak a maga egységében és különmeműségeiben értelmezhető csak.

A viszony jellege tehát már a polgári jogban sem kizárólagos, s nem is feltétlenül meghatározó. De még mindig a legalkalmasabb a rendszerezésre. A viszonyok sokrétűsége vonja maga után a szakadatlan komplexitást, belső és külső összefüggések szakadatlan tisztázását.²²⁵

A jogviszonyok komplexitásának kérdésköréhez kapcsolódóan Eörsi Gyula szellemi hagyatéka is nyújt muníciót, mivel ezzel kapcsolatosan is maradandó megállapításokat tett.

Szerinte a közjog-magánjog dichotómiájának bomlása a jogágazatok egymás közötti viszonyára is kihat. Komplex jogviszonyok és jogintézmények jöttek létre, amelyekben a két nagy jogág elemei vegyülnek. E folyamatnak Eörsi a következő főbb követelményeit, következményeit határozta meg:

²²⁵ Asztalos László: Polgári jogi alaptan a polgári jog elméletéhez. Akadémia Kiadó Budapest, 1987. 155-156. p.

a.) a közjog megtelik olyan elemekkel, amelyek idegenek a hagyományos igazgatási jogtól, és a civilisztika szintén megtelik a civilisztikától eredetileg idegen elemekkel,

b.) a jogágazatok közötti válaszfalak sok vonatkozásban cseppfolyóssá válnak, a komplex jogviszonyok folytán különböző jogágazatok joganyaga együttesen, összefonódva hat egységes gazdasági és más célok megvalósítására,

c.) maga a jogágazati tagozódás sokat veszít jelentőségéből, és a jogi elemek sokkal közvetlenebbül kapcsolódnak gazdasági folyamatokhoz.

Összegezve tehát megállapítható, hogy a társadalmi célok elérése egyre szélesebb körben igényli a hagyományos jogágazatok eszközeinek komplex bevetését.²²⁶

A közjog és a magánjog elmeinek együttes megjelenése egy jogintézmény szabályozása során tehát nem újkeletű jelenség.

A probléma gyökerei a magánjogi szerződések funkciójának megváltozásában keresendők. A magánjogi szerződések szabályozásában a XIX. századhoz viszonyítottan lényeges változások következtek be, tekintettel arra, hogy a száz évvel későbbi szerződések már teljesen más gazdasági kapcsolatokat rendeztek. Korunk szerződéses viszonyaiban sokkal elterjedtebbek – a XIX. századi szerződéses viszonyokhoz képest – a tartós kapcsolatok, a szoros együttműködés, ebből következően a szerződéses kapcsolatok szervezése sokkal nagyobb hangsúly kapott, sőt széles körben elterjedtek az olyan szerződések, amelyek már nem is az árforgalmat, hanem a szerződő felek együttműködését szabályozzák. A szerződések nagyobb léptékű – nem csak a szerződő felek közötti eseti kapcsolatkénti – értelmezése, a szerződés funkciójának átfogóbb, kiterjesztőbb megrajzolása vezetett az olyan elméletek kialakulásához, amelyek a szerződéseket a hagyományos közjog-magánjog megkülönböztetés nélkül határozza meg, illetve a szerződések társadalmasodásáról, közjogiasodásáról beszél.²²⁷ A szocialista gazdasági viszonyok között különösen jellemző volt, hogy a szerződő felek közötti jogviszonyt nemcsak a szerződésben szereplő kikötések, hanem az állami beavatkozás különböző kötelező

²²⁶ Eörsi Gyula: Jog-gazdaság- jogrendszer-tagozódás. Akadémia Kiadó Budapest, 1977. 73-78. p.

²²⁷ Harmathy Attila: Szerződés, közigazgatás, gazdaságirányítás. Akadémia Kiadó, Budapest, 1983.130-131. p.

erejű rendelkezésekben, előírásokban megvalósuló elemei is befolyásolták illetve meghatározták. Az állam jelenléte a szerződéses viszonyokban, azonban nemcsak a szocialista, hanem a piacgazdaság viszonyai között is tetten érhető²²⁸. Az államnak közigazgatási szervei keresztül egy sor új feladatot kellett megoldania. „A közigazgatási szervek cselekvése új területekre hatolt be, ami maga után vonta a közjogi jellegű szabályok alkalmazását, ugyanakkor a közigazgatási szervek gyakran használták fel feladataik ellátása során a magánjog intézményeit, elsősorban a szerződéseket. E kettős irányú mozgás hatására elmosódtak a köz- és a magánjog határvonalai: a közjog teret nyert a magánjoggal szemben, a közjogi szabályok behatoltak a magánjog területére, de egyidejűleg kiszélesedett a magánjog szabályainak alkalmazási köre, a közigazgatási szervek magánjogi formákat választottak.”²²⁹ Harmathy Attila e gondolatmenetének megfelelően a közigazgatási szerződéseket veszi vizsgálat alá, ezen belül is a közszolgáltatásokat és az állami megrendeléseket, mint a közigazgatási szerződések két legjelentősebb területét.

2.2. A befektetési szolgáltatások szabályozásának közjogi jegyei

A befektetési szolgáltatásokra irányuló jogviszony tekintetében azonban az állami jelenlétnek nem ezek a megnyilvánulásai érvényesülnek. E területen ugyanis nem arról van szó, hogy az állam magánjogi formákat alkalmaz, hanem nagyon is közjogi eszközöket használ. A tőkepiac működése, a befektetési szektor az állam által erőteljesen felügyelt és ellenőrzött terület (ami indokolja és igazolja a befektetési szolgáltatások jogforrásaiban megjelenő közjogi elemeket). Az állam e kontrollt biztosító felügyeleti tevékenységét a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete, mint hatóság által gyakorolja. Ennek az állami szervnek a befektetési szolgáltatások nyújtása terén olyan funkciói vannak, amelyek alapvetően determinálják a szerződő felek jogviszonyát, hiszen e kapcsolatban az egyik szerződő fél léte, keletkezése és megszűnése, az által nyújtható szolgáltatások köre, illetve a nyújtható szolgáltatások lehetőségének megszüntetése, – amely adott esetben a fennálló szerződéses viszonyok megszüntetésével jár – mind az állami szervtől függ.

²²⁸ Lásd bővebben Harmathy Attila fent jelölt művében, amely részletes és alapos elemzése bizonyítja, hogy a szélesen értelmezett szerződés felfogások a német, francia, angol és amerikai jogirodalomban meglehetősen elterjedtek voltak a 70-es években.

²²⁹ Harmathy: idézett mű 62. p.

A továbbiakban röviden áttekintem azokat a Felügyelet által gyakorolt állami, közjogi funkciókat, amelyek a Bszt-ben megfogalmazást nyertek és befolyással bírnak a befektetési szolgáltatási jogviszony keletkezésére, módosulására illetve megszűnésére.

2.2.1. Engedélyező funkció

A Felügyelet elsődleges hatósági funkciója a befektetési szolgáltatási tevékenység megkezdéséhez kapcsolódik, hiszen valamennyi befektetési szolgáltatás és kiegészítő szolgáltatás engedélyhez kötött tevékenység, azokat kizárólag a Felügyelet által kiállított engedély birtokában lehetséges elkezdni és kifejteni.

A befektetési szolgáltatás nyújtására jogosító engedélyt az egyes tevékenységekre és szolgáltatásokra külön-külön vagy együttesen adható ki a kérelmező befektetési vállalkozásnak. Tevékenységi engedélyért csak olyan részvénytársaság folyamodhat, amely megfelel a jogszabályi kritériumoknak. A felügyeleti engedély az Európai Unió területére kiterjedő hatályú.²³⁰

Az „uniós hatály” valamennyi, az uniós tagállamok illetékes felügyelete által kiadott engedély sajátja, tehát bármely uniós tagállamban kiadott engedély alapján a magyar tőkepiacon lehetőség van befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások nyújtására.²³¹

²³⁰ A Felügyelet által e törvény szerint kiadott, tevékenység végzésére, illetőleg szolgáltatás nyújtására jogosító engedély – figyelemmel a (4) és (5) bekezdésben foglaltakra – más EGT-államokban befektetési szolgáltatási tevékenység végzésére és kiegészítő szolgáltatás nyújtására jogosít. Bszt. 27. § (3) A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete által kiadott engedély tehát „egységes európai útleveként” funkcionál, mivel ez alapján valamennyi befektetési szolgáltatási és kiegészítő szolgáltatási tevékenység az Európai Unió tagállamaiban, valamint az Egységes Gazdasági Térséget létrehozó szerződés részes felei közé tartozó államokban is végezhetők. Az egyéb végezhető tevékenységek körében említettek végzése csak a Magyar Köztársaság területén lehetséges, viszont ezek esetében nem szükséges a Felügyelet előzetes engedélye.

²³¹ Nem kell a Felügyelet engedélye annak a más EGT-államban székhellyel rendelkező külföldi befektetési vállalkozásnak, amely tevékenységét határon átnyúló szolgáltatásként vagy fióktelepén keresztül végzi és rendelkezik a székhelye szerinti tagállam hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóságának az adott tevékenység végzésére jogosító engedélyével. Bszt. 27. § (2)

Az Európai Unió tagállamaiban, valamint az Egységes Gazdasági Térséget létrehozó szerződés részes felei közé tartozó államokban kapott befektetési szolgáltatási tevékenység végzésére és kiegészítő szolgáltatás nyújtására jogosító engedély alapján tehát a Magyar Köztársaság területén

A Felügyelet nemcsak az engedély megadásánál, azaz a tevékenység megkezdésekor vizsgálja az engedélyhez szükséges feltételek fennállását, hanem folyamatosan ellenőrzi azokat, és a későbbiekben, ha változást észlel – a törvényben meghatározott feltételek esetén – felfüggesztheti és visszavonhatja az engedélyt.²³²

A szigorú állami kontroll nagymértékben befektető-védelmi célokat szolgál, de nem hanyagolható el az a szempont sem, hogy a tőkepiacon megvalósuló tőkeáramlás, és az annak jogi kereteket biztosító befektetési szerződések olyan nagy jelentőséggel bírnak az ország gazdasága számára, amelybe az állam erőteljesen kíván beavatkozni, és ez az állami jelenlét legerőteljesebben úgy biztosítható, ha állami szerv engedélyétől függ a tőkepiacon kialakuló minden „befektetési aktus”, ha befektetésre irányuló jogviszony nem is keletkezhet és nem is maradhat fenn hatósági engedély nélkül.

2.2.2. Nyilvántartási funkció

A Felügyelet folyamatos nyilvántartást vezet a befektetési vállalkozásról. Ebben a körben többek között nyilvántartja a befektetési vállalkozások nevét, székhelyét, tőke megfelelési mutatóikat, működésük megkezdésének időpontját, a számukra kiadott tevékenységi engedélyeket, a befektetési vállalkozások, a közzétételi, nyilvánosságra hozatali kötelezettségük teljesítésére szolgáló közzétételi helyeket. A Felügyelet folyamatosan ellenőrzi a befektetési vállalkozások működését törvényességi szempontból, ezen belül elsősorban a befektetési vállalkozásokról szóló törvény előírásainak maradéktalan betartását. Ennek érdekében meghatározott adatok kezelésére is jogosult. Ez az adatkezelés nemcsak a befektetési vállalkozás

is végezhetők e tevékenységek, illetőleg nyújthatók e szolgáltatások, azonban a megkezdésüket egy értesítési eljárásnak kell megelőznie. Az értesítési eljárást a tevékenység végzésére, illetve a szolgáltatás nyújtására jogosító engedély módosítása esetében is alkalmazni kell. Azon külföldiek számára, akik székhelye nem az Európai Unió tagállamában és nem is az Egységes Gazdasági Térséget létrehozó szerződés részes felei közé tartozó államok valamelyikében van, a befektetési szolgáltatási tevékenység végzése és a kiegészítő szolgáltatás nyújtása csak fióktelepen keresztül lehetséges.

²³² Bszt. 31. §

szervezeti és működési adataira, hanem meghatározott vezető állású személyek, továbbá ügyfelek, valamint a közvetítők személyi adataira is kiterjed.²³³

2.2.3. Törvényességi felügyelet

A Felügyelet e funkciója körében felülvizsgálja a befektetési vállalkozás tőkemegfelelésével összefüggő szabályzatokat, stratégiákat, eljárásokat és módszereket, valamint értékeli a befektetési vállalkozás kockázatait. A felülvizsgálatot és értékelést legalább évente egyszer el kell végezni. A gyakoriságát, mértékét és részletezettségét azonban a Felügyelet határozza meg.

A felülvizsgálat nem formális, ugyanis a Felügyelet ez alapján határozza meg, hogy a befektetési vállalkozás által alkalmazott szabályzatok, stratégiák, eljárások, módszerek és a befektetési vállalkozás szavatoló tőkéje biztosítja-e a kockázatok fedezetét és megbízható kezelését.

Abban az esetben, ha a felülvizsgálat során az tapasztalható, hogy a befektetési vállalkozás megsérti a törvényben, vagy a szabályzatokban foglaltakat, illetve a felügyeleti határozatokat, különböző intézkedéseket foganatosíthat. Ilyen intézkedés lehet a figyelmeztetés, illetve – ha szükséges – a feltételeknek való megfelelésre határidő kitűzésével felszólíthatja a befektetési vállalkozást. Ha azt tapasztalja, hogy a befektetési vállalkozás engedély nélkül végez bizonyos befektetési szolgáltatásokat, e tevékenység folytatását megtilthatja, ha pedig engedély birtokában követ el szabálytalanságot, a tevékenység végzésére jogosító engedélyt felfüggesztheti vagy visszavonhatja. Kezdeményezheti a befektetési vállalkozás vezető állású személyének és könyvvizsgálójának felmentését. Kötelezheti a befektetési vállalkozást rendkívüli közgyűlés összehívására. A befektetési vállalkozást szerződéses kötelezettségeinek más szolgáltató részére történő átadására kötelezheti. Lehetősége van a Felügyeletnek még egy vagy több felügyeleti biztos kirendelésére, illetve bírságolásra is. A felügyeleti szerv intézkedési köre ennél jóval szélesebb, azonban elegendő annak érzékeltetésére, hogy rendkívül széleskörű jogosítványokkal rendelkezik a befektetési vállalkozások felett.

²³³ Lásd bővebben Bszt. 161. §

Összegzésként – megállapítható, hogy a befektetési szolgáltatások nyújtására vonatkozó jogforrás kógens jellegű és nagymértékben közjogi jellegű elemeket magába foglaló szabályozás, amely – az uniós szabályozási követelményeket, előírásokat teljes mértékben érvényre juttatva – kötelező módon határozza meg a befektetési vállalkozások tevékenységének, mozgásterének, működési feltételeinek valamennyi, állam által kontrolált szegmensét. Ebbe a keretbe, mederbe ágyazódva a befektetési vállalkozás és az ügyfél, mint szerződő felek közötti – befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló – jogviszonyban kell a jogviszony tartalmát kitöltve érvényre jutniuk a polgári jogi normáknak.

Mindebből levonható az a következtetés, hogy a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszonyok szabályozása *komplex jogterület*, ahol a magánjogi és közjogi szabályozás egymást kiegészítve egyaránt alkalmazást nyer. Korunkban a szociális piacgazdaság megteremtésével és működtetésével párhuzamosan a modern állam egyre nagyobb mértékben lát el szolgáltató, kiegyenlítő funkciókat. Ennek köszönhetően relatíve szűkül a tisztán közjogi és tisztán magánjogi jogterület, és egyre bővül a két terület egymást átfedő, vegyes, komplex jogterülete.²³⁴ A befektetési szolgáltatások szabályozása körében éppen ezt a jelenséget követhetjük nyomon. Az állam egyrészt közhatalmi funkciót tölt be, mikor erőteljes kontrollt gyakorolva felügyeli a befektetési vállalkozásokat, ellenőrzi jogkövető magatartásukat és az általuk nyújtott befektetési szolgáltatásokat, másrészt kiegyenlítő funkciót is betölt a tőkepiac megfelelő működésének biztosítása céljából az ügyfelek érdekében. A befektetési vállalkozásokat és az általuk nyújtott szolgáltatásokat azért szabályozza olyan aprólékosan, részletekbe menően, azért felügyeli ezek gyakorlati megvalósítását, hogy az ügyfelek befektetési érdekei érvényesülhessenek a tőkepiac kiegyensúlyozott működési feltételeinek körében.

²³⁴ Bíró György-Lenkovics Barnabás: Magyar polgári jog Általános tanok. Novotni Kiadó Miskolc, 1997. 19. p.

II. FEJEZET

A SZERZŐDÉSI SZABADSÁG ÉS MÓDOSULT ÉRVÉNYESÜLÉSE A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI SZERZŐDÉS KÖRÉBEN

„A társadalmi szabadság számtalan részsabadságra oszlik és ezzel kapcsolatban is a legáltalánosabb és legfontosabb kérdés ezen részsabadságok mértéke, rendeltetése, igazságos és arányos megoszlása a társadalom egyes tagjai és intézményei között.”²³⁵

A társadalmi szabadság egyik részsabadság a szerződési szabadság.

„A szerződési szabadság jogi fogalom, azt jelenti csupán, hogy a felek akarata jogi értelemben szabad. Az elv szempontjából az akaratszabadság filozófiai kérdésének nincs jelentősége. Lehetséges, hogy jogilag fennáll a szerződési szabadság, és a valóságban mégsem, vagy csak kevéssé valósulhat meg. A szerződési szabadság és a szerződési kényszer között csak jogilag van határozott határvonal, ténylegesen ezek szélső sávjai összeérnek. A szerződési szabadság elve tehát figyelmen kívül hagyja az akaratalakítás objektív és szubjektív feltételeit, és csupán arra vonatkozik, hogy jogszabály nem áll útjában a felek akaratának.”²³⁶

1. A szerződési szabadság a magánjogviszonyokban az állami beavatkozás tükrében

A szerződési szabadság alapelve, amely a Polgári Törvénykönyvben deklarált egyik legjelentősebb alapelv, és amely áthatja a kötelmi jog intézményeit, az Alkotmányból eredeztethető. Az Alkotmány azonban nem alapjogként jeleníti meg a szerződési szabadságot, hanem „csak” az Alkotmány által védett jogként, azaz alkotmányos jogként.

²³⁵ Lenkovics Barnabás: Szerződési szabadság – alkotmányos nézőpontból. In: Liber Amicorum Sutdia Gy. Boytha Dedicata ELTE ÁJK Polgári Jogi Tanszék Budapest, 2004. 248. p.

²³⁶ Eörsi Gyula: Kötelmi jog Általános rész Tankönyvkiadó, Budapest, 1983.39. p.

A szerződési szabadság megítélésében az Alkotmánybíróság felfogása is változott. Döntéseiben ugyan minden esetben a szerződési szabadságot a piacgazdaság lényegi elemeként határozta meg, azonban kezdetben önálló alkotmányos jogként²³⁷ definiálta, míg később egyértelműen leszögezte, hogy a szerződési szabadság alapjognak nem minősül alkotmányos jognak számít, amely korlátozható, ha a korlátozás alkotmányos indokai fennállnak²³⁸. A korlátozás lehetősége pedig a szerződési szabadság minden elemére, tehát a szerződéskötési szabadságra, a partnerválasztás szabadságára, a típuszabadságra és a szerződés tartalmának meghatározására vonatkozó szabadságra együttesen illetve külön-külön is kiterjedhet. A szerződési szabadságot kizáró vagy korlátozó rendelkezések jogforrási szintjét tekintve az Alkotmánybíróság az alapjogokkal azonos módon ítéli meg az alkotmányos jogok korlátozásának szabályozási szintjét, mikor kimondja, hogy „törvényi szabályozásra csak a szerződési szabadságot közvetlenül és lényegesen korlátozó előírások tartoznak”²³⁹, tehát a szerződési szabadság olyan mérvű korlátozása, amely nem jelent érdemi jogkorlátozást, alacsonyabb rendű jogforrásban is megjelenhet.

„A szerződésekbe történő beavatkozás lehetősége és a szerződési szabadságnak a korlátozása összefügg azzal, hogy az állami szerveknek a szerződésekkel kapcsolatos magatartása a gazdasági környezet gyors változásai folytán korunkban lényegesen megváltozott és az állam a polgári jogi szerződések fontos tényezőjévé vált. Ebből következően pedig az állam sok esetben nem ad teljesen szabad teret a felek megállapodásának, hanem jogszabályok útján különféle korlátokat szab a megállapodásoknak, bizonyos típusú szerződésre meghatározott formát ír elő, meghatározza a szerződések tartalmát, amelyektől a felek nem térhetnek el, egyes szerződések érvényességét hatósági jóváhagyáshoz köti. A szerződések területén tehát jelentős átalakulás megy végbe, a szerződések közjogiasodnak”²⁴⁰

²³⁷ 13/1990.(VI.18.) AB határozat ABH 1990.54-55.

²³⁸ 32/1991.(VI.6.) AB határozat ABH 1991. 151-154.,160., valamint a 35/1994.(VI.24.) AB határozat

²³⁹ 43/1991.(VII.12.) AB határozat

²⁴⁰ Drinóczi Tímea: A szerződési szabadság-alkotmányjogi nézőpontból. In:Cég és Jog 2002. évi 9. szám 19. p.

Az állam azonban bármilyen széleskörű lehetőséget kap a szerződési szabadság korlátozása tekintetében, ez a korlátozási lehetőség nem végtelen. A szerződési szabadság állami korlátozásának is vannak korlátai. Ezek a korlátok pedig az ésszerűség követelménye, a kivételességi formula, valamint a szerződési szabadsághoz szorosan kapcsolódó alapvető jog vagy alkotmányos intézmény sérthetetlensége.

Az ésszerűség követelményének meghatározásával Gadó Gábor foglalkozik egy tanulmányában²⁴¹ mélyrehatóan, amikor is a „szükségesség-arányosság” mércéjét veti össze a „tárgyilagos mérlegelés szerinti ésszerűség” követelményével. Megállapítása szerint az általános jellegű mércék és jogelvek kölcsönösen áthatják egymást. Ha az alapjogkorlátozás az elérni kívánt cél szempontjából alkalmatlan, vagyis ésszerűtlen, akkor a jogkorlátozás megbukik a szükségesség alapjogi tesztjén. Ha pedig a tárgyilagossági értékelés szerint az állami beavatkozás túlzott, aránytalan, úgy ez az aránytalanság szükségképpen sérti az ésszerűség követelményét. Az ésszerűség kritériuma tehát magában foglalja a szükségesség és arányosság szempontjait is. Gadó szerint az alapjogi tesztnél más a viszonyítási pont, mint a szerződési szabadság korlátozása esetében. A szükségesség-arányosság tesztjét „más alapvető jog vagy alkotmányos cél” érdekében bevezetett korlátozás alkotmányosságának megítélésekor kell alkalmazni. Az alapvetőjog szükséges és arányos korlátozására csak ezen célok érdekében kerülhet sor. A szerződési szabadság korlátozásánál ettől eltérően az alkotmányossági mérce lett alacsonyabbra helyezve. Az ésszerűségi kontroll igazolhat olyan gazdaságpolitikai megfontolásokat is, amelyek nem vagy csak közvetve kapcsolódnak alkotmányjogilag releváns jogokhoz és elvekhez.²⁴²

A szerződések állam általi megváltoztathatósága esetében érvényesülő kivételességi formula azt jelenti, hogy az állam a szerződések tartalmát csak ugyanolyan feltételek fennállása esetén változtathatja meg, amilyen feltételek fennállását a bírói úton történő szerződésmódosítás is megköveteli.²⁴³ Az alkotmánybíróság tehát a bíróság általi szerződésmódosításra vonatkozó kivételességi szabályt az állam általi szerződésmódosításokra is alkalmazhatónak

²⁴¹ Gadó Gábor: A szerződési szabadság egyes kérdései, figyelemmel a Ptk. Felülvizsgálatára. In: Gazdaság és Jog 1998. 7-8. szám 21. p.

²⁴² Gadó: idézett mű 22. p.

²⁴³ ABH 1991. 151-154, 160.

találta és érvényesítette. Ennek megfelelően az állam általi szerződésmódosításra csak kivételes esetben kerülhet sor és csak akkor, ha a bírói úton történő szerződésmódosítás három feltétele fennáll, nevezetesen, hogy a szerződő felek között tartós jogviszony áll fenn, továbbá, hogy a felek körülményeiben a szerződéskötés időpontjához képest lényeges változás következett be, végül pedig, hogy e megváltozott körülmények a felek számára lényeges és jogos érdeksérelmet okoz.²⁴⁴

Az állami beavatkozás harmadik korlátjának jellemzése előtt előjáróban rögzíteni kell, hogy a szerződési szabadságot nemcsak közvetlenül védi az Alkotmány, hanem közvetve, az alapjogok védelmén keresztül is alkotmányos védelemben részesül. A tulajdonhoz való jog, mint alkotmányos alapjog védi a szerződési szabadságot is, hiszen a szerződési szabadság a tulajdonhoz való jog egyik megnyilvánulási formájának is tekinthető.²⁴⁵ Közvetett védelemben részesül még a szerződési szabadság a vállalkozáshoz való jog, a versenyszabadság, illetve a jogegyenlőség alkotmányos védelmén keresztül is. A jogegyenlőségi tétel – avagy a diszkrimináció tilalma – értelmében „nem korlátozhatják a szerződő feleket diszkriminatív módon, attól függően, hogy magánszemélyek vagy gazdasági tevékenység folytatására jogosult személyek, illetve szervezetek. Ugyanilyen módon nem zárhatják ki egyes jogszabályi lehetőségekből a magánszemélyek körét, ha azt a szerződésekben szereplő más csoportok igénybe vehetik.”²⁴⁶ Mindezek a szerződési szabadsághoz kapcsolódó alapjogok illetve alkotmányos intézmények nem sérülhetnek a szerződési szabadság korlátozására irányuló állami beavatkozás során.

Leszögezhetjük tehát, hogy hazánk korábbi Alkotmánya nem tartalmazta, – és jelenlegi Alaptörvénye sem tartalmazza – nevesített alapjogként a szerződési szabadságot, szerződési autonómiát. A szerződési szabadság azonban ennek ellenére, vagy ezzel együtt az Alkotmánybíróság számos ítéletében megfogalmazott gyakorlata és felfogása szerint védelmet élvező alkotmányos jog, amely ugyan korlátozható, de csak kivételes esetben.

²⁴⁴ Drinóczi: Idézett mű 20. p, valamint lásd még Gadó Gábor: idézett mű 25-26. p.

²⁴⁵ „A szerződési szabadság a tulajdonos számára rendelkezési jogának megvalósulása...” Sólyom László 35/1994.(VI.24.) AB határozathoz csatolt különvéleménye

²⁴⁶ 61/1993.(XI.29.) AB határozat ABH 1993. 358, 360.

2. Szerződési szabadság, mint polgári jogi alapelv

„A szerződési szabadság általánosan elfogadott fogalom meghatározása azt jelenti, hogy a szerződés megkötése a szerződő fél szabad akaratelhatározásától függ. E szabadság kifejezője a magánautonómia eszméjének.”²⁴⁷ A szerződni kívánó jogalanyokat a polgári jog szabályai szerint szabadság illeti meg, amely szabadság négy irányban valósul meg. A legalapvetőbb szabadság a szerződéskötési szabadság, amely időbelileg is elsődleges, hiszen legelőször azt kell eldönteni a félnek, hogy akar-e egyáltalán szerződést kötni. A következő irány a partnerválasztás szabadsága, melynek keretében a fél szabadon eldöntheti, hogy kivel kíván szerződni. A harmadik irány a típuszabadság, vagyis annak eldöntése, hogy milyen szerződést akar kötni a fél. Etekintetben a bármilyen szerződés megkötésére lehetőség van, Ptk-ban nevesített szerződések megkötésére éppúgy, mint vegyes szerződés vagy innominát szerződés megkötésére. Végül a feleket szabadság illeti meg a szerződés tartalmának kialakításában, a szerződési kikötések, szerződési pontok meghatározása során is. Szalma József az osztrák jogban elterjedt felfogással összhangban ezen elemeket a formátlanság, azaz formaszabadság elvével és a szerződésmódosítás illetve megszüntetés terén fennálló szabadsággal egészíti ki.²⁴⁸

A szerződési szabadság elvének a Ptk. kodifikációja során is figyelmet szenteltek. Míg a hatályos Ptk. a szerződés általános szabályai körében első helyen a szerződéskötési kötelezettséget szabályozza²⁴⁹, addig a hatályba nem lépett Ptk. a szerződés általános szabályait a szerződési szabadság megfogalmazásával kezdi, amikor kimondja, hogy „A felek szabadon – az általuk megválasztott féllel és tartalommal – köthetnek szerződést. A szerződésre vonatkozó rendelkezésektől a felek egyező akarral eltérhetnek, ha jogszabály az eltérést nem tiltja.”²⁵⁰

A törvény Indokolása szerint – a hatályos Ptk. szabályozásának sorrendjéhez képesti – változtatás, azáltal, hogy a szerződési szabadság elvét, a szerződési jog alapelveként, a szerződési jog alapelvei közül elsőként szabályozza, kifejezi, hogy a szerződési szabadság főszabályként érvényesül a szerződési jogban, kifejezi továbbá

²⁴⁷ Szalma József: Szerződéskötési autonómia az európai és magyar jogban. In: Acta Conventus de Iure Civili Tomus IV. Lectum, Szeged, 2005. 25. p

²⁴⁸ Szalma József: idézett mű 16. p.

²⁴⁹ Hatályos Ptk. 198. § (2) bekezdés

²⁵⁰ 2009. évi XX. törvény 5:30. § (1) bekezdés

a magánautonómia széles körű elismerését, és az állami beavatkozás legnagyobb mértékű visszaszorításának szándékát. Az új Ptk. Javaslatában lényegében ugyanezen tartalmat kissé átfogalmazva határozza meg a szerződési szabadság elvét, miszerint „A felek szabadon köthetnek szerződést és szabadon választhatják meg a másik szerződő felet. A felek szabadon állapíthatják meg a szerződés tartalmát. A szerződésnek a felek jogaira és kötelezettségeire vonatkozó szabályaitól a felek egyező akarattal eltérhetnek, ha a jogszabály az eltérést nem tiltja.”²⁵¹

3. A szerződési szabadság érvényesülése a befektetési szolgáltatások nyújtása során

3.1. A szerződéskötési szabadság

A szerződési akarat szabadsága érvényre jut a befektetési ügyletek körében is.

Annak eldöntése, hogy akar-e egyáltalán szerződést kötni a leendő befektető illetve ügyfél, akarja-e megtakarítását valamilyen formában befektetni és erre jogviszony létrehozni, kétségtelenül megilleti őt.

Általánosságban ez a szabadság a befektetési vállalkozást is megilleti. Azonban ezen akaratszabadságot törvényben előírt korlátok akadályozzák. Ez a korlát a befektetési vállalkozás oldalán a szerződés megtagadásának kötelezettsége, abban az esetben, ha a törvényben rögzített valamely megtagadási ok felmerül²⁵². Ilyen ok fennállása természetesen az ügyfél szerződési akaratának is útját állja. A megtagadásra okot adó körülmények közül kiemelten is érdemes megemlíteni az alkalmassági teszt²⁵³ intézményét. Előfordulhat ugyanis, hogy az „alkalmassági teszt eredményre nem teszi lehetővé a kért szolgáltatás nyújtását az ügyfél részére”²⁵⁴. Ebben az esetben a befektetési vállalkozás nem köt szerződést az ügyféllel, amely szintén az akaratszabadság kiteljesedésének – mégpedig az ügyfél szerződési akaratának – gátját képezi.

²⁵¹ Javaslat VI. Könyv 6:59. § (1)-(2) bekezdés

²⁵² Lásd a dolgozat I. rész II. fejezet 3.1.1. F.) pontját 70. oldal

²⁵³ Bszt. 44. §

²⁵⁴ Bszt. 54. § (1) bekezdés e) pont

3.2. A partnerválasztás szabadsága

A szerződési szabadság elvének az a részeleme, miszerint a feleket megilleti a partnerválasztás szabadsága, nevezetesen, hogy minden szerződni kívánó jogalany maga dönthet arról, hogy kivel is kíván jogviszonyra lépni, és szerződéses kapcsolatot kialakítani és fenntartani, szintén nem érvényesül a maga teljességében, abban az esetben, ha a szerződni kívánó fél befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló szerződést akar kötni.

Az ügyfél (korábban a befektető) pozíciójából szemlélve megállapíthatjuk, hogy ha befektetési szolgáltatást szeretne igénybe venni, nem köthet akárkivel ilyen tárgyú szerződést, hanem befektetési vállalkozást kell keresnie. A befektetési vállalkozások közül sem jöhet mindegyik számításba szerződő partnerként, hiszen olyan befektetési vállalkozásra van szükség, amelyik felügyeleti engedéllyel rendelkezik arra a befektetési szolgáltatásra, amelyet az ügyfél igénybe szeretne venni. Azonban az ügyfél a számára megfelelő befektetési vállalkozás kiválasztása esetén sem lehet biztos abban, hogy az általa tervezett szerződés létre is jön, hiszen nem biztos, hogy a kiválasztott befektetési vállalkozás meg fogja azt kötni vele. (Ebben az összefüggésben szintén az alkalmassági teszt, illetve szerződés megtagadási kötelezettség intézményére kell hivatkoznunk.)

3.3. A formaszabadság

Szalma professzor felfogását követve elkülönítem a szerződés formája tekintetében a feleket megillető szabadságot. A formátlanság, vagyis alakiságtól mentesség azt jelenti, hogy a polgári jogi szerződés létrejötte nem függ alaki követelményektől, alaki kellékektől, hanem a szerződő feleknek szabadságában áll akár szóban, akár írásban, akár ráutaló magatartással szerződést kötni. A befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződésnél azonban formakényszer van, mivel az írásbeliség törvényi követelmény, amitől a felek egyező akarattal sem térhetnek el.

3.4. Típuszabadság

A szerződési szabadság ezen eleme, amely azt jelenti, hogy nincs típuskényszer, azaz a szerződő felek nem kötelesek a törvény által szabályozott meghatározott

szerződéstípusokat választani, annyiban kétségtelenül érvényesül, hogy a PTK-ban szabályozott típusokat nem kötelező választani, – és esetünkben nem is választhatnák, hiszen a Ptk nem szabályozza ezt a jogviszonyt –, hanem vegyes illetve atipikus szerződést is köthetnek. A befektetési szolgáltatási szerződés olyan atipikus szerződés, amelynek a szabályait törvény határozza meg, mégpedig igen részletekbe menően, azonban ennek ellenére nem nevezi, nem ad nevet e szerződésnek. A szerződő feleknek azonban, ha befektetési szolgáltatásra vagy kiegészítő befektetési szolgáltatásra irányuló jogviszony kívánnak létrehozni kötelesek e szerződési szabályokat minden tekintetben betartani.

3.5. Tartalom-meghatározás szabadsága

Az a főszabály, hogy a szerződő felek az általuk kötött szerződés tartalmát szabadon állapíthatják meg, szintén nem érvényesül a befektetési szolgáltatások körében, mivel a befektetési szolgáltatásokra irányuló megállapodás tartalmi elemei nagyrészt a törvény által kőgensen meghatározottak. A szerződések kikötései tekintetében a befektetési vállalkozással szerzőű ügyfél szabadsága mindössze annyiban áll, hogy elfogadja-e a befektetési vállalkozás számára törvény által előírt, illetve a befektetési vállalkozás által az üzletszabályzatában meghatározott általános szerzőűsei feltételeket.

3.6. A szerzőűsműdosítás és megsűűntetés szabadsága

A szerzőű feleket nemcsak a szerzőű létrehozása terén illeti meg szabadság, hanem a jogviszony fennállása során a módosítás tekintetében, illetve ha már nem áll fenn szerzőűshez fűzőű érdek akár az egyik szerzőű fél, akár mindkét fél oldalán, akkor a szerzőű megsűűntetése tekintetében is. A felek tehát szabadon dñnhetnek e kérdésekben is. A befektetési szolgáltatások nyűűjtására irányuló szerzőű esetében azonban sem a módosítás, sem a megsűűntetés nem kizárólag a felek akaratától függ. Természetesen van egy szűűk sáv, ahol a felek akarata érvényesűűhet a módosítás, illetve a megsűűntetés terén, azonban sokkal tágabb az a sáv, amikor a jogszabályban, vagy a befektetési vállalkozás üzletszabályzatában meghatározott követelműűy bekövetkezése, vagy ezen feltételek megváltozása, megváltoztatása váltja ki a szerzőű pontjainak módosítását, vűűgsűű esetben pedig a szerzőű

megszűnését. Ezen túlmenően a szerződő feleken kívülálló okból is bekövetkezhet a megszűnés, tekintettel arra, hogy a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszony origójában a felügyeleti engedély áll. Ebből következik, hogy ha a Felügyelet egy vagy több befektetési szolgáltatás vagy kiegészítő befektetési szolgáltatás nyújtására vonatkozó engedélyét a jogviszony fennállása alatt visszavonja, ez a szerződés megszűnését vonja maga után. Tehát ebben a tekintetben sem valósul meg a szerződő felek teljes szabadsága.

4. A *clausula rebus sic stantibus* elvének „érvényesülése”

Megítélésem szerint – az előző ponthoz tartalmilag is jól illeszkedve – szükséges néhány mondat erejéig a *clausula rebus sic stantibus* elvére, illetve a bírói szerződésmódosítás lehetőségére is kitérni. A bírói szerződésmódosítást a hatályos Ptk. akkor teszi lehetővé, ha a felek között tartós jogviszony áll fenn, és a szerződéskötés után olyan körülmény következik be, amely valamelyik szerződő fél lényeges, jogos érdekét sérti. A bírói gyakorlat megköveteli továbbá, hogy a hivatkozott körülmény előrelátása a bírósághoz forduló fél számára ne legyen előrelátható²⁵⁵. Vannak azonban olyan ügyletek, ahol az előre nem látható körülmények, sőt kifejezetten a jövőben bekövetkező körülmények kiszámíthatatlansága, a kockázatvállalás nagysága az ügylettípus lényeges ismervét képezi. Márpedig a tőkepiacon kötött ügyletek nagy része ilyen. Ilyen szerződések esetén mind a *clausula rebus sic stantibus* elvének érvényesülése, illetve a bírói szerződésmódosítás lehetőségének fenntartása a szerződéstípus lényegét kérdőjelezné meg. A II. Épt. és a Tpt. a tőzsdei ügyletek tekintetében mondja ki kifejezetten a szerződés kötelező erejét, amely ebben az olvasatban éppen azt jelenti, hogy a szerződést akkor is teljesíteni kell, amikor – határidős tőzsdei ügyletek illetve opciós ügyletek esetén – a későbbi teljesítési időpontban derül ki, hogy az egyik fél óriási, adott esetben anyagi lehetőségein messze túlterjedő veszteséget könyvelhet el. Ebben az esetben nem lehet a bírósághoz fordulni, hogy a szerződéskötés időpontjához képest lényegesen megváltoztak a körülmények akár a gazdasági környezet, akár az egyéni teherbíró képesség (világválság, recesszió, létszámleépítés, stb.) tekintetében. Ez a szabály, azaz a szerződés feltétlenül kötelező volta,

²⁵⁵ Gadó: id.mű 25. p.

megítélésem szerint nemcsak a tőzsdei ügyletek esetében alkalmazandó, hanem a többi befektetési szerződés esetében is. A jogalkotó a tőkepiaci ügyletek e sajátos, nagy kockázatot magában hordozó jellegét a befektetési szolgáltatások terén az alkalmassági teszttel, az ügyfélminősítéssel, a vagyoni helyzet feltárására irányuló előzetes tájékoztatói kötelezettséggel és az ügyfél irányában fennálló rendkívül széleskörű, több fázisú és aprólékos tájékoztatói kötelezettséggel igyekszik kiegyensúlyozni. Ez biztosítja, hogy az ügyfél csak olyan ügyletet köthessen, amely anyagi teherbíró képességének megfelelő mértékű kockázattal jár. A megkötött szerződést azonban feltétlenül teljesíteni kell.²⁵⁶

Összegzésként megállapítható, hogy a befektetési szektor szerződéseinek közjogiasodása, az állam felügyeleti jogkörének erőteljes érvényesülése következtében a szerződési szabadság meglehetősen szűk keretek között érvényesül a befektetési szolgáltatásokra irányuló ügyletek körében. A szerződés keletkezésére, formájára, tartalmára vonatkozóan a kógens jogszabályi rendelkezések és a befektetési vállalkozás üzletszabályzatában foglaltak meghatározó jellegűek a felek jogviszonyában. A szerződés módosítása illetve megszüntetése kérdésében úgyszintén - az állam hatósági engedélyezési és kontroll funkcióján keresztül - a szerződő felek akaratától független tényezők is szerepet játszanak sokkal inkább, mint a Polgári Törvénykönyv tipikus szerződesei körében.

Erre a következtetésre jut Bárdos Péter is, amikor cikkében kifejti, hogy „a piaci viszonyok a társadalom gazdasági viszonyain belül meghatározó jelentőségűvé váltak, melyekkel összefüggésben új magánjogi jelenségek tapasztalható. ezen új magánjogi jelenségek egyike a szerződési szabadság jelentős korlátozása”²⁵⁷

²⁵⁶ Természetesen vannak olyan befektetési formák, ahol ilyen túlzott mértékű „biztonsági szelepeket” nem épít be a jogalkotó, hiszen az ügylet éppen a kockázatra, a kockáztatásra irányul. A befektetők kategorizálásánál is láthattuk, hogy vannak kockázati tőkebefektetők és kockázati tőkebefektetések, ahol a nagy kockázat nagy nyereség lehetőségét hordozza magában (és persze a nagy veszteségét is).

²⁵⁷ Bárdos Péter: A kereskedelmi jog reneszánsza Gazdaság és Jog 2006/8. 19. p.

III. FEJEZET

A SZERZŐDÉS KELEKTEZÉSÉNEK SAJÁTOSSÁGAI A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK TERÜLETÉN

1. A szerződéskötést megelőző időszak kiemelt jelentősége

A befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló szerződések létszakainak vizsgálata során az a legszembeötlőbb sajátosság, hogy a jogszabály nemcsak a szerződéskötés szabályainak meghatározására, hanem a szerződéskötést megelőző időszak szabályainak meghatározására is nagy gondot fordít. Erre az időszakra fontos kötelezettségeket ír elő a befektetési vállalkozás és az ügyfél számára, nevezetesen az előzetes tájékoztatási és előzetes tájékozódási kötelezettséget, az ügyfélminősítés kötelezettségét, illetve az ügyfél részéről adatszolgáltatási kötelezettséget, és adott esetben az adatainak igazolására irányuló kötelezettséget. Mindezen kötelezettségeknek tehát olyan időszakban kell eleget tenniük a feleknek, amikor még nem is biztos, hogy egyáltalán létrejön a szerződés. Ezt a sajátos helyzetet a jogszabály az alanyok elnevezésével is érzékelteti, hiszen ügyfélnek csak a befektetési vállalkozással kötelemben lévő alanyt tekint. A szerződéskötést megelőző időszakban pedig leendő szerződő félként nevesíti, ezzel is érzékeltetve, hogy még nem alanya a szerződésnek, még nem jött létre a jogviszony.

A Bszt. megoldásával összecseng az új Ptk. Javaslatában – a hatályos szabállyal azonosan – megfogalmazott rendelkezés, amely a szerződéskötést megelőző tárgyalások idejére éppen úgy előírja az együttműködési és tájékoztatási kötelezettséget, mint a szerződés megkötésének és fennállásának idejére²⁵⁸.

²⁵⁸ Javaslat VI.Könyv 6:62. §

2. A szerződéskötés

Megbízási szerződés esetében a megbízó és a megbízott között létrejövő jogviszony minden kérdését a megbízási szerződés tartalmazza. A befektetési vállalkozás és az ügyfél között létrejövő jogviszonyban is magának a szerződésnek van kulcsszerepe, azonban befektetési szolgáltatásokra irányuló jogviszony esetében legalább ilyen jelentőséggel bír a befektetési vállalkozás üzletszabályzata is.

2.1. Üzletszabályzat – általános szerződési feltételek

„A befektetési szolgáltató és a befektető viszonyát legáltalánosabban a befektetési szolgáltató üzletszabályzata szabályozza. Az üzletszabályzat fogalmazza meg többek között, hogy a befektetési szolgáltató a befektetőkkel milyen típusú szerződést köt, hogyan bonyolítják le az ügyleteket, melyek a befektető és a befektetési vállalkozás felelősségi szabályai. Az üzletszabályzat lényeges információkat hordozó része a befektetési szolgáltató által végezhető szolgáltatások leírása is. A befektetőknek általában az áll érdekében, hogy olyan befektetési szolgáltatóval lépjen kapcsolatba, amely a szolgáltatások lehető legszélesebb körét tudja ajánlani, hiszen ekkor egyetlen szerződéses viszonyon keresztül a befektető sokféle olyan szolgáltatást vehet igénybe, amelyek gyakran egymáshoz kapcsolódnak, egymást feltételezik.”²⁵⁹ Az ügyfél (befektető) és a befektetési vállalkozás közötti szerződés alapja tehát az üzletszabályzat, és a szerződés legtöbb eleme ezen alapul, hiszen az üzletszabályzat magában foglalja az általános szerződési feltételeket is.

A befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló jogviszony tartós jellegű, huzamosabb ideig áll fenn, amely időtartam alatt az üzletszabályzat módosításra kerülhet. Az üzletszabályzat változásáról szóló információk lényegesek lehetnek a befektetők számára, ezért a befektetők és a befektetési szolgáltatók közötti kapcsolattartás formáinak meghatározása során ki kell térni arra is, hogy milyen módon szereznek tudomást a befektetők az üzletszabályzat módosításáról.²⁶⁰ Magának az üzletszabályzatnak meg kell jelölnie azt a módot, amely útján a módosulást a befektetők tudomására hozzák. Egyes befektetési szolgáltatók

²⁵⁹ Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve. CO-NEX Könyvkiadó Kft. Budapest, 1998. 303. p.

²⁶⁰ Rotyis József: id. mű 303. p.

hirdetményben közlik a tőkepiac szereplőivel üzletszabályzatuk megváltoztatását, de lehetőség van közvetlen értesítésre is.

2.1.1. Standardizálás

A befektetési ügyletek körében jellemzően az egyik fél, ebben az esetben a befektetési vállalkozás által egyoldalúan kidolgozott üzletszabályzatban határozza meg az általános szerződési feltételeit. Ez pedig elvezet a standardizált szerződések kérdéséhez.

A standardizálás, a szabványszerződések megjelenése és térhódítása, eredetileg az ipari tömegtermelés következménye volt, mikoris a tömegméretekben megtermelt termékek kereskedelmére, forgalmazására a szerződések tekintetében is meg kellett valósítani az egyszerű, gyors, „tömegszerződés” intézményét. Ezt a célt szolgálta a blankettaszerződések és az általános szerződési feltételek kialakítása és alkalmazása. A későbbiekben azonban már nemcsak az ipari és mezőgazdasági áruforgalomban voltak használatosak a szabványosított szerződések, hanem a banki, a biztosítási és a befektetési szektor is átvette a blankettaszerződések és ászf-ek alkalmazását. A bankok, biztosítók, befektetési vállalkozások tehát az üzletszabályzataikban határozzák meg az általuk alkalmazott szerződési feltételeket. A standardizálás azonban hátrányokat is rejt magában, amely hátrányok a blankettát, illetve ászf-et alkalmazó féllel szerződő személy oldalán manifesztálódnak. Az ászf-ek megfogalmazása ugyanis alkalmat ad a kidolgozójának arra, hogy kihasználja helyzetét, és az egyoldalúan kialakított rendelkezésekbe csak rá nézve előnyös kikötéseket csempésszen, illetve alkalmat ad arra is, hogy a szerződésekre egyébként vonatkozó diszpozitív szabályokat félretegyék, „A standardizált szerződésekkel történő visszaélések hatása a hagyományos szerződési jog kettős sérelmében fejeződik kik, a szerződéses szabadság korlátozásában, vagy teljes kizárásban és a diszpozitív joganyag tömeges megkerülésében.”²⁶¹ E hátrányok kiküszöbölése a kógens szabályok szélesebb körű alkalmazásával, az általános szerződési feltételek állami kontrolljával, illetve a monopolhelyzet kihasználását tiltó versenyszabályok megalkotásával lehetséges.

²⁶¹ Vékás Lajos: A szerződési rendszer fejlődésének csomópontjai Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 96. p

2.1.2. Keretszerződés

A befektetési szolgáltatási jogviszony létrejöhet egyedi szerződések útján és keretszerződés alapján is.

Befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló megállapodás megkötése ennek alapján lehetséges oly módon, hogy a szerződő felek egy-egy szolgáltatás teljesítésére egyedi szerződéseket kötnek, és lehetőség van arra is, hogy keretszerződés megkötése alapján a befektetési vállalkozás folyamatosan nyújt szolgáltatást, teljesít megbízást. Mivel a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló jogviszony a legtöbb esetben tartós jellegű, hosszú távú együttműködést jelent, ezért az esetek többségében keretszerződés megkötése a célszerű, nem pedig minden egyes megbízás külön megállapodásba foglalása. „Állandósított szerződési feltételek konszenzussal, keretszerződési jelleggel együttesen is kimunkálhatók, melyre törekedni kell. A keretszerződés a felek lehetséges jövőbeni szerződéseit illetően a jogi feltételek akarategységben való meghatározása oly módon, hogy az a felek számára nyitva hagyja az egyediesítés (a keretszerződés tartalmától való eltérés) lehetőségét, és amelyből a konkrét szerződésre vonatkozó szerződéskötési kötelezettség nem következik. A keretszerződés tehát szabványosít anélkül, hogy sértené a felek egyenjogúsága elvét és az együttműködés követelményét.”²⁶²

„A szerződési szabadság megengedi és lehetővé teszi, hogy a felek úgy állapodjanak meg adott szolgáltatások igénybevételéről, hogy a szerződéskötéskor a mennyiség nincs meghatározva, de az is lehet, hogy a jogosultnak csak arra ad lehetőséget a keretszerződés, hogy valamilyen szerződéses szolgáltatást igénybe vegyen. Ezekben az esetekben a kialakult szolgáltatásokról van szó, amelyek tényleges igénybevétele – esetleg mértéke – nem határozható meg a szerződés megkötésének időpontjában. A keretszerződés magában hordja az adott tevékenység kötelmeit, de kizárólagosságot is tartalmaz, ebben az esetben más személynek a szerződő fél nem teljesíthet – azaz jogilag kötőerővel bír.”²⁶³

²⁶² Bíró György: Kötelmi jog Közös szabályok Novotni Kiadó Miskolc, 2004. 300. p.

²⁶³ Csehi Zoltán: A keretszerződés fogalmához. In: Csehi Zoltán: Díké kísértése Magánjogi és kultúrtörténeti tanulmányok. Gondolat Kiadó, Budapest, 2005. 203-204. p

Az idézett meghatározások összhangban vannak Harmathy Attila azon felfogásával, amely azt a szerződést minősíti keretszerződésnek, amely a folyamatos vagy ismétlődő szerződéses kapcsolat egyes elemeinek egy-egy időszakra való rögzítésére irányul.²⁶⁴

2.1.3. Alakszerűség

A megbízási szerződés tekintetében az „alakszerűtlenség” a főszabály, mutat rá Bíró György a megbízási szerződésekről írt monográfiájában.²⁶⁵ „A Ptk. a megbízási szerződés létrejöttére vonatkozóan főszabályként külön alaki megkötéseket nem tartalmaz. Jogszabály eltérő rendelkezése hiányában a szerződés akár szóban, akár írásban, ritkábban pedig ráutaló magatartással is létrejöhet.”²⁶⁶ A befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződés esetében viszont az írásbeli forma kötelező, mivel a törvény rögzíti, hogy a befektetési vállalkozás az ügyféllel kötött szerződést az üzletszabályzatában foglaltak szerint írásba foglalja. Az írásbeliség alóli kivétel esetét is maga a törvény határozza meg, amikor kimondja, hogy csak a portfóliókezelési tevékenység végzése körében van lehetőség eltekinteni az írásbeli formától, és csak akkor, ha meglévő, írásba foglalt keretszerződés alapján kerül sor az ügyféllel pénzügyi eszközre vonatkozó ügyleti megállapodás megkötésére, amelyet a befektetési vállalkozás elektronikusan rögzít.²⁶⁷

A befektetési szolgáltatások körében az írásbeliségnek nemcsak a jogviszony keletkezése során van jelentősége, hanem a szolgáltatás teljesítése során is.

²⁶⁴ Harmathy Attila: A bizomány A Polgári Törvénykönyv Magyarázata II. rész XLII. fejezet. KJK-Kerszöv Kiadó Budapest, 2004. 1844.p.

²⁶⁵ Bíró György: A megbízási szerződés Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1998. 52. p.

²⁶⁶ Bíró György: Id mű. 52. p.

²⁶⁷ Bszt. 52. § (2) bekezdés

IV. FEJEZET

A SZERZŐDÉS MEGSZŰNÉSÉNEK SAJÁTOSSÁGAI A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK TERÜLETÉN

A megbízási, a bizományi és a letéti jogviszony tartalmának elemzése során láthattuk, hogy a Ptk. e jogviszonyok megszűnését elsősorban a felek akaratára visszavezethető okból teszi lehetővé. E körben a rendes illetve rendkívüli felmondási jogot határozza meg a szerződő felek oldalán, illetve az új Ptk. javaslata a megbízási szerződés alapján a megbízott elállási jogát is lehetővé teszi.

A befektetési szolgáltatásokra irányuló jogviszony felmondására vonatkozó szabályokat a Bszt. nem tartalmaz. Ez megítélésem szerint a megbízási szerződés megszüntetésére vonatkozó Ptk-beli szabályok érvényesülését teszik lehetővé abban az esetben, ha a jogviszonyt valamelyik szerződő fél kívánja megszüntetni.

A jogviszony megszüntetése körében is tapasztalható a közjogi szabályok érvényesülése. A befektetési szolgáltatásokra irányuló jogviszony megszűnése ugyanis sok esetben nem a felek akaratára vezethető vissza.

1. A felügyeleti engedély visszavonása

A befektetési vállalkozás kizárólag a Felügyelet által kiadott, a befektetési szolgáltatás folytatására jogosító engedély birtokában működhet. A Felügyelet azonban törvényben meghatározott okok bekövetkezése esetén a tevékenységi engedélyt visszavonja. Az engedély visszavonására sor kerülhet a Felügyelet által lefolytatott felügyeleti felülvizsgálati eljárás keretében, és ilyen eljáráson kívül is. (A Felügyelet visszavonja az engedélyt – többek között –, ha az engedély kiadásának feltételei már nem állnak fenn, és azok hat hónapon belül nem pótolhatók, vagy ha a befektetési vállalkozás a tőkemegfelelés követelményeknek nem felel meg, továbbá ha a befektetési vállalkozás a saját tőke feltöltési kötelezettségének határidőben nem

tesz eleget, illetve ha a befektetési vállalkozás a tevékenységi engedély jogszabálysértő módon szerezte meg, stb.)²⁶⁸

Abban az esetben, ha a Felügyelet a befektetési szolgáltatási tevékenység végzésére jogosító engedélyt visszavonja, mivel a befektetési vállalkozás enélkül nem működhet, ez természetesen kihat szerződéses jogviszonyaira is, ami azt jelenti, hogy az ügyfeleivel fennálló szerződéses kapcsolata megszűnik.

A kötelmi viszonyok megszűnésének optimális módja a szerződés teljesítése.

2. Állomány-átruházás

A befektetési szolgáltatási jogviszony megszűnésének sajátos esete az állomány-átruházás. A befektetési vállalkozás az ügyféllel fennálló jogviszonyából eredő szerződéses kötelezettségeinek az állományát ugyanis másik befektetési vállalkozásra átruházhatja. Az állomány-átruházáshoz a Felügyelet előzetes engedélye szükséges. Amennyiben megvalósul az állomány-átruházás, az természetesen megszünteti az ügyfél jogviszonyát az eredeti befektetési vállalkozással, és egyidejűleg létrejön a jogviszony az új befektetési vállalkozással. A Bszt. előírása szerint az állomány-átruházás a Ptk. tartozásátvállalásra vonatkozó szabályainak alkalmazásával történik, míg a befektetési vállalkozást az ügyféllel szemben megillető jogok tekintetében az engedmény szabályai érvényesülnek.

Az állomány-átruházás tekintetében az ügyfél akarata nem játszik szerepet, sőt, mivel állomány-átruházás a felszámolási eljárás keretében is elrendelhető a felszámoló döntése alapján (vagy végelszámolás esetén a végelszámoló döntése alapján), így a befektetési vállalkozás akaratán is kívül eshet, újabb adalékkal szolgálva azon megállapításomhoz, hogy a szerződési szabadság elve meglehetősen korlátozottan érvényesül a befektetési szolgáltatások körében.

Az állomány-átruházás az átadó befektetési vállalkozás és az átvevő befektetési vállalkozás közötti megállapodás, és csak az átruházó szerződés hatályosulása előtt kell értesíteni az ügyfeleket az átruházás szándékáról. Az értesítésben tájékoztatni kell az ügyfelet, hogy az átvevő befektetési vállalkozás üzletszabályzata hol, mikor, milyen formában tekinthető meg. Amennyiben az ügyfélnek az átvevő befektetési

²⁶⁸ Lásd bővebben Bszt. 31. § (1) bekezdés

vállalkozás személye vagy üzletszabályzata nem felel meg, 30 napon belül írásban köteles erről a tényről az átadó felé nyilatkozni, és egyidejűleg más befektetési vállalkozást megjelölni. Az ügyfél hallgatását úgy kell értékelni, hogy az átvevő befektetési vállalkozást személyét és üzletszabályzatát elfogadta.

3. A befektetési vállalkozás jogutód nélküli megszűnése

A befektetési szolgáltatás nyújtására irányuló jogviszony egyik alanya, a befektetési vállalkozás részvénytársaságként működik. Ebből következik, hogy gazdálkodása során bekövetkezhet olyan ok, amely megszüntetési eljárás lefolytatását vonja maga után. Ezekre az eljárásokra speciális szabályok vonatkoznak.

Befektetési vállalkozás ellen csődeljárás nem indítható, csak végelszámolási vagy felszámolási eljárás.

Végelszámolási eljárást kizárólag a Felügyelet rendelheti el. Felszámolási eljárást a Felügyelet és a hitelezők egyaránt kezdeményezhetik a kizárólagos illetékességgel rendelkező Fővárosi Bíróság előtt. Az eljárások befejezéseként a befektetési vállalkozás jogutód nélkül megszűnik. A jogviszony egyik alanyának megszűnése pedig a jogviszony megszűnését eredményezi.

IV. RÉSZ

A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK ÉS A BEFEKTETÉSI ALAPOK ELHATÁROLÁSA

A befektetési vállalkozások által nyújtott szolgáltatások, illetve a befektetési alapkezelő által létrehozott és működtetett befektetési alapok egyaránt a tőkepiac meghatározó szegmensei. A két tevékenység alapvetően eltér egymástól, de a szabályozásnak kétségtelenül vannak érintkezési pontjai, és néhány azonos vagy hasonló jellemző is felismerhető. Bár a hasonlóság igen kismértékű, mégis ezen intézmények évtizedes múltja visszatekintő oktatása során szembeszökően sokan keverték össze e két befektetési forma szabályait. E negatív tapasztalat arra inspirált, hogy egy fejezet erejéig foglalkozzam az elhatárolási kérdésekkel.

I. A befektetési alapok szabályozása

A befektetési alapok a jól működő piacgazdaságok hatékony szereplői, a felhalmozódott és szabaddá vált pénzeszközök összegyűjtésének, és a gazdaság végkeringésébe történő újbóli bevezetésének egyik eszköze. A tőzsde mindig is a nagybefektetők terepe, mozgástere volt, mely a józan kisbefektetők számára nem jelenthet alternatívát pénzüik befektetésére. A kisbefektetők számára az 1991. évi LXIII. tv. teremtette meg ezt a rendkívül előnyös, biztonságos befektetési formát. Legegyszerűbb megközelítésben a befektetési alapkezelő olyan cég, amely összegyűjti a kisbefektetők kis pénzét, és ebből nagyban vásárol portfóliót, vagyis több tucat értékpapír csomagot vagy ingatlant. Ezen belül aztán úgy változtatja az egyes részvények, illetve más értékpapírok arányát, továbbá az ingatlanokat oly módon adja bérbe, fejleszti, adja és veszi, hogy abból a legtöbb hozamot nyerje.

E befektetési formának tehát egyik legnagyobb előnye, a kiegyenlített kockázatvállalás, mivel az egyes értékpapírok árfolyammozgásából, és az ingatlanok piaci értékének ingadozásából adódó kockázat megoszlik a különböző értékpapírokba, ingatlanokba történő befektetés és a résztulajdonosok nagy száma miatt. Másik előny, hogy egy alapkezelő társaság keretében szakemberek végzik ezt a munkát – az alap nevében, de a befektető érdekeinek megfelelően, az elérhető legnagyobb hozam biztosítása végett –, megfelelő információ és szaktudás birtokában. Harmadik előny, hogy a törvény szigorú, garanciális szabályokat állít fel a kisbefektetők érdekeinek védelmében.

A befektetési alapok intézményének megteremtése tehát olyan befektetési formát kínált, amely elsősorban a kisbefektetők megtakarításainak összegyűjtését, koncentrációját célozta. Előnyét a kockázatmegosztás valamint az alapkezelő szaktudása és megfelelő tőkepiaci információ mennyiség birtokában lebonyolított befektetési műveletei képezték. A befektetési alapokra vonatkozó jogszabály – mint láttuk – 1991-ben jelent meg először a magyar jogrendszerben önálló jogszabályként.²⁶⁹ Egy évtized múltán a 2001. évi CXX. számú tőkepiaci törvény új „alapokra” helyezte a befektetési alapok szabályozását. Ez tartalmi és formai

²⁶⁹ Az 1991. évi LXIII. számú törvény az 1994. évi XXXI. számú törvénnyel végrehajtott módosítással 2002. január 1-ig szabályozta ezt a speciális befektetési formát.

változtatást egyaránt jelentett. Mindenekelőtt megszűnt e jogintézmény önálló jogforrási jellege. A jogalkotónak a tőkepiac átfogó szabályozására irányuló törekvése maga után vonta a befektetési alapokra vonatkozó szabályanyagnak a tőkepiaci törvénybe történő beolvasztását. Egyidejűleg a normák tartalma is jelentős fejlesztésen esett át. A jogalkotó a tízéves periodicitás jegyében a 2011. évi CXCI. törvényben ismét „önálló”²⁷⁰ jogforrásban szabályozta a befektetési alapokat.

II. Elhatárolás az alanyok szintjén

A befektetési szolgáltatások nyújtása a befektetési alapkezelési tevékenységtől mindenekelőtt az annak folytatására jogosult szervezetek, alanyok tekintetében különbözik egymástól. A befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások nyújtására a befektetési vállalkozások jogosultak.

A befektetési alapok létrehozása és működtetése viszont nem egy jogalany, hanem egy meghatározott alanyi kör, a tőkepiac speciális szereplői által valósul meg. Ezen az alanyi körön belül elsődleges jelentősége van a befektetési alapkezelő társaságnak, mivel a befektetési alapok létrehozására és működtetésére kizárólag ez a társaság jogosult. E tevékenységét azonban más alanyokkal: a forgalmazóval, a letétkezelővel, illetőleg az ingatlan értékecselő szervezetekkel karöltve, velük szorosan együttműködve fejti és fejtheti ki.

A *befektetési alapkezelő* befektetési alapkezelési tevékenység végzésére vonatkozó engedéllyel rendelkező vállalkozás (főszabályként minimum százhuszonezer euró – ingatlanalap kezelése esetén legalább háromszázezer euró – jegyzett tőkével rendelkező) részvénytársaság formájában működhet, amely az alapkezelési tevékenység végzése során mindig az alap nevében jár el. 2012-től speciális alapkezelőként jelent meg az ÁÉKBV-alapkezelő²⁷¹, amely ÁÉKBV kezelésére engedéllyel rendelkező befektetési alapkezelő, amely fióktelep formájában is működhet.

²⁷⁰ Az önálló jogforrás jelen esetben mindössze azt jelenti, hogy a jogalkotó nem a tőkepiaci törvény keretei között, hanem azon kívül helyezte el a befektetési alapokra vonatkozó szabályokat, azonban a törvény elnevezése ellenére, amely szerint a befektetési alapkezelőkre és kollektív befektetési formákra vonatkozik, helyet kapott benne teljesen eltérő intézmények szabályozása is (lásd fogyasztói csoportok)

²⁷¹ Az ÁÉKBV átruházható értékpapírokba kollektív módon befektető vállalkozást jelent.

A *letétkezelő* a befektetési alapok működtetésének másik fontos alanya. A befektetési alapkezelő társaság az általa kezelt alap és portfólió letétkezelésével Magyarországon székhellyel rendelkező, ilyen tevékenység végzésére engedéllyel rendelkező hitelintézetet vagy befektetési vállalkozást köteles megbízni.

A *forgalmazó* a befektetési jegyeknek a befektetők felé történő értékesítésével az alapkezelő által megbízott szervezet, azaz befektetési vállalkozás vagy hitelintézet. A befektetési jegy eladása és visszaváltása, valamint a felosztott hozam kifizetése a forgalmazó legfőbb feladata.

Az *ingatlan értékecselő* az ingatlanalapok működtetéséhez kapcsolódóan fejt ki tevékenységét. Az alapkezelő az ingatlanalap tulajdonában lévő ingatlanok értékének rendszeres megállapításával saját szervezetétől független, ingatlanértékeléssel foglalkozó szervezetet köteles megbízni.

A befektetési alapkezelési jogviszony másik oldalán a befektető áll. Mint korábban kifejtésre került, 2007-ig a befektetési szolgáltatásokat igénybevevő jogalanyok is befektetőnek minősültek, a jelenleg hatályos jogszabályok alapján azonban befektetőnek²⁷² már csak az a fél minősül, aki a befektetési alapkezelővel köt szerződést. Nem győzöm elégszer elismételni azt a véleményemet, hogy ezt a lépést mennyire indokolatlannak és megalapozatlannak tartom.

III. Engedélyhez kötöttség

A befektetési szolgáltatásokhoz hasonlóan a befektetési alapkezelés tekintetében szintén erőteljes állami kontroll érvényesül a PSZÁF által.

A befektetési alapkezelés terén elsődlegesen tevékenységi engedélyezésről beszélhetünk. Befektetési alapkezelő a befektetési alapkezelési tevékenységet csak engedély birtokában folytathatja.

A befektetési alapkezelő fő tevékenysége az alapkezelési tevékenység, amely folytatására nemcsak jogosult, de köteles is. A befektetési alapkezelési tevékenység röviden a befektetési alap részére végzett kollektív portfóliókezelést jelent, amelynek keretében a befektetési alapkezelő által, a meghirdetett befektetési elveknek

²⁷² *Befektető* az a személy, aki a befektetési alapkezelővel kötött szerződés alapján saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben a tőkepiac hatásaitól teszi függővé, kockáztatja.

megfelelő befektetési alap kialakítása és a befektetési alap portfóliójában lévő egyes eszközelemeknek (befektetési eszköz vagy ingatlan) a befektetési alapkezelő döntése alapján, a befektetési alap meghirdetett befektetési elveihez igazodó adásvétele. Mindezt a tevékenységet az új törvény sokkal általánosabban határozza meg. Eszerint a kollektív portfólió kezelés lényegében befektetéskezelési tevékenységet, valamint a kollektív befektetési forma létrehozatalához, működtetéséhez kapcsolódó feladatok ellátását jelenti, de a tevékenység tartalma – a régi jogszabályi megfogalmazáshoz képest – nem változott. A befektetési alapkezelő egymástól elkülönítetten több befektetési alapot is létrehozhat és kezelhet.

Emellett a befektetési alapkezelő a törvényben taxatív felsorolt további tevékenység, nevezetesen befektetési tanácsadás, értékpapír-kölcsönzés, a befektetési alapkezelő által kezelt befektetési alapok befektetési jegyei esetén megbízás felvétele és továbbítása folytatására kérhet és kaphat felügyeleti engedélyt együttesen vagy külön-külön.

Az alapkezelési tevékenységre vonatkozó engedély iránti kérelmet a Felügyelet akkor utasítja el, ha a kérelmező a törvényben és más jogszabályokban előírt feltételeknek nem felel meg, illetőleg a feltételek fennállását hitelt érdemlő módon nem igazolta, valamint megtévesztő vagy valótlan adatot közölt.

A tevékenységek engedélyezésén túl, mivel a befektetési alapkezelő a befektetési alapok működtetését más alanyokkal karöltve, a velük kötött megbízási szerződés alapján valósítja meg, a PSZÁF e megbízási szerződések tekintetében is felügyeleti jogkört gyakorol.

A letétkezelői, forgalmazói, ingatlan értékbecslői megbízási szerződés hatálybalépéséhez a Felügyelet jóváhagyása szükséges. Ha a későbbiekben a befektetési alapkezelő a velük kötött megbízási szerződést megszünteti, és mással kíván megbízási szerződést kötni, köteles a letétkezelő, forgalmazó, ingatlan értékbecslő személyében bekövetkezett változást a Felügyeletnek bejelenteni.

E formai hasonlóságokon túl olyan lényegi, kapcsolatot is felfedezhetünk a kétféle befektetési forma között, hogy a befektetési alapkezelő – alapkezelői tevékenységén túl – befektetési szolgáltatások nyújtására is jogosult, hiszen a portfóliókezelés, a befektetési tanácsadás, illetve az befektetési jegyekre, mint

értékpapírokra²⁷³ irányuló megbízás fogadása és továbbítása, egyértelműen befektetési szolgáltatásnak minősül, amelynek fogalmi meghatározásával a Tpt. nem is foglalkozik, hanem a Bszt. meghatározására utal vissza. A befektetési vállalkozások és a befektetési alapkezelők között kétségtelenül ez az egyik legfontosabb kapcsolódási pont. Tekintettel arra, hogy a befektetési alapok működtetése körüli feladatok megoszlanak az alapkezelő és a letétkezelő között, így a letétkezelő tevékenysége körében vizsgálódva is felfedezhetünk olyanokat, amelyek kiegészítő befektetési szolgáltatásoknak minősülnek, ez pedig a letéti őrzés, és a letétkezelés.

IV. Különbségek az alanyok jogállásában

1. A befektetési alapkezelő jogállása

A Batv. számos kötelezettséget illetve jogosultságot nevesít a befektetési alapkezelő javára illetve terhére, melyek között több ponton is hasonlóságokat fedezhetünk fel a befektetési vállalkozás jogosítványaival és kötelezettségeivel.

1.1. A befektetési alapkezelő kötelezettségei

1.1.1. Kezelési Szabályzat készítése és átadása

A befektetési alapkezelő egyik legfontosabb feladata a *kezelési szabályzat* elkészítése. A befektetési alap kezelése során az alap kezelésének különös szabályait kezelési szabályzatba kell foglalni, amely az alapkezelő és a befektetők közötti általános szerződési feltételeket tartalmazza. A kezelési szabályzatnak tartalmaznia kell minden olyan információt, amely lehetővé teszi a befektetési alap működésének, befektetési elveinek és kezelésének megítélését. A befektetési jegy első alkalommal történő értékesítésekor az alap kezelési szabályzatát a befektetőnek térítésmentesen

²⁷³ A törvény ezen belüli kategóriát alkalmaz, amikor úgy rendelkezik, hogy csak a befektetési alapkezelő által kezelt befektetési alap befektetési jegyeire vonatkozó megbízás felvétele és továbbítása végezhető a befektetési alapkezelő által 229. § (1) bekezdés c.) pont

át kell adni. A befektető a befektetési jegyek vásárlásakor nyilatkozik arról, hogy ismeri a kezelési szabályzatban foglalt feltételeket.

Az alapkezelő az alap működtetése során a befektető érdekében a jogszabályoknak, működési szabályoknak és a mindenkor érvényes kezelési szabályzatnak megfelelően köteles eljárni.

A kezelési szabályzatában foglalt feltételeket az alapkezelő egyoldalúan a Felügyelet engedélyével módosíthatja.

1.1.2. A befektetők egyenlő kezelése

A befektetési alapkezelőt terheli a befektetők egyenlő kezelésének kötelezettsége, amely azt jelenti, hogy a befektetési alapkezelő az egyenlő elbánás elve alapján köteles eljárni a befektetők tekintetében. Egyetlen befektetőt sem lehet hátrányosan megkülönböztetni a befektetési jegyek jegyzése, forgalmazása illetőleg visszaváltása, hozamok kifizetése során. A diszkrimináció tilalma elsődlegesen az intézményi és a laikus befektetők közötti különböztetés tilalma tekintetében nyer jelentőséget.

1.1.3. Eszköz elkülönítési kötelezettség

Az eszköz elkülönítési kötelezettség alapján a befektetési alapkezelő a befektetési alapok és az ügyfelek vagyonát a saját vagyonától elkülönítetten köteles kezelni, és az általa kezelt vagyonról befektetési alaponként és ügyfelenként elkülönített nyilvántartást köteles vezetni.

Ez azt jelenti, hogy befektetési alapkezelőnek biztosítania kell az egyes alapok és portfóliók tulajdonában lévő értékpapírok, pénzeszközök, tőzsdei termékek, illetőleg ingatlanok egymástól, illetőleg a befektetési alapkezelő tulajdonában lévő értékpapíroktól, pénzeszközöktől, tőzsdei termékektől, illetőleg ingatlanoktól történő elkülönített kezelését.

1.1.4. Biztosítási kötelezettség

Biztosítási kötelezettség ingatlanalap kezelése esetén áll fenn, mely alapján a befektetési alapkezelő köteles az alap portfóliójában lévő ingatlanokra teljes körű vagyonbiztosítást kötni.

1.1.5. Tájékoztatási kötelezettség

A befektetési alapkezelő társaságok jogszabályi kötelezettségeinek sorában kiemelt jelentőséggel bír a tájékoztatási kötelezettség, mely kötelezettség a befektetési jegyek kibocsátásától a befektetési alap megszűnéséig áll fenn. A befektetési alap létrehozatalának első szakaszához, a befektetési jegyek kibocsátásához kapcsolódik a tájékoztatási kötelezettség egyik fő megnyilvánulási formája és módozata, a tájékoztató (prospektus) elkészítése és PSZÁF által történő jóváhagyása. A befektetési jegy nyilvános kibocsátásának alapvető feltétele ugyanis, hogy az alapkezelő nyilvános tájékoztatót és kezelési szabályzatot, folyamatos kibocsátás esetén pedig rövidített tájékoztatót állítson össze és tegyen közzé. A befektető részére a befektetési jegy folyamatos forgalmazása során a rövidített tájékoztatót minden esetben, kibocsátáskor a tájékoztatót, a folyamatos forgalmazás során pedig a kibocsátási tájékoztatót, – később a rendszeres tájékoztatási kötelezettség körében a féléves vagy az éves jelentést, valamint a legfrissebb portfóliójelentést – a befektető kérésére át kell adni, illetve szóbeli és elektronikus értékesítés során fel kell hívni a befektető figyelmét, hogy hol érheti el a felsorolt dokumentumokat. E dokumentumokat az alapkezelő ingyenesen köteles a befektető rendelkezésére bocsátani. A befektetési jegyek zárt körben történő kibocsátása esetén csak kezelési szabályzat elkészítése és befektetői számára történő hozzáférhetővé tétele képezi a befektetési alapkezelő kötelezettségét. Az alapkezelőt a befektetési alap létrehozása, illetőleg a befektetési jegyek kibocsátása után, a befektetési alap működtetése során is, (mindaddig, amíg az alapkezelő által kibocsátott befektetési jegyekből kötelezettségek és jogosultságok folynak) tájékoztatási kötelezettség terheli, melyen belül megkülönböztetünk rendszeres és rendkívüli tájékoztatási kötelezettséget.

A rendszeres tájékoztatási kötelezettség körében az alapkezelő legalább félévenként, a tárgyfélv (pénzügyi félv) lezárása után negyvenöt napon, tárgyév (pénzügyi év) lezárása esetén százhusz napon belül köteles az általa kezelt befektetési alapról, jelentést elkészíteni, a Felügyeletnek megküldeni, az alapkezelőnél és a forgalmazónál a befektetők számára hozzáférhetővé tenni, továbbá közleményben közzétenni a jelentés elkészültének tényét, megtekintésének helyét és idejét. A jelentések megtekintését a közlemény megjelenésétől számított

legkésőbb hét nap elteltével kell lehetővé tenni. A rendszeres tájékoztatás körébe tartozik a havi portfóliójelentés elkészítésének kötelezettsége is. Az alapkezelő köteles havonta az általa kezelt befektetési alapok tekintetében, a hónap utolsó forgalmazási napjára vonatkozóan megállapított nettó eszközérték alapján portfóliójelentést készíteni és a megállapítás napját követő tizedik forgalmazási naptól a forgalmazónál hozzáférhetővé tenni.

A rendkívüli tájékoztatási kötelezettség körében az alapkezelő az általa kezelt alapok működésére vonatkozóan köteles közzétenni és a befektetési jegyek forgalmazójánál hozzáférhetővé tenni a törvényben meghatározott tényeket, adatokat, körülményeket, információkat, az ott előírt határidőn belül. Ilyenek a befektetési alap átalakulása, beolvadása, a befektetési szabályok megváltozása, a kezelési szabályzat módosítása, a futamidő határozottá alakítása, vagy csökkentése, a befektetési jegy visszaváltásával kapcsolatos költség változása, az alapkezelő engedélyének visszavonása, a befektetési alapkezelési tevékenység átadása, a tőke és a felosztott hozam kifizetésének ideje, módja, a befektetési jegyek forgalmazásának felfüggesztése, illetve újraindítása, az alapkezelővel szemben felszámolási eljárás megindítása, a befektetési alap megszűnésekor a megszűnési jelentés, az egy jegyre jutó nettó eszközérték jelentős mértékű csökkenése, illetve ennek oka.

Az alapkezelő a rendszeres és rendkívüli tájékoztatási kötelezettség esetein túl is köteles a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletét tájékoztatni illetve bejelenteni belföldi és külföldi fiókjának megnyitását és bezárását, az egy részvényesének az alaptőkében öt százalékot meghaladó részesedését és az ilyen tulajdonos minden újabb részesedés szerzését vagy részesedésének csökkenését, továbbá a Felügyelet által adott engedélyben, illetve a jóváhagyott kezelési szabályzatban meghatározott feltételektől való eltérést, az alapkezelő által a befektetési alap javára történő hitelfelvételt, valamint a nyílt végű befektetési alap esetében a befektetési jegyek visszavásárlásának ideiglenes felfüggesztését.

1.2. A befektetési alapkezelő jogai

A befektetési alapkezelő jogosultságait tekintve az alábbi jogokat nevesíthetjük.

1.2.1. Döntési jog

Az alapkezelőt széleskörű és kizárólagos döntési jog illeti meg az alap működését érintő minden kérdésben²⁷⁴. E széles körű döntési jogosultság csak a törvény által meghatározott keretek között, a törvény által felállított korlátokon belül érvényesül. Az alapkezelő minden esetben a jogszabálynak, a működési szabályoknak és az alapkezelés különös szabályait tartalmazó kezelési szabályzatnak megfelelően köteles eljárni.

A befektetési alapkezelő az általa meghirdetett befektetési elveknek megfelelően jogosult meghatározni a befektetések konkrét formáját, vagyis a portfólió összetételét.

Bár a befektetési alapkezelő alapvetően szabadon határozza meg az általa követendő befektetési elveket, e szabadságát azonban csak a tőkepiaci törvény által rögzített likviditási és tőke megfelelési előírások, a saját tőke mértékére, a portfólió szerkezetére, összetételére vonatkozó szabályok keretei között gyakorolhatja. Szigorú előírás, hogy a befektetési alap saját tőkéje kizárólag befektetési eszközben, bankbetétben, devizában, és ingatlanban tartható. Ezen túlmenő kógencia érvényesül a megszerzendő értékpapírok jellemzőit és mértékét tekintve. Ennek megfelelően a befektetési alap portfóliójában az egy kibocsátótól származó hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok nem haladhatják meg a befektetési alap saját tőkéjének húsz százalékát, kivéve az OECD-tagállamok által kibocsátott állampapírt.

Az OECD-tagállamok által kibocsátott azonos sorozatú állampapírok saját tőkére vetített összértéke (bizonyos kivételtől eltekintve) nem haladhatja meg a befektetési alap saját tőkéjének harmincöt százalékát.

Törvényi tilalom áll fenn ate tekintetben, hogy az alapkezelő az alap saját tőkéjét nem fektetheti be az alap által kibocsátott befektetési jegybe, és az alapkezelő az alap saját tőkéjét sem fektetheti be az általa kezelt másik befektetési alap által kibocsátott befektetési jegybe.

Az alapkezelő dönt a letétkezelő és a forgalmazó kijelöléséről, szerződést köt velük az alap működésére vonatkozóan és ezzel kapcsolatban jogosult utasításokat

²⁷⁴ Batv.4. § (2) bekezdése értelmében „a befektetési politika végrehajtásával kapcsolatos befektetési, stratégiai és eszközallokációs döntések meghozatala”

adni mind a forgalmazónak, mind a letétkezelőnek. Az alapkezelő döntési jogosultságába tartozik – ingatlanalap működtetése esetén – az ingatlanalap tulajdonában lévő ingatlanok értékének rendszeres megállapítására egy független ingatlanértékelő szervezet kijelölése és vele a megbízási szerződés megkötése is.

1.2.2. A névvédelem joga

A befektetési alapkezelőt tevékenységének kifejtése során megilleti mindenekelőtt a *névvédelem joga*. Jogszabályi védettséget élvez ugyanis a „befektetési alapkezelő” elnevezés, melyet csak a 2001. évi CXX. törvény előírásai alapján létrehozott és működtetett befektetési alapkezelő társaságok használhatják cégnevükben, üzleti és reklám tevékenységükben. A törvény 365. §-a értelmében, ugyanis cégnevében, hirdetésében vagy bármely más módon, a „befektetési alapkezelő” elnevezést, e fogalmak összetételeit, jelzős alakját, továbbá rokon értelmű vagy idegen nyelvű megfelelőjét csak a tőkepiaci törvény előírásainak megfelelően létrehozott alapkezelői tevékenység végzésére engedélyt szerzett társaság szerepeltetheti. Azt a társaságot, amely jogosulatlanul használja nevében a „befektetési alapkezelő” elnevezést, az Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete a név további használatának eltiltása mellett – többször is kiszabható – pénzbírsággal sújtja.

1.2.3. Ellenszolgáltatásra való jog

Az alapkezelő további fontos jogosultsága a díjra, jutalékra (eladási, visszavásárlási, vételi jutalékra) irányuló jog. A befektetési alapkezelő az alap kezelésével összefüggő tevékenységéért kezelési díjat számíthat fel. (Az alapkezelő semmilyen díjat, illetve költséget nem terhelhet a nyilvános befektetési alapra, ha az alap átlagos saját tőkéje legalább három hónapon keresztül nem érte el az indulásakor érvényes törvényi minimum ötven százalékát, mindaddig, ameddig az utolsó három hónapra számított átlagos saját tőke ismételten el nem éri az indulásakor érvényes törvényi minimum ötven százalékát. A mentes időszakban felmerülő költségek utólagosan sem terhelhetők az alapra.)

1.2.4. Értékpapír kibocsátási jog

Az alapkezelő társaság értékpapír kibocsátási joggal rendelkezik, melynek keretében kollektív befektetési értékpapírok²⁷⁵, befektetési jegyek kibocsátására és folyamatos forgalmazására jogosult nyilvános módon vagy zártkörben.

1.2.5. Alapátadási jog

A befektetési alap átadási joga azt jelenti, hogy a befektetési alapkezelő az általa kezelt befektetési alapot, amennyiben nem kívánja azt tovább működtetni, más alapkezelő részére átadhatja.

(A nyilvános befektetési alap átadására a Felügyelet engedélyével és az átadásról szóló nyilvános tájékoztatás alapján kerülhet sor. Zártkörű befektetési alap átadására a Ptk. tartozás-átvállalásra vonatkozó szabályait kell alkalmazni.)

1.2.6. Közreműködő igénybevételeinek joga

A közreműködő igénybevételeinek joga alapján a befektetési alapkezelő a befektetési tevékenység végzéséhez magyarországi székhellyel és portfólió kezelési tevékenységre vonatkozó engedéllyel rendelkező alvállalkozót vehet igénybe. A befektetési alapkezelő az általa harmadik féltől igénybe vett befektetési alapkezelési tevékenységért mint sajátjáért felel, az ettől eltérő kikötés semmis.

1.2.7. A forgalmazás felfüggesztésének joga

Az alapkezelőt megilleti a forgalmazás felfüggesztésének joga. A nyílt végű befektetési alapra kibocsátott befektetési jegy folyamatos forgalmazását az alapkezelő kizárólag elháríthatatlan külső ok miatt, a befektetők érdekében, a Felügyelet haladéktalan tájékoztatása mellett felfüggesztheti, ha az alap nettó eszközértéke nem állapítható meg, így különösen ha az alap saját tőkéje több mint tíz

²⁷⁵ Batv. 3. § 42. pont szerint kollektív befektetési értékpapírnak minősül a kollektív befektetési forma által forgalomba hozott értékpapír, továbbá a kollektív befektetési forma által forgalomba hozott, a kollektív befektetési formában való részvételt tanúsító egyéb okirat.

százalékára vonatkozóan az adott értékpapírok forgalmát felfüggesztik, vagy ha a forgalmazástechnikai feltételei legalább a forgalmazási helyek felén nem adottak, illetőleg ha a befektetési alap megszüntetésére, illetve beolvadására kerül sor.

1.3. Tilalmak

A befolyásszerzés tilalma azt jelenti, hogy a befektetési alapkezelő az általa kezelt alap javára nem szerezhetsen egyetlen kibocsátóban sem nyilvános vételi kötelezettséget eredményező befolyást. A terhelési tilalom alapján pedig az alapkezelő a befektetési alap portfóliójában lévő eszközöket zálogjoggal vagy egyéb módon nem terhelheti meg a törvény által meghatározott kivételeken túl.

A hitelezés tekintetében főszabályként érvényesül, hogy az alapkezelők ebben a minőségükben nem vehetnek fel hitelt. Ez alól azonban kivételt állapít meg a törvény, amikor lehetőséget biztosít arra, hogy nyíltvégű befektetési alapok működtetése során az azonnali fizetőképesség biztosítása érdekében, kizárólag a befektetési jegyek visszavásárlása céljából lehetséges a hitelfelvétel. A jogalkotó nemcsak a hitelkeret mértékét, hanem a hitel – meglehetősen rövid – lejáratát, és a hitelfelvétel célját is meghatározza, amikor kimondja, hogy az alapkezelő a likviditás fenntartása végett a nyíltvégű alap saját tőkéjének terhére a befektetési alap nettó eszközértékének tíz százaléka erejéig hitelt vehet fel legfeljebb harminc napos határidőre a nyíltvégű alap befektetési jegyeinek visszavásárlása céljából.

Az alapkezelő számára nemcsak a hitelnyújtás tilalmazott főszabályként, hanem a kölcsön folyósítás is, szintén főszabályként. Ennek értelmében az alapkezelő az alap eszközeinek terhére kölcsönt nem nyújthat (ez a tilalom nem vonatkozik a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok megvásárlására, és arra a lehetőségre, hogy az alapkezelő az értékpapíralap értékpapírjait legfeljebb a saját tőke harminc százaléka mértékéig az alap nevében kölcsönadhatja), és harmadik személy részére garanciát nem vállalhat.

1.4. A befektetési vállalkozás és a befektetési alapkezelő jogállásának összevetése

A befektetési vállalkozás és a befektetési alapkezelő státuszát összevetve megállapíthatjuk, hogy vannak bizonyos azonosságok a jogok és kötelezettségek körében.

A jogok körében lényegében csak a díjra való jogosultságuk tekinthető azonosnak. Mind a befektetési vállalkozás, mind a befektetési alapkezelő az általuk kifejtett tevékenységükért ellenszolgáltatásra tarthatnak igényt. Azonban a díjak, jutalékok költségek teljesítésének módja között eltérés van, hiszen a befektetési alapkezelő nem közvetlenül a vele jogviszonyban lévő befektetőtől kapja formálisan az ellenszolgáltatást, hanem ráterheli a befektetési alapokra, tehát a nettó eszközérték már a befektetési alapkezelőt megillető ellenszolgáltatás levonása után kerül meghatározásra.

A kötelezettségek körében pedig az eszköz-elkülönítési kötelezettség és a tájékoztatási kötelezettség az, amely mindkét alanyt egyformán terheli. A befektetési vállalkozás és a befektetési alapkezelő köteles szigorúan elkülöníteni a saját vagyont, azaz a saját számlára végrehajtott ügyletek hozadékát az ügyfelek, illetve a befektetési alapok vagyonától. A tájékoztatási kötelezettség terjedelme, tartalma és a kötelezettség teljesítésének formái azonban már teljesen eltérőek a befektetési vállalkozás és más a befektetési alapkezelő számára.

A befektetők egyenlő kezelésének kötelezettsége, mivel az ügyfél már nem minősül befektetőnek, nem terheli a befektetési vállalkozást. Az egyenlő bánásmód biztosítása és az ügyfelek minősítésének kötelezettsége megítélésem szerint egyébként is ellentmond egymásnak, hiszen azáltal, hogy a befektetési vállalkozás minősíti, osztályozza, kategorizálja ügyfeleit, eredendően nem biztosítható az egyenlő elbánás elve. Ez az elv megítélésem szerint legfeljebb az azonos ügyfélkategórián belül alkalmazható.

2. A letétkezelő jogállása

A letétkezelőt tevékenysége kifejtésben szintén különböző törvényben biztosított jogok és kötelezettségek illetik meg, melynek során be kell tartania azt az alapelvet, hogy a letétkezelő mindig a befektetők érdekében köteles eljárni. E főkötelezettség törvényes rögzítése garanciális jelentőségű, mivel egyébként a letétkezelő az

alapkezelő társaság utasításai alapján, azokat végrehajtva fejt ki működését. Köteles azonban visszautasítani a befektetési alapkezelő által adott minden olyan utasítást, amely ellentétes a jogszabályokkal, illetve az alapkezelési szabályzattal, és a befektetési alapkezelőt ilyen esetben köteles a törvényes állapot helyreállítására felszólítani. Ebből következően a letétkezelő sajátos kontroll funkciót lát el az alapkezelő társaság felett, melynek keretében folyamatosan ellenőrzi, hogy a befektetési alapkezelő tevékenysége megfelel-e a jogszabályokban és az alapkezelési szabályzatban foglalt befektetési szabályoknak.

Ha a letétkezelő tevékenysége során a jogszabályokban, vagy az alapkezelési szabályzatban foglalt rendelkezésektől bármilyen eltérést tapasztal, valamint, ha az alap saját tőkéje negatívvá válik, köteles írásban értesíteni az alapkezelőt, valamint a Felügyeletet.

A letétkezelő legfőbb feladatát képezi a befektetési alap összesített és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértékének meghatározása, közzététele, illetve a befektetők részére történő közlése.

A letétkezelő letéteményesként végzi a befektetési alap tulajdonában lévő értékpapírok letéti őrzését és az ahhoz kapcsolódó kezelését. A befektetési alap tulajdonában lévő értékpapírok kizárólag a letétkezelőnél vagy az általa nyitott számlákon helyezhetők el, kivéve az óvadékba helyezett értékpapírok esetét. A fel nem használt óvadékot kizárólag a letétkezelőhöz vagy az általa nyitott számlára lehet szállítani, transzferálni.

A letétkezelő vezeti a befektetési alap bankszámláját – ideértve az alap saját tőkéjének összegyűjtése céljából nyitandó letéti számlát is –, illetve értékpapír számláját. Az értékpapírszámla és a befektetéshez kapcsolódó pénzforgalmi számla vezetését az egyes alapok és portfóliók tekintetében kizárólag egyazon letétkezelő végezheti.

A letétkezelő ellátja a befektetési jegyek eladásával, visszavásárlásával, a hozamok kifizetésével kapcsolatos technikai teendőket. E körben biztosítja azt, hogy az alap eszközeit érintő ügyletekből, a befektetési jegyek forgalmazásából származó ellenértékek, és az alap tulajdonát képező értékpapírok után járó osztalékok, egyéb hozamok, a befektetési alapot megillető jövedelmek határidőben az alap javára befolyjanak.

A letétkezelő törvényben foglalt kötelezettségeinek nem teljesítéséből, elmulasztásából eredő károkért felelősséggel tartozik, mely felelősséget érvényesen nem zárhat ki.

A letétkezelő jogai körében megállapíthatjuk, hogy a letétkezelőt tevékenységének ellátásáért ellenszolgáltatás illeti meg, melynek keretében különböző díjakat és jutalékokat számíthat fel.

A letétkezelő tevékenysége végzése során közreműködőt, így különösen alletétkezelőt vehet igénybe, amelynek a cselekedeteiért és mulasztásáért, mint sajátjáért felel. Alletétkezelőként kizárólag a törvényes előírásoknak megfelelő másik letétkezelő vehető igénybe.

E jogosítványokon túlmenően nyilvánvalóan megilletik a letétkezelőt megbízotti minőségéhez kapcsolódóan mindazon jogok és kötelezettségek, amelyeket a Polgári Törvénykönyv rögzít a megbízási szerződésre vonatkozóan.

3. A forgalmazó jogállása

A forgalmazó a befektetési jegyeknek a befektetők felé történő értékesítésével az alapkezelő által megbízott szervezet. A befektetési jegy eladása és visszaváltása, valamint a felosztott hozam kifizetése a forgalmazó legfőbb feladata. Az értékesítés kizárólag a forgalmazó kompetenciájába és felelősségi körébe tartozik. Ez azonban nem érinti a forgalmazó azon jogát, hogy a befektetési jegyek értékesítésére ügynököt vehet igénybe, akinek tevékenységéért a befektetők felé, mint sajátjáért felel. Az alapkezelő – a forgalmazó útján – a nyilvános nyílt végű befektetési alapra kibocsátott befektetési jegyekre a pénztári órák alatt azonnal köteles visszaváltási megbízást elfogadni és ingatlanalap esetén legfeljebb kilencven forgalmazási napon belül teljesíteni. Értékpapíralap esetén a befektetési jegy visszaváltásakor figyelembe vett nettó eszközérték legfeljebb a visszaváltási igény bejelentését követő harmadik forgalmazási napon érvényes nettó eszközérték lehet. A visszaváltásnál figyelembe vett nettó eszközérték megállapítását és a kifizetés napját az alap kezelési szabályzata tartalmazza. A nyílt végű befektetési jegyek forgalmazási árának alapja az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték. A folyamatos forgalmazás során a befektető terhére eladási, illetve visszaváltási (vételi) jutalék számítható fel, amely – részben vagy egészben – az alapot, a forgalmazót vagy az alapkezelőt illetheti. A jutalék mértékéről a befektetőt előzetesen tájékoztatni kell.

4. Az ingatlan értébecslő jogállása

Ingatlan értébecslő az ingatlanalapok működtetéséhez kapcsolódóan fejt ki tevékenységét. Az alapkezelő az ingatlanalap tulajdonában lévő ingatlanok értékének rendszeres megállapításával saját szervezetétől független, ingatlanértékeléssel foglalkozó szervezetet köteles megbízni. A megbízás érvényességéhez a Felügyelet jóváhagyása szükséges. Az alapkezelő által az ingatlanok értékének megállapításával megbízott szervezet meghatározza az ingatlan megvásárlásakor az ingatlanalap által kifizethető legmagasabb összeget, az ingatlan eladásakor az ingatlanalap által elfogadható legalacsonyabb összeget, az ingatlanalap tulajdonában lévő ingatlanok forgalmi értékét, valamint az építés alatt álló ingatlanok értékét, egyúttal ellenőrzi a kivitelezési terv teljesülését.

Az alapkezelő által az ingatlanok értékének megállapításával megbízott szervezet az értékelés során köteles ellenőrizni az ingatlan tehermentességét. Az alap portfóliójában lévő ingatlanok forgalmi értékét legalább háromhavonta kell megállapítani.

5. A befektető jogállása

A befektetési alapokkal kapcsolatos befektetési tevékenységek keretében a befektetőt megillető jogosultságok közül a *hozamból való részesedési jog* a legfontosabb, melynél fogva a befektető az alap vagyonából befektetési jegyeinek névértékével arányosan részesül. A befektetőt a hozam olyan arányban illeti meg a tulajdonában lévő befektetési jegy után, ahogy befektetési jegyének névértéke a befektetési alapnak a hozam felosztáskori nettó eszközértékéhez viszonyul. (A nettó eszközérték nem más, mint a befektetési alap portfóliójában szereplő eszközök értéke, csökkentve a portfóliót terhelő összes kötelezettséggel). A befektetési alap nettó eszközértékét az alap eszközeire vonatkozó lehető legfrissebb piaci árfolyam-információk alapján kell meghatározni.

A befektetési alap nettó eszközértékét és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéket naponta kell megállapítani és a megállapítását követő két munkanapon belül közzétenni. Ez a szigorú közzétételi kötelezettség a befektetők tájékoztatása szempontjából bír nagy jelentőséggel.

(A nettó eszközértéknek a befektetési alap saját tőkéje meghatározásánál is jelentősége van, mivel a befektetési alap saját tőkéje induláskor a befektetési jegyek névértékének és darabszámának szorzatával egyezik meg, működése során pedig a saját tőke a befektetési alap összesített nettó eszközértékével azonos.)

A részesedési jog természetesen a befektetési jegy birtoklásához kapcsolódó jogosultság. A befektető nem köteles azonban véglegesen – a futamidő végéig – megtartani az értékpapírt, hiszen bármikor átruházhatja azt (akár a tőzsdén, akár tőzsdén kívül), nyílt végű alap esetében pedig bármikor visszaválthatja a befektetési jegyét.

A befektetési jegyek visszaváltásához kapcsolódóan további jogosultságot fogalmaz meg a jogszabály a befektető javára. A befektető ugyanis jogosult a befektetési alap által forgalomba hozott befektetési jegyek folyamatos visszaváltásának *felfüggesztését* kérni, amennyiben a befektetési alap által forgalomba hozott befektetési jegyek legalább ötven százalékával rendelkezik. A kérelmet a Felügyelethez kell benyújtani, aki legfeljebb száznyolcvan napra függesztheti fel a visszaváltást.

Tájékoztatáshoz való joga alapján a befektető jogosult arra, hogy az alap működését illetően megfelelő információkhoz jusson. A befektető a jegyzési helyeken megtekintheti az alap működéséről, gazdálkodásáról készült tájékoztatókat, beszámolókat, üzlet- és kezelési szabályzatokat. Tájékoztatást kérhet az alapkezelőtől, arra nézve, hogy az alap nyeresége milyen arányban származik kamatbevételekből, árfolyamnyereségből vagy osztalékból.

Ami a befektető kötelezettségeit illeti, ezen a téren is sajátosságok tapasztalhatók. A befektetési alapkezelő társaságok díj és jutalék ellenében végzik tevékenységüket. Azonban a befektetési alapok esetében – a bizomány általános szabályaival ellentétben – a díjakat és költségeket az alapkezelő az alapra hárítja, ami csak közvetetten, a hozamot csökkentve terheli a megbízóként eljáró befektetőt.

A befektetők védelmét szolgálja a befektetési szolgáltatókat terhelő azon kötelezettség is, hogy a befektetési szolgáltatók kötelesek Befektető-védelmi Alapot létrehozni, illetve az Alapba tagként belépni.

Ez az Alap biztosítást nyújt a befektetőnek a befektetési szolgáltatóval szemben fennálló követelésére. Az Alap által a befektetőnek kifizetendő kártalanítás azonban legfeljebb csak a törvényben meghatározott – igen korlátozott – mértékű

lehet, ami azt jelenti, hogy a befektetés kockázata döntően mindenképpen a befektetőt terheli. A Befektető-védelmi Alap által nyújtott kártalanítás tehát csak csekély mértékben tudja csökkenteni egy rossz tranzakció által a befektetőt ért veszteséget.

A Befektető-védelmi Alap tekintetében szintén érintkezési pontot találunk a befektetési szolgáltatást igénybe vevő ügyfél és a befektető között. A befektetési szolgáltatást igénybe vevő szerződő fél ugyan a törvény szerint nem minősül befektetőnek, – míg a befektetési jegy tulajdonosa igen – a Befektető-védelmi Alap által nyújtott részleges biztonságot azonban a törvény az ügyfelekre is kiterjeszti.

V. Elhatárolás a jogviszony közvetett tárgya tekintetében

Karakteres eltéréseket figyelhetünk meg a jogviszony közvetett tárgya tekintetében is. A befektetési alapkezelés tárgyaként foghatjuk fel – tágabb értelemben²⁷⁶ – magát a befektetési alapokat, szűkebb értelemben pedig az alapkezelő által kezelt befektetési alapok portfóliójában elhelyezett egyedi, konkrét értékpapírokat és ingatlanokat. Az én felfogásomban a befektetési alapkezelési tevékenység közvetett tárgyaként jelennek meg a befektetési alapok, annak ellenére, hogy tisztában vagyok azzal a jogi megfogalmazással, hogy a befektetési alap önálló jogi személyiséggel bíró vagyontömeg, amelynek a törvényes képviselője a befektetési alapkezelő.

Ennek ellenére, mivel ténylegesen a befektetési alapkezelő tevékenységének középpontjában a befektetési alap létrehozása, később annak működtetése áll, és ezt a tevékenységet a befektetési jegyek tulajdonosainak „felhatalmazása” alapján célirányosan végzi, minden döntése, megmozdulása a befektetési alapra, annak portfóliójára irányul, ezért úgy gondolom ezt a képződményt biztos tekinthetjük a befektetési alapkezelő és a befektető között létrejövő jogviszony közvetett tárgyának.

1. Befektetési alapok

A befektetési alap befektetési jegyek nyilvános vagy zártkörű kibocsátásával létrehozott és a kockázatmegosztás elvén működtetett, jogi személyiséggel

²⁷⁶Batv.45. § (1) bekezdés

rendelkező vagyontömeg, amelyet a befektetési alapkezelő társaság a befektetők érdekében kezel.

A jogalkotó a befektetési alapot, az ÁÉKBV-t és minden olyan kollektív befektetési vállalkozást, amely több befektetőtől gyűjt tőkét abból a célból, hogy meghatározott befektetési politikának megfelelően befektesse a befektetők javára, egy nagyobb kategóriába a kollektív befektetési forma kategóriájába sorolja.

1.1. A befektetési alapok keletkezése

A befektetési alap létrehozási folyamatában egy közjogi, állami aktus és tőkepiaci aktus fonódik össze. A befektetési alap – az alapkezelő kérelmére – a Felügyelet által történő nyilvántartásba vétellel jön létre. (A nyilvántartásba vételi kérelemhez csatolni kell a letétkezelő által kiállított igazolást arról, hogy a tájékoztatóban, illetőleg a kezelési szabályzatában meghatározott saját tőkét a befektetők befizették, illetve ingatlan apport esetében az ingatlant az alap rendelkezésére bocsátották. A saját tőke eredményes befizetését követően az alapkezelő köteles haladéktalanul intézkedni a befektetési alap nyilvántartásba vétele iránt.) A közjogi, bejegyzési aktust azonban meg kell, hogy előzze az a művelet, amellyel a befektetési alap saját tőkéjét gyűjtik össze, teremtik meg. Ez pedig a befektetési jegyek kibocsátásának folyamata. A befektetési alap létrehozásának kulcsa tehát a befektetési jegyek kibocsátásában van. A befektetési jegy a befektetési alap mint kibocsátó által sorozatban forgalomba hozott, a befektetési alappal szembeni, a befektetési alap kezelési szabályzatában meghatározott követelést és egyéb jogokat biztosító, átruházható értékpapír. A Batv. e fogalom meghatározása²⁷⁷ nem felel meg a valóságnak, hiszen nem a befektetési alap, hanem a befektetési alapkezelő az, amely kibocsátóként jelenik meg és a befektetési jegyeket forgalomba hozza. A törvény befektetési alapkezelő által végezhető tevékenységek között sorolja fel a kollektív befektetési értékpapírok forgalomba hozatalát²⁷⁸, és nem a befektetési alapok feladatai között. A befektetési jegyek kibocsátásának stádiumában még nincs is befektetési alap, amelyből következik, hogy kibocsátóként sem szerepelhet. A későbbiek során is, amikor már létezik a befektetési alap és a befektetési alapkezelő

²⁷⁷ Batv. 3. § 15. pont

²⁷⁸ Batv. 4. § ((2) bekezdés c) pont

újabb befektetési jegyeket kíván piacra dobni, akkor is valamelyik már létező befektetési alapjára, a már működő befektetési alap portfóliójának növelésére bocsátja ki a befektetési jegyeket.

A befektetési alap saját tőkéje a befektetési alap indulásakor a befektetési jegyek névértékének és darabszámának szorzatával megegyező tőke, (amely az alap működése során már a befektetési alap nettó eszközértékével lesz azonos).

Tehát a befektetési jegyek értékesítéséből befolyt tőke képezi a befektetési alap portfóliójának forrását. Ebből vásárolják meg a befektetési alap vagyont képező értékpapírokat, ingatlanokat. Ha a befektetési jegyek kibocsátása sikeres, tehát gazdasági szempontból megteremtődött a befektetési alap saját tőkéje, csak akkor kerülhet sor a közjogi, nyilvántartásba vételi eljárásra, vagyis arra, hogy a befektetési alap jogi szempontból is létrejöjjön. Ha a befektetési alap saját tőkéjének összegyűjtésére nyitva álló időn belül nem sikerült a tőkét összegyűjteni, a forgalmazó a kezelési szabályzatban meghatározott időtartam lejártát követő öt napon belül köteles a befektetők által befizetett teljes összeget visszafizetni.

1.2. A befektetési alapok fajtái

A befektetési alapokat csoportosíthatjuk egyrészt a befektetési alap keletkezésének módja szerint, ami egyszersmind a befektetési jegyek kibocsátásának módját is jelenti, másrészt a befektetési jegyek visszaválthatósága, harmadrészt a befektetési alapok portfóliójában lévő befektetési eszközelemek, vagy az új megfogalmazás szerint a befektetési alapok által megszerezhető elsőleges eszközelemek szerint, negyedrészt a befektetési alapok futamideje alapján, végül a harmonizáció alapján.

1.2.1. Nyilvános vagy zártkörű befektetési alap

A befektetési alap működési formáját a befektetési jegy kibocsátásának módja határozza meg. A befektetési jegyek kibocsátásának módja szerint a befektetési alapokat *nyilvánosan vagy zártkörűen* lehet létrehozni. A nyilvános módon létrehozott befektetési alap esetén a befektetési alapkezelő a tőkét úgy szerzi meg, hogy a befektetési jegyeket nyilvánosan bocsátja ki, ami azt jelenti, hogy előre egyedileg meg nem határozott befektetők számára ajánlják fel, vagyis bárki, akinek szabad megtakarítása van, jegyezhet befektetési jegyet. Befektetési alap zártkörű

létrehozatalának minősül, ha a befektetési jegyeket egyedileg előre meghatározott befektetők részére ajánlják fel, a befektetők előzetes szándéknyilatkozata alapján, továbbá, ha a befektetési jegyet kizárólag intézményi befektetők számára ajánlják fel.

A befektetési jegyek zártkörű kibocsátásnak minősül minden olyan mód is, amikor a befektetési jegyek jegyzésére olyan módon kerül sor, amelyet a tőkepiaci törvény 14. §-a²⁷⁹ zártkörű forgalomba hozatalnak minősít.

A zártkörű befektetési alap létrehozatalakor az alapkezelő kezelési szabályzatot köteles készíteni. A Felügyelet által jóváhagyott kezelési szabályzatot, a jegyzést megelőzően legalább hét nappal a kezelési szabályzatban felsorolt lehetséges befektetők részére hozzáférhetővé kell tenni. A kezelési szabályzat módosításához a befektetési jegy tulajdonosok írásos egyhangú jóváhagyó nyilatkozata szükséges. A módosított kezelési szabályzatot harminc nappal a hatálybalépést megelőzően tájékoztatásul meg kell küldeni a Felügyeletnek.

A zártkörűen kibocsátott befektetési jegy korlátozottan forgalomképes, ami azt jelenti, hogy az alap nyilvánossá válásáig kizárólag a kezelési szabályzatban felsorolt személyek között ruházható át. Zártkörűen létrehozott nyílt végű befektetési alap esetén pedig kizárólag a kezelési szabályzatban felsorolt személyek számára forgalmazható. A zártkörűen kibocsátott befektetési jegyen és a kezelési szabályzatban ezt az átruházási korlátozást fel kell tüntetni.

1.2.2. Nyíltvégű és zártvégű befektetési alap

A befektetési jegyek visszaválthatósága szerint befektetési alap lehet *nyíltvégű* vagy *zártvégű*. A nyíltvégű befektetési alap olyan alap, amelynél visszaváltható,

²⁷⁹ Az értékpapír forgalomba hozatala zártkörűnek minősül, ha

- a) az értékpapírt kizárólag minősített befektetők részére ajánlják fel;
- b) az értékpapírt minősített befektetőnek nem minősülő, tagállamonként száznál kevesebb személy részére ajánlják fel;
- c) az értékpapírt kizárólag olyan befektetők részére ajánlják fel, akik egyenként legalább ötvenezer euró vagy annak megfelelő értékben vásárolnak a felajánlott értékpapírokból;
- d) az értékpapír névértéke legalább ötvenezer euró vagy annak megfelelő összeg; vagy
- e) az összes forgalomba hozott értékpapír kibocsátási értéke az ajánlattételtől számított tizenkét hónapon belül nem haladja meg a százezer eurót vagy az annak megfelelő összeget.
- f) a részvénytársaság szövetkezet átalakulásával jön létre és a részvényeket kizárólag az átalakuló szövetkezet tagjainak, üzletrész tulajdonosainak ajánlják fel.

mégpedig bármikor visszaváltható befektetési jegyek kerülnek folyamatos forgalmazásra. Az alapkezelő a nyíltvégű befektetési alap befektetési jegyeit nettó eszközértéken, haladéktalanul köteles visszaváltani. Nyíltvégű alap esetén tehát az alapkezelőnek mindenkor készen kell állnia a befektetési jegyek visszavásárlására, ami kockázatot rejt magában az alapkezelőre nézve, azonban jó likviditást, azaz előnyt jelent a befektetőnek.

A nyíltvégű befektetési alapok speciális fajtájaként jelent meg jogunkban 2012. január 1-től az ÁÉKBV²⁸⁰, amelynek két alfaja lehetséges, a gyűjtő ÁÉKBV és a cél-ÁÉKBV. A *cél-ÁÉKBV* olyan ÁÉKBV vagy annak egy olyan részalapja, amely legalább egy gyűjtő-ÁÉKBV befektetővel rendelkezik, míg ő maga nem gyűjtő-ÁÉKBV és nem rendelkezik a gyűjtő-ÁÉKBV kollektív befektetési értékpapírjaival. A *gyűjtő-ÁÉKBV* olyan ÁÉKBV vagy annak egy olyan részalapja, amely saját tőkéjének legalább 85 százalékát másik ÁÉKBV vagy annak részalapja – cél-ÁÉKBV – kollektív befektetési értékpapírjaiba fekteti.²⁸¹

A zárt végű befektetési alapra forgalomba hozott befektetési jegy a befektetési alap futamidejének vége előtt nem váltható vissza. A zártvégű alap esetében az alapkezelő a jegyzés lezárását követően további befektetési jegyeket nem hoz forgalomba, a kibocsátottakat pedig a lejárat idő vagy az alap felszámolása előtt nem váltja vissza. A befektető tehát zártvégű alap esetében a zárónap előtt nem veheti ki a pénzét, az alapkezelő így végig számolhat az adott forrással. A befektetőnek természetesen zártvégű alap esetében is lehetősége van a befektetési jegyet másra átruházni, vagy a tőzsdén eladni.

A nyilvánosan működő zárt végű alapok esetében az alapkezelő köteles a befektetési alap létrehozatalát, illetve a nyilvánossá válását követő egy hónapon belül a befektetési jegy tőzsdei bevezetését kezdeményezni.

²⁸⁰ Batv.3. § 1. Az ÁÉKBV olyan nyilvános nyílt végű befektetési alap, amely megfelel az e törvény felhatalmazása alapján kiadott, a befektetési alapok befektetési és hitelfelvételi szabályairól szóló kormányrendelet ÁÉKBV-kre vonatkozó előírásainak, vagy olyan nyilvános nyílt végű kollektív befektetési forma, amely az ÁÉKBV-irányelv szabályainak más EGT-állam jogrendszerébe történő átvétele alapján jött létre.

²⁸¹ Batv.3. § 19. pont és 35. pont

1.2.3. Értékpapíralap és ingatlanalap

Attól függően, hogy a befektetési alap portfóliójában milyen befektetési eszközelemek szerepelnek a befektetési alap lehet *értékpapíralap* vagy *ingatlanalap*.

A befektetési alapkezelő társaság üzletpolitikájának és befektetési elveinek meghatározása keretében dönt arról, hogy a befektetési jegyek forgalmazásából befolyt tőkéből értékpapírokat, illetve ingatlanokat vásárolnak. Értékpapíralap esetén a befektetési alap portfóliója különböző fajtájú és mennyiségű értékpapírokból áll.

A nyilvános módon létrehozott értékpapíralap legkisebb induló saját tőkéje kettőszázmillió forint. A zárt körben létrehozott értékpapíralap legkisebb induló saját tőkéje egyszázmillió forint. Az értékpapíralapokon belül egész sor speciális alapfajta létrehozására nyílik lehetőség. Az értékpapíralapokon belül létrehozható különleges alapok az európai befektetési alap (mely csak nyilvános, nyílt végű alap lehet), az alapokba befektető befektetési alap, a származtatott ügyletekbe befektető befektetési alap, és az indexkövető befektetési alap.

A nyilvános módon létrehozott ingatlan alap legkisebb induló saját tőkéje egymilliárd forint, a zárt körben létrehozott ingatlan alap legkisebb induló saját tőkéje ötszázmillió forint lehet.

A hatályos szabályozás az ingatlanalapon belül is lehetőséget ad a differenciálásra, mikor két alfaját különbözteti meg az ingatlanalapoknak, az ingatlanforgalmazó és az ingatlanfejlesztő alap. Az ingatlanforgalmazó alap portfóliójában egyetlen ingatlan értéke sem haladhatja meg az alap saját tőkéjének húsz százalékát. Az ingatlanfejlesztő alap kizárólag zárt végű alapként hozható létre, és portfóliójában egyetlen ingatlan értéke sem haladhatja meg az alap saját tőkéjének harminc százalékát.

1.2.4. határozott és határozatlan futamidejű befektetési alap

A futamidő szerinti csoportosítás paralell a visszaválthatóság szerinti csoportosítással, hiszen a zártvégű befektetési alapokra kibocsátott befektetési jegy esetében – ha a befektető nem kívánja a futamidő alatt elidegeníteni befektetési jegyét – ki kell várni a futamidő végét, amikor elszámolna a befektetőkkel és egyidejűleg megszűntetik a befektetési alapot. Ebből következik, hogy a zártvégű befektetési alap csak határozott futamidejű alap lehet. A nyíltvégű befektetési alapok

esetén viszont nem határozzák meg a futamidő végét, hiszen az ilyen alapra folyamatosan bocsátják ki a befektetési jegeket és folyamatosan vissza is váltják azokat. a nyíltvégű befektetési alapok tehát a határozatlan futamidejű alapok.

1.2.5. ÁÉKBV-ként és nem ÁÉKBV-ként működő befektetési alapok

A jogszabály a harmonizáció alapján is megkülönbözteti a befektetési alapokat. Ezek szerint van olyan befektetési alap amely a vonatkozó irányelv alapján harmonizált befektetési alapként, azaz ÁÉKBV-ként működnek, és vannak olyan befektetési alapok, amelyek nem harmonizáltak, ezek nem ÁÉKBV-ként működő befektetési alapok. Azonban harmonizációtól függetlenül mindkét befektetési alap kollektív befektetési formának minősül.

2. A befektetési alapok portfóliójában lévő befektetési eszköz, mint közvetett tárgy

Értékpapíralap portfóliójában elhelyezhető befektetési eszközöket a Tpt. szigorúan körülhatárolja. Első közelítésben a törvény tárgyi hatálya az, amely meghatározza, hogy milyen értékpapírok jöhetnek számításba a befektetési alap portfóliójában. A Tpt. tárgyi hatálya alá tartozik a részvény, a kötvény, a kincstárjegy, a letéti jegy, a jelzáloglevél és a befektetési jegy. A jogalkotó további megszorítás is alkalmaz, amikor kimondja, hogy értékpapíralap portfóliójába a felsorolt – a tőkepiaci törvény hatálya alá tartozó – értékpapírok közül csak azok tartozhatnak, amelyek a tőzsdére vagy más szabályozott piacra már bevezetést nyertek, vagy amelynek kibocsátói a bevezetésre – a kibocsátást követő egy éven belül – kötelezettséget vállaltak. Olyan értékpapírba is befektethető a befektetési alap saját tőkéje, amelyet nem vezettek be a tőzsdére, és a bevezetést nem is tervezik. Az ilyen értékpapírok közül csak olyan részvény szerezhető meg, amelyre a vételt megelőző harminc napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tett közzé, továbbá, olyan hitelviszonyt megtestesítő értékpapír, amelynek futamidejéből már legfeljebb csak két év van hátra. az értékpapíroknak e szigorúan meghatározott körén túl bankbetét, deviza, származtatott termék és pénzüpiaci eszköz képezheti még a befektetési alap portfólióját, egyszersmind a jogviszony közvetett tárgyat,.

Ingatlanalap esetén a befektetési alap portfóliója elsődlegesen ingatlanokból tevődik össze. Ingatlant kizárólag az ingatlanalap szerezhethet. Azonban ingatlanalap nemcsak ingatlanokat tarthat a portfóliójában, hanem az ingatlanokon felül kizárólag látra szóló és lekötött bankbetétet, illetve a lejáratát tekintve egy évnél nem hosszabb futamidejű, OECD-tagállam által kibocsátott állampapírt tartalmazhat.

Megállapítható tehát, hogy a két befektetési fajta leginkább a közvetett tárgyakat tekintve közelít egymáshoz, hiszen mindkét befektetési ügyletben központi szerepet játszik az átruházható értékpapír. Azonban míg a befektetési alapkezelő tevékenysége az általa létrehozott és működtetett befektetési alapok tulajdonát képező portfólió befektetési eszközelemeire terjed ki, addig a befektetési vállalkozás tevékenysége a vele jogviszonyban álló ügyfelek tulajdonát képező pénzügyi eszközökre, ezen belül is leggyakrabban átruházható értékpapírokra irányul.

VI. A jogviszony megszűnésének eltérései

A befektetési szolgáltatási szerződés megszűnésének alapesete a megbízás végrehajtása, azaz a szerződő felek által kikötött befektetési szolgáltatás szerződésszerű teljesítése. A vonatkozó jogforrás ezt a megszűnési okot szabályozza részletesen kiemelve az ügyfél számára legkedvezőbb végrehajtás fontosságát. Ezen túlmenően a befektetési vállalkozás jogutód nélküli megszűnése természetesen az ügyfeleivel fennálló jogviszony megszűnését eredményezi, csakúgy, mint a felügyeleti engedély megvonása, amennyiben az a szerződésben kikötött befektetési szolgáltatásra irányul.

A befektetési alapok esetében a jogviszony megszűnésére vezető ok a befektetési alap megszűnése, amely nem érinti a befektetési alapkezelő társaságnak a létét.

Zártvégű befektetési alap esetén a futamidő vége az alap megszűnését eredményezi.

A nyíltvégű befektetési alapok esetében az alap megszűnhet az alapkezelő döntése alapján, melyhez szükséges a Felügyelet engedélyének a megszerzése. Abban az esetben, ha az alap saját tőkéje három hónapon keresztül, átlagosan nem éri el a húszmillió forintot, akkor a törvény rendelkezése folytán köteles az alapkezelő

megszüntetni az alapot. Ha az alap saját tőkéje negatív, akkor a Felügyelet határozatban rendeli el az alap megszüntetését. A megszűnésről szóló határozat illetve döntés közzétételét követően az alap portfóliájában lévő befektetési eszközök értékesítési eljárása veszi kezdetét. Az értékesítést pozitív saját tőkével rendelkező befektetési alap esetében végezheti az alapkezelő maga is, és megbízhat más befektetési szolgáltatót (ingatlan esetén ingatlanforgalmazó céget) is a lebonyolítással. A befektetési eszközöket egy hónapon belül, ingatlant három hónapon belül kell értékesíteni E határidők a Felügyelet engedélyével, egy alkalommal, három hónappal meghosszabbíthatók. Ha az ingatlanalap portfóliójában lévő ingatlanokat a meghosszabbított időtartam alatt sem sikerül legalább az értékbecslő szervezet által meghatározott értéken értékesíteni, akkor az ingatlanokat nyilvános árverésen kell értékesíteni a letétkezelő és az értékbecslő szervezet felügyelete mellett.

Az értékesítésre rendelkezésre álló határidő, illetve a befektetési alap tulajdonába tartozó vagyon értékesítéséből származó ellenérték befolyását követően öt napon belül megszűnési jelentést kell készíteni, és a Felügyelethez benyújtani. A letétkezelő ezt követően tíz napon belül köteles megkezdeni a rendelkezésre álló összeg kifizetését a befektetők részére. A befektetési alap eszközei értékesítéséből befolyt ellenértékből az alap tartozásai és kötelezettségei levonását követően rendelkezésre álló (pozitív összegű) tőke a befektetőket befektetési jegyei névértékének az összes forgalomban lévő befektetési jegy névértékéhez viszonyított arányában illeti meg. Az értékesítésből befolyt összeg befektetők részére történő kifizetését követően a Felügyelet törli az alapot a nyilvántartásból. A befektetési alap a Felügyelet által vezetett nyilvántartásból való törléssel szűnik meg.

A jogviszony megszűnése lehet továbbá magának az alapkezelő társaság megszűnésének a következménye, velejárója.

Az alapkezelő társaság jogutód nélküli megszűnése, illetve az alapkezelési tevékenységi engedély visszavonása az alap megszüntetését vonja maga után, amennyiben más alapkezelő nem vállalja át az alap kezelését. E megszűnési okokban tehát azonosság áll fenn a befektetési szolgáltatási és a befektetési alapokkal kapcsolatos jogviszony megszűnésében.

Összegzésként megállapíthatjuk, hogy míg a befektetési szolgáltatásokra irányuló kötelelem az egyéni befektetések megvalósításának ad jogi keretet, a

befektetési alap viszont „kollektív befektetési forma”²⁸² abban az általános értelemben is, hogy a befektetési alap portfóliója több befektető pénzéből vásárolt befektetési eszközökből tevődik össze, és azért is, mert a jogszabály kifejezetten annak minősíti.

Ebből eredően – szem előtt tartva, hogy a befektetés minden formája kockázattal jár – az egyedi befektetési forma minden esetben magasabb kockázatot rejt magában, a kollektív befektetési forma kisebb kockázattal jár, mivel a kockázat több szinten is megoszlik. Megoszlik egyrészt azok között a befektetők között, akik az adott befektetési alaphoz kapcsolódnak befektetési jegyeikkel. Megoszlik tovább a kockázat az adott befektetési alap portfóliójában lévő eszközelemek között.

A két befektetési forma szabályozását tekintve hasonlóság tapasztalható annyiban, hogy mindkét jogintézmény kikerült a Tpt. égisze alól, és quasi önálló jogforrási rangra emelkedett. Hasonlóság az is, hogy mindkét terület az uniós normák által erősen érintett.

Eltérés mutatkozik az alanyokban, hiszen befektetési szolgáltatás nyújtására befektetési vállalkozás, míg befektetési alapok létrehozására, és működtetésére befektetési alapkezelő társaság jogosult, amely az alapok kezelését más alanyokkal (forgalmazó, letétkezelő, ingatlan-értékbecslő) karöltve végzi.

Erőteljes eltérés, hogy a befektetési alapkezelő rendelkezik értékpapír kibocsátási joggal, a befektetési vállalkozás azonban nem, bár tevékenysége körében az általa kötött ügyletek tárgyaként a legtöbb esetben értékpapírokkal értelemszerűen kapcsolatba kerül. A tájékoztatási kötelezettség mindkét alany kötelezettségei körében hangsúlyozottan és széleskörűen került szabályozásra. A tájékoztatási kötelezettség tartalma, teljesítésének feltételei és formai követelményei azonban nagymértékben különböznek egymástól. Míg a befektetési vállalkozást az ügyfél irányában már a jogviszony létrehozása előtt is, illetve a jogviszony fennállása alatt terheli a tájékoztatási kötelezettség, addig a befektetési alapkezelőt a befektetési jegyek nyilvános kibocsátásával összefüggésben a forgalomba hozataltól mindaddig terheli a rendszeres és a rendkívüli tájékoztatási kötelezettség, amíg az értékpapírból kötelezettség háramlik az alapkezelőre. Tehát, míg a befektetési vállalkozás tájékoztatási kötelezettsége ügyfél orientált, addig a befektetési alapkezelő tájékoztatási kötelezettsége értékpapír orientált.

²⁸² Batv. 3. § 43. pont

A jogviszony megszűnése tekintetében szintén eltérés mutatkozik. A befektetési szolgáltatási szerződés megszüntetése minden olyan módon lehetséges, ahogyan a kétoldalú jogügyletek általában megszüntethetők, azaz kétoldalú megállapodással és egyoldalúan felmondási jog gyakorlásával egyaránt.

A befektetési alapokhoz kapcsolódó befektetők jogai –mint láttuk – értékpapírban manifesztálódnak, éppen ezért könnyebben „szabadul” a befektető ebből a kötelemből, hiszen a befektetési jegy elidegenítése, átruházása vagy visszaváltása útján ez egyszerűbben elérhető, mint egy befektetési szolgáltatási szerződés megszüntetése az ügyfél számára.

Ezen túlmenően a befektetési alap megszűnése (futamidő lejáratára folytán elszámolnak a befektetőkkel) vagy megszüntetése (az alapkezelő döntése által vagy a PSZÁF engedély visszavonása miatt) illetve a befektetési alapkezelő és befektetési vállalkozás jogutód nélküli megszűnése vonhatja maga után a jogviszony befejezését.

A két befektetési forma között néhány ismérv tekintetében kétségtelenül fennálló hasonlóság ellenére megállapíthatjuk, hogy e két befektetésre irányuló jogviszony karakteresen eltér egymástól.

V. RÉSZ

A SZERZŐDÉSEK FAJAI – SZERZŐDÉSRENDSZEREK

Mottó:

„A jogélet viszonyaiban eligazító olyan kritériumokat, a melyeknek a határvonalak egyes kritikus kérdései alkalmával bizton hasznát vehetnők, nem ad semmiféle meghatározás sem.”

*Grosschmid Béni*²⁸³

Grosschmid Béni a mottóban idézett megállapítását a magánjog határvonalainak meghatározásával összefüggésben tette, de megítélésem szerint ez az állítás találó és alkalmazható a szerződések rendszerezése körében a különböző szerződéstípusok, szerződéscsoportok, szerződésrendszerek határvonalainak meghatározására is.

²⁸³ Grosschmid Béni: Magánjog előadások. Jogszabálytan. Athenaeum Irodalmi és Nyomdai Rt. Társulat Kiadása Budapest 1905. 10. p.

I. FEJEZET

A SZERZŐDÉSTÍPUSOK ÉS SZERZŐDÉSRENDSZEREK ÁLTALÁNOS JELLEMZÉSE

A XIX. századig a hagyományos, római jogi gyökerű szerződéstípusok képesek voltak biztosítani az addigi korok gazdasági szükségleteinek kielégítését.

A XIX. században „a Code Civil vagy az osztrák ABGB a szerződéstípusokat azzal a szándékkal szabályozták, hogy a forgalmat könnyítsék, a természetjog elméleti alapjain megfogalmazott szerződési szabadság elveit a legkevésbé se sértsék. A római jogot modernizálva, diszpozitív módon építették fel rendszerüket. A szerződéses szabadság és a szerződéstípusok szubszidiárius szerepének kombinációja azonban a német BGB – 1896. évi – kodifikációja során már nem valósult meg maradéktalanul. A monopolkapitalizmus időszakában a szerződéstípusok szabályozására egyre inkább a kógencia lett jellemző, és a szerződési jogban az általános kötelmi jogi korlátok és tilalmak kiegészítése lett a tipizálás feladata.”²⁸⁴

A XX. század fordulójára így megnövekedett a kötelmi jog különös részében tárgyalt egyes szerződéstípusoknak, illetve ezen típus szerinti minősítéseknek a jelentősége. Ezzel – különösen pedig a német BGB 1900. január 1-i hatálybalépésével – párhuzamosan kerültek a vegyes és atipikus szerződések egyre inkább a jogalkalmazási, jogértelmezési problémák középpontjába.

Az osztályozási, típusalkotási, rendszerezési kérdések nehézségei a későbbiekben aztán még erősebbé és intenzívebbé váltak.

A XX. század második felétől a rendkívüli technikai vívmányok által indukáltan a gazdasági viszonyok is nagyarányú változáson mentek keresztül. A modernizálódó társadalmi, gazdasági és életviszonyok egyre bonyolultabbak, differenciáltabbak, specializáltak, más esetben viszont komplexebbek, összetettebbek is lettek. Ezeket a viszonyokat pedig a két évezredes múlta visszatekintő, kódexekben megmerevedett szerződéstípusok nem voltak képesek rendezni. A

²⁸⁴ Menyhárd Attila: Kereskedelmi jogi szerződés - polgári jogi szerződés. Polgári jogi dolgozatok. MTA Állam és Jogtudományi Intézet Budapest, 1993. 155. p.

törvénykönyvekben szigorú körvonalakkal megrajzolt szerződéstípusok határai elkezdtek fellazulni, elmosódni, egyszersmind az egyes típusok határai bizonytalanná váltak.

A határok a fejlődési szintek tekintetében is bizonytalanná váltak. Nem állapítható meg, hogy hol alakulnak majd ki a szerződéstípusok végleges határai, nem állapítható meg, hogy a szerződések egy-egy köre szerződéstípussá válik-e, nem állapítható meg, hogy a számos innominát szerződés közül melyik milyen szintre ért el a típussá válás folyamatában.²⁸⁵

A polgári jog nagy, átfogó intézményei a maguk egészében specifikusan jogi jellegű és tartalmú intézményként tükrözik a megfelelő gazdasági jelenségeket. Az alapján jogintézményekben való gondolkodás a kiindulópont amelynek keretében a részletelemek alkalmazkodnak a gazdasági folyamatokhoz, mégpedig a szerződések terén jobban, mint a polgári jogi felelősség terén. A szerződéseknek a gazdasági igényekhez történő szorosabb kapcsolódása például a hagyományos szerződéstípusok erősebb differenciálása, intenzívebb kombinálása útján megy végbe.²⁸⁶ A szerződéstípusok vonatkozásában ez erőteljes bomlási-vegyülési folyamathoz vezetett. Ezt a folyamatot erősítette az is, hogy az egyes szerződéstípusok belső egysége is fellazult és az egyes szerződéstípusokon belül önálló altípusok alakultak ki. Míg a szerződéstípusok kialakításában kiváló támpontot, elhatárolási ismérvet nyújtott a szolgáltatás természete, miben léte, addig az altípusok esetében ez az egyébként hatásos absztrahálási ismérv vajmi kevés segítséget nyújthatott.

A komplex gazdasági tevékenység eredményeképpen nagymértékben elszaporodtak a vegyes szerződések, amelyek arra tendálnak, hogy önállósuljanak.²⁸⁷

A szerződések minden esetben az azt megkötő felek valamely szükségletének kielégítésére szolgálnak. E legáltalánosabb megközelítéshez képest már bizonyos szűkítést jelent, amikor a szerződést a gazdasági szükségletek kielégítésének, az üzleti viszonyok lebonyolításának eszközeként határozzuk meg. A szerződések a

²⁸⁵ „A vegyülés tartós jelenségei lépnek fel a felek tartós viszonyaiban, felvizezve a szerződéstípusok elhatárolási ismérveit.” Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás. Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 84. p.

²⁸⁶ Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás. Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 55. p.

²⁸⁷ Eörsi Gyula: id. mű 83. p.

gyakorlatban minden esetben egyediként jelennek meg, azonban az azonos vagy hasonló szükségleteket kielégítő szerződések értelemszerűen azonos vagy hasonló jellegzetességeket mutatnak fel, és az azonos vagy hasonló jegyek alapján csoportokat alkotnak. A szerződéstípusok a szerződések meghatározott ismérvek szerint kialakult csoportjai. Az azonos vagy hasonló jegyek mentén csoportosuló szerződések bizonyos hányada jogalkotói elismerésben részesül. „A jogalkotó kijelöli egy-egy szerződésre vonatkozó szabály alkalmazási körét és ilyen minőségükben évszázadok óta a magánjogi kódexek rendszerezésének alapegységei.”²⁸⁸ Vannak tehát olyan szerződéscsoportok, amelyek történeti fejlődés eredményeként helyet kaptak valamely kódexben, törvénykönyvben, mint kodifikált, nevesített szerződések. A szerződési rendszerek részét azonban nemcsak azok a szerződések, szerződéscsoportok alkotják, amelyek hosszú évszázadok során érlelődtek, és jogalkotói elismerést kaptak, hanem olyanok is, amelyek ebben nem részesültek. Ezek a törvényben nem nevesített szerződések. A szerződéseket tehát a törvényi szabályozottság alapján oszthatjuk a nominát és innominát szerződések csoportjára.

Nominát szerződésnek azok a szerződések minősülnek, amelyek besorolhatók valamely törvénykönyvben vagy külön törvényben nevesített szerződéstípusba. Innominát szerződéseknek pedig – fentiekkel ellentétében – azok a szerződések minősülnek, amelyek sem törvénykönyvben, sem külön törvényben nem nyertek szabályozást, vagy szabályozást nyertek valamilyen szinten, de a jogalkotó nem nevesíti. „Az innominát szerződések olyan, törvényben nem nevesített egyedi szerződéseknek a csoportjai, melyek a gazdasági életben való rendszeres előfordulásuk, ismétlődésük miatt a forgalmi szokások által rögzített, viszonylag állandó ismérvekkel rendelkeznek ezen szerződések általános szerződési feltételek formájában való megkötése erősíti az új típussal kapcsolatos forgalmi szokások kialakulását, rögzülését. Az új forgalmi típus szabályainak alakulásában, formálásában nem elhanyagolható a bírói gyakorlat szerepe sem, amely az esetleg egyoldalúan kialakult forgalmi szokásokat korrigálja. Ily módon a szokások és a bírói jog kölcsönösen hatva egymásra, állandósítják egy olyan szokásjogi

²⁸⁸ Szudoczky Rita: A szerződési rendszer (A Polgári törvénykönyvben nem nevesített szerződések helye a szerződési rendszerben.). A Polgári Jogi Tudományos Diákkör Évkönyve 1998-1999. tanév. Eötvös Loránd Tudományegyetem Állam és Jogtudományi Kar Budapest 2000. 125. p.

szerződéstípus szabályait, amely beillik a törvényi típusok közé és azokhoz hasonlóan biztosítja az adott tipikus tényállásban a felek érdekeit kiegyenlítő rendezést.”²⁸⁹

A szerződések e csoportosítását Nizsalovszky Endre nevesített és nevezetlen szerződések elnevezéssel jelöli. Az ő meghatározása szerint nevesített szerződések azok, amelyek a jogban kialakult típusnak felelnek meg és amelyekre szólóan ehhez képest a jogélet a szerződő felek hézagos megállapodását kitöltő részletes szabályokat épített ki. Sőt éppen ezek a részletes szabályok vezetnek a gyakorlatban arra, hogy a szerződő felek nem is törekszenek jogviszonyuk részletes megállapítására, hanem a szerződési típus nevének alkalmazásával kívánják az érdekeiket kielégítő jogszabályok alkalmazását biztosítani. A szerződő felek a kötelmi viszonyoknak mégis az elnevezésétől eltérő jelleget is adhatnak és az is lehetséges, hogy a felek által létesített kötelmi viszony egyik nevesített kötelmi viszonyoknak sem felel meg. Az ilyen nevezetlen szerződések esetében csak a kötelmi jognak a szerződésből eredő kötelekre vonatkozó általános, causán nem oszló szabályai tölthetik be a felek megállapodásának hézagait. A gazdasági életnek ugyanaz a szükséglete azonban rendszerint egyszerre többeket is indít hasonló tartalmú nem nevesített szerződések kötésére, és aránylag rövid idő alatt kialakulhatnak azok a szokások, amelyeket a felek a hasonló jogviszonyokban követni szoktak és ekkor már csak addig mondhatjuk a szerződést nevezetlennak, amíg nincs meg a rájuk vonatkozó szokásjogi jogtételek rendszerbefoglalása és hiányzik a szerződés általánosan elfogadott neve.²⁹⁰

Szladits Károly szerint a „tipizált, nevesített kötelek a kötelmi jog különös részében sorakoznak egymás mellé. A nevesített köteleken kívül áll az atipikus kötelmi viszonyok kifogyhatatlan gazdagsága. Ezek, vagy csupán változatai, különös fajtái egy-egy alaptípusnak, s ennek szabályaitól csak bizonyos részletekben térnek el,

²⁸⁹ Szudoczky: Id. mű 127. p.

²⁹⁰ Nizsalovszky Endre: Kötelmi jog Általános tanok. MEFESZ Jogász Kör Kiadása Budapest, 1949. 225-226. p.

vagy pedig annyira elütnek a típusoktól, hogy csupán az általános kötelmi szabályok és az esetenkénti ügyleti kikötések irányadó rájuk”.²⁹¹

Összegzésként megállapíthatjuk, hogy a kötelmi jog különös része azokat a szabályokat foglalja magában, amelyek a kötelek egyes keletkezési alapjaihoz fűződnek. Ezek a keletkezési alapok azonban nem véglegesek, nem alkotnak zárt kört, hanem ezeket a felek a szerződési szabadság következtében érdekeiknek megfelelően szaporíthatják, újabb és újabb típusokat alkothatnak. A kötelmi jog különös részének szabályai tehát csak azokhoz a kötelek keletkeztető tényállásokhoz fűződnek, amelyek a leggyakoribbak, és amelyeknek szabályai már intézményesültek (és amely tényállások ma is leginkább a római jog szerződési kategóriáinak felelnek meg). Ezek a tipikus vagy nominát (nevesített) szerződések csoportja. E szabályok azonban nem alkalmazhatók automatikusan olyan kötelek megítélésére, amelyek keletkezési alapja az intézményesen kialakult formáktól eltérő, illetve ezeknek még nem intézményesült kapcsolódásából, kombinációjából áll. ²⁹² Korunk gyorsan változó viszonyainak, és új élethelyzeteinek rendezésére tehát nem, vagy legalábbis nem mindig alkalmasak a letisztult, kódexbe merevedett szerződéstípusok, ezért lehetünk tanúi a nevesítetlen, atipikus szerződések térnyerésének, amelyek szabályai nem nyernek, vagy csak részlegesen nyernek jogszabályi megfogalmazást. Ugyancsak tág teret szereztek azok a kötelmi viszonyok, amelyek rendezésére nem elegendő egyetlen nevesített szerződéstípus alkalmazása. Mindez pedig átvezet minket a vegyes szerződések kérdéskörébe.

²⁹¹ Szladits Károly A magyar magánjog vázlata II. rész. Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1933. 174. p.

²⁹² Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések. Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (főszerkesztő: Dr. Szladits Károly). Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest 1942. 1. p.

II. FEJEZET

A VEGYES SZERZŐDÉSEK ELMÉLETI MEGKÖZELÍTÉSE

1. A vegyes szerződések felfogása és főbb elméletei a XX. század első felében

„Rendkívül vitatott kérdés a vegyes szerződéseké. Ez az elnevezés olyan szerződésekre vonatkozik, amelyeknek tartalma az intézményes szerződési típusokban szereplő jellegzetes szolgáltatások közül többnek az összekapcsolódása a hagyományos formáktól eltérő módon.”²⁹³

Az idézett szerző a vegyes szerződésen belül megkülönböztet – a nagy német teoretikusok nyomán – tiszta típusú vegyes szerződést és vegyes típusú vegyes szerződést. Míg az előbbinél az egyik törvényes szerződési kategória típusos tényállási elemei más szerződésnek vagy szerződéseknek atipikus tényállási elemeivel kapcsolódnak, addig az utóbbi esetében a szerződés tartalma különböző szerződések tipikus tényálláselemeinek összekapcsolódása.²⁹⁴ A vegyes típusú vegyes szerződéseken belül további csoportosítás is végezhető. A típusos tényállás elemek ugyanis kétféle szempontból jöhetnek figyelembe, a szolgáltatások összekapcsolódásának módja szerint és a szolgáltatások tartalma szerint.

A szolgáltatások kapcsolódása is többféle lehet. Az egyik a synallagmatikus forma, ahol az egyik szolgáltatással szemben közvetlenül másik szolgáltatás áll, mint az előbbinek az ellenértéke. Az úgynevezett társasági forma esetében a szolgáltatások csak közvetett úton kapcsolódnak össze, tehát az egyik fél szolgáltatása nem jut közvetlenül a másik félhez, hanem a társasági szerződés közvetítésével. Végül az ingyenes forma azt jelenti, hogy egyáltalán nem kapcsolódnak szolgáltatások, mivel csak az egyik fél szolgáltat.

²⁹³ Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések. Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (főszerkesztő: Dr. Szladits Károly). Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest 1942. 2. p.

²⁹⁴ Villányi László: id. mű 4-5. p.

Azokat a vegyes típusú vegyes szerződéseket, amelyekben a különböző kapcsolódási módok, formák tevődnek össze, formális típuskeveredésnek, a különböző szolgáltatási tartalom²⁹⁵ összekapcsolódását pedig materiális típuskeveredésnek nevezi Hoeniger.²⁹⁶

„Igen gyakoriak azok a vegyes szerződések, amelyekben a különböző tipikus szolgáltatásokat ugyanaz a szerződő fél ígéri teljesíteni olyképen, hogy e szolgáltatásokról a felek, mint teljesen összetartozókról, egy szerződésben rendelkeznek.”²⁹⁷

„Ezek a szerződések a hagyományosan kialakult típusok egyikébe sem illenek bele teljesen, viszont nem is azoktól merőben különböző tartalmúak, hanem a hagyományos szerződési fajták ismertetőjeleit új kapcsolatokban tüntetik fel...”²⁹⁸

A vegyes szerződések problematikája a jogirodalomban a XIX. és XX. század fordulóján, illetve a XX. század első évtizedeiben csúcsosodtak ki, mely időszakban a megítélésével kapcsolatban különböző elméletek alakultak ki. Ezek közül legjelentősebb az abszorpció elmélet, a kombinációs elmélet és a kreációs elmélet.

1.1. Abszorpció elmélet

Eszerint az elmélet szerint, ha valamely szerződés lényeges szolgáltatása a történetileg kialakult szerződési típusok valamelyikének lényeges szolgáltatásaival megegyezik, az ügyletet valamelyik ilyen hagyományos típusba kell besorolni. Ha a szerződés tényállásában olyan elemek is vannak, amelyek más típusra jellemzőek, akkor állás kell foglalni, melyik típus elemei vannak többségbe, melyek dominálnak, és ehhez képest kell a szerződést egyik vagy másik típus körébe tartozónak minősíteni. Ez a felfogás a szerződéseknek csak két csoportját ismeri el, a hagyományosan kialakult nominát és innominát szerződéseket, de nem ismeri el e szerződések kombinációit. „A nevesített szerződések uralkodó szolgáltatása valamely történetileg már polgárjogot nyert szolgáltatási faj, a nem nevesítetteké

²⁹⁵ Szolgáltatási tartalom szerint annyiféle osztály állítható fel ahány szolgáltatási fajta létezik.

²⁹⁶ Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések. Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (főszerkesztő: Dr. Szladits Károly). Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest 1942. 5. p.

²⁹⁷ Villányi László: id. mű 6. p.

²⁹⁸ Villányi László: id. mű 7. p.

pedig a gazdasági fejlődés során kialakult, de még nem intézményesített szolgáltatás; olyan szerződés, amelynek több különféle minősítést indokoló, uralkodó szolgáltatása volna, nincsen.”²⁹⁹ E felfogás és egyben az abszorpciós elmélet legjelentősebb képviselője Lotmar, aki a vegyes szerződések tárgyáról írt legfontosabb munkájában a szerződésekben szereplő tárgyi szolgáltatások jogi megítélésére három lehetőséget ismer:

1. „többféle” szerződés feltételezése (kumuláció)
2. több szolgáltatást magában foglaló „egy” szerződés feltételezése,
3. „egy” szerződés feltételezése, mely esetben azonban az egyes szolgáltatások joghatásait kell alkalmazni (kombináció).

Lotmar végülis arra az álláspontra jut, hogy az egymás mellett kikötött szolgáltatások megőrzik önállóságukat, mindegyik külön szerződés tárgyát képezi.³⁰⁰

Megállapítható tehát, hogy az abszorpciós elmélet, valójában egyáltalán nem ismeri el a vegyes szerződések létét, sőt még a nevesített szerződések kombinációit sem, csak és kizárólag a hagyományosan kialakult nevesített szerződéseket fogadja el.

Az abszorpciós módszernek, vagyis az egységes minősítési módszernek – melyet előszeretettel alkalmazott a korabeli magyar bírói gyakorlat is – legnagyobb hátránya az volt, hogy az „uralkodó szolgáltatás” kijelölése sok esetben csak erőltetetten volt lehetséges, úgy, hogy a tényállás egyes elemei indokolatlanul figyelmen kívül maradtak. Ezen túlmenően is mind elméletileg, mind gyakorlatilag indokolatlan volt az az igény, hogy a vegyes alakzat különböző tényállás elemeit minden körülmények között érték és súly szerint sorrendbe kell állítani, s egyiküket domináló, a többieket pedig lényegtelen elemeknek minősíteni.

1.2. Kombinációs elmélet

A vegyes szerződésekkel foglalkozó másik neves jogtudós Rümelin, akinek munkájára Hoeniger építi fel kombinációs elméletét. „Rümelin előtt a releváns

²⁹⁹ Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések. Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (főszerkesztő: Dr. Szladits Károly). Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest 1942. 7. p.

³⁰⁰ Vitéz Zetelaky Tamás: A vegyes szerződések kérdése a német jogban. Ünnepi dolgozatok Dr Szladits Károly egyetemi tanár 70. születésnapjára. Budapesti Királyi Magyar Pázmány Péter Tudomány Egyetem Budapest, 1941. 109-110. p.

tényálladáki mozzanatok és a rendelt jogi hatások rendszeres áttekintése lebeg, amely áttekintés lehetővé tenné annak a részletes vizsgálatát, vajjon milyen értelemben volna a tényálladékok és jogi hatások között összetartozás statuálható. Ily vizsgálatok eredményezhetnék a vegyes szerződések problémájának megoldását és annak a megállapítását is, hogy a tényálladáki és jogi hatások elemei között minő különféle kombinációk lehetségesek.”³⁰¹

E megállapításokra alapozva alkotja meg Hoeniger a szerződési formák csoportjait a törvényben szabályozott szerződési tényálladékokhoz való rokonsági közelség szempontjából.³⁰² Ezek közül – témám szempontjából – az a csoport érdekes, amelybe Hoeniger a törvényben előforduló tényálladáki elemek új kombinációját tartalmazó szerződéseket sorolja. Hoeniger a kombinációk különböző módjait is csoportotokba rendezi, az alábbiak szerint:

1. Egy szerződésnél szabályozott tényálladáki elem más szerződéssel kerül kapcsolatban;

2. a használatba adott tárgy ellenszolgáltatása nem pénzben, hanem másfajta szolgáltatásban van kikötve, mely mint ilyen egy külön szerződéstípus tényálladáka;

3. a társasági szerződés tényálladáka a vétel tényálladékaival keveredik;

4. több szolgáltatás, amelyek önmagukban is külön szerződéstípusok, együttesen egy egységes szerződésben kötettek ki;

5. különféle, ellenszolgáltatással járó tényálladékok és az ingyenesek egymással elegyednek. Mindezek alapján Hoeniger szerint vegyes szerződések azok, amelyek tényálladáka egyes, a törvényben különféle szerződéstípusoknál normírozott tényálladék részekkel jut a törvényben elő nem forduló kapcsolatba.”³⁰³

Itt kell még megemlítenünk Schreiber vegyes szerződésekkel kapcsolatos munkásságát is, aki új fogalmat állított fel, miszerint „a vegyes szerződések a törvényben szabályozott szerződéstípusokat egészen vagy részben tartalmazzák anélkül, hogy azonosak volnának velük.”³⁰⁴

³⁰¹ Vitéz Zetelaky Tamás: A vegyes szerződések kérdése a német jogban. Ünnepi dolgozatok Dr Szladits Károly egyetemi tanár 70. születésnapjára. Budapesti Királyi Magyar Pázmány Péter Tudomány Egyetem Budapest, 1941. 110. p.

³⁰² Vitéz Zetelaky Tamás: id. mű 110. p.

³⁰³ Vitéz Zetelaky Tamás: id. mű 111. p.

³⁰⁴ Vitéz Zetelaky Tamás: id. mű 111. p.

Bár Schreiber elvetette Hoeniger kombinációs elméletét, megítélésem szerint kettőjük vegyes szerződés fogalma között valójában nincs különbség, mivel mindkét fogalom szerint a vegyes szerződés a törvényben nevesített egyes szerződéstípusok több-kevesebb ismérvének, szabályának összekapcsolódása egy olyan szerződéstípusban, amelyet nem nevesít a törvény.

Nizsalovszky Endre egyik munkájából³⁰⁵ kitűnően ő a kombinációs elméletet bizonyos mértékben korrigáló azon irányzatot tartotta leghelyesebbnek, mely szerint „amikor a felek akaratának az idegen tényálláselemekből kitűnően nem felelne meg bizonyos nevesített kötelem külön szabályainak alkalmazása, azoknak az elemeknek a körében is el kell térni az illető nevesített kötelemnek megfelelő szabályoktól, amelyek önmagukban ennek a nevesített kötelemnek felelnének meg”.³⁰⁶

1.3. Kreációs elmélet

„A kreációs elmélet teljes mértékben figyelemmel van arra, hogy a kötelmi jog különös részében egyes szerződések tekintetében felállított szabályok nemcsak nem merítenek ki minden életbeli lehetőséget, hanem a lehetséges kötelmi szerződéseknek még abban a körében sem kizárólagosak, amelyben az intézményes kategóriák jellegzetes szolgáltatásai szerepelnek a szerződés tartalmában. Az eseti jogszabály megalkotásához nem feltétlenül szükséges a kódex-szövegek, vagy tudományos rendszerek típusai szerinti minősítés.”³⁰⁷

E szerint az elmélet szerint a hagyományos szerződéstípusoktól függetlenül, önálló bírói értékeléssel kell esetenként megállapítani az alkalmazandó jogot. Ennek az elméletnek az volt a hátránya, hogy bár lehetővé tette a szabadabb, életszerűbb, a jogviszony valódi tartalmához kapcsolódó minősítést, azonban a megoldást kizárólag a bíróságra, a bírói értékelésre bízta, mely jelentősen erősítette a jogbizonytalanság kialakulásának veszélyét.

³⁰⁵ Nizsalovszky Endre: Kötelmi jog általános tanok. MEFESZ Jogász Kör Kiadása Budapest, 1949. 226.p.

³⁰⁶ Nizsalovszky Endre: id. mű 227. p.

³⁰⁷ Dr. Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések. Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (főszerkesztő: Dr. Szladits Károly). Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest 1942. 10. p.

Szladits Károly, hazánk jeles jogtudósa a múlt század harmincas éveiben született munkájában nem fogadja el egyik elméletet sem. Felfogása szerint egyik elmélet sem vezet helyes eredményre, és nem is lehet egységes elmélet alá vonni ezeket a szerződéseket. „Ehelyett inkább a szerződésekben foglalt különböző elemeket esetenként, a kombinált életviszony céljainak megfelelően kell értékelni, és az egyes szerződési típusok szabályait az egységes életviszonyban nyilvánuló érdek jelentőségéhez hozzáidomítani.”³⁰⁸

Szladits szerint a vegyes szerződések maguk is tipikus, csak hogy többtípusú szerződések, melyekben a típusok különböző mértékben és különböző hatások szerint keverednek egymással. Lehet, hogy csak az egyik fél oldalán áll két különböző típusú szolgáltatás szemben egységes ellenértékkel. Máskor valamely egységes típusú szerződés egyúttal egy másik szerződést is foglal magában. Ismét más esetekben az egész szerződés mindkét oldalán több típust tükröztet vissza. Lehet, hogy az alaptípus mellett a szerződésben foglalt más típusú elem pusztán mellékszolgáltatásként jelentkezik, avagy az alaptípusnak megfelelő főszolgáltatás már magában véve más szerződési típust tüntet fel.³⁰⁹

A fentebb részletezett elméletek és felfogások szerint a vegyes szerződés általánosan elfogadott fogalmaként rögzíthetjük azt a hoenigeri meghatározást, hogy a vegyes szerződések átmenetet jelentenek a tipikus és az atipikus szerződések között, melyek többféle nevesített (intézményesített) szerződéstípus jellemző elemeit egyesítik magukban.

Sajátos azonban, hogy amikor a régebbi korok jogtudósai a nevesített szerződésekről beszélnek, akkor kizárólag a kötelmi jog különös részében meghatározott szerződéstípusokhoz, – illetve a fentebb idézett német szerzők a BGB-hez – viszonyítanak. Szladits kifejezetten le is szögezi, hogy a tipizált, nevesített kötelek azok, amelyek „a kötelmi jog különös részében sorakoznak egymás mellé”.³¹⁰ Ezzel szerintem ezek a szerzők szűkítést hajtottak végre, és ezáltal behatárolták a vegyes szerződések körét is. Szorosán értelmezik a nevesített

³⁰⁸ Szladits Károly A magyar magánjog vázlata II. rész. Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1933.174. p.

³⁰⁹ Szladits: id .mű 176. p.

³¹⁰ Lásd korábban a 143. oldalon kifejteteket

szerződéseket, hiszen csak a kódexben szereplő szerződéseket tekintik annak, és a vegyülést is csak ezek között a szerződések között ismerik el. Ez a felfogás nem fedi le azokat a szerződéseket, amelyeket nem törvénykönyv, hanem egyéb jogszabály rendez, így értelemszerűen nem fedi le az olyan vegyüléseket sem, amikor törvénykönyvben szereplő szerződés, és törvénykönyvön kívüli, de jogszabályban szabályozott szerződés keveredik egymással.

Elképzelhető, hogy a múlt század közepéig ez a szűkítő nézet alkalmazható volt, azonban megítélésem szerint korunkban ez az álláspont már nem tartható fenn. Nevesített kötelelemnek nemcsak azok a szerződések tekinthetők és tekintendők, amelyek a Ptk-ban helyet kaptak és kapnak, hanem az olyan szerződések is, amelyeket nem a Ptk. szabályoz, hanem más törvényi szintű jogszabály. Ebbe az irányba mutat Bíró György nézete is, amikor kifejti, hogy „a kötelmi helyzetek felleltározhatatlanságából is következően a Ptk-n kívül más jogszabályok is szabályoznak kötelmi jogviszonyokat. Külön törvények szabályozzák pl. a gazdasági társaságok, a szerencsejáték, a bankügyletek, az értékpapírügyletek, a koncessziós értékesítés speciális jogviszonyait. Az ilyen speciális szabályozás akkor jelentkezik megfelelően jogrendszerünkben, ha e jogforrásokra vonatkozóan a Ptk. az 1. § (1) bekezdésében biztosított kódex-jelleggel mögöttes joganyagot képez.”³¹¹ Alapvetően akceptálom azt a felfogást, amely a nagyobb jelentőségű jogszabályokat korrelálni akarja a Ptk-val azzal, hogy mögöttes jogszabállyá kívánná teszi azt, de én nem tartom ezt feltétlenül fontosnak és lehetségesnek sem minden nagyobb jelentőségű – kötelmi viszonyokat (is) szabályozó – törvény esetében.

Felmerül a kérdés, hogy tovább tágítható-e a kör. A nevesített szerződések csoportjába a Ptk-ban szabályozott szerződések és a külön jogszabályokban szabályozott szerződések körén túl ide sorolhatók-e azok a kötelek is – pusztán azért mert saját nevük van –, amelyek a „gazdasági életben önálló elnevezéssel, és sajátos tartalommal bíró szerződéstípusként honosodtak meg”?³¹²

Megítélésem szerint indokolt a nevesített szerződések – klasszikusaink felfogásához képest – tágabb értelmű felfogása, a nevesített szerződések tágabb

³¹¹ Bíró György: Kötelmi jog Közös szabályok Szerződésstan. Novotni Kiadó Miskolc, 2004. 42. p.

³¹² Dr. Lukács Mónika - Dr. Sándor István - Dr. Szűcs Brigitta: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben HVGORAC Lap-és Könyvkiadó Kft. Budapest 2003. 89. p.

körének megrajzolása, de ez nem terjedhet odáig, hogy e körbe bevonjuk a névvel ugyan rendelkező, de jogszabályi megfogalmazást nem nyert kötelmeket is.

2. A vegyes szerződésekről alkotott felfogások a XX. század második felében

A vegyes szerződésekre vonatkozó – zömében a XX. század fordulóján keletkezett – elméletek bár felismerik ugyan a szerződések vegyülésének lehetőségét, de alapvetően a római jogi gyökerekből kinőtt kontinentális szerződéstípusok talaján állnak. Később jelennek meg azok a teoretikusok, akik nemcsak a kontinentális szerződéstípusok fennálló – pandektista kategóriákból álló – rendszerét vitatják, de egyáltalán a szerződések tipizálását is szükségtelennek tartják. Hoeniger egyenesen odáig megy, hogy a jogtudomány feladatául tűzte a „típusok feldarabolását, elemeire bontását”.³¹³ Ezek a szélsőséges vagy kevésbé szélsőséges kritikák egyértelműen azt jelzik, hogy „mélyreható ellentmondás feszül a törvényi tipizálás statikus jellege és az életviszonyok folytonos dinamizmusa között.”³¹⁴

A XX. század második felének kétségtelenül egyik legjelentősebb teoretikusa *Eörsi Gyula*. A hetvenes években kifejtett nézetei szerint annak a kornak a szerződési jogára jellemző jelenség a szerződéstípusok oldódása. „A szabványosítás egységesítést jelent. Ugyanakkor az ellenkező tendencia is megfigyelhető. A szerződések csak viszonylag szűkebb körökre nézve szabványosíthatók. Ezért a szabványosítás közrehat a hagyományos szerződéstípusok felparcellázódásában, határozott körvonalú szerződési modelleket alakít ki a szerződéstípusokon belül vagy több szerződéstípus elemeinek vegyítésével.”³¹⁵ Eörsi Gyula a szerződések rendszerezése, a szerződésfajták csoportosítása terén is máig ható gondolatokat fejtett ki. Eszerint az egyes szerződésfajták (szerződéstípusok) aszerint jönnek létre, hogy mely szerződések válnak fontosakká és gyakorikká a társadalom adott fejlődési szakaszában. Kialakulásuk pedig úgy megy végbe, hogy a szerződések közös

³¹³ Vékás Lajos: A szerződési rendszer fejlődési csomópontjai Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 100.p.

³¹⁴ Eörsi Gyula: Összehasonlító polgári jog Akadémia Kiadó, Budapest 1975. 391. p.

³¹⁵ Eörsi Gyula: Kötelmi jog Általános rész. Tankönyvkiadó Budapest 1983. 42-43. p.

szabályaitól eltérő közös jellegzetességeik alapján határolódnak el egymástól. Az eltérő jellegzetességek pedig abból fakadnak, hogy az egyes szerződésfajták más és más természetű gazdasági folyamatokat bonyolítanak le. Az egyes szerződésfajták saját vonásai az illető szerződésfajta gazdasági – társadalmi rendeltetéséből és ennek alapján az általuk biztosított szolgáltatás sajátosságaiból erednek.

A gazdasági életben azonban nem szerződésfajták, hanem konkrét szerződések fordulnak elő. Ezeknek bizonyos gyakran előforduló csoportjai az alapul fekvő gazdasági folyamatok sajátosságai alapján bizonyos közös, a szerződések más csoportjaitól eltérő jogi jellegzetességeket mutatnak. Minthogy a szerződések tartalmát a társadalmi érdekeknek megfelelően a szerződéskötő felek maguk állapítják meg, az egyes szerződésfajtáknak nincs zárt száma, és általában nincs olyan szabály, amely kötelezően előírná, hogy valamely szerződésnek egy adott szerződésfajtába kell beletartoznia. Ezért gyakoriak az úgynevezett vegyes szerződések. Vegyes szerződésen az olyan szerződést értjük, amelyben több nevesített szerződéstípus elemei találhatók meg. Az is előfordulhat, hogy a felek által kötött szerződés semmilyen nevesített szerződésfajtába nem tartozik (atipikus vagy innominát szerződés). Ilyenkor a jogvitát a szerződések általános szabályai szerint vagy analógia útján a jogvita tárgya szempontjából legközelebb eső szerződéstípus szabályainak megfelelő alkalmazásával kell eldönteni.³¹⁶

Eörsivel hasonló felfogást képvisel *Novotni Zoltán*, aki a rendszerezés kapcsán a következőket írja. "Az egyes szerződéstípusok egymástól eltérő rendeltetése, tárgya, tartalma, az általános szabályozástól eltérő vagy azokat kiegészítő szabályozást indokol. Ez a szabályozási rendszer azzal a következménnyel jár, hogy a jogszabályok értelmezése során elsősorban a speciális szabályokat kell figyelembe venni, de csakis abban a formában, hogy a speciális szabályok értelmezése minden esetben összhangban álljon a törvény általános érvényű szabályozásával, vagyis a kötelmi jog általános szabályaival. A kötelmi jog különös részének sajátossága az, hogy hiányzik a szerződési típuskényszer, a felek nincsenek kötve a törvényben megnevezett és szabályozott tipikus szerződések köréhez, azoktól eltérhetnek – egyéb nevesített vagy nevesítetlen szerződési formát is igénybe vehetnek. Az

³¹⁶ Eörsi Gyula: A szerződések rendszere. Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész. Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 6-8. p.

atipikus szerződések között gyakoriak az úgynevezett vegyes szerződések, melyek több, tipizált szerződés elemeit vegyesen tartalmazzák. A vegyes szerződések jogi minősítése során mindig a szolgáltatásnak megfelelő jogi szabályozást kell kiválasztani a speciális szabályok köréből. Az innominát szerződések tekintetében a polgári jog általános szabályai érvényesülnek, de analógia útján figyelembe lehet venni azokat a szabályokat is, amelyek az adott jogviszonyra alkalmazhatónak tűnnek. Az atipikus szerződések körében viszont általános az analógia alkalmazásának igénye.³¹⁷

Vékás Lajos szerint „a szerződéstípusok 20. századi történetét a vegyes és atipikus szerződések körüli viták és megoldási kísérletek históriájaként tartja számon az elméleti és gyakorlati jogászközvélemény”³¹⁸, aki e kérdés átfogó és részletes vizsgálatának egy egész könyvet szentelt.³¹⁹ Megállapításait – melyeket időtállóan és általános érvényűnek tekintek – az alábbiakban foglalom össze.

A klasszikus római jog a szerződési típusok változatos skáláját és a stipulatio széleskörű lehetőségeit teremtette meg, de ezzel együtt mégis csak az előírt sablonokba és formai kötöttségekbe szorítva ismerte el az árukapcsolatokat.

Ezt követően az áruterelés egyszerű viszonyai között a szerződések tipizálásának, a szerződéstípusok kialakításának volt a jelentősége, hogy a jog csak ezeknek a típusoknak a körébe illő szerződésekhez nyújtott segítséget. Ebben a történelmi időszakban a szerződéstípusoknak tehát az volt a funkciója, az volt az értelme, hogy jogvédelmet biztosítson az ügyletkötőknek.

A tipizálás e funkciója a XIX. század fordulójára szűnt meg. Az áruterelés uralkodóvá válását követően ugyanis megváltozott a jog alapállása a magánjogi szerződésekkel kapcsolatban. A szabad verseny kapitalizmus magánjoga feloldja a korlátként jelentkező típuskényszert, felszabadítja a vagyoni forgalmat. A klasszikus kapitalizmus magánjoga azonban még nem kívánta az egyes szerződéstípusok szabályait a magánkezdemenyezés korlátaiként megjeleníteni, erre majd később, a tőkés társadalom ellentmondásainak enyhítéseként a kógens normák szerződési

³¹⁷ Novotni Zoltán: A kötelmi jog általános és különös rész. Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész Tankönyvkiadó Budapest 1988.7-9. p.

³¹⁸ Vékás Lajos: A szerződési rendszer fejlődési csomópontjai Akadémia Kiadó Budapest, 1977. 90. p.

³¹⁹ Vékás Lajos: id. mű 72.p.

szabályokba történő beépítésekor kerül sor.³²⁰ „A típus szabadság elve ezzel a szerződéstípusok gondosan felépített épülete fölé kerül: a szerződő partnerek eltérhetnek az egyes típusoktól, vegyítheti azokat, ahogy gazdasági céljaik megkívánják. Ez még akkor is jelentős funkcióváltás, ha a vagyoni forgalom zöme változatlanul az életszerűen kialakított tipikus szerződések, nevesített ügyletek keretében bonyolódik.”³²¹

Vékás szerint a vegyes szerződéssel kapcsolatos viták magával a fogalommal kezdődnek, mivel majdnem minden szerző eltérő kontúrokkal húzza meg a vegyes szerződés határait, mégis szerinte – az általa vizsgált szerzők elméleteit tekintve – általánosnak mondható felfogás szerint *contractus mixtus*nak minősülnek azok az ügyletek, amelyeket adott konkrét formájukban a törvény nem szabályoz ugyan, de összetevő elemeik vagy legalábbis azok egy része – különböző szerződéstípusoknál – jogi, törvényi alakot ölt.³²²

Vékás szerint a vegyes szerződések problematikája csupán a felületen minősíthető kizárólag jogi problémának, amely mögött a modern termelőerőkre támaszkodó monopolkapitalista gazdaság és az klasszikus kapitalizmus elvein nyugvó kódexek ellentmondásai feszülnek. A vagyoni forgalom kapcsolatai bonyolultabbakká váltak, a szerződéses viszonyok jó része összetettebb, semhogy a szerződéstípusok –átalakított – tágjába minden további nélkül beleférjen”.³²³

Eörsi Gyula, Vékás Lajos, és Novotni Zoltán elméleti fejtegetései harminc-negyven évvel ezelőtt fogalmazódtak meg, és ebből adódóan egy másfajta társadalmi – gazdasági berendezkedési modellből indultak ki, mégis teljes egészében helytállóak a mai viszonyainkra is, mind a szerződéstípusok vegyülése, mind a jogviszonyok komplexitása tekintetében. Különösen fennállnak e jelenségek a tőkepiaci folyamatok, ezen belül pedig a befektetési szolgáltatások szabályozása körében.

³²⁰ Vékás Lajos: id. mű 73. p.

³²¹ Vékás Lajos: id. mű 74. p.

³²² Vékás Lajos e fogalom alkotásnál utal rá, hogy Bruno von Büren (*Schweizerisches Obligationenrecht Besonderer Teil*, Zürich 1972.) a vegyes szerződéseket az atipikus ügyletek közé sorolja.

³²³ Vékás Lajos: id. mű 145. p.

3. A vegyes és az atipikus szerződések megítélése a XXI. század fordulóján és napjainkban

Szinte tendenciának tűnik, hogy a századforduló időszaka kedvez az újonnan kialakult jogviszonyok rendszerezésére vonatkozó jogtudományi munkák megsokszorozódásának. Így volt ez a XX. század fordulóját megelőző és azt követő évekkel, és így van ez a XXI. század fordulóját megelőző és követő évekkel is. Ebben a pontban tehát jelen korunk vegyes és atipikus szerződésekkel foglalkozó munkáiból kitűnő felfogásokat szedem csokorba.

A vegyes szerződés kérdéskörének vizsgálatához az utóbbi évek jogirodalmából mértékadó tanulmánynak tekinthetjük Miskolczi Bodnár Péter: *Atipikus szerződések* (Lízing, faktoring, franchise) című tanulmányát³²⁴, mely a szerző az atipikus szerződéseken belül, annak egy csoportjaként fogja fel a vegyes szerződéseket.

Miskolczi Bodnár Péter szerint az atipikus szerződések az alábbi csoportba sorolhatók: az egyedi-egyszeri szerződések, a vegyes szerződések és a nevesített atipikus szerződések.

Az *egyedi-egyszeri szerződés* egy adott élethelyzetre épül, nem ismétlődő magatartást, hanem egyszeri viszonyt szabályoz. Az ilyen szerződések nem rendelkeznek önálló névvel, a felek szerződésnek, együttműködési megállapodásnak nevezik el őket ezzel is jelezve, hogy az ismert szerződéstípus nem vagy csak analógia útján alkalmazható.

A *vegyes szerződések* olyan ügyletek, amelyek két vagy több tipikus szerződés elemeit olvasztják magukba, a normák azonban nem konkurálnak egymással. Egyik mögöttes joganyag sem fedí le a jogviszonyt a maga teljességében, hanem mindkét normahalmaz a jogviszonynak csak arra a részére vonatkozik, amely az adott típushoz tartozik.

A *nevesített atipikus szerződések* rendelkeznek stabil vonásokkal, többé-kevésbé állandónak tekinthető jellemzőkkel és a gazdasági forgalomban több-

³²⁴ Miskolczi Bodnár Péter: *Atipikus szerződések* (lízing, faktoring, franchise). Gazdaság és Jog 1997. 1. szám 14. p.

kevesebb gyakorisággal visszatérő kapcsolatokat szabályoznak, ezért a jogalkotás különböző szeleteiben is önálló névvel jelölik ezeket.

A szerző tanulmányában az osztályozáson túl számba veszi az atipikus szerződések főbb sajátosságait is. Eszerint az atipikus megjelölés már a nevében hordozza legfőbb tulajdonságát, azt, hogy nem sorolható egyik szerződéstípusba sem. Az atipikus szerződés nem jelent negatív értékítéletet, éppúgy érvényes, és kikényszeríthető, éppúgy hatályba lép, módosítható, és ugyanúgy szűnik meg, mint a tipikus szerződés. Az atipikus szerződések jellemzően a felek közötti hosszabb távú kapcsolatot szabályoznak, amely alapján a felek között tartós-huzamos együttműködés jön létre. Az atipikus szerződések piaci kapcsolatot szabályoznak, mindig a gyakorlatban alakulnak ki és bizonyos érési, letisztulási folyamatot követően kapnak jogi szabályozást.³²⁵ Napjaink jogirodalmában a lízing, a faktoring és a franchising Miskolczi-Bodnár Péteren kívül több más szerzőt is arra inspirált, hogy ezen új, sajátos szerződéseket vizsgálva, azok keretein túlmutató, általános érvényű megállapításokat tegyenek az atipikus, illetve a vegyes szerződések mibenlétére és sajátosságaira vonatkozóan. Különösen a franchise kapcsán találkozhatunk igen figyelemre méltó szentenciákkal. Induljunk ki ismét Miskolczi Bodnár Péter cikkéből, melyben hangoztatja, hogy „a franchise alaptípusok különböző elemeiből áll. A háttérben felismerhető szerződés őstípusok szabályai oly módon ötvöződnek, hogy az ismert szabályok egymásra hatásából új egység alakul ki.”³²⁶

Ujváriné Antal Edit szerint a franchise szerződés „a magyar gazdasági életben, mint szabályozatlan, atipikus szerződés jelent meg, sajátos jegyei alapján a gyakorlatban létező és működő, specifikus jegyeit alakító, önálló szerződéstípusként működik.”³²⁷

³²⁵ Miskolczi Bodnár Péter: Atipikus szerződések (lízing, faktoring, franchise). *Gazdaság és Jog* 1997. 1. szám 13. p., valamint a szintén e cikket feldolgozó Dr. Lukács Mónika - Dr. Sándor István - Dr. Szűcs Brigitta: *Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben* HVGORAC Lap-és Könyvkiadó Kft. Budapest 2003. 96-97. p.

³²⁶ Miskolczi Bodnár Péter: Atipikus szerződések (lízing, faktoring, franchise). *Gazdaság és Jog* 1997. 1. szám 14. p.

³²⁷ Ujváriné Antal Edit: *A franchising. Az üzleti élet szerződése* Unió Kiadó Budapest 2002. 507. p.

Nochta Tibor szerint „a franchise vegyes, típuskombinációs szerződés, azaz az egyik felet terhelő főszolgáltatások mindegyike egy-egy önálló szerződéstípus jellemző elemeként karakterizálható. Az egyes elemek a jogügylet közgazdasági céljának megfelelően épülnek fel, egymásra tekintettel és együtt teljesítendő, az ellenszolgáltatás pedig általában meghatározott pénzösszeg, amely minden egyes főszolgáltatást tekintve elkülönítetten meghatározható.”³²⁸

E nézetét erősíti meg a későbbiekben, amikor kimondja, hogy „a franchise-szerződés típuskombinációs-vegyes, egyszersmind innominát szerződés”.³²⁹

Fuglinszky Ádámnak szintén a franchise elemzése adott apropót a szerződési rendszer felépítésének elemzésére. Szerinte el kell különíteni a tudományos szempontú és a kodifikációs szempontú osztályozást. A tudományos szempontú osztályozás szerint szerződési alaptípusokat (sui generis szerződéseket), az alaptípusok nevesített altípusait, és vegyes szerződéseket különböztet meg. A vegyes szerződéseken belül típuskombinációs szerződéseket és típusösszeolvasztó (integrált) szerződéseket különít el. Megítélése szerint a típuskombinációs szerződésben az egyik fél oldalán vagy mindkét oldalon több alaptípus vagy altípus elemei felismerhető módon egymás mellett van jelen. A típusösszeolvasztó szerződések esetében az egyes szerződési feltételek a közös gazdasági cél olvasztótengelyében szinte felismerhetetlenül elegyednek. Fuglinszky a kodifikációs szempontú osztályozás szempontjából elegendőnek tartja a nevesített (Ptk-ban szereplő) és nem nevesített szerződések közötti különbségtételt.³³⁰

Balásházi Mária szintén foglalkozik e kérdéssel A gazdaság dinamikájának joga című könyv egyik fejezetében. „Atipikus, illetve vegyes (ún. innominát) szerződés tehát az a szerződés, amelyet a Polgári Törvénykönyv különös részében nem szabályoz a jogalkotó. Az atipikus-vegyes szerződések kialakulása a gazdaság

³²⁸ Nochta Tibor: Franchise és franchise-szerződés. Tanulmányok Benedek Ferenc tiszteletére. *Studia Iuridica* 123. JPTE Állam- és Jogtudományi Kar Pécs 1996. 226. p.

³²⁹ Nochta Tibor-Kovács Bálint-Nemessányi Zoltán: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész. Dialóg Campus Kiadó Budapest-Pécs 2008. 274. p.

³³⁰ Fuglinszky Ádám: A franchise szerződés helye a szerződési rendszerben, „megérett-e” a kodifikációra a franchise. In: A Polgári jogi Tudományos Diákkör évkönyve 1999-2000. ELTE Állam- és Jogtudományi kar, Budapest, 2001. 88. p.

dinamikus fejlődésében gyökerezik, pl. csúcstechnológia területén jelennek meg (szoftverszerződések, számítógépes szolgáltatás). Az új gazdasági jelenségek vagyoni megjelenésének első lépcsője az ilyen szerződés. A gazdaságban és a kereskedelmi forgalomban rendszeresen kialakulnak olyan új jelenségek, amelyek a jogalkotó szabályozási területén kívül rekednek.”³³¹

Ebben a témakörben – a fent idézett szerzőktől jelentősen eltérő rendszerezést, illetve következtetéseket tartalmazó – munkának *Papp Tekla* Atipikus jelenségek szerződési jogunkban című munkája számít.³³² E szerző felfogása szerint a modern szerződések egy részének minősítésére vonatkozóan dolgozták ki a vegyes szerződés (*contractus mixtus*) kategóriát. Ebbe az osztályba azon megállapodások tartoznak, amelyek több, nevesített szerződés szolgáltatását többféleképpen foglalják magukba:

a.) típusegyesítő szerződésről van szó, ahol különböző szerződések elemei vegyülnek, azaz nem bontható szét, nem állapítható meg, hogy rendelkezés melyik szerződésből eredeztethető;

b.) típuskombinációs szerződésről beszélünk, ahol az eltérő szerződések ismérvei nem vegyülnek egymással, hanem szétválaszthatóan keverednek egy új szerződésen;

c.) teljesen sajátos szolgáltatásra irányuló olyan szerződések csoportja, amelyek – a speciális szolgáltatást leszámítva – más jellemzőiben nem térnek el a Ptk-beli szerződésektől.³³³

Papp Tekla végül levonja a következtetést, hogy ”az atipikus szerződések aggálymentesen nem sorolhatók be a vegyes szerződések egyik alfajába sem. Az atipikus szerződések nem tartoznak továbbá az innominát kontraktusokhoz sem. Az atipikus szerződések önálló, sui generis megállapodás-csoportot alkotnak, mivel az említettekhez képest többek (ezek ötvöződései lehetnek) és mások (ugyanakkor e fajtákba besorolhatatlanok).³³⁴ Papp Tekla szerint az „innominát szerződések

³³¹ Balásházy Mária: A kereskedelmi ügyletek általános szabályai. Balásházy-Basa-Farkas-Péter-Radnai-Szász-Szentiványi-Varga: A gazdasági dinamikájának joga. Aula Kiadó Budapest, 1996. III. rész Gazdasági szerződések 25-26. p.

³³² Papp Tekla: Atipikus jelenségek szerződi jogunkban Lectum Kiadó Szeged 2009. 9-19.p.

³³³ Papp Tekla: Fejlődési tendenciák az atipikus szerződések területén. Gazdaság és Jog 2009/9. szám 4. p.

³³⁴ Papp Tekla: Atipikus jelenségek szerződési jogunkban Lectum Kiadó Szeged 2009. 11-12. p.

általában „megállapodás” cím alatt jelennek meg, nem tartós jogviszonyt szabályoznak, hanem egyszeri speciális jogügyletet fednek le. Az atipikus szerződésektől eltérően nincs elnevezésük, nem olyan elterjedtek, hanem egyedi, kivételes kontraktusok, normatív szabályozás nélkül.³³⁵

Papp Tekla sajátos rendszert épít fel napjaink – e pontban idézett szerzői által megfogalmazott – felfogásaihoz képest, valamint az általa hivatkozott szerzők³³⁶ felfogásaihoz képest is.

A magam részéről Papp Teklának a vegyes szerződéseken belüli osztályozási rendszerét teljes mértékben elfogadom. Az atipikus szerződések közös ismérveinek, jellemző jegyeinek összegyűjtése³³⁷ is igen figyelemre méltó. Az atipikus szerződések besorolása tekintetében azonban – mely szerint az atipikus szerződéseket független kategóriaként kezeli mind a vegyes szerződésektől, mind az innominát szerződésektől – én inkább – a későbbiekben részletezetten – más szerzők felfogásához csatlakoznék, igazolva azt a jelenséget, hogy a szerződési rendszer felépítését minden szerző eltérően vázolja fel.

4. A szerződések osztályozására irányuló nézetek összegzése

E fejezetben egy évszázad legjelentősebb „szerződésrendszerező” elméleteit idéztem fel. Láthattuk, hogy nemcsak napjainkban, de századokra visszamenőleg is uralkodó és elsődlegesen alkalmazott osztályozási szempont, hogy a szerződés szerepel-e az adott ország polgári jogi kódexében, avagy sem. Amikor tehát nevesített illetve nem nevesített (Nizsalovszky szerint nevezetlen) szerződés között teszünk különbséget, akkor nem azt vizsgáljuk, hogy az adott kötelelem általában kapott e nevet akár a jogalkotótól, akár a bíróságtól, akár a gyakorlattól, hanem aszerint különböztetünk, hogy az adott szerződés szerepel-e a kódexben, nevesített-e a törvénykönyvben, avagy sem. Az a szerződéstípus, amelyik szerepel, azokat nevesített (nominát) szerződéseknek nevezzük, míg minden olyan szerződés, amely nem szerepel benne,

³³⁵ Papp Tekla: id.m. 12. p. Lásd még a szerző Atipikus szerződések című egyetemi jegyzetét Szeged, 2007. 5-13. p., valamint a Jenovai Petra-Papp Tekla-Strihó Krisztina-Szeghő Ágnes: Atipikus szerződések című művet Lectum Kiadó Szeged 2011. 11-23. p.

³³⁶ Bíró György, Nochta Tibor, Osváth Ildikó, Szudoczky Rita

³³⁷ Papp Tekla: Fejlődési tendenciák az atipikus szerződések területén. Gazdaság és Jog 2009/9. szám 3. p.

azok a nem nevesített – azaz törvénykönyvben nem nevesített – innominát szerződések csoportjába tartozik.

Ez – a törvénykönyvben szabályozottság – a választóvonal a klasszikusok szerint a tipikus és atipikus kategóriák megkülönböztetése tekintetében is. Ha a jogalkotó nevesített egy szerződéstípust, akkor egyszersmind tipizálta is, hiszen annak a tipikus ismérveit, jellemzőit foglalta rendszerbe. A jogszabályi rendezés és nevesítés az, amely meghatározza típusjegyeket, azaz tipizál, ezáltal minősülnek tipikus szerződéseknek. Minden más szerződés, amely ebbe a kategóriába nem sorolható be, kívül esik a tipikus szerződések körén, vagyis atipikus.

A csoportosítás kérdésében ezt a vonalat viszi tovább Novotni Zoltán is. „A tipizálás szempontjából a polgári jogban az alábbi szerződési formákat különböztetjük meg:

- a.) A Ptk-ban megnevezett és szabályozott, nevesített szerződések,
- b.) egyéb jogszabályban szabályozott, nevesített szerződések
- c.) jogszabályokban szereplő, nevesítetlen (innominát) szerződések,
- d.) jogszabályokban nem rendezett, a gyakorlatban előforduló, szokásos elnevezéssel rendelkező atipikus szerződések.”³³⁸

Bíró György a csoportosítás kérdésében visszanyúl a gyökerekhez és a római jog felosztását alkalmazza, amikor a szolgáltatások természete alapján különíti el a dolgok szolgáltatására irányuló *dare*, a tevékenységek kifejtésére irányuló *facere*, a tűrésre kötelező *non facere*, és a helytállási kötelezettséget tartalmazó *praestare* jellegű szerződéseket.³³⁹

A XX. század első felének nagy gondolkodói (Szladits, Villányi, Nizsalovszky) tehát a nevesített, tipikus kategóriába sorolt szerződéseket szorosan értelmezve, a kódexben megjelenítés kritériumához kötötte.

³³⁸ Novotni Zoltán: A kötelmi jog általános és különös része Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész Tankönyvkiadó Budapest 1988. 7-9. p.

³³⁹ Bíró György: A típusalkotás kérdései és a szerződési szabadság. In: Magyar polgári jog Szerződési alaptípusok Novotni Kiadó Miskolc, 2004. 18. p.

E – számomra mértékadónak tekintett – klasszikusok által lefektetett szempontot fogadom el alapnak és kiindulópontnak. Számomra ebből szigorúan logikai alapon az következik, hogy a nevesített, tipikus szerződéseken kívül eső szerződések mind az atipikus szerződések csoportjába tartoznak.

Míg az első, a nevesített, tipikus szerződés csoport jól körülhatárolható, zárt kört alkot, és – mivel a törvénykönyvek általában hosszú évtizedekig hatályban vannak –, így statikus állapotúak, addig a nem nevesített, atipikus szerződések csoportja rendkívül tág, a gazdasági, technikai viszonyok változásával paralell, állandóan dinamikusan változik, fejlődik, nem alkot behatárolható, zárt kört.

Természetesen a nevesített szerződések zárt köre és statikussága sem abszolút módon értelmezhető és értelmezendő, különösen nem napjainkban, amikor a Polgári Törvénykönyvünk kodifikáció időszakát éljük, és amikor előreláthatólag a lízinggel, a faktoringgal, a franchise szerződéssel bővülni fog a törvénykönyvben szabályozott – tehát nevesített, tipikus – szerződések sora.

Én a klasszikus jogtudósok felfogásával tudok a leginkább azonosulni. Ennek megfelelően a *tipikus szerződések* csoportjába azokat a szerződéseket sorolom, amelyeket a Polgári Törvénykönyvben szabályoztak az egyes szerződések körében. Ezek a szerződések egyszersmind nevesítettek is. Minden olyan szerződés, amely nem sorolható be a tipikus, nominált szerződések családjába, megítélésem szerint atipikus szerződésnek minősül.

Az *atipikus szerződések* csoportja kétségtelenül jóval szerteágazóbb, gyorsabban változó, bővülő kört képez, hiszen a piaci környezet állandó mozgásban, fejlődésben van, ezért az üzleti élet szereplőinek az új jelenségekre új megoldásokat kell kitalálniuk és alkalmazniuk, olyanokat, amelyek képesek a felmerülő új igényeket kielégíteni és megfelelően rendezni. Ezért az atipikus szerződéseken belül több alkategória különíthető el.

Ezek az alkategóriák:

- jogszabályban szabályozott szerződések
- jogszabályban nem szabályozott ügyletek
- vegyes szerződések

A szabályozott atipikus szerződések is tovább bonthatók. Egyes szerződéseket a jogalkotó részletesen szabályoz és nevesít is, míg másokat részletesen szabályoz, nevesíteni azonban nem nevesít.

Szabályozott, nominát, atipikus szerződésnek minősül például a közraktári szerződés, koncessziós szerződés, önálló kereskedelmi ügynöki szerződés.

Szabályozott, innominát, atipikus szerződés a befektetési szolgáltatási szerződés.

A szabályozatlan atipikus szerződések szintén nevesített és nem nevesített szerződésekre.

A szabályozatlan, nominát, atipikus szerződések körébe a gazdasági életben kialakult, széles körben alkalmazott, gyakorlat által nevesített szerződések tartoznak. Szabályozatlan, innominát, atipikus szerződésnek olyan egyedi szerződések minősülnek, amelyek a szerződő felek konkrét, speciális üzleti érdekeinek, igényeinek kielégítésére szolgálnak.

Az atipikus szerződések alkategóriájának tekintem a *vegyes szerződések* csoportját is. (Az atipikus szerződéseken belüli felosztás tekintetében a kortárs szerzők közül tehát Miskolczi-Bodnár Péter és Balásházy Mária felfogása áll hozzám a legközelebb, akik az atipikus szerződéseken belül helyezik el a vegyes szerződéseket.)

A vegyes szerződéseken belül a *vegyülő szerződések jellege* szerint is különböztethetünk, hiszen lehetséges a vegyülés a tipikus szerződések között, lehetséges a vegyülés az atipikus szerződések között, és lehetséges a tipikus és az atipikus szerződések vegyülése is.

A *vegyülés mértéke* szerint beszélhetünk *típusegyesítő szerződésről*, melyben a vegyülés teljes mértékű, hiszen a vegyülő szerződések elemei feloldódnak egymásban többé szét nem választható módon.

Amennyiben a vegyülés mértéke alacsonyabb szintű, *típuskombinációs szerződésről* beszélhetünk, melyben a vegyülő szerződések elemei szétválasztható módon keverednek az ügyletben.

A típuskombinációs és típusegyesítő szerződés közötti különböztetés tulajdonképpen lefedi a Hoeniger által alkalmazott formális és materiális típuskeveredés kategóriáját, melyben a típuskombinációs szerződés valósítja meg a formális, a típusegyesítő szerződés pedig a materiális keveredést.

Összegzésként – megállapítható, hogy a rendszerezés, a szerződések csoportosítására - Novotni Zoltán és Bíró György szerint is - sokféle csoportosítási ismerv³⁴⁰ áll rendelkezésre, amelyek alapján megállapítható, hogy minden csoportosítás esetleges és viszonylagos. Egyetértek azzal a felfogással, hogy az osztályozásnak orientáló, „mintaadó” szerepe van jogalkalmazás körében, mind a szerződni vágyó felek, mind a különböző jogalkalmazó szervezetek számára. Ma, amikor a gazdaság és a technika fejlődése gyors tempóban generál új szükségleteket, amelyek kielégítésére új jogi megoldásokat kell szintén gyorsan kialakítani, feltétlenül szükséges, hogy legyenek támpontok, „útjelzők” a szerződéses viszonyok labirintusában. Ezért szükséges a rendszerezés, rendszerben való gondolkodás.

A típuszabadság, a diszpozitív szabályozás dominanciája és a gazdasági, áruforgalmi viszonyok egyre bonyolultabbá válása és komplexitása kedvez az innominát, vegyes szerződések kialakulásának.³⁴¹ Ennek jegyében említést érdemel az Új Polgári Törvénykönyv Konceptiójában a vegyes szerződésekről megfogalmazott néhány gondolat is. „Vegyes, több szerződéstípus tartalmi elemeit elegyítő, de időközben már nevesített szerződéstípusokat célszerű az új Ptk-ba felvenni. Vegyes tartalmukra tekintettel elképzelhető az alkalmazásuk során legnagyobb súlyt képviselő tartalmi elem alapján legközelebbi nevesített szerződéstípus körében történő elhelyezésük (részben) eltérő szabályokkal vagy altípusként. A kereskedelmi (üzleti) gyakorlatban régóta fontos szerepet játszó és időközben bevett elnevezéssel használt vegyes tartalmú szerződésfajtának az új Ptk.-ba történő felvétele nem könnyű feladat. Az egyik megoldás az lehet, hogy az adott szerződésfajtát a jellegadó tartalmi eleméhez legközelebb álló nevesített szerződéstípus körében helyezzük el, a szükséges eltérő szabályokkal és a további tartalmi elemek rendezéséhez használható másik szerződéstípusra történő utalással.”³⁴²

³⁴⁰ A szerződések osztályozhatók még többek között az alábbi ismérvek szerint: ingyenes-visszterhes, a tartós-nem tartós, jogcímes-absztrakt, reál-konszenzuál, kétoldalú-többoldalú, stb. szerződések.

³⁴¹ Bíró György: A típusalkotás kérdései és a szerződési szabadság. In: Magyar polgári jog Szerződési alaptípusok Novotni Kiadó Miskolc, 2004. 18. p.

³⁴² Dr. Lukács Mónika - Dr. Sándor István - Dr. Szűcs Brigitta: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben HVGORAC Lap-és Könyvkiadó Kft. Budapest 2003. 95. p.

Az idézett szövegben javasolt megoldás valójában az abszorpció elmélet „újjáélesztése” napjainkban, annak valamennyi negatívumával egyetemben.

III. FEJEZET

A PTK-BAN SZABÁLYOZOTT KÖTELEMEK CSOPORTOSÍTÁSA

Mielőtt a befektetési ügyletek rendszerének felvázolására sor kerülne, szükségesnek mutatkozik az Eörsi Gyula féle általános dogmatikai, rendszertani alapvetés felidézése, amelyet szakmai időtállósága mellett az az érzelmi tényező is motivál, hogy a szerző maga is „Eörsi évfolyam” hallgatója volt.

Eörsi Gyula, aki szocialista gazdasági viszonyok között végezte az egyes szerződésfajták, szerződéstípusok meghatározása érdekében a csoportosítást, maga is leszögezi, hogy „ez idő szerint nem egyértelműen tisztázott a szerződésfajták csoportosításának kérdése”.³⁴³ Amikor tehát felállít egy bizonyos rendszert, akkor ezt anélkül teszi, „hogya a Ptk-t követné, vagy a probléma elméleti megoldásának igényével lépne fel”.³⁴⁴ Eörsi a következő csoportosítást alkalmazza:

- A tulajdonátruházás szerződése
- A más javára kifejtett tevékenység kötelmei
- Használati kötelmek
- Társulások
- Pénz és értékpapírkötelmek
- Tartási életjáradéki szerződések
- Ingyenes szerződések

³⁴³ Eörsi Gyula: A szerződések rendszere. In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 9. p.

³⁴⁴ Eörsi Gyula: A szerződések rendszere Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 9. p.

1. A más javára kifejtett tevékenység kötelmei

A szerződések rendszerében az egyik legfontosabb szerződéscsoportot a más javára kifejtett tevékenység kötelmei alkotják. Kiindulópontnak tekintetben is az Eörsi-féle felfogást tekintem.

A kötelmek egy jól körülhatárolható, sajátos csoportját képezik azok, melyeknek tárgya valamely tevékenység kifejtése más részére. (E tevékenységek körében meg kell különböztetni a munkaviszony keretében végzett tevékenységet a polgári jogviszony keretében kifejtett tevékenységtől. Témánk szempontjából kizárólag az utóbbi bír jelentőséggel.) A más részére kifejtett tevékenységek jellege szerint is végezhető csoportosítás. Célszerű megkülönböztetni a más részére végzett jogcselekményeket a másfajta, úgynevezett reálcselekményektől. A más részére kifejtett jogcselekményeken belül is kétféleképpen lehet eljárni, nevezetesen képviseleti megbízás illetve bizományi megbízás alapján. A képviseleti megbízás esetén törvényes képviselőként vagy meghatalmazotti képviselőként köthet valaki megbízója nevében és javára szerződést, míg bizományi jellegű megbízás esetén a szerződést más javára, de saját nevében köti a megbízott. „Mindkét esetben a teljes jogviszonykomplexumban két jogviszony van és három személy szerepel: A) az ügy ura (megbízó), B) a javára tevékenykedő és C) a harmadik személy, akivel B) a szerződést megköti. A két jogviszony körül az egyik a belső jogviszony az ügy ura és a javára tevékenykedő között. A másik jogviszony az utóbbi és a harmadik személy közötti szerződésből jön létre, ez a külső jogviszony. Ez a külső jogviszony másképpen alakul, ha, ha a más javára tevékenykedő az ügy ura nevében jár el, mint ha a saját nevében jár el. Az első esetben a szerződési jogviszony, amelynek létesítésére a más javára tevékenykedőt bekapcsolták, a harmadik személy az ügy ura között, a másodikban viszont a harmadik személy és a más javára tevékenykedő között jön létre.”³⁴⁵ Amennyiben a szerződés tárgya más személy részére végzett reálcselekmény, úgy a fentebb kifejtett három szereplős jogviszony komplexumról nincs szó.

Eörsi Gyula szerint vannak olyan más részére kifejtett tevékenység-fajták is, melyekben a jogcselekmények és a reálcselekmények vegyülnek egymással.

³⁴⁵ Eörsi Gyula: Tevékenység kifejtése más részére Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész. Egyes szerződésfajták. 61. p.

Azonban „a jogunk – ellentétben pl. a francia és a szovjet joggal – a más részére végzett tevékenységek szerződésfajtái között alapvetően nem aszerint különböztet, hogy a tevékenység jogcselekmény elvégzésére irányul-e, avagy reálcselekmény elvégzésére. A megbízás körében vegyíti a kettőt. Legfeljebb a bizományról és a szállítmányozásról mondható el, hogy alapvetően jogcselekmény kifejtésére irányul. Ezzel szemben a francia és a szovjet jog a megbízást a jogcselekmények körére korlátozza, és a reálcselekmények végzésére irányuló szerződéseket elsősorban a vállalkozás körébe utalja.”³⁴⁶

A magyar jog – a németet követve – a más részére kifejtett tevékenységek polgári jogi szerződésfajtaikat aszerint különbözteti meg, hogy a kötelezett egy munkával elérhető eredmény létrehozására vállalkozik-e vagy csupán gondos eljárásra. Eredményt általában az vállal, aki gazdasági tevékenysége körében üzletszerűen fejti ki a tevékenységét, feltéve, hogy az eredmény létrehozatalának tényezői lényegében az ő kezében vannak, kevés a bizonytalansági tényező. Gondossági eljárásra akkor irányul a szerződés, ha az eredmény nagymértékben függ a tevékenységet kifejtő lehetőségein kívül fekvő tényezőktől. A magyar polgári jog által alkalmazott rendszerben tisztán eredménykötelem a vállalkozás és a fuvarozás, míg a gondossági kötelek főtípusa a megbízás. ”A többi, ebbe a szerződéscsoportba tartozó szerződésfajta némileg vagy nagymértékben vegyes képet nyújt a most tárgyalt szempontból. A megbízásból kinőtt és hagyományosan gondos eljárása és nem eredmény produkálására irányuló bizomány a Ptk. alapján inkább eredménykötelem, mint gondossági kötelem, mert a bizományosnak díj csak akkor jár, ha a szerződést a harmadik személlyel megkötötte és az teljesített is. A letéti szerződés, amely más személy dolgának megőrzésére irányul, és végeredményben a megbízás önállósult fajtája, a római jogban a szigorú custodia felelősség folytán lényegében eredménykötelem volt, a Ptk. főszabálya szerint gondossági kötelem.”³⁴⁷

Eörsi Gyula egy másik könyvében is érinti ezt a témát, amikor így ír: „régén nem tiszta az eredmény- és gondossági kötelem alapján való elhatárolás, amely nagyjából tisztán nyilvánulhatott meg, ha egy-egy magánszemély alkalmi

³⁴⁶ Eörsi Gyula: Tevékenység kifejtése más részére Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Egyes szerződésfajták 62. p.

³⁴⁷ Eörsi Gyula: Tevékenység kifejtése más részére Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Egyes szerződésfajták 62-63. p.

viszonyáról volt szó, és ma is ilyen viszonyokban maradt leginkább fenn. Az orvosi és ügyvédi képviseleti szerződés megmaradt ilyennek, de pl. a kereskedelmi ügynöki szerződés vagy a bizomány eltolódott a vállalkozás felé.”³⁴⁸

Az eredménykötelem és a gondossági kötelem több szempontból is összevethető, mely alapján bizonyos jellemző ismérvek is megállapíthatók. Ezek az ismérvek azonban nem érvényesülnek abszolút módon egyik kötelemcsoport esetében sem.

A *kockázatviselés*, mint fontos ismérv tekintetében megállapítható, hogy az eredménykötelem esetében a kockázat a vállalkozót, míg a gondossági kötelem esetében az ügy urát, azaz a megbízót terheli, „ha valaki saját gazdasági tevékenysége körében üzletszerűen fejti ki a tevékenységet, elvárható tőle, hogy a tevékenysége kockázatát viselje, aki viszont mást vesz igénybe saját ügye ellátásához, maga kell, hogy viselje a kockázatot. Ez az alapján helyes elv azonban nem érvényesül teljes egészében, mivel az eredménykötelmek területén objektív lehetetlenülés esetén nem feltétlenül a vállalkozóé a kockázat, hanem azé, akinek az érdekkörében a lehetetlenülés oka bekövetkezett. A fuvarozás esetén a fuvarozó nem viseli a felelősségen túli kockázatot, sőt felelőssége is korlátozott, tehát a fuvarozó gondatlanságának kockázatát is részben a fuvaroztató viseli. Bizomány esetében, bár az gondossági kötelem, a bizományos viseli annak kockázatát, hogy nem tudja megkötni a szerződést, illetve, hogy a harmadik személy nem teljesít szerződészerűen”³⁴⁹

Az ellenszolgáltatás szempontjából megállapítható, hogy az eredménykötelemre a *nyereségérdekeltség*, míg a gondossági kötelemre a *díjérdekeltség* jellemző. Aki saját gazdasági tevékenysége körében a saját kockázatára üzletszerűen tevékenykedik, elvileg magasabb ellenértékre tarthat igényt, mint aki idegen kockázatra fejt ki tevékenységet.

Az *utasítási jog* eltérően érvényesül e két kötelemcsoport esetében. Míg az eredménykötelemre az erősen korlátozott utasítási jog jellemző, addig a gondossági kötelem körében széleskörű utasítási jog érvényesül.

³⁴⁸ Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás Akadémiai Kiadó Budapest, 1977. 84. p.

³⁴⁹ Eörsi Gyula: Tevékenység kifejtése más részére Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Egyes szerződésfajták 64. p.

A *közreműködő igénybevétele* tekintetében szintén eltérés mutatkozik. Míg eredménykötelem esetén közömbös, hogy a vállalkozó a munkát saját kezűleg, maga végzi-e, vagy pedig más személyt vesz igénybe, addig gondossági kötelem esetén nagy hangsúlyt kap, hogy személyesen az végezze a tevékenységet, akire az ügyet, a tevékenység kifejtését rábízták. Ilyen szerződések esetében tehát, csak kivételesen, a jogszabályi felhatalmazás alapján vehető igénybe más személy, azaz közreműködő.

Végül a *szerződés megszüntetése* körében is eltérés tapasztalható, mivel az eredménykötelmet a tevékenységet kifejtő önhatalmúlag nem szüntetheti meg, addig a gondossági köteleket mindkét fél indokolás nélkül bármikor megszüntetheti. (Ez azonban bizonyos esetekben csak a lebonyolítás meghatározott szakaszában lehetséges.)³⁵⁰³⁵¹

A már javára kifejtett tevékenység kötelmein, ezen belül a gondossági kötelmek körén belül a megbízás alapszerződésnek minősül. Nemcsak mint önálló szerződéstípus bír jelentőséggel, hanem más szerződésfajták, nevezetesen a bizomány, a letét, és a szállítmányozás mögöttes szabályanyagaként is szerepet kap, végül kiegészítő típusként³⁵² hézagpótló funkciót is betölt. „A magyar jog minden olyan tevékenységet megbízási szerződésnek minősít, amelyet a kötelezett valaki más érdekében és más számlájára végez, amennyiben nem minősül más szerződéstípusnak vagy más jellegű jogviszonynak, tehát jogunk elismeri a megbízási szerződés hézagpótló jellegét.”³⁵³

Eörsi István felidézett gondolataival azt a felfogásomat kívántam igazolni, hogy a befektetési szolgáltatási szerződés tipikusan gondossági kötelem. Amikor 1997-ben először próbáltam megközelíteni e sajátos szerződés mibenlétét sokkal

³⁵⁰ Eörsi Gyula: Tevékenység kifejtése más részére Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Egyes szerződésfajták 65. p.

³⁵¹ Az eredmény és a gondossági kötelmek összehasonlító ismérveinek felidézéséhez a szerző Eörsi Gyula munkáját használta, azonban megjegyzendő, hogy ezeket a megállapításokat vette át a Bíró-Csécsy-Fazekas-Harsányi-Jobbágyi-Miskolczi-Ujváriné: Szerződési alaptípusok című egyetemi jegyzet is. (Novotni Alapítvány a Magánjog Fejlesztéséért” Miskolc 1997. 179-180. p.

³⁵² A Ptk-t módosító 1977. évi IV. tv. (Ptk Novella) Indokolása szerint

³⁵³ Dr. Bíró György: A típusalkotás kérdései és a szerződési szabadság Magyar polgári jog Szerződési alaptípusok Novotni Alapítvány a Magánjog Fejlesztésért Kiadó Miskolc, 1997. 225. p., valamint Dr. Novotni Zoltán. A megbízási szerződés Magyar polgári jog Kötelmi jog Egyes szerződések és az értékpapírok joga Miskolci Egyetemi Kiadó 1995. 251. p.

inkább „öszönösen” határoztam meg úgy, hogy ez a szerződés megbízási szerződésbe, mint keretszerződésbe foglaltan a bizományi és a letéti szerződés elemeit hordozó ügylet. A későbbiekben azonban a klasszikusok által megfogalmazott egyes tételek számomra igazolni látszottak a felfogásomat. A fentebb csokorba gyűjtött elhatároló ismérvek közül én a befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződés tekintetében a kockázatviselési elemet tekintem központi kérdésnek, hiszen tőkepiac kiemelten kockázatos egyéni befektetéséről van szó. Márpedig a befektetési szolgáltatás „eredményeként” bekövetkező nyereség-veszteség kockázatát minden esetben az ügyfélnek, mint megbízónak kell viselnie, nem pedig a befektetési vállalkozásnak. A befektetési vállalkozás díjérdekeltsége, valamint a közreműködő igénybevételének jogszabály által szigorúan körülhatárolt lehetősége és szabályozottsága, valamint a mindkét felet megillető megszüntetési jogosítvány szintén e kötelelem gondossági jellegét támasztják alá. Egyedül az utasítási jog terjedelme az, amely nem olyan mértékű, amelyet egy gondossági kötelelemnél általában megszoktunk. Természetesen a befektetési szolgáltatás esetén is az ügyfél, mint megbízó az ügy ura. A befektetési vállalkozás, mint szakértő szervezet igénybevételével azonban az ügyfél saját maga korlátozza utasítási jogát. Nem tudna ugyanis megalapozott utasítást adni, mivel nem ismeri a tőkepiac történéseit, mozgását, törvényszerűségeit, ezért fordul olyan szerződő partnerhez, aki ismeri. Ez pedig negligálja a széleskörű utasítási jogot.

2. Vagyonkezelési szerződés

Villányi László szerint³⁵⁴ a megbízási szerződés körébe eső ügyellátás a vagyonkezelés és az ügyletkötés is. A befektetési szolgáltatási jogviszony keretében nyújtott befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások közül – témánk szempontjából – a legfontosabb pedig éppen a vagyonkezelés, (vagyis a befektetési vállalkozásra bízott értékpapír-portfólió kezelése) és az ügyletkötés (vagyis meghatározott értékpapírok bizományosként történő adásvétele).

Villányi ezen megállapítása vezetett arra, hogy röviden feltárjam a vagyonkezelési szerződés jelenbeni jogtudományi megítélését. Ebben Sándor István

³⁵⁴ Villányi László: A megbízási Magyar Magánjog Kötelmi jog Különös része VII. fejezet Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1942. 665. p.

egyik munkáját³⁵⁵ veszem alapul. „A saját vagyoni feletti rendelkezés mellett a jogtörténetben már az antik jogoktól ismert annak a gazdasági szükségletnek különböző jogi konstrukciókban történő szabályozása, amikor a jogalanyok vagyoni kezelését, hasznosítását nem tudják, vagy nem kívánják személyesen megvalósítani. Ennek érdekében két különböző jogi konstrukció jött létre, így egyrészt a személyek egyes vagyonelemeinek a személyüktől elkülönült szervezetekbe történő átvitele, amely történhet alapítványi, gazdasági társasági, vagy más jogi személyeken keresztül közvetett, indirekt tulajdon létrehozva. Másrészt a vagyoni kezelés alapulhat kötelmi jogviszonyon, vagyoni kezelésre irányuló ügyleten.”³⁵⁶

A más vagyoniával történő gazdálkodás szerződés alapján történő megvalósításának esetkörre meglehetősen széles, az állami vagyoni kezelésétől a biztosítók, magánnyugdíjpénztárak, önkéntes kölcsönös egészségbiztosító pénztárak vagyoni kezelésén keresztül a befektetési vállalkozások, befektetési alapok, kockázati tőkealapok vagyoni kezeléséig terjed. Ebből a körből témánk szempontjából csak a befektetési vállalkozások által kifejtett vagyoni kezelést kívánom röviden áttekinteni.

A vagyoni kezelés más vagyoniának üzletszerű, értékmegővásra törekvő, nyereségorientált használatát, birtoklását, gyümölcsöztetését jelenti a legáltalánosabb értelemben. A vagyoni kezelés ebben az esetben – mivel a vagyoni kezelő tulajdonjogot nem szerez – a vagyoni megőrzésére is köteles.

A vagyoni kezelés egy másik fajtáját jelenti a portfóliókezelési tevékenység, amikor a vagyoni kezelő a portfólióba tartozó eszközelemeket nem köteles megőrizni, hanem azokat elidegenítheti, helyükbe másokat vásárolhat, a cél a minél nagyobb nyereség, értékpapír esetén árfolyamnyereség elérése. A vagyoni kezelési szerződések besorolása a jogviszony tartalmának eltérése miatt nem annyira egyértelmű, mint ahogyan ezt Villányi látja, aki szerint a vagyoni kezelés az megbízási szerződés, szín tiszta gondossági kötelem. Azonban a vagyoni birtoklása, használata, gyümölcsöztetése, mint az ügylet lényegi elemei a használati kötelek körét is megnyitja a vagyoni kezelés számára. Végül, ha nem csak a vagyoni használatára, hanem annak elidegenítésére és ennek eredményeként meghatározott hozam

³⁵⁵ Sándor István: A vagyoni kezelési szerződés. In: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben. HVGOrac lap- és Könyvkiadó Kft. 2003. 360-400. p.

³⁵⁶ Sándor István: id.mű 360. p.

elérésére is irányul a szerződés, kétségtelenül az eredménykötelmi jelleg sem idegen a vagyonkezelési szerződés számára.

A vagyonkezelési szerződés sokarcúsága a megbízó és a vagyonkezelő közötti jogviszony tartalmát is alapvetően determinálják. Bármelyik jelleg domináljon is, a megbízó oldalán a tájékoztatáshoz való jog, az utasítási jog, a szerződés egyoldalú megszüntetéséhez való jog és a kezelésben lévő vagyontárgyak visszaadásához vagy – portfólió kezelés esetén az értékükhöz – való jog fennállása minden forma esetén megállapítható.

A befektetési vállalkozások által nyújtott befektetési szolgáltatások és kiegészítő befektetési szolgáltatások körében a vagyonkezelésnek minősülő tevékenység csak egy kis részt foglal el, egészen pontosan csak a portfólió kezelés és bizonyos esetben az értékpapírok adásvételére irányuló bizományi tevékenység valósít meg vagyonkezelést. Éppen ezért ebben a körben a szerződés jellegének körülhatárolása nem okoz olyan nagy dilemmát. Ez a fajta vagyonkezelés megítélésem szerint – az előző pontban az Eörsi féle elhatárolási szempontok értékelését is figyelembe véve – egyértelműen gondossági kötelmet valósít meg, amelynél a megbízási szerződés ad keretet a felek jogviszonyának, melyben a bizalmi jelleg kiemelten fontos szerepet kap.

IV. FEJEZET

A BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI SZERZŐDÉS ELHELYEZÉSE A SZERZŐDÉSEK RENDSZERÉBEN

1. A befektetési szolgáltatási szerződés, mint kereskedelmi szerződés

„Az új Ptk. koncepciója a szerződési jog modellezését megfordítja, és a szerződési szabályokat egyértelműen a kereskedelmi (üzleti) forgalom követelményeihez méretezi, mindenekelőtt azért, mert ebben a körben kötik a gazdaságilag legjelentősebb szerződéseket, és volumenét tekintve az itt bonyolódó vagyoni forgalom túlnyomó jelentőségű.”³⁵⁷ A jövőben tehát az üzletszerű gazdálkodás piaci viszonyai jelentik a szabályozás modelljét, és nem az eseti magánpolgári árukapcsolatok.³⁵⁸ „A magánjogban általában a polgári jog és a kereskedelmi jog szintézise figyelhető meg, a közeledés azonban döntően a magánpolgári szféra felől megy végbe, és az összekapcsolódás az üzleti szféra szintjén alakul ki. A modellváltás a szerződési jog szabályozása szempontjából azt jelenti, hogy a szerződési jog és a kötelmi általános rész szabályai a kereskedelmi (üzleti) forgalom viszonyaira szabottak. Az általános szabályok alóli kivételeket ezért nem a gazdálkodó szervezetekre, hanem a magánszemélyre nézve kell megfogalmazni. A modellváltás az egyes szerződéstípusok külön szabályzására is kihat. Az üzleti forgalomban és a magánszemélyek kapcsolataiban egyaránt fontos szerepet játszó szerződéstípusoknál ugyanis az üzleti élet követelményszintje válik mérvadóvá...”³⁵⁹

³⁵⁷ Kemenes István: a PTK kötelmi jog általános részének reformjáról. Acta Conventus de Iure Civili Tomus III. Lectum, Szeged 2005. 44. p.

³⁵⁸ A jelenleg hatályos Ptk.-ban alkalmazott modell szerint a szerződéseknek az a funkciója, hogy kielégítsék a magánszemélyek egyedi, vagyoni jellegű szükségleteit.

³⁵⁹ Kemenes István: a PTK kötelmi jog általános részének reformjáról. Acta Conventus de Iure Civili tomus III. Lectum, Szeged 2005. 45. p.

Az idézetekből kitűnik, hogy a rendszerváltást követően elkezdődött, a Ptk. megreformálását célzó, hosszadalmas kodifikációs tevékenység, melynek első eredményeként elkészült az Új Polgári Törvénykönyv Konceptiója, ezt követően a törvényjavaslat, végül az elfogadott, de hatályba nem lépett 2009. évi XX. törvény. A Konceptió a monista szabályozási modellt követte, azonban a piacgazdaság követelményei („magánjogi elvárásai”³⁶⁰) kikényszerítették a szerződési jog szabályozásának átalakítását. Ezt pedig oly módon valósították meg, hogy „a polgári jog bekebelezte a kereskedelmi jogot”, és a kötelmi különös rész keretében kereskedelmi szerződések kerültek megfogalmazásra. Az új Ptk. most megjelent Kodifikációs Főbizottsági Javaslatja ugyanezt az irányvonalat valósítja meg, sőt még fokozza is a kereskedelmi jog beolvasztását a polgári jogba, amikor a gazdasági társaságokra és szövetkezetekre vonatkozó joganyagot is beépíti.

Annak ellenére, hogy a kötelmi különös részben, az egyes szerződések körében az üzleti jelleg lett a szerződéstípusok szabályozásának elsődleges szempontja, megítélésem szerint továbbra is fontos a kereskedelmi szerződések elkülönült megjelenítése.

A magyar kereskedelmi jog klasszikusai³⁶¹ alanyi és tárgyi szempontból közelítették meg a kereskedelmi ügyleteket. Tárgyi szempontból kereskedelmi ügyletnek tekintették mindazokat az ügyleteket, amelyeket a Kereskedelmi törvény a kereskedelmi szerződésként szabályozott. Alanyi szempontból pedig minden olyan ügyletet kereskedelmi ügyletnek minősítettek, amelynek legalább az egyik résztvevője kereskedő volt, és azt a kereskedő az üzlet folytatása körében kötötte.

A Kereskedelmi törvényben tárgyi értelemben vett kereskedelmi szerződésként felsorolt ügyleteknek többé-kevésbé megfelelő szerződéstípusok a mai áruviszonyok között is megtalálhatók. Ilyenek a kereskedelmi vétel, a szállítási szerződés, a mezőgazdasági termékértékesítési szerződés, a vállalkozási szerződés, speciális vállalkozási szerződések, fuvarozási szerződés, szállítmányozás, bizomány, közraktári ügylet, biztosítás, értékpapírügyletek, bank-és pénzszolgáltatási ügyletek,

³⁶⁰ Kemenes István: a PTK kötelmi jog általános részének reformjáról. Acta Conventus de Iure Civili Tomus III. Lectum, Szeged 2005. 44. p.

³⁶¹ Nagy Ferencz: A magyar kereskedelmi jog kézikönyve. Athenaeum Irodalmi és Nyomdai Rt. Budapest, 1901. Kuncz Ödön-Nizsalovszky Endre: A kereskedelmi törvény és joggyakorlata. Grill Károly Könyvkiadó Vállalata, Budapest 1942.

kereskedelmi közvetítés.³⁶² Alanyi értelemben pedig a kereskedő fogalmát a modern viszonyok között felváltotta a gazdálkodó szervezeteknek, mint a piac szereplőinek terminológiája. Minden olyan ügylet kereskedelmi ügylet, amelynek legalább egyik alanya üzletszerű gazdasági tevékenység keretében eljáró gazdálkodó szervezet. Ezen túlmenően, ha a jogügyletben valamelyik fél szakértelem, szaktudás, hasonló jellegű ügyletek lebonyolítására vonatkozó ismeretek birtokában vesz részt, az ilyen féllel szemben támasztott magasabb követelmények, fokozottabb elvárások kifejezéséeként, ezek az ügyletek is kereskedelmi ügyletnek minősültek történetiségükben és napjainkban egyaránt.³⁶³

Mindezen jegyek alapján, azaz a szolgáltatás jellege miatt tárgyi értelemben véve, és az egyik fél sajátos helyzete miatt alanyi értelemben véve, a befektetési szolgáltatási szerződés egyértelműen kereskedelmi szerződés.

2. A befektetési szolgáltatási szerződés, mint tőkepiaci ügylet

A tőkepiacon a tőke mozgásának, áramlásának, közvetítésének megvalósítását biztosító ügyletek keletkeznek.

2.1. Befektetési célú szerződés

Legtágabb értelemben a befektetésre irányuló, befektetési célzatú ügyletek csoportját határozhatjuk meg. Ebbe minden olyan szerződés beletartozik, mely célja által meghatározottan valamilyen befektetésre irányul. Álláspontom szerint befektetésre irányul minden olyan szerződés, melynek célja jelenbeni megtakarítás felhasználása útján jövőbeni hozam (kamat, osztalék), jövedelem, profit elérése. Ezek az ügyletek messze túlmutatnak a tőkepiac és az értékpapírpiacon határain, tekintettel arra, hogy nemcsak ezen a szintén köthető olyan ügylet, amely célját tekintve befektetésre irányul.

Ebbe a körbe tartozónak tekintem elsősorban az ingatlan, az értékpapírok, a műkincsek, a nemesfém megszerzésére, megvásárlására irányuló ügyleteket, a

³⁶² Miskolczi-Bodnár Péter: Az üzleti életben alkalmazott szerződések típusai, sajátosságai. In: Kereskedelmi szerződések Novotni Kiadó, Miskolc, 2009. 14. p.

³⁶³ Miskolczi-Bodnár: i.m. 15. p.

gazdasági társaságok létrehozását és működtetését biztosító ügyleteket, és a bankügyletek körében a betétszerződéseket.

2.2. Befektetési szerződés

Befektetési szerződéseknek – a fenti ügyletcsoporton belüli szűkítést végezve – azokat a szerződéseket tekintem, amelyek már kifejezetten a tőke- és értékpapírpiacon piacon jönnek létre. Ezen a piacon már nemcsak olyan ügyletek találhatók, melyben jelenbeni megtakarítást cserélnek jövőbeni pénzre, hanem olyan ügyletek is amelynek keretében jövőbeni megtakarítást cserélnek távolabbi jövőben keletkező profitra, jövedelemre. Ebbe a körbe tartozónak tekintem az elsődleges és a másodlagos piacon megvalósuló ügyleteket egyaránt, tehát az értékpapír kibocsátója és az értékpapír első megszerzője közötti szerződést (elsődleges piac) éppúgy, mint az értékpapírok további átruházását megvalósító ügyleteket (másodlagos piac), továbbá mind a szabályozott, mind a nem szabályozott piacon kötött ügyleteket. Befektetési szerződésnek minősül tehát álláspontom szerint a befektetési szolgáltatási szerződés, a befektetési alapokkal kapcsolatos ügylet és a tőzsdei ügylet.

2.3. Befektetési szolgáltatási szerződés

E kétszintű szűkítést elvégezve juthatunk el a konkrét befektetési szolgáltatási szerződéshez. Ez a szerződéstípus célját és az ügyletkötés színterét tekintve is (és nemcsak elnevezéséből következően) befektetési szerződésnek minősül, melynek keretében a befektetési vállalkozás befektetési szolgáltatás illetve kiegészítő szolgáltatás nyújtására vállal kötelezettséget az ügyféllel létrehozott egyedi, egyszeri vagy tartós jogviszony keretében. Bár vizsgálódásaimat azokra az ügyletekre szűkítettem, amelynek közvetett tárgyát átruházható értékpapír képezte, megítélésem szerint ez a rendszerezés abban az esetben is helytálló, ha más pénzügyi eszközökre vonatkozóan végez befektetési szolgáltatásokat a befektetési vállalkozás.

3. A befektetési szolgáltatási szerződés, mint atipikus, vegyes szerződés

A dolgozatom egyik fontos célja annak bizonyítása volt, hogy a befektetési szolgáltatási szerződésben alapvetően a megbízási, a bizományi és a letéti szerződés ismérvei vegyülnek, melynek alapján e szerződést vegyes szerződésnek, ezen belül típuskombinációs szerződésnek tekintem, ahol az eltérő szerződések ismérvei nem vegyülnek egymással, hanem szétválaszthatóan keverednek egy új szerződésben.

A befektetési szolgáltatási szerződés megítélésem szerint – bármire is irányul a befektetés – olyan megbízási keretszerződés, amely a befektetési tevékenységet alapvetően letéti és bizományi jogviszony teljesítésével valósítja meg.

A megbízási, a letéti és a bizományi szerződés ismérvei, a vonatkozó törvényben meghatározott speciális ismérvekkel, jogosítványokkal és kötelezettségekkel kiegészülve sajátos, új szerződéstípust alkotnak, és amely egyértelmű célja, és befektetési szolgáltatásra irányultága miatt illelhető a befektetési szolgáltatási szerződés elnevezéssel.

Ez a szerződés nem pusztán a három fent jelzett polgári jogi szerződéstípus szimpla összegződése, mivel a Bszt. sajátosan szabályozza a befektetési jogviszony alanyát, tárgyát és a tartalmát kitevő kötelezettségeket és jogosultságokat, amelyek sok tekintetben eltérnek a megbízási a bizományi és a letéti jogviszony tartalmától, és speciális ismérvekkel rendelkeznek.

E sajátos szerződéstípus illetve sajátos jogviszonyfajta kialakulása az Értékpapírtörvény megjelenéséhez kötődik, és az elmúlt években több változtatáson esett át, míg a jelenleg hatályos a Bszt. alapján a magyar tőkepiac, egyszersmind az egységes európai pénzpiac működését hivatott szolgálni.

ÖSSZEGZÉS

Értekezésemben arra vállalkoztam, hogy egy olyan sajátos szerződéses jogviszonyt elemezzek, amelynek vizsgálatával a jogirodalom mindeddig adós maradt, holott gazdasági jelentősége, a tőkepiacon betöltött szerepe óriási.

A dolgozat címének megfelelően a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló szerződések kötelmi jogi aspektusait vizsgáltam, melynek keretében azt tártam fel, hogy azoknak a jogviszonyoknak, amelyekben a szerződő felek befektetési szolgáltatás nyújtására vállalkoznak, illetve ilyen szolgáltatás vesznek igénybe, vannak-e érintkezési pontjai a Ptk-ban szabályozott három tradicionális szerződéstípussal, nevezetesen a megbízással, a letéttel és a bizománnyal, és ha igen melyek ezek a kapcsolódások. Ennek érdekében az értekezés II. részében a befektetési szolgáltatási szerződéseket ezekkel a szerződéstípusokkal egyenként összevetve határoztam meg, hogy melyek azok az ismérvek, amelyek egyaránt jellemzik, és azonos módon érvényesülnek, és melyek azok, amelyekben eltérések mutatkoznak. Az összevetés során kitérek a Ptk. Kodifikáció legfrissebb produktumában foglaltakra is, és számba veszem, hogy e három szerződéstípus szabályozása hogyan fog változni a Javaslat szerint.

Az összehasonlítás módszer alkalmazásához mindenekelőtt – kiindulási alapként – a befektetési szolgáltatásra és kiegészítő szolgáltatásra irányuló kötelelem részletes elemzésére volt szükség, ezért az értekezés első száz oldalán keresztül ennek a követelménynek teszek eleget. A befektetési szolgáltatási szerződést önálló kötelemként mutatom be, oly módon, hogy a jogviszony alanyának, tárgyának, tartalmának szabályozását egyidejűleg végigvezetem azokon a fejlődési stádiumokon, amelyeken keresztül eljutottunk 1996-tól a jelenleg hatályos szabályozáshoz.

A befektetési szolgáltatási szerződés vizsgálatához több rétegű szűkítést kellett alkalmaznom. A befektetési szolgáltatások és kiegészítő szolgáltatások palettája meglehetősen szerteágazó és heterogén, amelyet az tesz még bonyolultabbá, hogy

mindegyiket többféle befektetési eszközre lehet folytatni. Ezért közvetett tárgyat tekintve az átruházható értékpapírra, közvetlen tárgyat tekintve pedig az erre vonatkozó megbízás fogadására és végrehajtására szűkítettem a konkrét vizsgálódást, amely azonban lehetőséget adott általános érvényű következtetések levonására, olyan konklúziók megfogalmazására, amelyek attól függetlenül jellemzik e sajátos szerződést, hogy milyen befektetési eszközre és milyen befektetési tevékenységre irányul. A befektetési szolgáltatási szerződés alanyára, tárgyára, tartalmára, a jogviszony szabályozására, keletkezésére, és megszűnésére vonatkozó megállapításaim megítélésem szerint közös alapot képeznek valamennyi befektetési szolgáltatás és kiegészítő szolgáltatás nyújtása számára.

Napjainkban folyik a Polgári Törvénykönyvünk kodifikációja, amely „kereskedelmi jogi alapokon zajlik”, hiszen az üzleti viszonyok szabályozása lesz a meghatározó. Ez kellő inspirációt adott ahhoz, hogy kapcsolatot teremtsék egy üzleti szerződés és a Ptk. között. Azonban bármilyen mértékben is „kebelezi be a Ptk. a kereskedelmi jogot”, nem merül fel sem a szükségessége, sem a lehetősége annak, hogy ezt a szerződést a Ptk-ban szabályozzák. Ennek az igénye bennem sem merült fel. Ez annyira speciális terület, amelynek külön törvényben történő szabályozása indokolt, és amelynek a Bszt. eleget is tesz, hozzátéve, hogy a Tőkepiaci törvénnyel és a Befektetési alapokról szóló törvénnyel karöltve.

A Ptk-beli elhelyezés ezen túlmenően azért sem lehetséges, mert az uniós jog által erőteljesen érintett jogterület. Az egységes európai befektetési és pénzpiac megteremtése és fenntartható működése érdekében közösségi és nemzeti szabályozás érvényesül, emellett gyakrabban változhat, amelynek rugalmas követését egy kódexbeli elhelyezés nem tenne lehetővé.

Mindezen szabályozásbeli és jellegbeli elkülönültség ellenére álláspontom szerint a befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződés számos ponton kötődik a Ptk.-hoz. Ezt az állításomat az általam vizsgált három szerződéstípus esetében a dolgozatomban kifejtett megállapítások igazolják. Ezen túlmenően vannak további – általam nem vizsgált – szerződéstípusok is, nevezetesen a számlaszerződések, illetve közvetítői szerződések, amelyek tekintetében szintén kapcsolódik ez a speciális szerződés a Ptk.-hoz. Ezért indokoltnak tartanám, hogy ez a nyilvánvaló kapcsolat a befektetési szolgáltatásokra vonatkozó jogforrásban kifejezetten, a konkrét

szerződéstípusok megjelölésével deklarálásra kerülne, csakúgy, mint az állomány-átruházás szabályozásánál az engedményre és a tartozásátvállalásra vonatkozóan történik a Ptk. jelölése.

A befektetési szolgáltatási szerződés és a Ptk. kapcsolata nem egyirányú, nemcsak azt jelenthetjük ki, hogy a Ptk-ban szabályozott szerződéstípusok jellemző jegyei érvényesülnek, megjelennek a befektetési szolgáltatások szabályozásában is. Az értekezésemben foglaltak azt is bizonyítják, az a következtetés is levonható, hogy a befektetési szolgáltatások szabályozása is hatott a Ptk-ra. Ennek legpregnansabb bizonyítéka a gyűjtőletét intézményének megjelenése a Ptk. letéti szabályai között. A gyűjtőletét az 1996. évi Épt.-ben jelent meg először, majd a Tpt. is azonosan szabályozta. A Ptk. kodifikációja során ezt a szabályanyagot gyakorlatilag változatlan tartalommal vették át.

A Ptk. legújabb, Kodifikációs Főbizottsági Javaslat a bizományi szerződésnél beiktatja a megbízóra legkedvezőbb teljesítés követelményét. Ezt a követelményt jogunkban a 2007. évi Bszt. fogalmazza meg először, tehát megítélésem szerint ebben a tekintetben is igazolható a „visszahatás”.

Úgyszintén a bizomány körében láthatjuk, hogy ez a tevékenység, mint befektetési szolgáltatás szintén 1996-tól oly módon nyert szabályzást, akár az Épt.-ben, akár a Tpt.-ben, hogy del credere felelősség nem terhelte a befektetési vállalkozást. A jelenlegi Javaslat szintén szakít azzal a korábbi szabállyal a bizományi szerződés körében, mely szerint a bizományost jogszabály alapján terhelte a del credere. A Javaslat szerint a bizományos már csak akkor áll helyt mindazoknak a kötelezettségeknek a teljesítéséért, amelyek a vele szerződő felet a szerződés folytán terhelik, ha ezt kifejezetten elvállalta.

Nem vitatom, hogy ez a sajátosság a bizományra, mint kereskedelmi ügyletekre egyébként is igaz volt. A Kt. 376.§-a is úgy rendelkezett, hogy a bizományos csak vállalása esetén állt helyt a vele szerződő fél teljesítéséért. Most, amikor a Ptk. szabályozást „üzleti szellem járja át”, magyarázhatjuk ezzel is a fenti szabály feléledését, de ez nem negligálja azt az állítást, hogy a befektetési szolgáltatások szabályai eredendően sem tartalmazták a del credere szabályt.

Az értekezés fontos célját képezte a befektetési szolgáltatási szerződés elhelyezése jogunk szerződési rendszerében. Ennek elérése érdekében átfogó képet

vázoltam fel a XX. század első felében, a szocialista időszakban, majd a rendszerváltást követően, illetőleg napjainkban a szerződések osztályozásáról, rendszerezéséről vallott legfőbb nézetekről, különös tekintettel a vegyes szerződésekre.

Ezt követően fókuszáltam a befektetési szolgáltatási szerződés rendszertani elhelyezésére. Ennek keretében először kereskedelmi szerződésként jellemeztem, majd a tőkepiaci ügyletek általam felállított rendszerében helyeztem el, végül a szerződési rendszerben az atipikus szerződések között vegyes szerződésként, ezen belül típuskombinációs szerződésként határoztam meg.

Értekezésemet a benne feldolgozott téma szempontjából úttörő jellegűnek és hiánypótlónak tekintem. Tapasztalatom szerint a jogirodalom – egy nagyon szűk körű szerzői gárdát leszámítva – méltatlanul mellőzi a tőkepiac jelenségeinek vizsgálatát, a befektetési szolgáltatási szerződések kötelmi jogi megközelítésével pedig legjobb tudomásom szerint senki más nem foglalkozott rajtam kívül az elmúlt években. A rendszerváltást követően kialakult néhány szerződéstípus széleskörű feldolgozást kapott a kortárs szerzők tudományos műveiben, míg más szerződések, köztük a befektetési és értékpapírügyletek nem lettek népszerűek.)

A befektetési szolgáltatásokkal a magyar jogban történt megjelenésének pillanatától foglalkozom, az értekezésemben foglalt megállapításaimat az elmúlt tizenhat évben a témában megjelent publikációim teszik hitelessé. A befektetési ügyleteket szintén megjelenésének pillanatától bekapcsoltam oktatómunkámba, és a már korábban is oktattott értékpapírjog tananyagát ezekkel az ügyletekkel bővítettem. Az oktatás során szerzett tapasztalataim, szintén segítettek a téma feldolgozásában.

Az értekezés *kritikai szemlélettel* közelít a témához, és a dolgozatban széles körben élek kisebb-nagyobb, enyhébb és erősebb kritikai megjegyzéssel. A befektetési szolgáltatások szabályozása tekintetében az egyik legneruralgikusabb pontnak az ügyfél pozíciójában rejlő ellentmondást tartom. Nem az a baj, hogy a befektetési vállalkozással szerződő felet ügyfélnek nevezi a törvény, hiszen a II. Épt. illetve a Tpt. is jelölte ügyfélként is a jogszabályi szövegben, azonban az elnevezéstől függetlenül szilárdan befektetőnek minősítette. A jelenleg hatályos törvény viszont ellentmondásos helyzetet teremt azzal, hogy kiveszi a befektető

kategóriából annak ellenére, hogy a befektető minden fogalmi kritériumának megfelel, ugyanakkor ügyfélként is kiterjeszti rá a befektető-védelmi szabályok védőernyőjét. Nem kétséges, hogy a befektetési szolgáltatást igénybevevő szerződő fél befektető, hiszen ezzel az ügylettel „a saját vagy más pénzét, részben vagy egészben a tőkepiac hatásaitól teszi függővé, azaz kockáztatja”. Ezek pedig a befektető fogalmi kritériumai.

A befektető fogalma, a befektetői státus meghatározása tekintetében több irányú ellentmondás áll fenn a hatályos jogszabályainkban.

A MiFID irányelv befektetőnek tekinti az ügyfelek minden kategóriáját. A Bszt. viszont nem tekinti annak, és nem ad befektető fogalmat sem. A Tpt. és a Batv. befektető fogalma nem tartalmazza a befektetési vállalkozással szerződő ügyfelet. E két törvény egyébként is teljesen eltérő befektető fogalmat alkalmaz.

A befektetői minősítés problémája a lakossági ügyfél tekintetében áll fenn. A szakmai ügyfél, valamint az elfogadható partner ugyanis intézményi befektetőnek számítanak. A befektetővel ügyletet kötő fél a Tpt. szerint maga is befektetőnek minősül, ha pénzét, vagyonát a tőkepiac hatásaitól teszi függővé, tehát kockáztatja. Ilyen szempontból tehát a lakossági ügyfél is befektetőnek minősül.

Problémát látok a szakmai ügyfél és az elfogadható partner kategóriájának meghatározásában is. A két kategória - azaz a szakmai ügyfélnek minősülő és az elfogadható partnernek tekinthető alanyok köre - majdnem teljesen azonos, a köztük lévő határvonal viszonylagos. Nem tisztázott, hogy ugyanaz a személy mikor minősül elfogadható partnernek és mikor szakmai ügyfélnek, főleg, hogy az elfogadható partner önmaga is kérheti szakmai ügyfélkénti minősítését. Tovább árnyalja a képet, hogy azok a személyek, aki a Bszt. alapján szakmai ügyfélnek minősülnek, a Tpt. szabályai szerint az intézményi befektetők kategóriájába tartoznak, bár a szakmai ügyfél kategóriája valamivel tágabb. A jelenlegi állapot szerint tehát ugyanarra a személyre a különböző jogszabályok más-más kategóriát alkalmaznak.

Álláspontom szerint feltétlenül szükség van a különböző törvények által alkalmazott eltérő fogalmakból adódó ellentmondások, pontatlanságok, bizonytalanságok kiküszöbölésére. Javaslom, hogy a jogalkotó a befektető fogalmát és a befektetők egyes kategóriáit a befektetési szolgáltatási szerződések szabályozásában

legnagyobb jelentőséggel bíró három törvény tekintetében egységesen, illetőleg az egész tőkepiacra kiható érvennyel határozza meg. Ezen belül a lakossági ügyfél helyzetének egyértelmű szabályozása, és a befektetői státusz „visszaadása” is szerintem elkerülhetetlen.

A szabályozásban észlelt másik leginkább anomáliákkal érintett kérdéscsoportot a tájékoztatási kötelezettség előírásai képezik.

Megítélésem szerint a jogalkotó a befektetési vállalkozást terhelő tájékoztatási kötelezettségre vonatkozó rendelkezések megállapításánál a túlszabályozás hibájába esik. A jogszabály olyan aprólékos, részletekbe menő előírásokat tartalmaz, amelyeket megítélésem szerint lehetetlen maradéktalanul betartani, de a részleges betartása is rendkívüli mértékben lelassítja az ügyletkötést, különösen az egyedi szerződések esetében. Legkirívóbb példa ennek illusztrálására, hogy a lakossági ügyfeleket megillető tájékoztatási elemeken kívül a törvény – véleményem szerint teljesen indokolatlan módon – a szerződés teljesítését megelőzően újra előírja azokról a tényekről, adatokról szóló tájékoztatást, amelyekről már a szerződéskötést megelőzően tájékoztatni kellett az ügyfelet. Nem látható be a tájékoztatási kötelezettség duplázásának az értelme. A befektetési szolgáltatásokra irányuló szerződés megkötése és annak teljesítése között az esetek legnagyobb részében nem telik el túlzottan sok idő, tehát azok az adatok, tények, amelyekről a szerződéskötést megelőzően a befektetési vállalkozás már tájékoztatta az ügyfelet, nem fognak megváltozni. Ha ez mégis megtörténne, elegendő lenne a változásra vonatkozó tájékoztatási kötelezettséget előírni, nem pedig a szerződéskötést megelőző tájékoztatás teljes megismétlésének kötelezettségét a szerződés teljesítését megelőzően.

Ismerve a II. Épt. és a Tpt. tájékoztatási kötelezettségre vonatkozó szabályait, én a Tpt. szabályozását tekintem optimális mértékűnek. De ha nem is e szabályozás átvételét, a Bszt. tájékoztatási kötelezettségre vonatkozó szabályainak a hatékonyság és funkcionalitás szempontjából történő átalakítását mindenképpen javaslom, hogy ne váljon formálissá és hatástalanná a tájékoztatási kötelezettség felduzzasztott szabályrendszere.

A MiFID irányelvet átültető magyar jogszabály és a hozzá szorosan kapcsolódó tőkepiaci törvény, és a befektetési alapokról szóló törvény szabályainak vizsgálata során teljes mértékben beigazolódott Bárdos Péter megállapítása, mely

szerint uniós jogalkotásunk legjellemzőbb vonása az eklektika, az egységes jogi szemlélet és a fogalmi egységesség hiánya³⁶⁴.

Alapvető követelményként fogalmazható meg éppen ezért a befektetési szektorra irányuló jogszabályok rendelkezéseinek összehangolása, egységes fogalmak és kategóriák kialakítása, köztük a befektető fogalmának és a befektetői kategóriáknak az egységes – ellentmondásoktól és párhuzamos szabályozásoktól mentes – meghatározása, továbbá olyan szabályoknak a megfogalmazása, amely szabályok gyakorlati alkalmazása elősegíti (nem pedig gátolja) a tőkepiac intézményeinek hatékony működését, a tőkeáramlást és tőkemozgást biztosító gyors ügyletkötést.

Értekezésemben egyértelműen bizonyítom a befektetési ügyletek kötelmi jogi kapcsolódását, a polgári jogi intézmények jelenlétét és érvényesülését a tőkepiaci folyamatokban. Ennek ellenére az „üzleti alapokra helyezett” Polgári Törvénykönyv sem lesz képes önmagában a piac gazdasági folyamatainak átfogó kezelésére, szabályozására, az egyre gyorsabban változó piac által felvetett kérdések megválaszolására. Ezért véleményem szerint szükség van egy olyan jogszabályra, amely a tőkepiac működése, intézményei, jelenségei tekintetében egyfajta „alaptörvényként” jelenhet meg. E funkció betöltésére a Tőkepiaci törvény alkalmas lehet, amennyiben a jogalkotó egy „általános rész” keretében meghatározza azokat az alapfogalmakat, alapintézményeket, alapkövetelményeket, amelyek képesek közös alapot és egységet teremteni a külön törvényekben szabályozott tőkepiaci intézmények között.

³⁶⁴ Bárdos Péter A kereskedelmi jog reneszánsza *Gazdaság és Jog* 2006/8. szám 21. p.

ÖSSZEFOGLALÓ

A dolgozat a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló szerződéstípust vizsgálja.

A dolgozat első része a befektetési szolgáltatások magyar szabályozásának fejlődési ívét mutatja be. A tőkepiac és a befektetési szektor intézményei a piacgazdaságra való áttérés idején alakultak ki, ezért kitérek ennek az áttérésnek, illetve a rendszerváltásnak a szerződéses kapcsolatok szabályozására gyakorolt hatására. Ezt követően vizsgálom a befektetési szolgáltatási jogviszony alanyában, tárgyában és tartalmában bekövetkezett jogszabályi változásokat 1996-tól 2007-ig, azaz a legutóbbi jelentős törvény megszületéséig terjedő időszakban.

A dolgozat második része arra keresi a választ, hogy a tőkepiac e sajátos ügyletekben milyen tradicionális szerződéstípusok jegyei ismerhetők fel. Nézetem szerint a befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló szerződés jogi normáiban legnagyobb mértékben a megbízási, a bizomány és a letéti szerződés szabályai ismerhetők fel, ezért e szerződéstípusokkal összehasonlító elemzést végzek. A befektetési szolgáltatások nyújtására irányuló kötelelem és a felsorolt három szerződéstípus jellemzőinek összevetése alapján megállapítom az azonosságokat, és az eltéréseket.

Ezt követően – továbbra is az komparativitás módszerét alkalmazva – a befektetési szolgáltatásokat elhatárolom a tőkepiac másik jelentősös intézményétől, a befektetési alapoktól.

Az utolsó részben arra teszek kísérletet, hogy meghatározzam a befektetési szolgáltatási szerződés helyét a szerződések rendszerében. Ennek a célnak az elérése érdekében ismertetem a szerződések rendszerezésére vonatkozó legjelentősebb felfogásokat. Bemutatom a vegyes szerződések jogi megítélésére vonatkozó, a XX. század első felében érvényesülő legjelentősebb elméleteket. Ezt követően a hatvanas, hetvenes, nyolcvanas években a szerződések rendszerezésére vonatkozóan a –

számomra – legjelentősebb jogtudósok (Eörsi, Harmathy, Novotni, Vékás) által megfogalmazott legfontosabb nézeteket. A rendszerváltás óta eltelt több mint két évtized, felgyorsította új szerződési konstrukciók megjelenését, az atipikus szerződések térhódítását, és ez a jelenség ismét aktuálissá tette a rendszerezés kérdését. Ezért összefoglalom a közelmúltban ilyen témában napvilágot látott felfogásokat is.

Ezután állítom fel saját rendszeremet.

A befektetési szolgáltatási szerződést, először a polgári jogi szerződés – kereskedelmi szerződés viszonylatában határozom meg. Kereskedelmi szerződésnek az az ügylet minősül, amelynek legalább egyik alanya szakértelem, szaktudás, hasonló jellegű ügyletek lebonyolítására vonatkozó ismeretek birtokában lévő, üzletszerűen eljáró gazdálkodó szervezet. A jog az ilyen féllel szemben magasabb követelményeket, fokozottabb elvárásokat támaszt. A befektetési szolgáltatási szerződés keretében legalább az egyik fél, azaz a befektetési vállalkozás megfelel ezeknek a kritériumoknak. Nagyon gyakori az az eset is, amikor nemcsak az egyik fél, hanem mindkét fél megfelel e magasabb kritériumoknak. A befektetési szolgáltatások nyújtására ugyanis az esetek nagy részében befektetési vállalkozás és szakmai ügyfél jogviszonyában kerül sor. A befektetési szolgáltatási szerződés az alanyok sajátos jogi státusza mellett a szolgáltatás speciális jellege miatt is kereskedelmi szerződésnek minősül.

A következő fázisban a befektetési szolgáltatási szerződést a tőkepiaci ügyletek körében helyezem el. A piaczgazdaságban a tőke mozgásának, áramlásának, közvetítésének megvalósítását sokféle ügylet biztosítja. Ezeket az ügyleteket rendszerezve legtágabb kategóriaként a befektetési célú ügyletek csoportját határozom meg, amelybe minden olyan szerződés – polgári és kereskedelmi egyaránt – beletartozik, amelynek célja befektetésre irányul. Ezen belül helyezkednek el a befektetési szerződések, amelyek már kifejezetten a tőke- és értékpapírpiacon jönnek létre. Ebbe a körbe tartozónak tekintem az elsődleges piaci ügyleteket, tehát az értékpapír kibocsátója és az értékpapír első megszerzője közötti szerződést, továbbá a másodlagos piacon megvalósuló ügyleteket, amelynek közvetett tárgya – jellemzően – már kibocsátott értékpapír. másodlagos piacon megvalósuló ügyleteken belül a befektetési szolgáltatási szerződéseket, a tőzsdei ügyleteket, valamint a befektetési alapokkal kapcsolatos ügyleteket különböztetem meg.

Harmadik fázisként a Polgári Törvénykönyvben szabályozott szerződéstípusokhoz viszonyítva a befektetési szolgáltatási szerződést innominát, atipikus, vegyes szerződésnek tekintem. Tekintettel arra, hogy a polgári jogi kódexben nem kap helyet ez a szerződés, így tipikus, nominát szerződésnek nem minősül. Ezen túlmenően a saját jogforrása sem nevesíti ezt az ügyletet, ezért atipikus, innominát szerződésnek tekintem.

A dolgozatom egyik fontos célja annak bizonyítása volt, hogy a befektetési szolgáltatási szerződésben alapvetően a megbízási, a bizományi és a letéti szerződés ismérvei vegyülnek, melynek alapján e szerződést vegyes szerződésnek, ezen belül típuskombinációs szerződésnek tekintem, ahol az eltérő szerződések ismérvei nem vegyülnek egymással, hanem szétválaszthatóan keverednek egy új szerződésben.

SUMMARY

This thesis examines contract types providing investment services.

The first part of the thesis presents how investment services developed in the Hungarian legal system. The institution of the capital market and investment sector developed in the transition period from the centrally planned economy to the market economy, therefore I will also look at what impact the transition and the change of the regime had on the regulation of contractual relationships. It will be followed by the analysis of changes in rules concerning the subject, object and content of legal relations of investment services between 1996 and 2007, that is, till the enactment of the latest major Act.

The second part of the thesis attempts to identify the traditional contract types in the deals of the capital market through their characteristic features.

In my view, in the legal rules of contracts providing investment services, you can mainly identify the rules of agency contracts, consignment contracts and that of bailment contracts, therefore these contract types will be subjected to a comparative analysis. Through comparing the characteristics features of the obligation in investment services and those of the contract types mentioned before, similarities and differences will be defined.

Then applying the comparative method, investment services are clearly distinguished from another major institution of the capital market, namely, the investment funds.

Finally, I aim at positioning the contract of investment services in the system of contracts. In order to achieve this goal, I will feature the most considerable views concerning the classification of contracts: I present the most significant theories related to the legal judgement of mixed contracts prevailing in the first half of the 20th century. It will be followed by views regarding the classifications of contracts

devised by legal scholars in the 60's, 70's and 80's (Eörsi, Harmathy, Novotni, Vékás), whom I personally consider the most excellent theorists in this field. Since the change of the regime, taking place more than two decades ago, the emergence of new contract types has accelerated, ie., atypical contracts have appeared, which have brought up the necessity of a new classification system. Considering all this, I sum up the new concepts concerning this topic published recently.

Then I will set up my own system.

First I define the contract of investment services related to civil law contracts and commercial contracts. A deal will qualify as a commercial contract, if at least one of the parties is a businesslike economic organisation, having the necessary expertise and information able to manage similar deals. These parties are required higher expectations and requirements by law. In the framework of investment services, at least one of the parties, that is, the investment venture can meet these criteria. It is also a common phenomenon, that not only either of the parties, but both of them can meet these high criteria, as in the majority of cases the provision of investment services is implemented through the legal relationship of an investment venture and a professional client. Besides the specific legal status of the parties, the contract of investment services also qualifies as a commercial contract due to the specific service it provides.

In the next stage, the contracts of investment services are set in the deals of the capital market. Capital movement, capital flow and capital intermediation in the market economy are implemented through numerous deals.

When classifying these deals, investment deals will be defined as the broadest category comprising all contracts – both contracts in civil law and commercial contracts – focusing on investments. They are subdivided into investment contracts which are concluded in capital and security markets. I classify primary market deals into this category, that is, the contract between the issuer of securities and the first customer of securities together with the deals implemented in the secondary market whose indirect object, specifically, is the securities already issued.

Within secondary market deals, contracts of investment services, deals at the stock exchange and deals concerning investment are distinguished.

In the third stage, the contract of investment services related to contract types as defined in the Civil Code will be regarded as innominate and atypical mixed contracts. Regarding the fact that this type of contract is not included in the Civil Code it cannot be termed as a typical and nominate type of contract. In addition to this, as this kind of deal is not identified by its own legal sources, I regard it as an atypical and innominate contract.

One of the major goals of my thesis is to prove that the contract of investment services contains the mixed characteristics of agency contracts, contracts of bailment, together with contracts of consignment, providing sufficient reason for us to classify contracts of investment as a kind of mixed contract that can be further divided into the category of combined-typed contracts, which do not combine the characteristics of different contracts, but are made up of separable mixed elements.

РЕЗЮМЕ

В работе рассмотрены типы договоров, относящихся к инвестиционным услугам.

В первой части работы представлена история развития регулирования инвестиционных услуг в Венгрии. Институты фондового рынка и инвестиционного сектора образовались при переходе к рыночной экономике, поэтому в работе уделено внимание данному переходу, а также влиянию смены политической системы на регулирование договорных связей. Далее рассматриваются изменения в законодательстве, касающиеся субъекта, объекта и содержания правового статуса инвестиционных услуг, произошедшие в период с 1996 по 2007 год, т.е. в период, предшествующий принятию последнего важного закона.

Вторая часть работы посвящена поиску ответа на вопрос о том, какие признаки традиционных типов договоров имеются в данном, особом виде сделок на фондовом рынке. Согласно представлениям автора, в правовых нормах договора об оказании инвестиционных услуг в наибольшей степени представлены нормы, характерные для договоров поручения, комиссии и депозита, поэтому автор проводит сравнительный анализ с указанными типами договоров. На основании сравнения характеристики обязательств по договору об оказании инвестиционных услуг и указанных выше трех типов договоров устанавливаются их сходства и отличия.

Вслед за этим – применяя и далее компаративный (сравнительный) метод – проводится разделение между инвестиционными услугами и другим важным институтом фондового рынка – инвестиционной базой.

В последней части автор проводит эксперимент с целью определения места договора об оказании инвестиционных услуг в системе договоров. С этой целью приводятся наиболее важные соображения, касающиеся систематизации

договоров. Представлены наиболее важные теории, относящиеся к правовой оценке смешанных договоров, получившие распространение в первой половине XX века. За ними следуют наиболее важные взгляды на систематизацию договоров, сформулированные в шестидесятые, семидесятые и восьмидесятые годы наиболее значимыми с точки зрения автора правоведами (Эрши, Хармати, Новотни, Векаш). За прошедшие с момента смены политической системы более чем два десятилетия ускорилось появление новых договорных конструкций, распространение нетиповых договоров, что вновь сделало актуальным вопрос о систематизации. Поэтому также делается обобщение соображений по данной теме, появившихся в недалеком прошлом.

Вслед за этим автор выстраивает собственную систему.

Договор об оказании инвестиционных услуг определяется в первую очередь по отношению к паре гражданско-правовой договор – торговый договор. Торговым договором является сделка, по крайней мере, одним из субъектов которой является коммерческая хозяйствующая организация, обладающая специальными знаниями и навыками, относящимися к проведению похожих сделок. Правовая система устанавливает более строгие критерии и требования к такому субъекту. В рамках договора об оказании инвестиционных услуг, по крайней мере, одна из сторон – инвестиционная компания – удовлетворяет данным критериям. Очень часто встречается ситуация, когда не только одна из сторон, а обе стороны удовлетворяют более строгим критериям. Поскольку в большинстве случаев оказание инвестиционных услуг происходит в рамках правовых отношений между инвестиционной компанией и клиентом. В силу особого правового статуса субъектов и специального вида услуги договор об оказании инвестиционных услуг является торговым договором.

На следующей стадии договор об оказании инвестиционных услуг располагается в одном ряду со сделками на фондовом рынке. В рыночной экономике движение, поток и передача капитала обеспечивается множеством видов сделок. Систематизировав данные сделки хотя бы по категориям, автор дает определение группы сделок с инвестиционной целью, к которой относятся все договоры (как гражданские, так и торговые), целью которых являются инвестиции. К этой группе относятся инвестиционные договоры, которые заключаются в основном на фондовом рынке и на рынке ценных бумаг. К этой

группе автор относит первичные рыночные сделки, т.е. договоры, заключаемые между эмитентом и первичным держателем ценных бумаг, а также сделки, заключаемые на вторичном рынке, опосредованным предметом которых, как правило, является уже выпущенная ценная бумага. Среди заключаемых на вторичном рынке сделок автор различает договоры об оказании инвестиционных услуг, биржевые сделки, а также сделки, связанные с инвестиционной базой.

На третьей стадии автор рассматривает договор об оказании инвестиционных услуг как неноминальный, нетиповой, смешанный договор, в соответствии с типами договоров, определенными в Гражданском кодексе. Поскольку данный тип договора не определен в Гражданском кодексе, то он не может рассматриваться как типовой, номинальный договор. Кроме того собственный правовой источник не упоминает данный договор, поэтому автор считает его нетиповым, неноминальным договором.

Одной из важных целей работы является доказательство того, что в договоре об оказании инвестиционных услуг в общем случае объединены критерии договоров поручения, комиссии и депозита. В силу этого данный договор рассматривается как смешанный (точнее договор с комбинацией типов), в котором критерии разных договоров не объединяются друг с другом, а смешиваются (т.е. их можно разделить) в новом договоре.

MELLÉKLETEK

1. számú táblázat

Befektetési vállalkozás		
Értékpapír- bizományos	Értékpapír- kereskedő	Értékpapír- befektetési társaság
Tőkefeltételek: Minimum 20 millió Forint jegyzett tőke	Tőkefeltételek: Minimum 100 millió Forint jegyzett tőke	Tőkefeltételek: Minimum egymilliárd Forint jegyzett tőke
Társasági forma: Részvénytársaság	Társasági forma: Részvénytársaság	Társasági forma: Részvénytársaság
befektetési szolgáltatás: - ügynöki tevékenység - bizományosi tevékenység kiegészítő befektetési szolgáltatás: - értékpapír letéti őrzés - értékpapír-számla vezetés	befektetési szolgáltatás: - ügynöki tevékenység - bizományosi tevékenység - kereskedelmi tevékenység - portfólió kezelés kiegészítő befektetési szolgáltatás: - értékpapír letéti őrzés - letétkezelés - értékpapír- és ügyfélszámla vezetés - befektetési, tőkeszervezeti tanácsadás - szervezeti, tulajdonosi szerkezeti átalakítással kapcsolatos tanácsadás - értékpapír forgalombahozatalá val kapcsolatos szolgáltatás	befektetési szolgáltatás: - ügynöki tevékenység - bizományosi tevékenység - kereskedelmi tevékenység - portfólió kezelés - jegyzési garanciavállalás kiegészítő befektetési szolgáltatás: - értékpapír letéti őrzés - letétkezelés - értékpapír- és ügyfélszámla vezetés - befektetési, tőkeszervezeti tanácsadás - szervezeti, tulajdonosi szerkezeti átalakítással kapcsolatos tanácsadás - értékpapír forgalombahozatalá val kapcsolatos szolgáltatás - befektetési hitelezés

2. számú táblázat

Befektetési vállalkozás		
Értékpapír-bizományos	Értékpapír-kereskedő	Értékpapír-befektetési társaság
Tőkefeltételek: Minimum 50 millió Forint jegyzett tőke	Tőkefeltételek: Minimum 200 millió Forint jegyzett tőke	Tőkefeltételek: Minimum egymilliárd Forint jegyzett tőke
Társasági forma: Részvénytársaság	Társasági forma: Részvénytársaság	Társasági forma: Részvénytársaság
befektetési szolgáltatás: - ügynöki tevékenység - bizományosi tevékenység - értékpapír forgalombahozatalával kapcsolatos szolgáltatás kiegészítő befektetési szolgáltatás: - értékpapír letéti őrzés, letétkezelés - értékpapír-és ügyfélszámla vezetés - tőkeszerkezeti tanácsadás - befektetési tanácsadás - értékpapírkölcsönzés	befektetési szolgáltatás: - ügynöki tevékenység - bizományosi tevékenység - kereskedelmi tevékenység - portfólió kezelés - értékpapír forgalombahozatalával kapcsolatos szolgáltatás kiegészítő befektetési szolgáltatás: - befektetési, tőkeszerkezeti tanácsadás - szervezeti, tulajdonosi szerkezeti átalakítással kapcsolatos tanácsadás - rt-ben történő befolyásszerzés szervezése	befektetési szolgáltatás: - ügynöki tevékenység - bizományosi tevékenység - kereskedelmi tevékenység - portfólió kezelés - értékpapír forgalombahozatalával kapcsolatos szolgáltatás kiegészítő befektetési szolgáltatás: - értékpapír letéti őrzés - letétkezelés - értékpapír- és ügyfélszámla vezetés - befektetési, tőkeszerkezeti tanácsadás - szervezeti, tulajdonosi szerkezeti átalakítással kapcsolatos tanácsadás - rt-ben történő befolyásszerzés szervezése - jegyzési garanciavállalás - befektetési hitelezés

3. számú táblázat

Befektetés vállalkozás
Tőkefeltételek: Hétszázharmincezer euró jegyzett tőke
Társasági forma: Részvénytársaság
Befektetési szolgáltatások: – megbízás felvétele és továbbítása – megbízás végrehajtása az ügyfél javára – számlaszámlás kereskedés – portfóliókezelés – befektetési tanácsadás – pénzügyi eszköz elhelyezése az eszköz (értékpapír vagy egyéb pénzügyi eszköz) vételére vonatkozó kötelezettségvállalással (jegyzési garanciavállalás) – pénzügyi eszköz elhelyezése az eszköz vételére vonatkozó kötelezettségvállalás nélkül – multilaterális kereskedési rendszer működtetése – Kiegészítő szolgáltatások: – pénzügyi eszköz letéti őrzése és nyilvántartása – letétkezelés – ügyfélszámla vezetés – értékpapírszámla vezetés – befektetési hitel nyújtása – tőkeszerkezettel, üzleti stratégiával, vállalatfelvásárlással kapcsolatos tanácsadás és szolgáltatás – befektetési szolgáltatáshoz kapcsolódóan devizával, valutával kereskedés – jegyzési garanciavállaláshoz kapcsolódó szolgáltatás befektetési elemzés és pénzügyi elemzés

IRODALOMFORRÁSOK

I. A szerző értekezés témájához kapcsolódóan megjelent közleményei:

1. HARSÁNYI Gyöngyi: Befektetési jellegű szerződések kötelmi jogi elemzése

In: Gazdaság és Jog 1997/3. 3-6. p.

2. HARSÁNYI Gyöngyi: Értékpapírügyletek a befektetési szolgáltatások körében

In: Gazdaság és Jog 1995. 3 - 8. p.

3. HARSÁNYI Gyöngyi: Insider trading in the Hungarian and German law

In: SECTIO Juridica et politica Miskolci Egyetemi Kiadó, Miskolc, 1997. 17-25. p.

4. HARSÁNYI Gyöngyi: A bennfentes kereskedelem szabályozása hatályos

jogunkban a vonatkozó közösségi irányelv tükrében

In: Gazdaság és Jog 1998/2. 15-18. p.

5. HARSÁNYI Gyöngyi: A jogharmonizáció helyzete a magyar értékpapírijogban

In: SECTIO Juridica et politica Miskolci Egyetemi Kiadó Miskolc, 1999. 89 – 95. p.

6. HARSÁNYI Gyöngyi: Befektetési társaságok

In: Speciális társaságok

Szerkesztő: Miskolczi-Bodnár Péter

Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1999. 197-221. p.

7. HARSÁNYI Gyöngyi: Securities and investments

In: A la découverte des Cultures Hongroise

Thèmes développés dans le site web

<http://www.cecomm.co.uk/socrates> 1999.

8. HARSÁNYI Gyöngyi: Trade of Securities

In: MICROCED University of Miskolc Innovation and Technology Transfer Centre kiadványa Miskolc, 2001. 61-67 p.

9. HARSÁNYI Gyöngyi: Securities and Investments in Hungary

Európai Unió Socrates program „À la découverte des Cultures Hongroise, Tchèque et Roumaine” című Nancy-projekt
www3.europole.u-nancy.fr 2001.

10. HARSÁNYI Gyöngyi: Befektetési szerződések

In: Értékpapírok és ügyletek a magyar tőkepiacon
Önálló egyetemi jegyzet és jogszabálygyűjtemény
UNIO Kiadó Budapest, 2002. 338.p.

11. HARSÁNYI Gyöngyi: A magyar jogharmonizáció egy évtizede az értékpapírijogban (1990-2000.)

In: SECTIO Juridica et politica Miskolci Egyetemi Kiadó Miskolc 2002. 479-509. p.

12. HARSÁNYI Gyöngyi: Az értékpapírjogi jogharmonizáció helyzete

In: Csatlakozás – jogközelítés

Az *acquis communautaire* adaptálása a magyar jog és intézményrendszerbe
Szerkesztők: Fazekas Judit, Asztalos Zsófia, Sós Gabriella
Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 2003. 193-225. p.

13. HARSÁNYI Gyöngyi: A szolgáltatások szabad áramlásának kérdései a befektetés szolgáltatások körében

In: Az uniós csatlakozás hatása a letelepedés és a szolgáltatások szabad áramlása körében Szerkesztő: Miskolczi-Bodnár Péter.
Novotni Kiadó Miskolc, 2005. 57-68.p.

14. HARSÁNYI Gyöngyi: Befektetési szolgáltatási szerződés

In: Az értékpapírok és az értékpapírügyletek joga
Önálló egyetemi jegyzet
Protestáns Jogi Oktatásért Alapítvány Kiadó, Budapest 2009. 86-92.p.

15. A letét szabályainak változásai A gyűjtőletét megjelenése a PTK-ban
In: Kodifikációs tanulmányok a polgári jog és a polgári eljárásjog témakörében
Tanulmánykötet
Novotni Alapítvány Miskolc, 2011.113-123.p.

II. A téma feldolgozása során felhasznált források jegyzéke

ASZTALOS László: Polgári jogi alaptan a polgári jog elméletéhez
Akadémia Kiadó Budapest, 1987.

BADÓ Katalin: Útban az egységes európai tőkepiac megvalósítása felé – Dióhéjban
a MiFID irányelv előéletéről és a gyakorlati problémákról. Jogtudományi Közlöny
2008/6. 316.p.

BALÁSHÁZY-Basa-Farkas-Péter-Radnai-Szász-Szentiványi-Varga:
A gazdaság dinamikájának joga
Aula Kiadó Budapest, 1996.

BÁRDOS Péter: A kereskedelmi jog reneszánsza
Gazdaság és Jog 2006/8. 18-22. p.

BÍRÓ-Csécsy-Fazekas-Harsányi-Jobbágyi-Miskolczi-Ujváriné:
Szerződési alaptípusok
„Novotni Alapítvány a Magánjog Fejlesztéséért Kiadó Miskolc, 1997.

BÍRÓ György – Lenkovics Barnabás: Magyar polgári jog Általános tanok
Novotni Kiadó Miskolc, 1997.

BÍRÓ György: A szerződések rendszere a magyar polgári jogban
A magyar magánjog az európai jogfejlődés áramában
Novotni Kiadó Miskolc 2002.

BÍRÓ György: Kötelmi jog Közös szabályok Szerződés-
Novotni Kiadó Miskolc, 2004.

BÍRÓ György: A megbízási szerződés
Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest, 1998.

BLACK'S LAW Dictionary: investment contract
(Editor: Bryan A. Garner) Thomson-West Publishing Co. St. Paul, 2004. 845. p.

BODOR Mária-Kőrös András-Mészáros Mátyás-Murányi Katalin-Patassy Benedek-
Salamonné dr. Solymosi Ibolya—Horeczky Károly-Szilágyi Dénes: Polgári jog
1970-1996 Kötelmi jog Különös rész
In: Civilisztikai Döntvénytár
HVG-Orac LAP- és Könyvkiadó Budapest, 1997.

BOTOS Katalin-Halustyk Anna-Kovács Erika-Petrik Ferenc-Rusznák Tamás-
Tomori Erika: Bankjog
(Szerkesztő: Petrik Ferenc) HVG-Orac Lap- és Könyvkiadó Kft. Budapest. 2003.

BURIÁN László: A bizomány
In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész
(Szerkesztette: Novotni Zoltán)
Tankönyvkiadó Budapest, 1988. 191-206. p.

DRINÓCZI Tímea: A szerződési szabadság- alkotmányjogi nézőpontból
Cég és Jog 2002/9. szám 18-22. p.

EÖRSI Gyula: Kötelmi jog Általános rész
Tankönyvkiadó Budapest 1983.

EÖRSI Gyula: Megbízás
In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös
rész (Egyes szerződésfajták)
Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 106-116. p.

EÖRSI Gyula: A bizományi szerződés

In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világgy Miklós: Kötelmi jog Különös rész (Egyes szerződésfajták) Tankönyvkiadó Budapest, 1984.
119-127. p.

EÖRSI Gyula: Letét

In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világgy Miklós: Kötelmi jog Különös rész (Egyes szerződésfajták) Tankönyvkiadó Budapest, 1984.
137-141. p.

ERDŐS Éva: A privatizáció és annak tőzsdei útja

PhD. értekezés Miskolc, 2000. 153.156. p.

FAZEKAS Judit: A letét

In: Jobbágyi Gábor – Fazekas Judit: A szerződések jogának vázlata XII. fejezet
Szent István Társulat Az Apostoli Szentszék Könyvkiadója, Budapest 2001.
297-304. p.

FAZEKAS Judit: A letét

In: Jobbágyi Gábor – Fazekas Judit: Kötelmi jog XII. fejezet
Szent István Társulat, Budapest 2001.
305-306. p.

FEHÁRVÁRY Jenő: Bizomány

In: Magyar kereskedelmi jog rendszere
Grill Károly Könyvkiadó Vállalata Budapest, 1944. 410. p.

FUGLINSZKY Ádám: A franchise szerződés helye a szerződési rendszerben,
„megérett-e” a kodifikációra a franchise

A Polgári jogi Tudományos Diákkör évkönyve 1999-2000.

ELTE Állam- és Jogtudományi Kar Budapest, 2001. 86-88. p.

GADÓ Gábor. A szerződési szabadság egyes kérdései, figyelemmel a Ptk.
felülvizsgálatára
Gazdaság és Jog 1998/7-8. szám 16-26.p.

GROSSCHMID Béni: Magánjog előadások
Jogszabálytan
Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R-Társulat Kiadása
Budapest 1905.

HARMATHY Attila: A polgári jog 1985-2005. között bekövetkezett változásairól
In: A magyar jogrendszer átalakulása
Gondolat-ELTE ÁJK., Budapest, 2007. 577-590. p.

HARMATHY Attila: A rendszerváltás utáni időszak polgári jogáról
Eörsi Gyula emlékkönyv
HVCOrac Budapest, 2002. 11-37. p.

HARMATHY Attila: Szerződés, közigazgatás, gazdaságirányítás
Akadémia Kiadó, Budapest 1983.

HARMATHY Attila: A bizomány
A Polgári Törvénykönyv Magyarázata II. rész XLII. fejezet
KJK-Kerszöv Kiadó 2004. 1835-1859. p.

HARSÁNYI Gyöngyi: Befektetési jellegű szerződések kötelmi jogi elemzése
Gazdaság és Jog 1997/3. szám 3-4. p.

HARSÁNYI Gyöngyi: A befektetési szerződés
Értékpapírok és ügyletek a magyar tőkepiacon
UNIÓ Kiadó, Budapest, 2002.

HARSÁNYI Gyöngyi: Az értékpapírsági jogharmonizáció helyzete
Csatlakozás és Jogközelítés
Az Acquis Communautaire adaptálása a magyar jog és intézményrendszerbe
VII. fejezet 193-225. p.
KJK- Kerszöv Kiadó 2003.

HARSÁNYI Gyöngyi: A befektetési társaság
Speciális társaságok VIII. fejezet 167-192. p.
KJK-Kerszöv Kiadó 2003.

HARSÁNYI Gyöngyi: A szolgáltatások szabad áramlásának kérdései a befektetési
szolgáltatások körében
In: Az uniós csatlakozás hatása a letelepedés és a szolgáltatások szabad áramlása
körében
Szerkesztő: Miskolczi-Bodnár Péter
Novotni Kiadó Miskolc, 2005. 57-68. p.

HARSÁNYI Gyöngyi: A társaságok fajtái, osztályozása
In: Harsányi-Miskolczi- Ujváriné: Társasági jog 2008.
Novotni Kiadó Miskolc, 2008. 16-25. p.

HARSÁNYI Gyöngyi: Az értékpapírok és az értékpapírügyletek joga
Befektetési tárgyú szerződések 85-92. p.
Protestáns Jogi Oktatásért Alapítvány, Budapest, 2009.

HARSÁNYI Gyöngyi: A letét szabályainak változásai A gyűjtőletét megjelenése a
Ptk-ban
In: Kodifikációs tanulmányok a polgári jog és a polgári eljárásjog témakörében
Miskolci Konferenciák 2010.
Novotni Alapítvány, Miskolc 2011. 113-123. p.

Friedrich A. von HAYEK: Piac és szabadság Nobel-díjasok sorozata
Közgazdasági és Jogi Kiadó 1995. 333-334. p.

L.HAWKES-F.RANDOLPH-J.DAVEY: Commercial Agency and Distribution Agreements (Second Edition) Graham and Trotman/Martinus Nijhoff 0993. 379.p.

HORVÁTH D. Tamás: Pénzügyi betét és hitelügyletek
Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1997. 30. p.

HORVÁTH D. Tamás: A magyar tőkepiac
Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1997. 9-10.p.

JOBBÁGYI Gábor: A letét
In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész
(Szerkesztette: Novotni Zoltán)
Tankönyvkiadó Budapest, 1988. 183-190. p.

JOBBÁGYI Gábor: A letét
In: Egyes szerződések és az értékpapírok joga
(Szerkesztette: Novotni Zoltán)
Miskolci Egyetemi Kiadó Miskolc, 1993. 273-284. p.

KEMENES István: A Ptk. kötelmi jog általános részének reformjáról
Acta Conventus De Iure Civili
Lectum Kiadó Szeged 2005. 43-54. p.

KOHN Meir: Bank- és pénzügyek, pénzügyi piacok
Osiris Kiadó-Nemzetközi Bankárképző, Budapest, 1998.

KRAUDI Adrienne: A szabványosított értékpapír-letéti rendszer
Gazdaság és Jog 1996/5. szám 9-11. p.

KRAUDI Adrienne: A tőkepiaci törvénycsomaghoz kapcsolódó
törvénymódosításokról
Gazdaság és Jog 2002/3. szám 9-13. p.

KRAUDI Adrienne: Az értékpapírtörvény felülvizsgálatának elmúlt éve (Az univerzalitás küszöbén)

Gazdaság és Jog 1999/1. szám 8-11. p.

KUNCZ Ödön: A magyar kereskedelmi és váltójog vázlata

Grill Károly Könyvkiadóvállalata

Budapest, 1922.

KUNCZ Ödön- NIZSALOVSZKY Endre: A Kereskedelmi törvény és joggyakorlata

In: Hiteljog I. Kereskedelmi törvény

Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 432-434.p., 701-706. p.

LÁBADY Tamás: A magyar magánjog (polgári jog) általános része

Dialóg Campus Kiadó Budapest-Pécs, 1998. 19-27. p.

LENGYEL Zoltán: Az európai tőkepiaci jog és magyarországi alkalmazása

In: Nyugati hatások a magyar jogrendszer fejlődésében II.

ELTE Budapest, 1994. 86-134. p

LENKOVICS Barnabás: Szerződési szabadság – alkotmányos nézőpontból

In: Liber Amicorum Sutdia Gy. Boytha Dedicata ELTE ÁJK Polgári Jogi Tanszék

Budapest, 2004. 248. p.

LUKÁCS Mónika - Dr. Sándor István - Dr. Szűcs Brigitta: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben HVGORAC Lap-és Könyvkiadó Kft., Budapest

2003. 89. p

MARJÁN Attila: Az Európai Unió gazdasága – Minden, amit az EU gazdasági és pénzügyi politikáiról tudni kell HVG Kiadó, Budapest 2006. 438. p.

MENYHÁRD Attila: Kereskedelmi jogi szerződés - polgári jogi szerződés

Polgári jogi dolgozatok

MTA Állam és Jogtudományi Intézet Budapest, 1993. 155. p

MISKOLCZI BODNÁR Péter: Atipikus szerződések a hazai joggyakorlatban című előadása In: Kilencedik Jogász Vándorgyűlés, Gyula, 1996. október 12-13., Magyar Jogász Egylet Budapest, 1996. 125-147. p

MISKOLCZI BODNÁR Péter: Atipikus szerződések (lízing, faktoring, franchise) Gazdaság és Jog 1997. 4. szám 3-11. p

MISKOLCZI BODNÁR Péter: A társasági jog sajátosságai a Ptk-ban szabályozott szerződésekhez képest
Gazdaság és Jog 2001/7-8. szám 27-37.p.

MISKOLCZI BODNÁR Péter: A kockázati tőkebefektetés fogalmi tisztázatlansága Sectio Juridica et Politica, Miskolc, Tomus XXI/2. 2003. 647-663. p.

MISKOLCZI BODNÁR Péter: Megbízás
In: Üzleti szerződések
UNIÓ Kiadó, Budapest 2005. 67-68. p

MISKOLCZI BODNÁR Péter: A bizományi szerződés
In: Üzleti szerződések
UNIÓ Kiadó Budapest, 2005. 75-85. p.

MISKOLCZI BODNÁR Péter: Az üzleti életben alkalmazott szerződések típusai, sajátosságai
In: Kereskedelmi szerződések Novotni Kiadó, Miskolc, 2009. 14. p.

MOORE – MAGALDI – GRAY: The Legal Environment of Business: A Contextual Approach
South-Western Publishing Co., Cincinnati, 1993. 633-634. p.

NAGY Ferencz: A bizományi ügylet
In: A magyar kereskedelmi jog kézikönyve
Athenaeum Irodalmi és Nyomdai Rt. Kiadása 1901. 230. – 251. p.

NOCHTA Tibor: Franchise és franchise-szerződés

Tanulmányok Benedek Ferenc tiszteletére

Studia Iuridica 123. JPTE Állam- és Jogtudományi Kar Pécs 1996. 226. p.

NOCHTA Tibor-Kovács Bálint-Nemessányi Zoltán: Magyar polgári jog Kötelmi jog
Különös rész

Dialóg Campus Kiadó Budapest-Pécs 2008. 274. p.

NEMESSÁNYI Zoltán: Bizományi szerződés de lege ferenda

In: Kodifikációs tanulmányok a polgári jog és a polgári eljárásjog témakörében
Miskolci Konferenciák 2010.

Novotni Alapítvány, Miskolc 2011. 92-101. p.

NEMESSÁNYI Zoltán: Az „undisclosed agency” (rejtett képviselő) alapvonásai
az angol jogban

In: Kihívások és lehetőségek napjaink magánjogában (Szerk: Szikora Veronika)
Debrecen, 2009. 336-338. p.

NOVOTNI Zoltán: A megbízási szerződés

In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Egyes szerződések és az értékpapírok joga
Miskolci Egyetemi Kiadó Miskolc, 1993. 247-272. p.

NOVOTNI Zoltán: A bizományi szerződés

In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Egyes szerződések és az értékpapírok joga
Miskolci Egyetemi Kiadó Miskolc, 1993. 285-306. p.

NOVOTNI Zoltán: A polgári jog normarendszere és a gazdasági jogalkotás
összefüggései, illetve ellentmondásai

Tanulmány az Igazságügyi Minisztérium Oktatási és Továbbképzési Ügyosztálya
számára

Miskolc, 1993. 1-34.p.

NOVOTNI Zoltán: Az értékpapír jogok és forgalmazásuk szabályzásának elvi kérdései

Céltanulmány az Igazságügyi Minisztérium Oktatási és Továbbképzési Ügyosztálya számára

Miskolc, 1991. 1-17.p.

PAPP Tekla: Atipikus szerződések

Egyetemi jegyzet

Szegedi Tudományegyetem Állam és Jogtudományi Kar Szeged 2007.

PAPP Tekla: Atipikus jelenségek szerződési jogunkban

Lectum Kiadó Szeged 2009.

PAPP Tekla: Fejlődési tendenciák az atipikus szerződések területén

Gazdság és Jog 2009/9. szám 3-10.p.

PAPP Tekla: Atipikus jelenségek szerződési jogunkban

Lectum Kiadó Szeged 2009.

Jenovai Petra-PAPP Tekla-Strihó Krisztina-Szeghő Ágnes: Atipikus szerződések

Lectum Kiadó Szeged, 2011.

ROTYIS József: Tőzsdei befektetők kézikönyve

CO-NEX Könyvkiadó Kft., Budapest, 1998. 12-21.p

SÁRKÖZY Tamás: Gazdasági státuszjog

AULA Kiadó 1996.

SÁRKÖZY Tamás: Az új Ptk. szövegtervezetéről a gazdasági jog oldaláról

Gazdaság és Jog 2007/1. szám 3-7. p.

SCHAUER, Martin: Az osztrák kereskedelmi jog reformja

Magyar Jog 2007/2. szám 118-126. p.

SZABÓ Gábor Zoltán: Az értékpapír-kereskedelem és az értékpapírtőzsdék szabályozásának fejlesztése
Gazdaság és Jog 2001/2. szám 3-7. p.

SZALMA József: Szerződéskötési autonómia az európai és a magyar jogban
In: Acta Conventus de Iure Civili Tomus IV.
Szegedi Tudományegyetem Állam- és Jogtudományi Kar Polgári Jogi és Polgári Eljárásjogi Tanszék
Lectum Szeged 2005. 9-42. p.

SZENTIVÁNYI Iván: Bankjog
Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest, 1988. 156-157.p.

SZLADITS Károly: A magyar magánjog vázlata I-II. rész
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1933.

SZUDOCZKY Rita: A szerződési rendszer (A Polgári Törvénykönyvben nem nevesített szerződések helye a szerződési rendszerben)
In: A Polgári Jogi Tudományos Diákkör évkönyve 1998-1999. tanév
Eötvös Loránd Tudományegyetem Állam- és Jogtudományi Kar Budapest 2000.
125-133. p.

SZUDOCZKY Rita: Az innominát szerződések egyes elméleti és gyakorlati kérdései
Collega, Budapest, 1999/12. szám – 2000/1. szám

TAMÁS Lajos: A szerződéses megállapodás szabadsága és korlátai a vállalatok között
In: A gazdaság jogi alapjai II. rész
Tankönyvkiadó 1985. 26-27. p.

TAMÁS Lajos: A bizományi szerződés elméleti kérdései
In: Emlékkönyv Dr. Kemenes Béla egyetemi tanár 65. születésnapjára
Szeged, 1993. 483-499. p.

TOMORI Erika: Rövid összefoglaló a tőkepiaci törvényről
A Polgári Jogi Tudományos Diákkör évkönyve 2002-2003. tanév
Eötvös Loránd Tudományegyetem Állam- és Jogtudományi Kar Budapest, 2004.
199-220. p.

TÓTH Judit-Balczó Gábor-Kittka András: A tőkepiac jövőbeni szabályozásának
lehetősége
Gazdaság és Jog 2000/7-8. szám 25.p.

TŐZSDEI szakvizsga felkészítő kézikönyv
(szerkesztette: Martin Hajdu György és May Réka)
Közép-Európai Brókerképző Alapítvány 1998.

UJVÁRINÉ dr. Antal Edit: A franchising
In: Az üzleti élet szerződései
UNIÓ Kiadó, Budapest 2002. 507. p

VILLÁNYI László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések
In: Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része
(szerkesztő: Szladits Károly)
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest 1942. 7. p.

VILLÁNYI László: A megbízás
In: Magyar Magánjog Kötelmi jog Különös része
(szerkesztő: Szladits Károly)
Grill Károly Könyvkiadóvállalata
Budapest, 1942. 664-685. p.

VILLÁNYI László: A letét
In: Magyar Magánjog Kötelmi jog Különös része
(szerkesztő: Szladits Károly) Grill Károly Könyvkiadóvállalata
Budapest, 1942. 696-705. p.

VÉKÁS Lajos: A Polgári Törvénykönyv reformja Konferencia előadás

In: Hatodik Magyar Jogászggyűlés Balatonfüred 2002. június 6-8.

Magyar Jogász Egylet Budapest 2002. 31-47. p

VÉKÁS Lajos: A szerződési rendszer fejlődési csomópontjai

Akadémia Kiadó, Budapest, 1977.

VÉKÁS Lajos: Az új Polgári Törvénykönyv tervezetének néhány elméleti és rendszertani előkérdése

In: Sárközy Tamás Ünnepi kötet

HVG-Orac Lap-és Könyvkiadó Kft., Budapest, 2006. 263-286. p.

Vitéz ZETELEKY Tamás: A vegyes szerződések kérdése a német jogban

In: Ünnepi dolgozatok Dr Szladits Károly egyetemi tanár 70. születésnapjára

Budapesti Királyi Magyar Pázmány Péter Tudomány Egyetem Budapest, 1941. 109-110. p.

III. Hivatkozások jegyzéke

Gary A. Moore – Arthur M. Magaldi – John A. Gray:

The Legal Environment of Business: A Contextual Approach

South-Western Publishing Co., Cincinnati, 1993. 633-634. p.

Sárközy Tamás: Az új Ptk. szövegtervezetéről a gazdasági jog oldaláról

In: Gazdaság és jog 2007/1. szám. 3. p.

Marján Attila: Az Európai Unió gazdasága – Minden, amit az EU gazdasági és pénzügyi politikáiról tudni kell HVG Kiadó, Budapest 2006. 438. p.

Badó Katalin: Útban az egységes európai tőkepiac megvalósítása felé – Dióhéjban a MiFID irányelv előéletéről és a gyakorlati problémákról. Jogtudományi Közlöny 2008/6. 316. p.

Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás
Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 47. p.

Harsányi Gyöngyi: A kötvény szerepe és jelentősége a piacgazdaság kialakításában
In: Ünnepi tanulmányok a Miskolci Jogi Kar fennállásának 10. évfordulója
tiszteletére Miskolc, 1991. 136. p.

Erdős Éva: A privatizáció és annak tőzsdei útja
PhD értekezés Miskolc, 2000. 153. p.

Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések
In: Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része
(szerkesztő: Szladits Károly)
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest 1942. 1. p.

Meir Kohn: Bank- és pénzügyek, pénzügyi piacok
Osiris- Nemzetközi Bankárképző Budapest, 1998. 47. p.

Lengyel Zoltán: Az európai tőkepiaci jog és magyarországi alkalmazása
In: Nyugat-európai hatások a magyar jogrendszer fejlődésében. ELTE
tanulmánykötet, Budapest, 1994. 88. p.

Horváth D. Tamás: A magyar tőkepiac
Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1996. 20. p.

Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve
CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.13. p.

Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve
CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.14. p.

Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve
CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.15. p.

Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve
CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.16. p.

Miskolczi-Bodnár Péter: A kockázati tőkebefektetés fogalmi tisztázatlansága
Sectio Juridica et Politica, Miskolc, Tomus XXI/2. 2003. 647-663. p.

Saul S. Cohen: Az értékpapír forgalmazás szabályozásának végnapjai
forrás: Meir Kohn: Bank- és pénzügyek, pénzügyi piacok Osiris Kiadó - Nemzetközi
Bankárképző Budapest, 1998. 540-540. p.

Rotyis József: Tőzsdei befektetők kézikönyve
CO-NEX Könyvkiadó Kft. 1998.19. p.

Tőzsdei szakvizsga felkészítő kézikönyv (szerkesztette: Martin Hajdu György és
May Réka) Közép-Európai Brókerképző Alapítvány 1998. 459-460. p.

Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás Akadémia Kiadó Budapest, 1977.
117. p.

Bíró György-Lenkovics Barnabás: Magyar polgári jog Általános tanok
Novotni Kiadó Miskolc, 1997. 166. p.

Harsányi Gyöngyi: Az értékpapírok és értékpapírügyletek joga
Protestáns Jogi Oktatásért Alapítvány Budapest, 2009. 87-88. p.

Black's Law Dictionary: Investment contract
(Editor: Bryan Garner) Thomson-West Publishing Co. St. Paul, 2004. 845. p.

Tóth Judit-Balczó Gábor-Kittka András: A tőkepiac jövőbeni szabályozásának
lehetősége
Gazdaság és Jog 2000/7-8. szám 25. p.

Tőzsdei szakvizsga felkészítő kézikönyv

(szerkesztette: Martin Hajdu György és May Réka)

Közép-Európai Brókerképző Alapítvány 1998. 135. p.

Bíró György: A megbízási szerződés KJK Budapest, 1998. 63. p.

Erdős Éva: A privatizáció és annak tőzsdei útja

PhD értekezés Miskolc, 2000. 156. p.

Villányi László: A megbízás In: Magyar magánjog Kötelmi jog Különös része

Ügyvitel című fejezete (szerkesztő: Szladits Károly) Grill Károly

Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 664-665. p.

Villányi László: A megbízás Magyar Magánjog Kötelmi jog Különös része VII.

Fejezet (szerkesztő: Szladits Károly) Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest,

1942. 669. p.

Villányi László: A megbízás 672. p.

Bíró György: A megbízási szerződés Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1998.

77. p.

Harsányi Gyöngyi: Befektetési jellegű szerződések kötelmi jogi elemzése

Gazdaság és Jog 1997/3. szám 2-4. p.

Fehérváry Jenő: Magyar kereskedelemi jog rendszere

Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1944. 169. p.

Kuncz-Nizsalovszky Hiteljog I. Kereskedelmi törvény

Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 653. p.

Novotni Zoltán: A bizományi szerződés

In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész (szerk.: Novotni Zoltán)

Tankönyvkiadó, Budapest, 1988. 192. p.

Nagy Ferencz: Bizományi ügylet

A magyar kereskedelmi jog kézikönyve

Az Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R.-t kiadása 1901. 230. p.

Miskolczi-Bodnár Péter: A bizományi szerződés

In: Barta-Fazekas-Harsányi-Kovács-Miskolczi-Ujváriné: Üzleti szerződések

UNIÓ Kiadó 2005. 75. p.

Tamás Lajos: A bizományi szerződés elméleti kérdései

In: emlékkönyv dr. Kemenes Béla egyetemi tanár 65. születésnapjára Szeged, 1993.

484. p.

Nagy Ferencz: Bizományi ügylet

In: A magyar kereskedelmi jog kézikönyve

Az Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R.-t kiadása 1901. 236. p.

Gárdos Péter: A bizományi szerződés

In: Szakértői Javaslat az új Polgári Törvénykönyv tervezetéhez

(szerkesztő: Vékás Lajos) Budapest 2008. 953-954. p.

Nemessányi Zoltán: Bizományi szerződés de lege ferenda

In: Kodifikációs tanulmányok a polgári jog és a polgári eljárásjog témakörében

Miskolci konferenciák 2010 Novotni Alapítvány Miskolc, 2011. 92-102. p.

Nemessányi Zoltán: Az „undisclosed agency” (rejtett képviselő) alapvonásai az angol jogban

In: Kihívások és lehetőségek napjaink magánjogában (Szerk: Szikora Veronika)

Debrecen, 2009. 336-338. p.

L.Hawkes-F.Randolph-J.Davey: Commercial Agency and Distribution Agreements

Graham and Trotman/Martinus Nijhoff 1993. 379. p.

Harmathy Attila: A bizomány

In: A Polgári Törvénykönyv Magyarázata

Szerkesztő: Gellért György. KJK-Kerszöv Kiadó, Budapest, 2004. 1836. p.

Novotni Zoltán: A bizományi szerződés

In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész (szerkesztő: Novotni Zoltán)

Tankönyvkiadó, Budapest, 1988. 194. p.

Harmathy Attila: A bizományi szerződés

In: A Polgári Törvénykönyv magyarázata KJK-Kerszöv Kiadó Budapest, 2004.
1838. p.

Nagy Ferencz: Bizományi ügylet

In: A magyar kereskedelmi jog kézikönyve

Az Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R.-t kiadása 1901.235. p.

Miskolczi-Bodnár Péter: A bizományi szerződés

In: Barta-Fazekas-Harsányi-Kovács-Miskolczi-Ujváriné: Üzleti szerződések UNIÓ
Kiadó 2005. 78. p.

Tamás Lajos: A bizományi szerződés elméleti kérdései

In: emlékkönyv dr. Kemenes Béla egyetemi tanár 65. születésnapjára Szeged, 1993.
495. p.

Tamás Lajos: A bizományi szerződés elméleti kérdései

In: emlékkönyv dr. Kemenes Béla egyetemi tanár 65. születésnapjára Szeged, 1993.
484-485. p.

Villányi László: Ügyvitel

In: Magyar magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (szerkesztő: Szladits Károly)

Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 698. p.

Jobbágyi Gábor: A letét

In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Egyes szerződések és az értékpapírok joga
(szerkesztette: Novotni Zoltán)

Miskolci Egyetemi Kiadó 1993. 273. p.

Villányi László: Ügyvitel. Letét

In: Magyar magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (szerkesztő: Szladits Károly)
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 699. p.

Villányi László: Ügyvitel. Letét

In: Magyar magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (szerkesztő: Szladits Károly)
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 705. p.

Tomori Erika: Értékpapír és tőzsdejog

In: Bankjog (szerkesztő: Petrik Ferenc) X. fejezet

HVG Orac Lap- és Könyvkiadó Kft. 2003. 538. p.

Vékás Lajos: Az új Polgári Törvénykönyv tervezetének néhány elméleti és
rendszertervezési előkérdéséről

In: Sárközy Tamás Ünnepi kötet

HVG-Orac Lap- és Könyvkiadó Kft. 267.p.

Asztalos László: Polgári jogi alaptan a polgári jog elméletéhez

Akadémia Kiadó Budapest, 1987. 155-156. p.

Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás

Akadémia Kiadó Budapest, 1977. 73-78.p.

Harmathy Attila: Szerződés, közigazgatás, gazdaságirányítás

Akadémia Kiadó, Budapest, 1983.130-131. p.

Bíró György-Lenkovich Barnabás: Magyar polgári jog Általános tanok

Novotni Kiadó Miskolc, 1997. 19. p.

Lenkovics Barnabás: Szerződési szabadság – alkotmányos nézőpontból
In: Liber Amicorum Sutdia Gy. Boytha Dedicata ELTE ÁJK Polgári Jogi Tanszék
Budapest, 2004. 248. p.

Eörsi Gyula: Kötelmi jog Általános rész Tankönyvkiadó, Budapest, 1983.39. p

Drinóczi Tímea: A szerződési szabadság- alkotmányjogi nézőpontból
In. Cég és Jog 2002. évi 9. szám 19. p

Gadó Gábor: A szerződési szabadság egyes kérdései, figyelemmel a Ptk.
felülvizsgálatára
In: Gazdaság és Jog 1998.7-8. szám 21. p.

Gadó Gábor: A szerződési szabadság egyes kérdései, figyelemmel a Ptk.
felülvizsgálatára
In: Gazdaság és Jog 1998.7-8. szám 22. p.

Drinóczi Tímea: A szerződési szabadság- alkotmányjogi nézőpontból
In. Cég és Jog 2002. évi 9. szám 20. p,

Szalma József: Szerződéskötési autonómia az európai és magyar jogban
In: Acta Conventus de Iure Civili Tomus IV. Lectum, Szeged, 2005. 25. p.

Szalma József: idézett mű 16. p.

Gadó Gábor: idézett mű 25. p.

Bárdos Péter: A kereskedelmi jog reneszánsza
Gazdaság és Jog 2006/8. 19. p.

Vékás Lajos: A szerződési rendszer fejlődésének csomópontjai
Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 96. p.

Bíró György: Kötelmi jog Közös szabályok. Novotni Kiadó Miskolc, 2004. 300. p.

Csehi Zoltán: A keretszerződés fogalmához

In: Csehi Zoltán: Díké kísértése Magánjogi és kultúrtörténeti tanulmányok

Gondolat Kiadó, Budapest, 2005. 203-204. p.

Harmathy Attila: A bizomány

In: A Polgári Törvénykönyv Magyarázata

Szerkesztő: Gellért György. KJK-Kerszöv Kiadó, Budapest, 2004. 1844. p.

Bíró György: A megbízási szerződés Közgazdasági és Jogi Kiadó Budapest, 1998.

52. p.

Bíró György: id mű. 52. p.

Grossshmid Béni: Magánjog előadások

Jogszabálytan

Athenaeum Irodalmi és Nyomdai R-Társulat Kiadása Budapest 1905. 10. p.

Menyhárd Attila: Kereskedelmi jogi szerződés - polgári jogi szerződés

Polgári jogi dolgozatok

MTA Állam és Jogtudományi Intézet Budapest, 1993. 155. p.

Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás Akadémia Kiadó, Budapest, 1977.

84. p.

Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás

Akadémia Kiadó, Budapest, 1977. 55. p.

Szudoczky Rita: A szerződési rendszer (A Polgári törvénykönyvben nem nevesített szerződések helye a szerződési rendszerben.)

A Polgári Jogi Tudományos Diákkör Évkönyve 1998-1999. tanév Eötvös Loránd

Tudományegyetem Állam és Jogtudományi Kar Budapest 2000. 125. p.

Szudoczky: id. mű 127. p.

Nizsalovszky Endre: Kötelmi jog Általános tanok
MEFESZ Jogász Kör Kiadása Budapest, 1949. 225-226. p.

Szladits Károly A magyar magánjog vázlata II. rész.
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1933. 174. p.

Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések
In: Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része
(szerkesztő: Szladits Károly)
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest 1942. 1-2.p.

Villányi László: id. mű 4-5.p.

Villányi László: id. mű 6-7.p.

Vitéz Zetelaky Tamás: A vegyes szerződések kérdése a német jogban
In: Ünnepi dolgozatok Dr. Szladits Károly egyetemi tanár 70. születésnapjára
Budapesti Királyi Magyar Pázmány Péter Tudomány Egyetem Budapest, 1941. 109-
110. p.

Vitéz Zetelaky Tamás: id. mű 111. p.

Nizsalovszky Endre: Kötelmi jog általános tanok
MEFESZ Jogász Kör Kiadása Budapest, 1949. 226-227. p.

Villányi László: Kötelmi típusok. Vegyes szerződések
Magyar Magánjog IV. Kötelmi jog Különös része (szerkesztő: Szladits Károly)
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest 1942. 10. p.

Szladits Károly A magyar magánjog vázlata II. rész.
Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1933. 174. p.

Szladits: id. mű 176. p.

Bíró György: Kötelmi jog Közös szabályok Szerződésstan
Novotni Kiadó Miskolc, 2004. 42. p.

Dr. Lukács Mónika - Dr. Sándor István - Dr. Szűcs Brigitta: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben
HVGORAC Lap-és Könyvkiadó Kft. Budapest 2003. 89. p.

Vékás Lajos: A szerződési rendszer fejlődési csomópontjai Akadémia Kiadó,
Budapest, 1977. 100. p.

Eörsi Gyula: Összehasonlító polgári jog Akadémia Kiadó, Budapest 1975. 391. p.

Eörsi Gyula: Kötelmi jog Általános rész
Tankönyvkiadó Budapest 1983. 42-43. p.

Eörsi Gyula: A szerződések rendszere
In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 6-8. p.

Novotni Zoltán: A kötelmi jog általános és különös része
In: Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész
Tankönyvkiadó Budapest 1988.7-9. p.

Vékás Lajos: A szerződési rendszer fejlődési csomópontjai
Akadémia Kiadó Budapest, 1977. 90. p.

Vékás Lajos: id. mű 73. p.

Vékás: id. mű 74. p.

Vékás: id. mű 145. p.

Miskolczi Bodnár Péter: Atipikus szerződések (lízing, faktoring, franchise)
Gazdaság és Jog 1997. 1. szám 11. p.

Dr. Lukács Mónika - Dr. Sándor István - Dr. Szűcs Brigitta: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben HVGORAC Lap-és Könyvkiadó Kft. Budapest 2003. 96-97.p.

Miskolczi Bodnár Péter: Atipikus szerződések (lízing, faktoring, franchise)
Gazdaság és Jog 1997. 1. szám 14. p.

Ujváriné Antal Edit: A franchising
In: Az üzleti élet szerződesei UNIÓ Kiadó Budapest 2002. 507. p.

Nochta Tibor: Franchise és franchise-szerződés
In: Tanulmányok Benedek Ferenc tiszteletére
Studia Iuridica 123. JPTE Állam- és Jogtudományi Kar Pécs 1996. 226. p.

Nochta Tibor-Kovács Bálint-Nemessányi Zoltán: Magyar polgári jog Kötelmi jog
Különös rész
Dialog Campus Kiadó Budapest-Pécs 2008. 274. p.

Fuglinszky Ádám: A franchise szerződés helye a szerződési rendszerben, „megérett-e” a kodifikációra a franchise
In: A Polgári jogi Tudományos Diákkör évkönyve 1999-2000. ELTE Állam- és Jogtudományi kar, Budapest, 2001. 88. p.

Balásházy Mária: A kereskedelmi ügyletek általános szabályai
In: Balásházy-Basa-Farkas-Péter-Radnai-Szász-Szentiványi-Varga: A gazdasági dinamikájának joga III. rész Gazdasági szerződések 25-26. p.
Aula Kiadó Budapest, 1996.

Papp Tekla: Atipikus jelenségek szerződési jogunkban Lectum Kiadó Szeged 2009.
11-12. p.

Papp Tekla: Fejlődési tendenciák az atipikus szerződések területén
Gazdaság és Jog 2009/9. szám 3-4. p.

Papp Tekla: Atipikus szerződések Egyetemi jegyzet Szeged, 2007. 5-13. p.

Jenovai Petra-Papp Tekla-Strihó Krisztina-Szeghő Ágnes: Atipikus szerződések
Lectum Kiadó Szeged 2011. 11-23. p.

Novotni Zoltán: A kötelmi jog általános és különös része
Magyar polgári jog Kötelmi jog Különös rész Tankönyvkiadó Budapest 1988.7-9. p.

Bíró György: A típusalkotás kérdései és a szerződési szabadság
In: Magyar polgári jog Szerződési alaptípusok Novotni Alapítvány a Magánjog
Fejlesztésért Kiadó Miskolc, 1997. 18. p.

Dr. Lukács Mónika - Dr. Sándor István - Dr. Szűcs Brigitta: Új típusú szerződések és
azok gyakorlata a gazdasági életben HVGORAC Lap-és Könyvkiadó Kft. Budapest
2003. 95. p.

Eörsi Gyula: A szerződések rendszere
In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös
rész Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 9. p.

Eörsi Gyula: Tevékenység kifejtése más részére
In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös
rész Egyes szerződésfajták Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 61. p.

Eörsi Gyula: id. mű 62-63.p.

Eörsi Gyula: Jog-gazdaság-jogrendszer-tagozódás Akadémiai Kiadó Budapest, 1977.
84.p.

Eörsi Gyula: Tevékenység kifejtése más részére

In: Eörsi Gyula-Kemenes Béla-Sárándi Imre-Világhy Miklós: Kötelmi jog Különös rész Egyes szerződésfajták Tankönyvkiadó Budapest, 1984. 64-65.p.

Bíró György: A típusalkotás kérdései és a szerződési szabadság

In: Magyar polgári jog Szerződési alaptípusok Novotni Alapítvány a Magánjog Fejlesztésért Kiadó Miskolc, 1997. 225. p.

Novotni Zoltán: A megbízási szerződés Magyar polgári jog Kötelmi jog Egyes szerződések és az értékpapírok joga Miskolci Egyetemi Kiadó 1995. 251. p.

Villányi László: A megbízás Magyar Magánjog Kötelmi jog Különös része VII. fejezet Grill Károly Könyvkiadóvállalata Budapest, 1942. 665. p.

Sándor István: A vagyonkezelési szerződés

In: Új típusú szerződések és azok gyakorlata a gazdasági életben HVGOrac lap- és Könyvkiadó Kft. 2003. 360-400. p.

Sándor István: id. mű 360. p.

Kemenes István: a PTK kötelmi jog általános részének reformjáról

Acta Conventus de Iure Civili Tomus III.

Lectum, Szeged 2005. 44-45. p.

Nagy Ferencz: A magyar kereskedelmi jog kézikönyve

Athenaeum Irodalmi és Nyomdai Rt. Budapest, 1901. 173. p.

Kuncz Ödön-Nizsalovszky Endre: A kereskedelmi törvény és joggyakorlata

Grill Károly Könyvkiadóvállalata, Budapest 1942. 609. p.

Miskolczi-Bodnár Péter: Az üzleti életben alkalmazott szerződések típusai, sajátosságai

In: Kereskedelmi szerződések Novotni Kiadó, Miskolc, 2009. 14-15. p.

Bárdos Péter: A kereskedelmi jog reneszánsza
Gazdaság és Jog 2006/8. 19. p.

IV. Internetes források

Európai Bizottság 2011/0298 (COD) Brüsszel 2011.10.20. COM(2011) 656 végleges
EGT-vonatkozású teljes szöveg
http://www.pszaf.hu/data/cms818865/pszaf_publ_mifid.pdf/

Dr. Barna Zsolt: Bevezető gondolatok az új európai tőkepiaci szabályozással
kapcsolatosan
Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett
„Tájékoztató a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről”
elnevezésű konferencián elhangzott előadás
http://www.pszaf.hu/bal_menu/.../pszafhu_mifid_hfsapes

Borbély Gábor: 2011: a modellváltás éve a bankszektorban
<http://www.bankhitek.hu/?page=hitek&op=show&id=4890>, letöltés 2012.05.06.

Hajnal Zsolt: A pénzügyi fogyasztóvédelmi szabályok aktuális változásai az Európai
Unió jogalkotási folyamatainak tükrében
http://www.debrecenijogimuhely.hu/archivum/1_2009/a_penzugyi_fogyasztovedelm_i2012.05.06-i letöltés

Lackó Tihamér: Pénz- és tőkepiaci irányelvek c. előadás elhangzott a Pénzügyi
Szervezetek Állami felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett „Tájékoztató a
pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről” elnevezésű
konferencián.
http://www.pszaf.hu/bal_menu/.../pszafhu_mifid_hfsapes

Skoda Szilvia: Működési feltételek, ügyviteli követelmények a MiFID-ben
Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett
„Tájékoztató a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről”
elnevezésű konferencián elhangzott előadás

http://www.pszaf.hu/bal_menu/.../pszafhu_mifid_hfsapes

Török Ilona: Engedélyezési feltételek, szervezeti követelmények

Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete által 2006. május 25-én megrendezett „Tájékoztató a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2004/39/EK (MiFID) irányelvről” elnevezésű konferencián elhangzott előadás

http://www.pszaf.hu/data/cms818856/pszafhu_mifid_engedfelt.ppt.

Peter Fahy - Patrick Collins:

D-Day has arrived – MiFID in Parctice

(http://www.finance-magazine.com/display_article.php?i=7940&pi=278

(letöltés 2012.05.03.)

Larry Tabb: View From The Top: MiFID II Could Change The Global Balance Of Financial Markets Power

<http://www.derivalert.org/blog/bid/53129/View-From-The-Top-MiFID-II>

(letöltés 2012.04.28.)

Stephen McGoldrick: Making Sense of MiFID

<http://fixglobal.com/content/making-sense-mifid>

(letöltés 2012.04.28.)

Damian Carolan – Etay Katz – Bob Penn:

Review of the Markets in Financial Instrument Directive – Transparency, but at what cost?

<http://www.allenoverly.com/AOWEB/AreasOfExpertise/PrintEditorial.aspx?contetnt>

(letöltés 2012.0428.)

V. Irányelvek jegyzéke:

93/22/EGK. irányelv az értékpapírok területén érvényesülő befektetési szolgáltatásokról (ISD)

93/6/EGK. irányelv a befektető cégek és hitelintézetek tőkemegfeleléséről (CRD)

97/9/EK. irányelv a befektető kártalanítási rendszerekről (ICSD)

2002/92/EC irányelv az európai biztosításközvetítésről (IMD)

2004/39/EK. irányelve a pénzügyi eszközök piacairól és, a 85/611/EGK, és a 93/6/EGK tanácsi irányelv, és a 2000/12/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 93/22/EGK tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről (MiFID)

2006/49/EK. irányelv a tőkeegfelelési szabályok módosításáról (CRD II.)

SZERZŐSÉGI NYILATKOZAT

Alulírott Dr. Miskolczi-Bodnárné dr. Harsányi Gyöngyi Melinda kijelentem, hogy a doktori fokozat megszerzése céljából benyújtott értekezésem kizárólag saját, önálló munkám, mely tizenöt éves kutatásaim eredményeinek összegzése.

A benne található másoktól származó, nyilvánosságra hozott vagy közzé nem tett gondolatok és adatok eredeti leőhelyét a hivatkozásokban (lábjegyzetekben), az irodalomjegyzékben, illetve a felhasznált források között hiánytalanul feltüntetem.

Kijelentem továbbá azt is, hogy a benyújtott értekezéssel azonos tartalmú értekezést más egyetemen nem nyújtottam be tudományos fokozat megszerzése céljából.

E kijelentésemet büntetőjogi felelősségem tudatában tettem.

Miskolc, 2012. március 26.

Dr. Miskolczi-Bodnárné
dr. Harsányi Gyöngyi Melinda