

Dr. Gál István*:

A projektgazda szerepe és felelőssége a közösségi finanszírozásban

A közösségi finanszírozást elsődlegesen szabályozó uniós rendelet elsősorban a közösségi finanszírozási szolgáltatóra helyezi a hangsúlyt, és a szolgáltató szerepkörére, a vele szemben támasztott szervezeti, prudenciális követelményekre fókuszál. A szolgáltató mellett ugyanakkor az üzleti tervet és ötletet hozó projektgazda is jelentős szereppel bír, emiatt azt is érdemes megvizsgálni, hogy a hatályos szabályozás alapján a projektgazda a közösségi finanszírozásban pontosan milyen pozíciót tölt be, ott milyen kötelezettségekkel, felelősségi körrel rendelkezik.

A tevékenységet szabályozó európai közösségi finanszírozási üzleti szolgáltatókról szóló EU rendelet (ECSPR) tömör összefoglalása alapján a közösségi finanszírozás egy olyan közvetítési forma, amelynek keretében a közösségi finanszírozási szolgáltató – anélkül, hogy saját maga kockázatot vállalna – egy nyilvánosan hozzáférhető digitális platformot működtet azzal a céllal, hogy kapcsolatba hozza a leendő befektetőket és hitelezőket a finanszírozási forrást kereső vállalkozásokkal, illetve megkönnyítse kapcsolatfelvételüket. A közösségi finanszírozásnak tehát tipikusan három szereplője van: a szabad pénzeszközzel rendelkező befektető, a közvetítői tevékenységet ellátó szolgáltató és az üzleti tervet, projektet megvalósítani kívánó projektgazda.

Az ECSPR meghatározása szerint projektgazdának minősül bármely olyan természetes vagy jogi személy, aki vagy amely közösségi finanszírozási platformon keresztül keres finanszírozást. A projekt véghezvitele céljából a projektgazdának tehát forrásbevonásra van szüksége, amelyben segítkezik a szolgáltató által üzemeltetett platform. Ezen finanszírozás igazi célközönségének elsősorban a kisebb üzemmérettel rendelkező, kezdeti életszakaszban lévő vállalkozások (kkv-k és startupok) tekinthetők.

Fontos továbbá kiemelni, hogy a fogyasztónak minősülő projektgazdának nyújtott finanszírozásra nem terjed ki a szabályozás, így ezen személyek nem részesülhetnek a befektetés- vagy hitelalapú közösségi finanszírozás előnyeiből. Ugyanakkor nemcsak ők, hanem azon leendő projektgazdák is kiesnek a finanszírozási körből, amelyek esetében a szolgáltató által elvégzett átvilágítás – például a pénzmosási vagy csalással összefüggő cselekmények miatt – negatív eredményt hoz.

Szolgáltatófókuszú szabályozás

Az ECSPR a finanszírozás szereplői közül a közösségi finanszírozási szolgáltatót teszi a szabályozás tárgyává, és a vele szemben érvényesülő engedélyezési, működési követelményeket rögzíti. Előbbi érthető, hiszen maga a szolgáltató végzi azt a közvetítő jellegű, platformüzemeltetéssel járó, engedélyköteles szolgáltatást, amely a finanszírozás tényleges megvalósulását lehetővé teszi, ilyen módon ő lesz a jogszabály elsődleges címzettje. Mindebből következik, hogy a felügyeleti feladatokat ellátó Magyar Nemzeti Bank (MNB) felügyelt intézményként elsődlegesen a szolgáltatót ellenőrizheti, hiányosságok esetében vele szemben léphet fel.

A projektgazda – a befektetővel együtt – a közvetítő jellegű közösségi finanszírozási szolgáltatás igénybe vevőjeként jelenik meg. Attól függetlenül van ez így, hogy a projektgazda – a hitelező befektetővel egyetemben – a finanszírozás során olyan tevékenységet végez, amely – ha arra nem a közösségi finanszírozás keretében kerülne sor – önmagában akár engedélykötelesnek is

minősülhetne, vagy egyéb jogszabályi kötelezettséggel járna. A projektgazda forrásgyűjtése ugyanis a betét és más, a nyilvánosságtól származó visszafizetendő pénzeszköz gyűjtését, míg a hitelező befektető több projektgazda részére történő hitelnyújtása a hitel- és pénzkölcsön nyújtását vetheti fel.

Az ECSPR rendelkezései és az azon alapuló jogszabályi felmentés folytán a közösségi finanszírozás során történő forrásgyűjtés és hitelnyújtás ugyanakkor nem minősül engedélyköteles pénzügyi szolgáltatásnak. A befektetésalapú finanszírozás esetében a projektgazda továbbá értékpapír-kibocsátó lesz, ugyanakkor a közösségi finanszírozás keretében történő kibocsátás – ha az nem haladja meg az 5 millió eurós küszöbértéket – mentesül az értékpapír nyilvános forgalomba hozatalával összefüggő tájékoztató elkészítésének kötelezettsége alól.

A közvetítő jellegből adódóan a szolgáltató által üzemeltetett platformot – merész hasonlat alapján – akár egyfajta szabályozott piacként is felfoghatjuk, ahol az egyes projektgazdák mint kvázi tőzsdei kibocsátók jelennek meg. Mint ahogy a tőzsdére lépésnek is vannak feltételei, egyúttal a Budapesti Értéktőzsde is követelményeket támaszt a tőzsdei cégekkel szemben, ugyanúgy a közösségi finanszírozási szolgáltató sem enged, illetve engedhet bárkit a saját platformjára. Noha a szolgáltató nem vállalhat kockázatot a platformján megjelenő projekt kapcsán, de egyrészt köteles átvilágítani a projektgazdát, másrészt meggyőződni az általa a projekt kapcsán rendelkezésre bocsátott információk valóságtartalmáról, teljességéről, illetve egyfajta monitoring tevékenységet is ellátni a projektgazda kapcsán. A jogszabályi kötelezettségeken túl a szolgáltató presztízsét is veszélyeztetheti, amennyiben platformján nem gondosan eljáró projektgazdák jelennek meg. A projektgazdák „minőségéért” – az ECSPR adta keretek között – tehát elsősorban a szolgáltató felel.

Az ECSPR nem helyez túlzott hangsúlyt a projektgazdára, és érdemben főként a projektgazda fogalmának meghatározása és finanszírozásban betöltött szerepének rögzítése kapcsán, továbbá a szolgáltató oldalán felmerülő átvilágítási kötelezettség és hitelkockázat értékelés alanyaként említi meg. Az ECSPR a projektgazdára nézve kötelezettséget főként a projekt lényegét rögzítő kiemelt befektetési információkat tartalmazó adatlap (Key Investment Information Sheet, KIIS) elkészítése, annak esetleges kijavítása és a KIIS alapjául szolgáló információk változásának jelentése kapcsán határoz meg, egyúttal rögzíti a KIIS tartalmáért való felelősséget. A projektgazda tehát nem végez engedélyköteles tevékenységet, ugyanakkor az ECSPR szűk körben vele szemben is kötelezettségeket rögzít.

Amiért a projektgazda felel

A projektgazda közösségi finanszírozásban betöltött szerepét kétségkívül az adja, hogy ő hozza a finanszírozás tárgyát képező projektet, megvalósítandó üzleti tervet. Projekt nélkül ugyanis nincs közösségi finanszírozás sem. A platformon megjelenő projekt lényegét a már korábban említett KIIS foglalja össze, amely tulajdonképpen egy egyszerűsített kibocsátói tájékoztatónak felel meg. Egy olyan, a befektetők részére szóló leírás, amely informatív módon tartalmazza a befektetés tárgyát képező projekttel kapcsolatos minden lényeges információt, kezdve a projektgazda adataival, a projekt leírásával, a tőkebevonás vagy a hitelfelvétel feltételeivel, egészen a felmerülő kockázatok, díjak leírásáig.

Az ECSPR alapján a KIIS-t a projektgazdának kell elkészítenie, mivel az abba foglalandó információkkal ő rendelkezik, a projektet ő ismeri. Míg a KIIS elkészítése kapcsán egyértelműen fogalmaz a jogszabály, addig az azért való felelősség tekintetében már árnyaltabb a kép. Az ECSPR egyrészről úgy rendelkezik, hogy mivel a szolgáltatók felelősek a kiemelt befektetési információkat tartalmazó adatlapnak a leendő befektetők rendelkezésére bocsátásáért, nekik kell biztosítaniuk, hogy a KIIS egyértelmű, helyes és teljes legyen. Ehhez kapcsolódóan, amennyiben a szolgáltató a KIIS-ben olyan kihagyást, hibát vagy pontatlanságot észlel, amely jelentősen befolyásolhatja a befektetés várható megtérülését, azt haladéktalanul jeleznie kell a projektgazdának, akinek ki kell egészítenie vagy ki kell javítania a hibát. Ha az előbbiekre nem kerül sor, a szolgáltatónak – bizonyos feltételek mellett – fel kell függesztenie vagy akár törölnie kell a projektet. A hibák észlelése ugyanakkor nem csak egy ad hoc jelenség kell, hogy legyen, hanem erre a szolgáltatónak belső eljárásrendben rögzített, megfelelő folyamatokat kell kialakítania, amelynek megléte egyúttal engedélyezési feltételnek minősül.

Az ECSPR további felhatalmazó rendelkezése alapján az egyes uniós tagállamoknak biztosítani kell azt, hogy a KIIS-ben megadott információkért legalább a projektgazda, illetve annak ügyviteli, ügyvezető vagy felügyelő szerve feleljen. Ennek megfelelően a hazai szabályozásban a tőkepiacról szóló törvény (Tpt.) kiegészítésre került azzal, hogy a KIIS-ben szereplő információk valóságnak való megfelelőségéért és eltérő értelmezést kizáró teljességéért a projektgazda, valamint annak vezető állású személye egyetemleges kártérítési felelősséggel tartozik. Az előbbieken túl a KIIS kötelező tartalmi elemét képezi a projektgazda felelősségvállaló nyilatkozata, továbbá a KIIS-ért felelős személyek konkrét megnevezése is.

A fentiekből látszik, hogy a KIIS kapcsán két felelősségi szabály találkozik egymással, amely folytán jogosan merül fel a kérdés, hogy hol kezdődik és végződik a projektgazda KIIS-szel kapcsolatos felelőssége. Kijelenthető, hogy a szolgáltató felelőssége a KIIS tartalmának ellenőrzésére, naprakészen tartására és annak megfelelő rendelkezésre bocsátására (befektetők tájékoztatása) terjed ki. Fontos azonban, hogy a KIIS konkrét tartalmáért – azaz azért, hogy az abban szereplő és a befektetési döntés alapját képező adatok és információk helytállóak, teljes körűek és pontosak – ugyanakkor a projektgazda felel. Az tehát, hogy a KIIS-ben foglaltak esetlegesen nem valósak, a megvalósítani tervezett projekt nincs összhangban a tényleges helyzettel, a projektgazda fog felelni.

A befektetők oldaláról nézve, ha a KIIS nem megfelelő tartalmából eredően a befektetőket hátrány éri, akkor igényeiket elsősorban a projektgazdával (illetőleg annak vezető állású személyével szemben) érvényesíthetik, tekintettel arra, hogy ő vállal felelősséget a KIIS tartalmáért. A szolgáltatót e téren kizárólag akkor terheli felelősség, amennyiben nem tesz eleget a KIIS tartalmának ellenőrzésével, a hibák kijavítására vonatkozó felhívási, továbbá a KIIS naprakészen tartásával és az azzal összefüggő tájékoztatási kötelezettségének. Egy esetleges probléma és felelősségre vonás esetén a projektgazda vezetői továbbá „nem bújhatnak” a cég álcája mögé, mivel a Tpt. korábban említett rendelkezése alapján kártérítési felelősségük egyetemleges a céggel. Előbbi fontos garancia a befektetőkre nézve, figyelemmel arra is, hogy a közösségi finanszírozás keretében történő befektetésre nem terjed ki a Befektető-védelmi Alap (BEVA) kártalanítása.

A fentiekén túl a projektgazda természetesen nemcsak a KIIS tartalmáért, hanem magáért a projektért is felel. A szolgáltató az ECSPR-ban rögzített, a projektgazdával összefüggő kontroll jellegű kötelezettségeinek köteles eleget tenni, de a projekt tényleges megvalósulását, annak eredményességét már a projektgazda szavatolja.

A szolgáltató aktív kapuóri szerepe

A fentiekből látszik, hogy a ECSPR tehát nem helyez kiemelt hangsúlyt a projektgazda kötelezettségeire és a vele szemben érvényesülő követelményekre, és vele kapcsolatban főként a projekt alapját képező KIIS kapcsán szabályoz kötelezettségeket. Fontos kiemelni azt is, hogy a finanszírozás tényleges folyamatában (legyen az befektetés- vagy hitelalapú) meglévő konkrét projektgazdai jogokat, kötelezettségeket (pl. kölcsön teljes visszafizetése) és felelősséget már nem az ECSPR vagy a Tpt. szabályozza. Utóbbiakat a projektgazda és a befektető között létrejött szerződés (kölcsönszerződés, társasági jogi szerződés), továbbá az azok hátterét képező magánjogi szabályozás határozza meg.

A projektgazda tehát nem végez engedélyköteles tevékenységet, ugyanakkor az ECSPR – a korábbiakban említett – szűk körben a projektgazda tekintetében is rögzít kötelezettségeket, így e téren ő is a norma címzettje. Figyelemmel arra, hogy az ECSPR követlenül hatályos és alkalmazandó norma, egyúttal az intézkedési lehetőségeket szabályozó Tpt. hatálya a közösségi finanszírozás valamennyi szereplőjére – így a projektgazdára is – kiterjed, elviekben lehetőség nyílik arra is, hogy az MNB az ECSPR megsértése miatt a szolgáltatón túl a projektgazdával szemben is fellépjen.

A fentiek ugyanakkor nem változtatnak a szolgáltató ECSPR-ban rögzített szerepén és felelősségén, azaz hogy a szolgáltató aktív kapuóri feladatát képezi a projektgazdák megfelelő szűrése, ellenőrzése és a szükség szerinti beavatkozás megtétele (pl. projekt törlése). A szolgáltatónak így jogszabályi kötelezettsége, egyben üzletileg is jól felfogott érdeke, hogy a platformján gondosan eljáró projektgazdák legyenek. Annál is inkább, mivel a szolgáltató fő bevételi forrását elsősorban a projektgazdák által fizetett különböző jellegű díjak, jutalékok (fix díj, sikeres finanszírozás után járó jutalék, adminisztrációs díjak stb.) képezik, így a megbízható projektgazdák egyben a szolgáltató rentábilis működésének alapfeltételét is jelentik.

A szolgáltató tehát az ECSPR-ban rögzített kötelezettségei teljesítésével formai kontrollt gyakorol a projektgazda felett, de ezen kontroll jellegű kötelezettségén túl a projekt eredményességéért, a ki nem szűrhető valótlan, félrevezető vagy hamis információkért, illetőleg az ezzel összefüggő projektgazdai magatartásért már nem felel. Ennek kapcsán természetesen kiemelt fontossággal bír a projektgazda szolgáltatóval való szoros együttműködése és az ECSPR-ban számára rögzített kötelezettségek maradéktalan teljesítése. Végezetül fontos tehát egyértelműen elhatárolni azt, hogy a szolgáltató ugyan megteremti a kapcsolatot a projektgazda és a befektetők között, a jogszabály keretei között megszűri és kontroll alatt tartja a projektgazdát, de a projektért az utóbbi felel a befektetők irányába.

**A szerző a Magyar Nemzeti Bank tőkepiaci jogérvényesítési jogi tanácsadója*

„Szerkesztett formában megjelent 2026. február 11-én a Tőzsdefórum.hu oldalon.”