

DR. CSÁKY KRISZTIÁN:

HOGYAN VÉDJÜK AZ ONLINE FOREX BEFEKTETŐKET?

„Mindent vagy semmit!” – ez is lehetne a mottója az egyre több európai államban problémát okozó, többszörös tőkeáttételű FX és CFD ügyleteket bonyolító online kereskedési platformoknak. A felületeket üzemeltető külföldi cégek jellemzően agresszív marketingstratégiával és megnyerő szlogenekkel veszik rá az európai lakossági ügyfeleket a bizonytalan befektetésekre. A sokat ígérő ügyleteken – a magas tőkeáttétel és a befektetők számára sokszor előnytelen szerződési feltételek miatt – ugyanakkor minimális esély van nyereséget realizálni. Az eltérő szabályozási és felügyeleti gyakorlatot kijátszó cégek nyereszkedésének a fokozott nemzetközi összefogás vethet véget.

A problémát nemzetközi szinten leginkább az izraeli és off-shore székhellyel működő online platformokat üzemeltető cégek, míg az Európai Unióban elsősorban a hasonló profilú ciprusi befektetési szolgáltatók jelentik. Izraelben sajátos szabályozás érvényesül, ugyanis ha egy cég kizárólag külföldi befektetőket céloz meg, hatósági engedély és tényleges felügyelet nélkül végezheti tevékenységét. Emiatt a szabályozási anomália miatt az izraeli pénzügyi felügyelet nem tud fellépni a nem szabályozott és engedély nélkül működő cégekkel szemben, bár az utóbbi időben egyre több erre vonatkozó megkeresés érkezett az izraeli hatósághoz a felügyeleti társhatóságoktól. Cipruson a jogszabályok összhangban vannak az európai szintű előírásokkal, a gondot inkább az jelenti, hogy a helyi cégek a kevésbé hatékony felügyelési fellépés miatt jogsértően nyújtanak határon átnyúló szolgáltatást más tagállamok területére.

A legális, EU-n belüli, határon átnyúló forex szolgáltatást végző külföldi intézmények felügyelete nem tartozik a Magyar Nemzeti Bank (MNB) hatáskörébe, ugyanakkor az európai nemzeti felügyeleti hatóságok a felügyeleti együttműködés és konvergencia jegyében, az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (European Securities and Markets Authority - ESMA) égisze alatt, közös összefogással próbálják kezelni az ilyen jellegű problémákat. Amennyiben harmadik országbeli cégek próbálnak Magyarországon jegybanki engedély nélkül szolgáltatást nyújtani vagy közvetíteni, úgy azonnali piacfelügyeleti intézkedésre és jelentős bírságra kell számítaniuk.

Nemzeti példák

Az online kereskedési platformok befektető-védelmi problematikáját jelenleg minden ország más és más módszerrel igyekszik orvosolni. A legjobb szabályozási példák ugyanakkor az esetlegesen kialakítandó nemzetközi standardok számára hasznos „alapanyagként” szolgálhatnak. Az alábbiakban ismertetett példák az érintett termékek lakossági befektetők számára történő értékesítésével kapcsolatosak.

- *Tiltott vagy korlátozott értékesítés*

Az Egyesült Államokban nem lehet a lakossági ügyfelek részére különbözeten alapuló ügyleteket (CFD) és bináris opciókat tőzsdén kívüli értékesíteni. A devizapárokkal történő kereskedés Törökországban is tiltólistára került. Belgiumban pedig 2016 augusztusában tiltották meg ezen termékek elektronikus kereskedési rendszeren történő értékesítését, mely alól kivételt csak a szabályozott piacok és a multilaterális kereskedési rendszerek képeznek.

- *A tőkeáttétel mértékének korlátozása*

A tőkeáttétel a tőkeösszeget többszörösen meghaladó értékű ügyletkötéseket tesz lehetővé a befektetők számára. Ez a modell a kisebb árfolyammozgások hatását jelentősen felerősíti. Az Egyesült Államokban a főbb devizapárookra vonatkozóan 1:50 a tőkeáttételi maximum, Hongkongban 1:20 és 1:33 közötti korlátozás létezik, míg Szingapúrban ez az arány 1:50 és 1:5 között változik (terméktől függően). Törökországban és Lengyelországban pedig egyaránt 1:100 arányú tőkeáttételi limit alkalmazandó a tőzsdén kívüli származtatott termékek vonatkozásában.

- Reklámozással kapcsolatos előírások

Az agresszív és a könnyen elérhető nyereséget hangsúlyozó reklámok számos olyan ügyfelet készítenek befektetésre, akik nem rendelkeznek megfelelő tudással és tapasztalattal az adott termékre vonatkozóan. Belgiumban például a termékkorlátozás a reklámokra is kiterjed, de a megengedett esetekben is jóvá kell hagynia azok közzétételét a felügyeleti hatóságnak. Franciaországban nemrég került a parlament elé egy olyan javaslat, amely tiltaná bizonyos magas kockázatú és komplex termékek lakossági ügyfeleknek történő elektronikus reklámozását. Hasonló tervekről számoltak be a közelmúltban a holland szabályozó és felügyeleti hatóságok is.

- Ügyfelek kötelező tájékoztatása

Több országban kötelező a lakossági ügyfeleket előzetesen tájékoztatni az adott befektetési termék jellemzőiről, a kapcsolódó kockázatokról, sőt például Törökországban arról is, ha valamely ügyletben a szolgáltató ellenérdekű félként szerepel. A veszteséges és nyereséges ügyletek arányának nyilvánosságra hozatala ugyanakkor csak néhány országban (pl. Egyesült Államok, Törökország) kötelező, holott az adatok jelentősen befolyásolhatják a befektetési hajlandóságot. Több nemzeti értékpapír-felügyelet ugyanis (így a magyar Felügyelet is) folytatott olyan felmérést, amelyek kimutatták, hogy a lakossági ügyfelek az esetek több mint 80 százalékában szenvednek el veszteséget a tőzsdén kívüli származtatott termékekkel kapcsolatban.

- Jelentési kötelezettség

Az érintett szolgáltatóknak a legtöbb államban jelenteniük kell a felügyeleti hatóságnak a lakossági ügyletek és/vagy számlák számát, az ügyletek nagyságát és több esetben a nyereséges ügyletek arányát is. Az adatszolgáltatási kötelezettség gyakorisága ugyanakkor jelentős eltéréseket mutat, hiszen van ahol naponta, van ahol csak évente kell a hatóságok felé beszámolni.

- Speciális követelmények

Az általános engedélyezési feltételek mellett több országban is speciális előírások vonatkoznak a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekkel kereskedő befektetési vállalkozások tőkekövetelményére, kockázatkezelésére, kiszervezésére, üzletmenet-folytonosságára és nyilvántartás vezetésére is. Az üzletvitellel kapcsolatban alapvető követelmény – többek között – a közérthető és teljes körű ügyfél-tájékoztatás, a szolgáltatásra vonatkozó írásbeli megállapodás, a megfelelő ügyfél-azonosítás, a megbízások (ügyfél számára) legkedvezőbb feltételekkel történő végrehajtása, valamint az összeférhetetlenség kezelését célzó belső szabályzatok kidolgozása.

- Egyéb különös előírások

Több országban részletesen szabályozzák a megbízások végrehajtását, illetve számos helyen maximálják az ügyfél által elszenvedhető veszteségeket és az általuk felvehető pozíciókat is. Belgiumban például

olyan értékesítési technikák is tiltólistára kerültek, mint az új ügyfelet beszervező ügyfél jutalmazása, a feltételhez kötött nyereség és a telefonos ügyfélszolgálat kiszervezése. Úgyszintén tiltott az ügyfélbefizetésnél a hitelkártya elfogadása, illetve olyan további harmadik szolgáltató alkalmazása, amely javadalmazása a cég nyereségességétől vagy az ügyfél veszteségétől függ.

Jelenleg európai szinten az ESMA, nemzetközi szinten pedig az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezete (International Organization of Securities Commissions - IOSCO) foglalkozik behatóan a kérdéskörrel. Ezen munkák eredményére, illetve a közeljövőben életbe lépő szigorúbb európai tőkepiaci szabályozásra figyelemmel várhatóan a jelenlegi magyar szabályozási irányok újragondolása is szükségessé válik.

Keretes írás 1.

A devizakereskedési (más néven **Forex/FX**) piac egy globális méretű tőkepiac, ahol a világhálón keresztül a kereskedés különböző devizapárokkal (pl. euró/forint - €/HUF) történik. A **CFD** (Contracts For Difference) ügyletek jellemzően befektetési szolgáltatók által kínált tőkeáttételes ügyletek, ahol a befektető a tranzakció nyitó és záró árának különbségére tesz fogadást.

Az online Forex és CFD ügyletek jellemzően **többszörös tőkeáttétellel** rendelkeznek. A többszörös tőkeáttétel jellemzője, hogy már nagyon alacsony induló összeggel (letét) is köthetők olyan ügyletek, amelyek értéke a letét összegét többszörösen – sőt akár több százszorosan is – meghaladhatja. A tőkeáttétel a kis piaci árfolyammozgások hatását nagymértékben felerősíti, így a befektetők akár a befektetett tőkájük többszörösét is rendkívül gyorsan elveszíthetik.

Keretes írás 2.

A legális, EU-n belül határon átnyúló forex szolgáltatást végző külföldi intézmények felügyelete nem tartozik a Magyar Nemzeti Bank (MNB) hatáskörébe. A külföldi forex-szolgáltatók gyakran választanak székhelyül olyan EU tagállamot, ahol a felügyelet valamelyest enyhébb szigorral lép fel velük szemben, ráadásul az esetleges fogyasztói panaszok és jogviták intézésére, valamint a befektető-védelmi garancia-rendszerre is a székhely szerinti állam joga az irányadó. Az ESMA egyik fő feladata az európai felügyeleti konvergencia fejlesztése, így várhatóan a jövőben ezek a felügyelési különbségek és eltérő gyakorlatok egyre jobban fognak közelíteni egymáshoz. Az [MNB honlapján](#) megismerhető valamennyi olyan külföldi szolgáltató és közvetítő, amely Magyarországra irányuló határon átnyúló tevékenységet is végez, vagy közvetít.

Az EU-n kívüli, jellemzően offshore székhelyű forex-szolgáltatóknál a helyi jogszabályok jellemzően még kevésbé védik a befektetők érdekeit. Ha ezek jogosulatlan szolgáltatást próbálnak nyújtani itthon, az MNB piacfelügyeleti tevékenysége keretében lép fel velük szemben, honlapján pedig piacfelügyeleti [Figyelmeztetéseket](#) tesz közzé adataikról. Az MNB weblapjának [fogyasztóvédelmi oldalán](#) számos további információ található az online befektetési lehetőségek kockázatairól.

„Szerkesztett formában megjelent az Mfor.hu oldalon 2016. október 25-én”