

Pécsi Tudományegyetem
Állam- és Jogtudományi Kar
Doktori Iskola

**A digitalizációt érintő szabályozási tendenciák az Európai Unió
pénzügyi szektorában**

dr. Szalay Gábor LL.M. (Tilburg)
Doktori értekezés

Témavezetők:
Dr. Habil. Kecskés András PhD
Dr. Bujtár Zsolt PhD

Pécs, 2020.

Tartalomjegyzék

Tartalomjegyzék.....	1
Rövidítések jegyzéke.....	5
1. <i>Bevezető</i>	7
1.1. A témakör jelentősége	7
1.2. A témakör alapvető fogalmai és összefüggései	10
1.3. A témakör feldolgozásának struktúrája, célja	12
2. <i>Platformok, platformcégek</i>	14
2.1. A platformgazdaság térnyerése.....	17
2.1.1. A platformgazdaság társadalmi megítélése	20
2.2. Platformcégek és felelős társaságirányítás.....	22
3. <i>A modernkori (tradicionális) vállalat</i>	24
3.1. Szervezeti felépítési jellemzők	24
3.1.1. A modernkori (tradicionális) vállalat sikerének mozgatórugói.....	27
4. <i>A digitális transzformáció hatásai</i>	28
4.1. Coase elmélete a digitális transzformáció aspektusából.....	29
4.2. A platformcégek rugalmas struktúrája.....	30
4.2.1. Fenntartható platformok	32
4.2.1.1. Felhasználók bevonása és megtartása – nyitott és interaktív közösség	32
4.2.1.2. Tehetséges munkaerő bevonása és megtartása – decentralizált, horizontális szervezeti kultúra.....	35
4.2.1.3. Folyamatos növekedés – dinamikus ökoszisztéma és innovációt ösztönző partneri kapcsolatok	38
4.2.2. Haladás a zárt, hierarchikus felépítésű vállalatoktól a nyitott és decentralizált platformcégek felé	41
4.2.3. Felelős társaságirányítási kölcsönhatások	43
4.2.3.1. Strukturális elemek	44
4.2.3.2. Szabályozási űr	46
4.3. Platformcégek és jogalkotói dilemmák.....	49
4.3.1. A jogalkotási folyamatban közreműködő szereplők	50
4.3.2. A jogalkotási folyamat szempontrendszer	51
4.3.3. A jogalkotói beavatkozás formája	52
5. <i>Pénzügyi technológia, Fintech cégek</i>	53

5.1. Az új környezet kihívásai a tradicionális pénzügyi intézmények szempontjából	57
5.1.1. A technológiai változások gyors üteme és sűrűsége	58
5.1.2. A nagyvállalatok felé irányuló ellenérzés	59
5.1.3. Tehetséges munkaerő bevonása és megtartása	61
5.1.4. Új jogi kockázatok.....	63
5.1.5. Szervezeti komplexitás	64
5.2. Vállalkozói fejlesztőtőke-befektetések – mit lehet eltanulni a leginnovatívabb üzleti szereplőktől?.....	66
5.2.1. Startupokba történő direktbefektetés	67
5.2.2. Startupokba történő indirektbefektetés	68
5.2.3. Partneri kapcsolatok építése inkubátorokkal és gyorsítókkal.....	69
5.2.4. A partneri kapcsolatok minél hatékonyabb kihasználásának ösztönzése ..	70
5.2.5. A startupok alapítói körének integrálása	71
5.2.6. Vállalkozó szellemű dolgozók.....	74
5.2.7. Vállalkozó szellemű kultúra	75
5.3. Vállalkozói fejlesztőtőke-ökoszisztémák.....	76
5.4. Fintech cégek és jogalkotói dilemmák.....	80
5.4.1. A jogalkotási folyamatban közreműködő szereplők	81
5.4.2. Innovatív és közösségalapú szabályozás kialakítása	82
6. <i>Kriptovaluták és kriptotőzsdék</i>	84
6.1. A kriptovalutákkal kapcsolatos gazdasági és jogi aggályok.....	85
6.2. A kriptovaluták, kriptotőzsdék és ICO-k világa számokban	88
6.3. A kriptovaluták, a blokklánc technológia és az okos szerződések működési és történeti háttere, az ICO fogalmának tisztázása	89
6.3.1. A kriptovaluták és a blokklánc technológia működési és történeti háttere	89
6.3.2. Okos szerződések	93
6.3.3. ICO-k és tokenek	94
6.4. A kriptovaluták értékpapírszerű behatárolása	95
6.4.1. Szabályozási attitűd	98
6.4.2. Nemzetközi szabályozási törekvések és felmerülő kihívások.....	101
7. <i>Digitalizáció, a FinTech jelenséget érintő szabályozási tendenciák és haladás az adatvezérelt és RegTech megoldások felé az EU pénzügyi szektorában</i>	103

7.1. Széles körű digitális jelentéstételi kötelezettségek: CRR/CRD IV, AIFMD, MiFID II/MiFIR, EMIR, AMLD	104
7.2. Reform a pénzforgalmi szolgáltatásokban és nyílt bankolás: PSD 2	107
7.3. Szigorú adatvédelem: GDPR	113
7.3.1. Alapelvek.....	114
7.3.2. Az érintett hozzájárulásának szerepe.....	117
7.3.3. Adatszervezési és megfelelési követelmények.....	119
7.3.4. A RegTech és az adatvezérelt pénzügyi szektor előmozdítása	123
7.4. Elektronikus azonosítás: eIDAS	125
7.4.1. Határokon átnyúló személyazonosság.....	125
7.4.2. Nyitott szabvány	127
7.4.3. Haladás az E-személyi-alapú RegTech megoldások irányába	128
7.5. Az Európai Bizottság Fintech cselekvési terve.....	128
7.5.1. Általános áttekintés	128
7.5.2. A cselekvési terv jelentősége.....	130
7.5.3. Jogszabályi megfelelés, kiberkockázatok és kriptoeszközök	130
7.5.4. Nemzetközi kitekintés	132
7.4.5. Innovatív üzleti modellek támogatása.....	133
7.4.5.1. Egységes és egyértelmű engedélyezési követelmények.....	133
7.4.5.2. Közös standardok és átjárható megoldások	136
7.4.5.3. Innovatív üzleti modellek gyorsítóprogramokkal	138
7.4.6. A technológiai innováció támogatása a pénzügyi szektorban.....	140
7.4.6.1. A szabályozás felülvizsgálata.....	140
7.4.6.2. A felhőalapú szolgáltatások támogatása	141
7.4.6.3. Uniós blokklánckezdeményezés	142
7.4.6.4. EU-s pénzügyi technológiai laboratórium.....	144
7.4.6.5. Lakossági befektetési termékek forgalmazásának támogatása	145
7.4.7. A pénzügyi szektor integritásának és biztonságának javítása.....	146
7.4.8. A cselekvési tervvel kapcsolatban fogantatosított főbb intézkedések.....	148
8. Konklúziók	151
8.1. A RegTech kiteljesedése felé vezető út lehetséges építőelemei	153
8.2. Adatszabályozás mint pénzügyi szabályozás.....	155
8.3. Tanulságok a jövőre nézve	156
Summary	159

BIBLIOGRAFIA.....	161
-------------------	-----

Rövidítések jegyzéke

AIFMD – Az Európai Parlament és a Tanács *2011/61/EU* Irányelve az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról.

AMLD 5 – Az Európai Parlament és a Tanács *2018/843* Irányelve a pénzügyi rendszerek pénzmosás vagy terrorizmusfinanszírozás céljára való felhasználásának megelőzéséről szóló (EU) 2015/849 irányelv, valamint a 2009/138/EK és a 2013/36/EU irányelv módosításáról.

CRD IV – Az Európai Parlament és a Tanács *573/2013/EU* Rendelete a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról.

CRR – Az Európai Parlament és a Tanács *2013/36/EU* Irányelve a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről.

EBA – European Banking Authority (Európai Bankhatóság).

eIDAS – Az Európai Parlament és a Tanács *910/2014/EU* Rendelete a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról, valamint az 1999/93/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről.

EIOPA – European Insurance and Occupational Pensions Authority (Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság).

EMIR – Az Európai Parlament és a Tanács *648/2012/EU* Rendelete a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról.

ESMA – European Securities and Markets Authority (EU Értékpapír-piaci Hatóság).

FINMA – Swiss Financial Market Supervisory Authority (Svájci Pénzpiaci Felügyelőség).

FSB – Financial Stability Board (G20 Pénzügyi Stabilitási Tanács).

GDPR – Az Európai Parlament és a Tanács *2016/679 Rendelete* a természetes személyeknek a személyes adatok kezelése tekintetében történő védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról, valamint a *95/46/EK* rendelet hatályon kívül helyezéséről.

IOSCO – International Organization of Securities Commissions (Értékpapír Felügyelet Nemzetközi Szervezete).

MiFID II – Az Európai Parlament és a Tanács *2014/65/EU* Irányelve a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a *2002/92/EK* irányelv és a *2011/61/EU* irányelv módosításáról.

MiFIR – Az Európai Parlament és a Tanács *600/2014/EU* Rendelete a pénzügyi eszközök piacairól és a *648/2012/EU* rendelet módosításáról.

PSD 2 – Az Európai Parlament és a Tanács *2015/2366* Irányelve a belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról és a *2002/65/EK*, a *2009/110/EK* és a *2013/36/EU* irányelv és a *1093/2010/EU* rendelet módosításáról, valamint a *2007/64/EK* irányelv hatályon kívül helyezéséről.

SEC – U.S. Securities and Exchange Commission (Az USA szövetségi értékpapír- és tőzsdefelügyelete).

1. Bevezető

A 2008-ban kirobbant gazdasági világválság eredményeként bevezetett, kiterjedt szabályozási reformok erőteljes strukturális változásokat idéztek elő a pénzügyi szektorban világszerte. A válság nemzetközileg összehangolt szabályozási reformfolyamathoz vezetett, amelynek középpontjában a pénzügyi szektor kockázatvállalásának és rendszerszintű kockázatainak csökkentése állt.¹ A bevezetett reformok pedig a szektorban megjelenő új, feltörekvő technológiák felhasználásának, különösen a szabályozásoknak való megfelelést elősegítő, RegTech (regulatory technology) néven ismert, illetve a FinTech (financial technology) névre keresztelt pénzügyi technológiai megoldások előretörésének mozgatórugóivá váltak. Az Európai Unióban a pénzügyi szabályozási reformokkal párhuzamosan, és ezekhez egyre inkább kapcsolódóan továbbá széles körű reformok zajlanak az adatvédelem, a nyitott banki szolgáltatások megjelenése és az elektronikus személyazonossági rendszerek fejlesztése vonatkozásában is. A fent felsorolt elemekből felépülő szabályozási ökoszisztéma a hagyományos bank-és pénzügyekről az adatvezérelt, digitalizált bank- és pénzügyekre történő átállás EU-n belüli folyamatának katalizátorává vált.²

1.1. A témakör jelentősége

A szabályozási reformok elemeinek azonosítása és összehasonlítása az EU kontextusában, a közöttük fennálló interakciók, továbbá annak vizsgálata egyrésről, hogy miként befolyásolják az európai pénzügyi szektor átállását az adatvezérelt modellre, másrésről pedig hogyan ösztönzik a FinTech és RegTech megoldások fejlesztését és alkalmazását – mindezek elengedhetetlennek mutatkoznak ahhoz, hogy az európai egységes piac digitalizációjának lényege, célja, haszna és fontossága megérthető és

¹ BROOKSLEY BORN (2011): *Deregulation: A Major Cause of the Financial Crisis*. Harvard Law & Policy Review 5(2). 231-244; továbbá BEHZAD GOHARI, KAREN E. WOODY (2015): *The New Global Financial Regulatory Order: Can Macprudential Regulation Prevent Another Global Financial Disaster?* Journal of Corporation Law 40(2). 403-438; továbbá EDWARD J. BALLEISEN, MELISSA B. JACOBY (2019): *Consumer Protection After the Global Financial Crisis*. Georgetown Law Journal 107(4). 813-844.

² ROSS P. BUCKLEY, JANOS N. BARBERIS, DOUGLAS W. ARNER (2017): *Fintech, Regtech and the Reconceptualization of Financial Regulation*. Northwestern Journal of International Law & Business 37(3). 371-414; továbbá NIZAN GESLEVICH PACKIN (2018): *Regtech, Compliance and Technology Judgment Rule*. Chicago-Kent Law Review 93(1). 193-220; továbbá CHRIS BRUMMER, YADAV YESHA (2019): *Fintech and the Innovation Trilemma*. Georgetown Law Journal 107(2). 235-308; továbbá DIRK. A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY, ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS (2018): *From Fintech to Techfin – The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*. New York University Journal of Law and Business 14(2). 393-446.

értelmezhető legyen. Az európai pénzügyi szektort behatóbban vizsgálva szembevetővé válik, hogy az adatszabályozás és a pénzügyi szabályozás időnként egymásnak ellentmondó követelményei és politikái a szektor szereplői számára több szempontból is nehézségeket okozhatnak. Ugyanakkor, amint azt az amerikai Szövetségi Kereskedelmi Bizottság (Federal Trade Commission) által a közelmúltban kiadott szabályozáspolitikai kezdeményezés³ is demonstrálja, az emberek számára fontos kérdés a pénzügyek és a digitális gazdaság jellegének, valamint az adatok, a technológia és a szabályozás szerepének alakulása a jövő társadalmaiban. Az említett amerikai szabályozáspolitikai kezdeményezés szigorú követelményeket kíván támasztani a pénzügyi intézményekkel szemben az ügyfeladatok titkosságának és védelmének biztosítására. Jelen disszertációhoz folytatott kutatások során kikristályosodott, hogy az EU azon tapasztalatainak részletes elemzéséből, amelyek tulajdonképpen a világ egyik első kombinált pénzügyi-és adatszabályozási rendszerének bevezetéséhez kapcsolódnak, számos tanulság levonható.

Az EU rendszere kiterjed a pénzügyi- és adatszabályozásra, továbbá extraterritoriális hatást fejt ki minden olyan harmadik fél vonatkozásában, amely az EU piacaival vagy polgáraival interakcióba kerül. A pénzügyi szabályozás és az adatszabályozás kölcsönhatásai mellett a feltörekvő technológiák szerepe a pénzügyi, szabályozási, megfelelési kérdésekben, valamint a pénzügyi szektor digitális transzformációjában kiemelkedő jelentőségű. Ezen felül kevés elemzés született eddig például arról, hogy miként lehet, és egyáltalán szükséges-e adatvezérelt bank-és pénzügyekre vonatkozó átfogó RegTech szisztémát kidolgozni egy adott pénzügyi rendszerben. Nem bővelkedünk olyan tanulmányokban, amelyek a pénzügyi szabályozás, az adatvédelem és a RegTech ill. FinTech, valamint a pénzügyi szektor általános fejlődésének és átalakulásának EU-n belüli kapcsolatát részleteiben feltárnák. Az értekezésem kiindulópontja így azon a felvetésen alapszik, mely szerint a fent említett tényezők együttese egy szabályozási ökoszisztémát alkot, amely a digitalizált, adatvezérelt bank- és pénzügyekre való átállás fő katalizátoraként funkcionál. Hasonlóképpen az értekezés kiindulópontjaként kezelem, hogy az említett szabályozási ökoszisztéma vizsgálata a

³ Lásd az USA-béli Federal Trade Commission 2019. március 5-ödikei sajtóközleményét *'FTC Seeks Comment on Proposed Amendments to Safeguards and Privacy Rules'*. (forrás: <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2019/03/ftc-seeks-comment-proposed-amendments-safeguards-privacy-rules> letöltve: 2020.03.31.).

mindennapi bank- és pénzügyeinket is érintő digitális átalakulás jövőbeni irányvonalainak és szerepének megismeréséhez feltétlenül szükséges és megkerülhetetlen feladat.

A FinTech jelenség gyorsan növekszik és fejlődik, és új lehetőségeket teremt többek között a Big Data,⁴ a Dolgok Internete,⁵ a mesterséges intelligencia ill. a gépi tanulás,⁶ a megosztott főkönyvi (blokklánc) technológiák,⁷ az okosszerződések⁸ és az elektronikus személyazonossággal kapcsolatos megoldások⁹ révén. Ezek helyenként szabályozási arbitrázs¹⁰ vagy a szabályozás megkerülésén keresztül valósulnak meg, néha pedig a szabályozás implementálásának közvetlen eredményei. A közösségi finanszírozás, a kriptovaluták, az elsődleges nyilvános tokenkibocsátások, az érintésmentes e-fizetési megoldások és robottanácsadók például mind a szabályozás megkerülése érdekében kifejlesztett FinTech megoldások körébe tartoznak. Sok esetben azonban ezek az innovációk valóban csökkenteni képesek a tranzakciós költségeket vagy a közvetítők szükségességét. Az utóbbi jelenséget nevezzük a közvetítők kiiktatásának

⁴ Big Data témakörben lásd például SZŐKE GERGELY LÁSZLÓ (2019): *A közadatok újrahazsnosítása – a szabályozás alapjai*. In: Czékmann, Zsolt (szerk.) *Infokommunikációs jog*. Ludovika Egyetemi Kiadó, Budapest. 227-229.; továbbá SZŐKE GERGELY LÁSZLÓ, PATAKI GÁBOR (2018): *Az online profilozás egyes szabályozási kérdései és a forgalomirányítók tájékoztatási gyakorlata*. JURA 24(1). 400.; továbbá JULIE E. COHEN (2013): *What is Privacy For*. Harvard Law Review 126(7). 1904-1933; továbbá DANIEL MARTIN KATZ (2013): *Quantitative Legal Prediction – or – How I Learned to Stop Worrying and Start Preparing for the Data Driven Future of the Legal Services Industry*. Emory Law Journal 62(4). 909-966; továbbá OMER TENE, JULES POLONETSKY (2013): *Big Data for All: Privacy and User Control in the Age of Analytics*. Northwestern Journal of Technology and Intellectual Property 11(5). [xxvii]-274.

⁵ ROLF H. WEBER (2017): *Liability in the Internet of Things*. Journal of European Consumer and Market Law 6(5). 207-212.

⁶ KRISTIN JOHNSON, FRANK PASQUALE, JENNIFER CHAPMAN (2019): *Artificial Intelligence, Machine Learning, and Bias in Finance: Towards Responsible Innovation*. Fordham Law Review 88(2). 499-530.

⁷ CHRISTIAN CATALINI, JOSHUA S. GANS (2019): *Some Simple Economics of the Blockchain*. MIT Sloan Research Paper No. 5191-16., Rotman School of Management Working Paper No. 2874598 (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2874598 letöltve: 2020.03.31.); továbbá DIRK. A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY, ARNER W. DOUGLAS (2018): *The Distributed Liability of Distributed Ledgers: Legal Risks of Blockchain*. University of Illinois Law Review 2018(4). 1361-1406.

⁸ JEREMY M. SKLAROFF (2017): *Smart Contracts and the Cost of Inflexibility*. University of Pennsylvania Law Review. 166(1). 263-[iv].

⁹ DIRK. A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY, ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS (2019): *The Identity Challenge in Finance: From Analogue Identity to Digitized Identification to Digital KYC Utilities*. (forrás: <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs40804-019-00135-1> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁰ Szabályozási arbitrázs során az üzleti szereplő azt az országot választja működésének székhelyeként, amely kedvezőbb vagy enyhébb szabályozási környezetet biztosít. Az erre irányuló döntésnek lehet költségcsökkentő célja is, de elsősorban az egyszerűbb és kevesebb teherrel járó működés elérése a lényege. Viktor Fleischer, a University of California, Irvine School of Law jogprofesszorának egy 2010-es tanulmányában közzétett meghatározása értelmében a szabályozási arbitrázs egy ügylet, tranzakció felépítésének olyan jellegű manipulációja, mellyel a gazdasági tartalma és a jogszabályi megítélése között meghúzódnó rés kihasználható. Lásd VIKTOR FLEISCHER (2010): *Regulatory Arbitrage*. Texas Law Review 89(2). 230.

(disintermediation), amely által a feltörekvő technológiák pénzügyi szektorban kifejtett diszruptív, az üzleti élet megszokott menetét megzavaró hatása leginkább észlelhető. Ugyanakkor kiemelendő, hogy a pénzügyi szolgáltatási szektorban a feltörekvő technológiákba való investálás egyik fő mozgatórugója nem más, mint a szabályozási követelményeknek való megfelelés szükségessége.¹¹

A FinTech gyors fejlődése új kockázatokat is generált. Ennek ellenére például az öntanuló algoritmusok megfelelő felügyeletének és irányításának módszerei még nem kerültek kifejlesztésre. A kiberbiztonsági kockázatok és az egyes technológiák komplexitása is sokszor kihívást jelentenek a hagyományos pénzügyi szolgáltatási szektorhoz szokott felügyeleti hatóságoknak és szabályozó szerveknek. A tradicionális bankárok és programozó informatikusok közötti, kulturális összeecsapásként is aposztrofálható interakció téves kommunikációs és tervezési kockázatokat vethet fel, valamint hibákat generálhat a szabályozásoknak való megfelelés terén. Amint azt az egyre növekvő számú kibertámadások és információtechnológiai hibák is demonstrálják, az új kockázatok a befektetőknek és az ügyfeleknek is riasztóak lehetnek.¹²

A FinTech jelenség nem szüntette meg vagy csökkentette a kockázatokat, hanem megváltoztatta egyes már létező kockázatok jellegét, valamint új kockázatokat generált. A FinTech jelenség által generált új kockázatok megfelelő kezelése új szabályozáspolitikai megközelítéseket (okosszabályozás) és szabályozási-és felügyeleti technológiák (RegTech) alkalmazását igényli.¹³

1.2. A témakör alapvető fogalmai és összefüggései

A RegTech a szabályozásoknak való megfelelést elősegítő technológia, különösen az információtechnológia felhasználása monitoringtevékenységhez, jelentéstételi kötelezettségek teljesítéséhez és megfeleléshez. A RegTech kezdetben azért fejlődött ki,

¹¹ DIRK A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY, JANOS N. BARBERIS, DOUGLAS W. ARNER (2017): *Regulating a Revolution – From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation*. Fordham Journal of Corporate & Financial Law 23(1). 64-69.

¹² MARK FENWICK, ERIK P.M. VERMEULEN (2019). *Banking and Regulatory Responses to Fintech Revisited: Building the Sustainable Financial Service Ecosystems of Tomorrow*. Lex Research Topics in Corporate Law & Economics Working Paper No. 2019-4. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3446273 letöltve: 2020.03.31.).

¹³ ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS, DIRK. A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY (2017): *Fintech and Regtech – Enabling Innovation While Preserving Financial Stability*. Georgetown Journal of International Affairs 18(3). 47-58.

hogy innovatív technológiával segítse kezelni a pénzügyi rendszer szabályozási kihívásait. Támogatni képes nagy mennyiségű adat kezelését, kifinomult elemzését és automatizált feldolgozását a közvetítők, illetve a közvetítők és felügyeleti hatóságok közötti interakciók vonatkozásában. A RegTech példái közé tartoznak az elektronikus ügyfélazonosító rendszerek, amelyek egyúttal megkönnyítik a pénzügyi közvetítőknek az ügyfélmegtartást és fokozzák a piaci integritást, de ilyenek az automatizált megfelelőség-monitoring és jelentéstételi megoldások a kereskedési küszöbértékek vonatkozásában, illetve a pénzmosás gyanús ügyletek kiszűrésére szolgáló megoldások, és szintén RegTech példa a tőzsdén jegyzett részvényekkel kapcsolatos egyes kereskedési minták algoritmus-vezérelt felülvizsgálata a bennfentes kereskedelemre vonatkozó jogszabályoknak való megfelelés elősegítésére.¹⁴

A FinTech megoldások pénzügyi termékek, szolgáltatások és a technológia ötvözése, tehát a pénzügyi piacon megjelenő különböző digitális szolgáltatásokat, illetve a technológiai fejlesztéseken alapuló üzleti modelleket foglalják magukban.¹⁵ Sok más mellett az online, fizikai kiterjedéssel nem rendelkező bankok, mint például a londoni székhelyű Revolut¹⁶ sorolhatók ide. A RegTech abban különbözik a FinTech-től, hogy a FinTech többnyire az üzleti folyamatokban érintett, míg a RegTech a közvetítők és a felügyeleti hatóságok és/vagy szabályozók közötti kapcsolatokban érhető tetten. A RegTech nemcsak a szabályozások hatékonyabb betartását hivatott biztosítani, vagyis magasabb szintű megfelelést vagy azonos szintű megfelelést alacsonyabb költségek mellett, hanem a jobb szabályozási és felügyeleti rendszerek, valamint infrastruktúra tervezésében is szerepet képes vállalni. Továbbá a FinTech jelenség a pénzügyi szektorra korlátozódik, míg a RegTech alkalmazható akár pénzügyi, akár más típusú szabályozási, megfelelési és rendszertervezési környezetben is. A RegTech célja a megfelelés hatékonyságának növelése, amely valóban kritikus pont nem csak a pénzügyi szolgáltatási szektor szereplőinek szempontjából, de a gazdaság minden vertikumában. Becslések alapján a szabályozásoknak való meg nem felelés összesített éves költsége

¹⁴ Lásd az Ernst & Young 2019. április 1-jén közzétett *'How technology can be used to manage evolving regulatory environment'* című elemzését. (forrás: https://www.ey.com/en_us/financial-services/how-technology-can-be-used-to-manage-evolving-regulatory-environment letöltve: 2020.03.31.).

¹⁵ KERÉNYI ÁDÁM, MOLNÁR JÚLIA (2017): *A FinTech-jelenség hatása – Radikális változás zajlik a pénzügyi szektorban?* Hitelintézeti Szemle 16(3). (forrás: <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/kerenyi-adam-molnar-julia.pdf> letöltve: 2020.03.31.). 33.

¹⁶ Lásd a Revolut weboldalt: <https://www.revolut.com/en-HU>

(többek között ilyenek a bírságok, jogi költségek, kártérítési összegek) csak az Egyesült Királyságban majdnem 20 milliárd font volt. Hasonlóképpen, a szabályozásoknak való megfelelés költségei is súlyos terhet jelentenek, amely hatványozottan igaz a pénzügyi szektor tekintetében. Vannak továbbá rejtett költségalkotó tényezők is, mint például a nagyobb bürokrácia, amely káros lehet az ügyfélmegtartás szempontjából, vagy a túl komplex szabályozási környezet, amely az innovációt gátolhatja.¹⁷

Mindezek fényében a szabályozók és szakértők körében általános a vélemény, miszerint a RegTech jelenség alapvetően kívánatos. A RegTech azonban (hasonlóan a FinTech-hez) új kihívásokkal jár, többek között a felügyeleti hatóságok számára például a szakképzett humán erőforrás és a belső irányítás adaptációjának szükségessége formájában, valamint egyes új kiberbiztonsági kockázatok tekintetében.

A FinTech és RegTech jelenségek egyaránt érintik a pénzügyi és adatvédelmi szabályozások területeit. A pénzügyi szabályozások és adatszabályozások effajta kereszteződése, amely a FinTech és a RegTech középpontjában áll, szintén fő mozgatórugója az adatvezérelt bank- és pénzügyeknek. Ez azonban problémákat vet fel a szabályozói oldalon a helyenként ellentmondó szabályozáspolitikai célok és rendszerek miatt, ugyanakkor lehetőséget is kínál arra, hogy elgondolkodjunk: vajon a szabályozási rendszerek miképp alakíthatják az adatvezérelt bank- és pénzügyeket, valamint a RegTech sorsát és szerepét a jövőbeni pénzügyi hatékonyság, integritás és stabilitás támogatásában.

1.3. A témakör feldolgozásának struktúrája, célja

A struktúrát tekintve az értekezés a témakört az alapoktól kezdi felvázolni. Így először a platform alapú cégek vállalatirányítási aspektusainak áttekintésére kerül sor. Olyan vállalkozásokról van szó a platformcégek esetében, amelyek digitális technológiák alkalmazásával hoznak létre értéket a felhasználók vagy felhasználói csoportok közötti, különböző típusú és célú kapcsolatteremtés, összeköttetés, interakció megteremtésével. Ez az aktivitás az online térben működik és elsősorban az adott cég technológiájának és szoftver alapon vezérelt infrastruktúrájának, tehát platformjának (virtuális terének) igénybevételel zajlik. Az ilyen újtípusú, feltörekvő technológiákat alkalmazó gazdasági

¹⁷ TOM GRAHAM (2017): *Regtech: What is It and What are the Benefits?* Accenture (forrás: <https://bankingblog.accenture.com/regtech-what-is-it-what-are-benefits> letöltve: 2020.03.31.).

szereplők működési modelljének, illetve a meglévő szabályozásokhoz való viszonyuknak az áttekintése és az abból következő részkonklúziók levonása elengedhetetlen az értekezés témakörének megalapozásához.

Ezt követően az értekezés már a témakör specifikusabb egységére koncentrál, és a platform alapon működő cégmodellen belül a FinTech cégek vállalatirányítási aspektusait részletezi, szintén levonva a szükséges részkonklúziókat a fenti paraméterek mentén. A FinTech jelenséget behatóbban is vizsgálva, annak egy aspektusát kiemelve a kriptovaluták és kriptotőzsdék, valamint az ezeket érintő nemzetközi szabályozási tendenciák áttekintésére és elemzésére kerül sor.

A fent említett vállalatirányítási aspektusok bemutatása, valamint a különböző szabályozási környezetekkel és üzleti kihívásokkal fennálló interakcióik feltárása után, továbbá a FinTech jelenség és az azt körülvevő irányítási, szabályozási kérdések behatóbb elemzését követően az értekezés rátér a témakör szempontjából releváns EU-s szabályozási tendenciák részletes és érdemi vizsgálatára. Ebben a szerkezeti egységben sor kerül az értekezés témájával összefüggő EU-s pénzügyi- és adatszabályozási ökoszisztéma feltárására, amely a hagyományos bank- és pénzügyekről a digitalizált, adatvezérelt bank- és pénzügyekre történő átállás folyamatát hivatott előmozdítani, és amelynek valódi gyakorlati hatásait még csak az elkövetkezendő évek fogják igazán megmutatni. Épp ezért is fontos ennek a rendszernek az ökoszisztémában történő előzőleges vizsgálata.

Az értekezés az interdiszciplinaritás módszerét követi: komplex szemléletmódot alkalmazva egységként kezeli a vállalatirányítási és szabályozási kérdéseket, abból kiindulva, hogy sem a vállalatirányítási, sem pedig a szabályozási kérdések önmagukban, egymástól függetlenül szemlélve nem vezetnek eredményre: a jelen témakör esetében egymástól elválaszthatatlanok, csak az együttes vizsgálatukkal lehetséges érdemi konklúziókra jutni. A vonatkozó EU-s szabályozási tendenciák vizsgálatakor és a szabályozási ökoszisztéma feltárásakor pedig az értekezés a komparatív módszert helyezi előtérbe. Az értekezés felépítésével kapcsolatban továbbá megjegyzendő, hogy az az EU modelljére koncentrál és a benne fellelhető összefüggések feltárására tesz kísérletet. Noha érdekes és értelemszerű lenne egy vizsgálat a témakörben az Egyesült Államokban,

Kínában és Indiában látható szabályozói megközelítések komparatív összehasonlításával, az értekezés részét nem képezik ilyen összevetések.

Az értekezés elsősorban a következőkre keresi a választ: a pénzügyi szektort érintő digitalizáció és adatosítás eredményeként mekkora szerep hárul a technológiai megoldásokra és milyen területeken? Milyen kihívásokkal kell szembenézniük a szabályozóknak és a felügyeleti szerveknek és milyen lehetőségeket tudnak mérlegelni a RegTech megoldások felhasználására a szabályozási célok elérése érdekében? A nyilvánvaló előnyök mellett továbbá milyen új kockázatokat generál az adatvezérelt bank- és pénzügyekre való átállás?

2. Platformok, platformcégek

A globális gazdaság elmúlt két évtizedének egyik leginkább szembetűnő jelensége kétségkívül a magukat platformként meghatározó és szervező cégek megjelenése és felemelkedése.¹⁸ Platformcégek alatt olyan vállalkozásokat értünk, amelyek digitális technológiák alkalmazásával hoznak létre értéket a felhasználók vagy felhasználói csoportok közti különböző típusú és célú kapcsolatteremtés, összeköttetés, egyszóval interakció megteremtésével, ami az online térben működik és elsősorban az adott cég technológiájának és szoftver alapon vezérelt infrastruktúrájának, tehát platformjának (virtuális terének) igénybevételével bonyolódik. Egyfajta online közvetítőként is értelmezhetőek. Amazon, eBay, Uber, Facebook, Google, LinkedIn, Airbnb, csak hogy a legismertebbek közül említsünk párat.

Az interakció célja és típusa az adott platform fókuszpontjától függően változhat. *Lobel* csoportosítását is figyelembe véve látható, hogy egyes platformok például az áruk eladói és vevői közti interakció létrehozására összpontosítanak (Amazon, eBay); továbbiak az egyes szolgáltatásokat kínáló és az azokat igénybe venni kívánó felek közti összeköttetés, kapcsolatteremtés megteremtésében működnek közre (Uber, Airbnb); míg megint mások az ismerősök, barátok, esetleg üzleti partnerek közti információcseréhez, kapcsolattartáshoz biztosítanak felületet (Facebook, LinkedIn).¹⁹ A platformok

¹⁸ KENNETH A. BAMBERGER, ORLY LOBEL (2017): *Platform Market Power*. Berkeley Technology Law Journal 32(3). 1052-1054; továbbá KLEIN TAMÁS, SZABÓ ENDRE GYÖZÖ, TÓTH ANDRÁS (2018): *Technológia jog – Robotjog – Cyberjog. Wolters Kluwer Hungary, Budapest*. (ISBN: 9789632957500). 121.

¹⁹ ORLY LOBEL (2016): *The Law of the Platform*. Minnesota Law Review 101(1). 101-104.

fókuszpontjainak kategóriái között természetesen átfedések is felfedezhetők, hisz köztük több olyan is létezik, amelyik a lenti 1. ábrán felsorolt fókuszpontok szempontjából multifunkciós, tehát abból többet is képes lefedni.

Az 1. ábra illusztrálja a platformcégek sokszínűségét, azonban általánosságban elmondható róluk, hogy a tartalmat, értéket, szolgáltatást, árut stb. 'alkotó', illetve az azt 'használó' felek közötti interakció létrehozására, elősegítésére, kvázi menedzselésére fókuszálnak, és e tevékenységeikkel összefüggésben a profitot elsősorban jutalékból vagy reklámtevékenységből realizálják. Az ábrán látható felsorolás természetesen nem kimerítő jellegű, pusztán a jelenség diverzitását hivatott áttekintőleg szemléltetni:

1.ábra²⁰

<u>Platform fókuszpontja</u>	<u>Példák</u>	<u>Felhasználói csoport 1. (alkotók)</u>	<u>Felhasználói csoport 2. (használók)</u>
Kereskedelem	<i>eBay, Amazon, Alibaba</i>	áru eladója	áru vevője
Szolgáltatásnyújtás	<i>Airbnb, Uber</i>	szolgáltatást nyújtó	szolgáltatást igénybe vevő
Tartalom	<i>Youtube, Netflix, Spotify</i>	tartalom létrehozója	tartalom fogyasztója
Szoftver	<i>Apple – iOS, Google – Android</i>	fejlesztők, programozók	okostelefon használók
Társas érintkezés, networking	<i>Facebook, LinkedIn</i>	ismerősök	ismerősök
Befektetés	<i>Robinhood, Acorns</i>	befektetők	vállalkozások

²⁰ ERIK P.M. VERMEULEN, JOSEPH A. MCCAHERY, MARK FENWICK (2018): *The End of “Corporate Governance” (Hello “Platform Governance”)*. European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 430/2018. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3232663 letöltve: 2020.03.31.). 6.

Okosszerződés	<i>Ethereum, Ripple, Cardano</i>	szerződő fél 1.	szerződő fél 2.
----------------------	----------------------------------	-----------------	-----------------

Érdemes továbbá megvizsgálni az Európai Bizottság témában kiadott 2016-os közleményét, melyben a platformcégeket a következő tulajdonságokkal jellemzik:

- képesek új piacokat létrehozni és formálni, hagyományos piacok számára kihívást jelenteni és a részvétel vagy az üzleti tevékenység új formáit nagy mennyiségű adat gyűjtése, feldolgozása és szerkesztése révén megszervezni,
- többoldalú piacokon működnek, de a felhasználói csoportok közvetlen kölcsönhatásait különböző mértékben ellenőrzik,
- előnyükre kamatoztatják a hálózati hatásokat, amelynek révén – általános értelemben véve – a szolgáltatás értéke a felhasználók számával párhuzamosan növekszik,
- felhasználóik gyors és erőfeszítést nem igénylő eléréséhez gyakran támaszkodnak információs és kommunikációs technológiákra,
- az értékteremtésben jelentős szerepük van, különösen azáltal, hogy (többek között adatkommunikáció révén) jelentős értéket ragadnak meg, új üzleti vállalkozásokat segítenek elő és új stratégiai függőségeket hoznak létre.²¹

Zódi gondolatai mentén és van Dijck vízióját interpretálva a platformokat olyan internetes szolgáltatásokként is értelmezhetjük, melyek úgy kapcsolnak össze embereket egymással vagy erőforrásokkal, hogy előbb minden kommunikációt adattá alakítanak, azokat algoritmikusan vezérlik, végül árura, pénzre váltják, tehát „monetizálják” vagy egyéb módon hasznosítják. Általános (horizontális platform) vagy szűkebb (vertikális platform) területen jelentkező szükségleteket igyekeznek kielégíteni, és az általuk lefedett piacokon minél több hozzájuk csatlakozó felhasználó gyűjtésére törekszenek.²² Zódi továbbá nem pusztán technikai képződményekként, hanem az adatáramlás, az algoritmusok, az üzleti

²¹ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2016. május 25-én közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: „Online platformok és a digitális egységes piac – Lehetőség és kihívás Európa számára”. COM(2016) 288 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52016DC0288&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²² ZÓDI ZSOLT (2018): Platformok, robotok és a jog – Új szabályozási kihívások az információs társadalomban. Gondolat Kiadó, Budapest (ISBN: 9789636938659). 102-103.

modellek és az irányítás sajátos egyvelegeként határozza meg őket.²³ Az értekezés a jelenséget elsősorban a negyedik összetevő, tehát az irányítás szemszögéből vizsgálja.

2.1. A platformgazdaság térnyerése

A platformgazdaság gyors térnyerésére bizonyítékként szolgál, ha megnézzük a világ legnagyobb tőzsdei cégeit felsoroló 2019-es listán található első száz szereplőt,²⁴ melyek között számos platform alapon szervezett, vagy legalábbis bevételeinek meghatározó részét platform alapú tevékenységekből szerző cég található, mely szám 2008-hoz viszonyítva például kiugró mértékben növekedett.²⁵ A 2009 és 2018 közötti időintervallumban pedig a tech-szektor globális szinten is a legnagyobb fejlődést mutató gazdasági ágazat volt,²⁶ melynek kibontakozásában a platformcégek megjelenése és felemelkedése egyértelműen meghatározó szerepet játszott. Az újabb és újabb FinTech²⁷ cégek megjelenésével pedig a pénzügyi szektor reformációja is folyamatban van, illetve általuk a jelenlegi két legdinamikusabb ágazat kommunikációjának lehetünk szemtanúi.²⁸ Jó példaként szolgálhat a Londonban bejegyzett Revolut²⁹ elnevezésű online (app alapú) bank, mely nyugodtan tekinthető a tradicionális bankok kihívójának. Mivel fizikai kiterjedéssel nem rendelkezik, és az ügyfél a szükséges banki műveleteit önállóan, a rendelkezésre álló online platform, egy okostelefonon keresztül kezelhető applikáció segítségével intézi, a bank a működési és tranzakciós költségeket nagymértékben minimalizálni képes. Ennek eredményeképp egy olyan ingyenes alapszolgáltatást tud nyújtani, mely során az ügyfél többek között a készpénzfelvétel és devizaváltás díját, az

²³ ZÓDI ZSOLT (2018): *Az információs társadalom legújabb kihívásai a jog számára*. Gazdaság és Jog 26(1-2). 41.

²⁴ Lásd a Forbes által közzétett 2019-es listát: *The World's Largest Public Companies in 2019*. (forrás: <https://www.forbes.com/global2000/list/#tab:overall> letöltve: 2020.03.31.).

²⁵ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 5-6.

²⁶ Lásd a PwC 2018. március 31-én közzétett jelentését a világ top száz cégének piaci kapitalizációjáról és kapcsolódó témakörökről: *Global Top 100 companies by market capitalization*. (forrás: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/assets/pdf/global-top-100-companies-2018-report.pdf> letöltve: 2020.03.31.). 37.

²⁷ Kerényi és Molnár megfogalmazása alapján: „A FinTech-megoldások pénzügyi termékek és szolgáltatások (finance), valamint a technológia (technology) ötvözése, azaz a pénzügyi piacon megjelent különböző digitális szolgáltatásokat és technológiai fejlesztéseken alapuló üzleti modelleket foglalják magukban”. Lásd KERÉNYI ÁDÁM, MOLNÁR JÚLIA (2017): *A FinTech-jelenség hatása – Radikális változás zajlik a pénzügyi szektorban?* Hitelintézeti Szemle 16(3). (forrás: <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/kerenyi-adam-molnar-julia.pdf> letöltve: 2020.03.31.). 33.

²⁸ BRUMMER, YESHA: i.m. 264.

²⁹ Lásd www.revolut.com/en-HU/

átutalási költségeket, a számlavezetés és bankkártya díját egyaránt megtudja spórolni, mindezt egy olyan szoftveralapú online platformon keresztül, amellyel a mindennapi bankügyeit önállóan, valós időben, sorban állás nélkül tudja rendezni. Amint azt a későbbiekben látni fogjuk, a költségminimalizálás koncepciója a platformcégek üzleti modelljének egyik fő mozgatórugója.

A lenti 2. ábra szemlélteti, ahogy 2011-ben a világ öt legnagyobb piaci kapitalizációjával rendelkező tőzsdei vállalata közül egy, míg 2016-ban mind az öt platform alapon szervezett volt, vagy a fentebb említett módon platform alapú tevékenységből származott bevételeinek nagyrésze; másszóval, ahogy az olajbárókat leváltották a Szilícium-völgy csodagyerekei:

2.ábra³⁰

	1.	2.	3.	4.	5.
<u>2011</u>	<i>Exxon</i> (406 milliárd USD)	<i>Apple</i> (376 milliárd USD)	<i>PetroChina</i> (277 milliárd USD)	<i>Shell</i> (237 milliárd USD)	<i>ICBC</i> (228 milliárd USD)
<u>2016</u>	<i>Apple</i> (582 milliárd USD)	<i>Alphabet</i> (556 milliárd USD)	<i>Microsoft</i> (452 milliárd USD)	<i>Amazon</i> (364 milliárd USD)	<i>Facebook</i> (359 milliárd USD)

A platformgazdaság dinamikus térnyerése többek között azért is meghatározó esemény, mert hihetetlenül rövid idő alatt vált az életünk teljesen rutinszerű elemévé. *Vermeulen*, *McCahery* és *Fenwick* megközelítése is hatékonyan szemlélteti a térnyerésük dinamikáját, miszerint a rádióknak nagyjából négy évtizedbe került, hogy felhasználóinak száma elérje az 50 milliót, míg a televízióknak durván tizenöt évbe tellett egy hasonló méretű piaci áttörés elérése – ezzel szemben a Facebooknak erre két év elegendő volt,

³⁰ JEFF DESJARDINS (2016): *Chart – The largest companies by market cap over 15 years*. Visual Capitalist. (forrás: <https://www.visualcapitalist.com/chart-largest-companies-market-cap-15-years/> letöltve: 2020.03.31.).

jelenleg pedig az aktív felhasználóinak száma meghaladja a kétmilliárdot.³¹ A platformcégek dinamikája, rugalmassága, horizontális³² és decentralizáltabb jellegű szervezeti felépítése mindenképp szembetűnő, mely tulajdonságaikhoz az egymással összeköttetésben álló és funkcionáló, illetve egymásközt átjárhatóságot biztosító digitális technológiák széleskörű elterjedése is segítő kezet nyújtott³³ – gondoljunk itt többek között az Internetre, okostelefonokra, intelligens algoritmusokra, vagy akár a felhőalapú számítástechnikára (cloud computing) és a Dolgok Internetére. Ezen technológiák globális szinten is egyre nagyobb térfoglalása arra ösztönzi a felhasználókat, hogy különböző platformokhoz csatlakozzanak, így növelve az élményt és adva hozzá további tartalmat, amely cserébe ismét további 'alkotókat' és 'használókat', tehát platform-felhasználókat vonz. Ez azért kiemelendő, mert a platformok számára óriási előnyökkel jár a már fentebb is említett hálózati hatás – minél többen használnak egy adott platformot, annál jobb és előnyösebb az a felhasználók és a platform szempontjából egyaránt.³⁴

Kiemelendő továbbá, hogy a digitális technológiák és telekommunikációs hálózatok fejlődése és globális elterjedése megteremtette a lehetőségét annak, hogy platformok földrajzi elhelyezkedéstől függetlenül bárhol létrehozhatók és működtethetők legyenek. Figyelemre méltóan sikeres platformok megjelenése Kínában (Alibaba, Baidu) vagy Indonéziában (Gojek, Grab) alátámasztja ennek az üzleti modellnek a határokon átvívelő potenciálját és alkalmazkodóképességét. A Világbank által is támogatott irányvonal alapján a platform alapú modell elterjedésével a kevésbé fejlett gazdaságok is képesek a fejlődés egyes korábbi (ipari alapú) szakaszainak átugrására, így rögtön a digitális korban találva magukat.³⁵ A platform alapú üzleti modell diverzitása és alkalmazkodóképessége

³¹ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 13.

³² Szemben a hierarchikus, centralizált, tehát *vertikális* formával.

³³ JOSEPH GRATZ, MARK A. LEMLEY (2018): *Platforms and Interoperability in Oracle v Google*. Harvard Journal of Law and Technology 31(Special Issue 2018). 610-612.

³⁴ PAUL BELLEFLAMME, MARTIN PEITZ (2016): *Platforms and Network Effects*. University of Mannheim, Department of Economics, Working Papers 16-14. (forrás: <https://ideas.repec.org/p/mnh/wpaper/41306.html> letöltve: 2020.03.31.); továbbá REDDY NIRMALA (2018): *How to Harness the Power of Network Effects*. Forbes (forrás: <https://www.forbes.com/sites/forbescoachescouncil/2018/01/02/how-to-harness-the-power-of-network-effects/#61603ca262e8> letöltve: 2020.03.31.).

³⁵ Lásd a Világbank által a témában 2018. október 12-én szervezett konferenciát: *Disruptive Development – Digital Platforms and Innovation*. (forrás: <https://live.worldbank.org/disrupting-development> letöltve: 2020.03.31.).

révén több gazdasági ágazatban is képes megállni a helyét (sőt akár alapjaiban rengetve meg egyes szektorokat), és ezt nem kizárólag a fejlett gazdasággal rendelkező országokban, hanem a világ bármely pontján kitudja kifejtetni. Továbbá, ahogy a Forbes fentebb idézett 2019-es listája is bizonyítja, az ilyen jellegű cégek rendkívül népszerűvé váltak a befektetők és a fogyasztók körében.

A platformcégek sikere több nagy tradíciójú vállalatóriást is arra kényszerített, hogy újra gondolja üzleti modelljét. Számos, a kiskereskedelembe érdekelt vállalkozás alakítja át termékei forgalmazási csatornáit boltok és üzletek helyett online platformokra, illetve jelentős számú ipari szereplő kívánja újradefiniálni magát és platform alapú szolgáltatóvá válni. A General Electric például – amely nyugodtan nevezhető a 20. századi ipari óriás archetípusának – megkísérelte átranzformálni magát hardvergyártóból platform alapon működő, Big Data elemzési módszereket és szoftvereket alkalmazó, adattudománnyal foglalkozó céggé.³⁶ Továbbá, a Fintech startupcégek egyre nagyobb volumenű megjelenése a pénzügyi szolgáltatási szektorban a tradicionális bankokat arra ösztönzi, hogy különböző platformalapú szolgáltatásokat fejlesszenek ki és nyújtsanak ügyfeleiknek.³⁷

2.1.1. A platformgazdaság társadalmi megítélése

A platformcégek innovációi nem csak az értéket ‘alkotók’ és az azokat ‘használók’ közötti interakció menedzselését, koordinációját segítették elő (ezáltal kihívás elé állítva egyes tradicionális üzleti modelleket), hanem a termékek, szolgáltatások minőségének emelése szempontjából is kedvező hatásúak, rákényszerítve az üzleti élet szereplőit hogy nagyobb figyelmet fordítsanak a fenntarthatóságra, a dinamizmus és az interakció fontosságára.³⁸

³⁶ Lásd a General Electric weboldalán az új szolgáltatásaikkal kapcsolatosan közzétett információt:

<https://www.ge.com/digital/iiot-platform>

³⁷ Lásd az Ernst & Young 2018-as Fintech témakörben készült jelentését: *A Vision for Platform Based Banking*. (forrás: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/financial-services/ey-a-vision-for-platform-based-banking.pdf letöltve: 2020.03.31.); továbbá IAN POLLARI (2018): *The Rise of Digital Platforms in Financial Services*. (forrás: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/02/kpmg-rise-of-digital-platforms.pdf> letöltve: 2020.03.31.).

³⁸ BROOK MANVILLE (2016): *Are Platform Businesses Eating the World?* Forbes (forrás: <https://www.forbes.com/sites/brookmanville/2016/02/14/are-platform-businesses-eating-the-world/#13529bf761a2> letöltve: 2020.03.31.). továbbá NINA GASS (2017): *What the emergence of the platform economy means for businesses*. DUE (forrás: <https://due.com/blog/the-platform-economy/> letöltve: 2020.03.31.).

Látható, hogy míg a 20. században a kapitalista világgazdaság elsősorban a nagy ipari vállalatok köré szerveződött, addig a jelenkorban sokkal inkább szoftver-vezérelt platformok köré.³⁹ Megközelítőleg két évtized leforgása alatt szemtanúi lehettünk a globális gazdaság újrakonfigurálásának, melynek során egyes platformok és alapítóiik tetemes pénzügyi hatalomra és kulturális befolyásra tettek szert (gondoljunk csak Mark Zuckerbergre, Elon Muskra vagy Jeff Bezusra⁴⁰). Beférközött a gazdaságba a platformkapitalizmus narratívája.⁴¹

Kijelenthető tehát, hogy a platformcégek megjelenése megzavarta az üzleti élet megszokott menetét, és jelenlétük amennyire innovatív, annyira ellentmondásos is.⁴² Az angol nyelvű szakirodalomban találó módon 'disruptive',⁴³ azaz zavaró,⁴⁴ diszruptív hatásúnak titulálják.⁴⁵ Nyilvánvaló aggályokat vetnek fel például az adatvédelem (Google, Facebook) és a már egészségtelen méreteket öltő gazdasági erőfölény (Amazon, Google) területén egyaránt. Sok esetben az említett szereplők az üzleti tevékenységüket a piac többi résztvevőjétől szinte teljes mértékben függetlenül tudják folytatni, piaci magatartásuk determinálásakor a versenytársak, üzletfelek piaci magatartására nincsenek

³⁹ EREZ ALONI (2016): *Pluralizing the Sharing Economy*. Washington Law Review 91(4). 1399-1400.

⁴⁰ LISA EADICICCO, ALEX FITZPATRICK, MATT PECKHAM, JOHN PATRICK PULLEN (2017): *The 20 most influential people in tech right now*. Time. (forrás: <https://time.com/4759416/most-influential-people-tech/> letöltve: 2020.03.31.).

⁴¹ NICK SRNICEK (2016): *Platform Capitalism*. Polity, Oxford (ISBN: 1509504877); továbbá FRANK PASQUALE (2016): *Two Narratives of Platform Capitalism*. Yale Law & Policy Review 35(1). 309-320.; továbbá JULIE E. COHEN (2017): *Law for the Platform Economy*. U.C. Davis Law Review 51(1). 133-204.

⁴² SCOTT GALLOWAY (2018): *The Four: The Hidden DNA of Amazon, Apple, Facebook & Google*. Portfolio Publishing, New York (ISBN: 0735213674).

⁴³ KECSKÉS ANDRÁS, HALÁSZ VENDEL, BUJTÁR ZSOLT (2019): *Tőzsdeuniverzum. HVG-ORAC Budapest* (ISBN: 9789632584317). 176.

⁴⁴ A hazai szakirodalom több helyen a 'romboló' jelzőt használja a 'disruptive' ebbe a kontextusba való átültetésére, azonban a feltörekvő technológiák segítségével létrejövő innovatív megoldások sokkal inkább csak zavart okoznak, megzavarják az üzleti élet megszokott menetét, amelyhez a szereplők kisebb nagyobb sikerrel igyekeznek adaptálódni, azt minél jobban megismerni és az előnyükre fordítani. Hiszen amelyik szereplő nem tartja a lépést az elkerülhetetlen változással, az lemarad a versenytársaktól. A szokatlan, új helyzetekhez való adaptáció folyamatának természetes mellékhatása a fejlődés, tehát a romboló jelleg helyett végső soron a zavart okozó új helyzetek kvázi helyreállítása iránti igény érzékelhető, amely eredményeképp egy építő, fejlesztő jellegű adaptációs tevékenység figyelhető meg.

⁴⁵ JENNIFER LEE, KRIS PEDERSON, STEVE W. KLEMASH (2019): *How Boards Govern Disruptive Technology – Key Findings from a Director Survey*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation (forrás: <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/07/01/how-boards-govern-disruptive-technology-key-findings-from-a-director-survey/> letöltve: 2020.03.31.); továbbá CLAYTON M. CHRISTENSEN, MICHAEL RAYNOR, RORY McDONALD (2015): *What Is Disruptive Innovation?* Harvard Business Review. (forrás: <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=50233> letöltve: 2020.03.31.). 44-53.

figyelemmel.⁴⁶ Sok platformról elmondható, hogy a növekedésük folyamán a kezdeti fókuszpontjukat figyelmen kívül kezdték hagyni, és nagy nevek melyek a felemelkedésükkor pozitívan zavaró hatást fejtettek ki a gazdaságra nagyrészt elvesztették kezdeti fényüket. Ennek eredményeképp sokunk meglehetősen ambivalens érzéseket táplál a platformok iránt. Egyrésztől mindennap használjuk őket, másrésztől viszont tudatában vagyunk, hogy mekkora befolyásuk van az életünk több aspektusára is, és kételkedünk a vezetőik azon képességeiben és hajlandóságában, miszerint a kezükben összpontosuló hatalmat felelősségteljesen használják.⁴⁷

2.2. Platformcégek és felelős társaságirányítás

Kár lenne ugyanakkor hagyni, hogy az egyes platformcégeket körülvevő kétkedés és bizalmatlanság elhomályosítsa előttünk ennek az üzleti modellnek a potenciálját. A platformok lényegi elemét az interakció képezi, a digitális technológiai innovációk kihasználásán keresztül a felhasználók közti kapcsolat létrehozására törekszenek, ezáltal az áruk, szolgáltatások és az információ szabadabb áramlását teszik lehetővé. A gazdaságot hatékonyabbá és nyitottabbá képesek tenni, így érdemes lehet olyan megoldások után kutatni, melyekkel kihasználható az ebben az üzleti modellben rejlő teljes potenciál és lehetőség, illetve felszínre hozhatók azok az értékek és koncepciók melyeket megfelelő működés mellett biztosítani képes. Előremutató lenne erőforrásaink egy részét olyan üzleti és szabályozási környezet kialakítására fordítani, amely képes lehet elősegíteni a platformgazdaság fenntartható működését.

Tekintettel a platformok gazdaságban betöltött jelentős szerepére, ennek az üzleti modellnek a mélyebb jellegű vizsgálata feltétlenül hangsúlyosnak tekintendő, illetve lényeges lehet feltenni azon kérdést a törvényhozók és szakértők felé, hogy miként tudnának közreműködni egy társadalmilag is felelős (fenntartható) platformgazdaság

⁴⁶ KIMBERLY A. HOUSER, W. GREGORY VOSS (2018): *GDPR: The End of Google and Facebook or a New Paradigm in Data Privacy?* Richmond Journal of Law & Technology 25(1). 25-49; továbbá ADAM HEITZMAN (2017): *How Google Came to Dominate Search and What the Future Holds*. Forbes (forrás: <https://www.forbes.com/sites/forbesagencycouncil/2017/06/05/how-google-came-to-dominate-search-and-what-the-future-holds/#70461f363872> letöltve: 2020.03.31.).

⁴⁷ JOSEPH M. FORGIONE (2017): *Counterfeiting, Couture, and the Decline of Consumer Trust in Online Marketplace Platforms*. New York Law School Law Review 61(2). 198; továbbá D'ARCY COOLICAN, LUCAS COFFMAN (2016): *Trust, the Sharing Economy and Behavioral Economics*. (forrás: <https://www.behavioraleconomics.com/trust-the-sharing-economy-and-behavioral-economics/> letöltve: 2020.03.31.); továbbá ERIK P.M. VERMEULEN (2019): *Do You Love or Hate Platforms?* (forrás: <https://www.linkedin.com/pulse/do-you-love-hate-platforms-erik-p-m-vermeulen/> letöltve: 2020.03.31.).

víziójának megvalósításában. Az alábbiakban részletezem, hogy miként különbözik a platformcégek működése a tradicionális vállalatétól, azonban általánosságban elmondható, hogy a platformok sokkal nyitottabb, interaktívabb közösségekként szervezik magukat.

A fenntartható platformgazdaság, illetve a platformcégek fenntartható működésének víziója azonban több már meglévő üzleti és szabályozási modellel is erőteljes kölcsönhatásban és nem utolsósorban ellentmondásban áll. Ezek között található a felelős társaságirányítás témaköre is.⁴⁸ A felelős társaságirányítási gyakorlatban található elemek nagyrésze a platformok feltűnése előtt alakult ki, és ezek a játékszabályok mindenekelőtt az ipari alapú vállalatóriások működésére lettek rá szabva. A platformcégekkel ellentétben az ilyen vállalatok zártabb és hierarchikusabb rendszerekként működnek. *Vermeulen, McCahery és Fenwick* szavaival élve 'szétkapcsolódás',⁴⁹ tehát eltávolodás fedezhető fel a felelős társaságirányítás által életre hívott szabályozási attitűd (centralizált irányítás, hierarchia) és a magukat sikeres platformként megvalósítani kívánó vállalkozások üzleti modellbéli igényei (érintett felek közti interakció megteremtése) között. Úgy tűnhet, hogy a meglévő szabályozási modellek olyan akadályokat gördítenek a platform alapú cégek elé, amelyekbe azok jóeséllyel beleütköznek egy bizonyos cégméret elérése után. A 'szétkapcsolódás' leküzdése, tehát a platformok működési igényei és a meglévő szabályozási modellek egymáshoz történő közelebbhozása a platformcégek üzleti modelljében rejlő potenciál kihasználása és a globális gazdasági folyamatok előmozdítása szempontjából egyaránt kulcsfontosságúnak bizonyulhat.

Annak érdekében, hogy láthatóvá váljanak a platform alapú modell szervezésének megkülönböztető jegyei, érdemes először áttekinteni a modernkori, vagyis a jelen témakör szempontjából tradicionálisnak is nevezhető vállalat szervezeti alapjainak kialakulását és felépítését, illetve megérteni a főbb motivációkat, amik az ezt körülvevő szabályozási környezet megformálásában szerepet játszottak.

⁴⁸ Lásd a Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (OECD) 2018. június 6-án közzétett jelentését a blokklánc technológia, platformok és kapcsolódó témakörök valamint a felelős társaságirányítás kölcsönhatásairól (forrás: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/CA/CG/RD\(2018\)1/REV1&docLanguage=En](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/CA/CG/RD(2018)1/REV1&docLanguage=En) letöltve: 2020.03.31.); továbbá COHEN: i.m. 175-177.

⁴⁹ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 9.

3. A modernkori (tradicionális) vállalat

3.1. Szervezeti felépítési jellemzők

Az elmúlt nagyjából százötven évben a globális gazdaság mozgatórugóinak egyértelműen a vállalatok tekinthetők. Megteremtették a fenntartható gazdasági fejlődés és a relatív egyéni jólét alapjait. De mi különbözteti meg a modernkori vállalatot az üzleti élet szereplőinek korábbi szerveződési formáitól? Három karakterjegy feltétlenül kiemelendő:

- Saját, elkülöníthető személyiséggel, identitással rendelkezik, amely a külső tényezőktől, szereplőktől (magánszemélyektől, további érintett felektől, a piactól, a társadalomtól, fogyasztóktól, hitelezőktől) tisztán megkülönböztethetővé teszi.
- Hierarchikus felépítésű, meghatározott alá-fölé rendeltségi viszonyok és működési folyamatok mentén szerveződik – a tulajdonosoktól, részvényesektől az igazgatótanácson és a vezető tisztségviselőkön át egészen az alkalmazottakig.
- Specifikus területeket lefedő szervezeti egységekkel és szakemberekkel rendelkezik (értékesítés, marketing, pénzügy, emberi erőforrás stb.), továbbá szabványosított működési mintákat alkalmaz az üzletvitel folyamán felmerülő feladatok elvégzésére.⁵⁰

Az alábbi 3. számú ábra⁵¹ hivatott illusztrálni a hierarchikus felépítési viszonyokat:

⁵⁰ PADDY IRELAND, IAN GRIGG-SPALL, DAVE KELLY (1987): *The Conceptual Foundations of Modern Company Law*. Journal of Law and Society 14(1). 149-150, 154, 160; továbbá JOHN MICKLETHWAIT, ADRIAN WOOLDRIDGE (2005): *The Company – A Short History of a Revolutionary Idea*. Modern Library, New York (ISBN: 9780812972870).

⁵¹ ERIK P.M. VERMEULEN, JOSEPH A. MCCAHERY, MARK FENWICK (2018): *The End of “Corporate Governance” (Hello “Platform Governance”)*. European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 430/2018. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3232663 letöltve: 2020.03.31.). 10.



Érdemes azonban kiemelni, hogy a modernkori vállalat az üzleti élet történelmében relatíve új jelenségnek számít. A középkori Európában például laza kereskedői társulások között folyt az üzlet, míg az újkor beköszöntével ezek a kapcsolatok lassan elkezdtek átalakulni külső szponzorok által is támogatott önszerveződő mechanizmusokká, kereskedelmi társaságokká, a vállalatok előfutárjává. Az első európai vállalatokat királyi engedéllyel hozták létre és biztosítottak nekik monopóliumot, kereskedelmi előjogokat például Indiában vagy egyéb távol-keleti országokban fűszerekkel, selyemmel és egyéb keresett árucikkkel történő kereskedelemre. Mint a brit és holland kormányok külpolitikai és a haszonszerzési eszközei, a Brit Kelet-indiai Társaság és a Holland Kelet-indiai Társaság hosszú és véres háborúkat vívott egymással az India és a Maluku-szigetek (másneven Fűszer-szigetek) feletti kereskedelmi fennhatóság megszerzéséért, magánhadseregeik által támogatott kirendelt kormányokként funkcionálva az adott területeken. Az 1602-ben alapított Holland Kelet-indiai Társaság volt az első vállalat, amely részvénytársasági karakterjegyeket felvonultatva részvényeket bocsátott ki a pénzügyei finanszírozására, így járulva hozzá a világ első modern tőzsdéjének kialakulásához, továbbá nagy szerepet játszott abban, hogy Amszterdam a 17. és 18. században a világ pénzügyi központjaként funkcionált.⁵²

A 19. századtól azonban London átvette Amszterdam pénzügyi központi szerepét, és a modernkori vállalat történetében a következő mérföldkő is erre az időszakra datálható:

⁵² BOBBY SALOMONS (2017): *The Dutch East India Company was richer than Apple, Google and Facebook combined*. Dutchreview. (forrás: <https://dutchreview.com/culture/history/how-rich-was-the-dutch-east-india-company/>; letöltve: 2020.03.31.); továbbá DIANE KRAAL, JEYAPALAN KASIPILLAI (2014): *The Dutch East India Company's Tax Farming in 18th century Malakka*. eJournal of Tax Research 12(1). 253-281.

Nagy-Britannia 1862. évi társasági jogi törvénye (UK Companies Act of 1862), illetve egyéb kortárs társasági jogi törvények melyek Európa-szerte születtek, és legfontosabb elemükként bevezették a korlátolt felelősség jogi doktrínáját.⁵³ Ettől a ponttól kezdve bárki alapíthatott vállalatot, vagy befektethette a pénzét egybe, és ha az adott vállalat csődbe ment a befektetők csupán a befektetett összeget veszítették el, egyéb hátrányoktól pedig alapvetően védve voltak. Ily módon a kockázat szétoszlott a befektetők között és végül áthárult a vállalat hitelezőire, ügyfeleire és egyéb harmadik felekre. Ez volt az a pont, amikor a modernkori vállalat elkezdett a jelenleg is ismert formájában kibontakozni.

E szervezeti felépítés fenntartása és támogatása érdekében kifinomult szabályok és szabályrendszerek megalkotására került sor, mint például a jogi személyiség doktrínája (megerősítve a fentebb is említett karakterjegyet, miszerint a vállalatok az alapítóiktól, részvényeseiktől, vezető tisztségviselőiktől stb. kvázi elkülönült módon és függetlenül létező alanyok), vagy a tradicionális felelős társaságirányítási gyakorlatok és modellek (bevezetve olyan szervezeti struktúrákat és folyamatokat melyekhez a vállalatoknak igazodniuk kell a működésük folyamán).⁵⁴ Egyéb szereplők (például bankok, könyvelői és ügyvédi irodák) is hasonló perspektívák mentén kezdtek szerveződni, és mint közvetítők kulcsszerepet játszottak a harmadik felek és a vállalatok közti üzleti kapcsolatok létesítésében és fenntartásában. A 18-19. század folyamán pedig az államok olyan támogató infrastruktúrát nyújtottak politikai és jogi szempontból egyaránt, mely lehetővé tette a vállalatok biztonságos és hatékony működését. A 20. században az ezen infrastruktúrák által támogatott zárt, hierarchikus felépítésű üzleti modell kiemelkedően fontos szerepet játszott a gazdasági fejlődés előmozdításában. A például az acélgyártáshoz, telefonhoz és személyautóhoz kapcsolódó korábbi technológiai forradalmak tovább növelték a vállalatok erejét, és a társadalom könnyebben adaptálódott az új technológiák által előidézett változásokhoz és hatásokhoz úgy, hogy elsősorban különböző vállalatokba szerveződve igyekezett azokat hasznosítani és előnyeiket

⁵³ DAVID FOUCAUD (2011): *The Impact of the Companies Act of 1862 Extending Limited Liability to the Banking and Financial Sector in the English Crisis of 1866*. *Revue Economique* 62(5). (forrás: https://www.cairn-int.info/article-E_RECO_625_0867--the-impact-of-the-companies-act-of-1862.htm letöltve: 2020.03.31.).

⁵⁴ FERENCZ BARNABÁS (2016): *Horpadások a karosszérián – Felelős társaságirányítási kérdések az elmúlt időszak autóipari botrányainak tükrében*. *Debreceni Jogi Műhely* 13(1-2). (forrás: http://www.debrecenijogimuhely.hu/archivum/1_2_2016/horpadasok_a_karosszerian_felelos_tarsasagira_nyitasi_kerdesek_az_elmult_idoszak_autoipari_botranynainak_tukreben/ letöltve: 2020.03.31.).

kihasználni. Indokoltan állítható tehát, hogy a vállalat az elmúlt két évszázad egyik legnagyobb relevanciával rendelkező szerveződési formája.⁵⁵

3.1.1. A modernkori (tradicionális) vállalat sikerének mozgatórugói

A modernkori vállalat kialakulástörténetét áttekintve jogosan merülnek fel a következő kérdések: mitől lett ilyen sikeres ez a forma, és mitől ennyire előnyös az üzletmenet ekképp való szervezése? Illetve megoldást tud-e nyújtani bármely időben, vagy sikere mindig az adott történelmi és társadalmi körülmények alakulásának függvénye?

A Nobel-díjas közgazdász Coase⁵⁶ gondolatai mentén, melyeket a '*A vállalat természete*'⁵⁷ című nagy hatású 1937-es cikkében fejtett ki, a vállalatok létezését az indokolja, hogy az ilyen szervezeti formán kívül folytatott üzleti tevékenység során több és magasabb tranzakciós költség merül fel, tehát üzletelni végső soron vállalatokon keresztül olcsóbb. Ha csupán eseti alapon, egyedi szerződésekkel kapcsolnák össze a vállalkozók a szükséges szereplőket (például a munkavállalókat, vevőket és szállítókat), a termelés, értékesítés megszervezésének hatékonysága nagymértékben csökkenne. Coase rámutat a piaci tranzakciók pénz- és időbeli költségére, melyeket az egyes szereplők közti egyedi és eseti alapon megkötött szerződésekkel ellentétben az állandóságot jelentő vállalati formával alacsonyabban lehet tartani. A modernkori vállalat szervezeti struktúrája tehát a piaci ügyletek során felmerülő költségek alacsonyabban tartására létesült, és a stabilitása és kiszámíthatósága által valóban képes volt növelni a termelés hatékonyságát. Továbbá ez a szervezeti struktúra egyéb előnyöket is hozott, melyeket egy eseti és egyedi alapon összeszervezett termelési, értékesítési konstrukció nem lett volna képes előidézni: az idő múlásával a vállalatban kifejlődnek bizonyos specifikus ismeretek, gyakorlatok, szervezeti kultúra és 'know-how'-k, melyek hasznosíthatók a működés különböző területein, tovább fokozva a haszonszerzési potenciált. A modernkori vállalat struktúrájának szembetűnő karakterjegyei (zárt,

⁵⁵ MARGARET M. BLAIR (2004): *Reforming Corporate Governance – What History Can Teach Us*. Berkeley Business Law Journal 1(1). 4-15.; továbbá BRIAN R. CHEFFINS (2011): *The History of Corporate Governance*. University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 54/2011, ECGI Law Working Paper No. 184/2012. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1975404 letöltve 2020.03.31.).

⁵⁶ Ronald Coase (1910-2013) brit Nobel-díjas közgazdász, pályája során a London School of Economics és a University of Chicago Law School professzora volt. 1991-ben közgazdasági Nobel-díjat kapott.

⁵⁷ RONALD H. COASE (1937): *The Nature of the Firm*. *Economica* 4(16). 386-405 (forrás: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>, letöltve: 2020.03.31.).

hierarchikus felépítés) egy, az adott társadalmi környezet által generált jelenségre (magas tranzakciós költségek a piacon) adott reakció eredményei. Látható, hogy a modern vállalat szervezeti felépítése akkor vált relevánssá, amikor az üzletmenet folyamán a tranzakciós költségek minimalizálása volt a cél, illetve egy statikus termék vagy szolgáltatás nyújtása egy stabil nemzeti piacon.

A digitális transzformáció kezdetével és az infokommunikációs technológiák fejlődésével azonban a környezet megváltozott, és helyenként úgy tűnhet, hogy ez a szervezeti felépítési modell nem mindig képes lekövetni azokat a gyors és sokszor kiszámíthatatlan változásokat, amiket az új, diszruptív hatású technológiák előidézni képesek.

4. A digitális transzformáció hatásai

Az elmúlt fél évszázad során, de kiváltképp a 21. századtól a digitális technológiák megváltoztatták a világot. A számítógép alapú eszközök és az infokommunikációs technológiák fejlődése számos társadalmi, gazdasági és kulturális hatást vont maga után. Digitális transzformáció alatt az analóg, mechanikus gépekről az egymással összeköttetésben álló digitális eszközökre való áttérés folyamatát értjük, illetve az ilyen új technológiák elterjedése által kiváltott társadalmi hatásokat. A platformcégek által alkalmazott megoldások kiemelendő példái az ezen új környezet által teremtett lehetőségek innovatív kihasználásának.

A digitalizáció folyamata az 1970-es évek elején indult be, amikor Kaliforniában piacra dobták az első Intel mikroprocesszort, és a számos technológiai újítás által a folyamat azóta is töretlen.⁵⁸ Ilyen technológiai újításnak tekinthetők többek között:

- egyre olcsóbb és kisebb digitális eszközök (először a személyi számítógépek, majd az utóbbi időben az okostelefonok),
- globális szintű kommunikációs hálózatok és az általuk létrejövő összeköttetés (Internet, infokommunikációs megoldások),
- felhőalapú adattárolás, illetve az olyan feltörekvő technológiák, mint a robotika és automatizáció, intelligens algoritmusok, Big Data analízis, a Dolgok Internete, 5G hálózatok és a megosztott főkönyvi technológiák (például blokklánc).

⁵⁸ Lásd MUKUL DESHPANDE: *History of Computer Processors*. Techspirited. (forrás: <https://techspirited.com/history-of-computer-processors> letölve: 2020.03.31.).

E jelenségek nyújtják a platformok technológiai hátterét is. A digitális forma által lehetővé válik nagy mennyiségű adatból álló, könnyen kezelhető és analizálható adattömegek létrehozása, amelyek a rendelkezésre álló globális hálózatokon keresztül szinte azonnal továbbíthatók. Felhőalapú technológiával és testreszabott szoftveres felhasználói felülettel kombinálva például a platformok így gyorsan sokféle, és legfőképp olcsóbb szolgáltatások nyújtására képesek.⁵⁹

4.1. Coase elmélete a digitális transzformáció aspektusából

Ugyanakkor a digitális technológiák egy kevésbé egyértelmű módon is hozzájárulnak a platform alapú modell hatékonyságához. Itt nyer újra értelmet *Coase* a vállalat természetéről megosztott elméletének egy másik fontos eleme (vagyis az alapvető, fentebb is ismertetett tézisének fordított verziója), miszerint, ha a javakkal való kereskedés tranzakciós költségei jelentősen csökkennek a társadalmon belül (ahogy ez manapság megfigyelhető), úgy a vállalati forma szerepe is ennek megfelelően csökken. Ha gazdasági szempontból előnytelen a vállalat által képviselt statikus, hosszútávú kapcsolatok fenntartása – azaz, ha a vállalaton kívül olcsóbbá válik üzletelni, mivel alacsonyabbá váltak a tranzakciós költségek –, akkor a vállalat létezésének elsőszámú oka szűnik meg. Ehelyett dinamikusabb, horizontális szervezeti formák létesülnek, amelyek kiterjedt piaci tranzakciós hálózataikon keresztül kapcsolódnak egymáshoz.

A digitális transzformáció aspektusából vizsgálva *Coase* elmélete kiváltképp érdekessé válik. A feltevés az, miszerint az új technológiák – kiváltképp a hálózati alapúak – megzavarták a piacok működését, mivel általuk a tranzakciós költségek a gazdaság több ágazatában is nagymértékben csökkentek. A tárgyalások lefolytatása és a szerződések megkötése, információ gyűjtése a piaci szereplőkről és egyéb meghatározó műveletek mind könnyebbé és gyorsabbá váltak az Internet megjelenésével és az információ- és kommunikációtechnológia fejlődésével.⁶⁰ A platformok haladó szellemiségű alapítói felismerték ezt a potenciált, és üzleti modelljeiket hálózati alapú szoftverrendszerekből, tárgyi eszközök súlya által alig terhelt, rugalmas, horizontális és decentralizáltabb struktúraként szervezték. Egy olyan dinamikusabb és rugalmasabb szervezeti forma

⁵⁹ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 18.; továbbá LOBEL: i.m. 94-96

⁶⁰ Érdemes ugyanakkor megemlíteni, hogy bizonyos iparágakban, természetüknél fogva, ez a tézis nem képes teljes mértékben érvényesülni. Ezek a nem platformizálódott iparágak elsősorban a természeti erőforrások kiaknázásával és feldolgozásával kapcsolatosak (kitermelés, gyártás).

létesült, amely szoftver alapú platformok és hálózati technológiák kombinálásával a piaci tranzakciókat képes a tradicionális vállalati formán kívül is effektíven, minimalizált költségek mellett bonyolítani. Ennek eredményeképp a mozgékonyabb, agilisabb, illetve a tranzakciós költségek minimalizálását lehetővé tevő új technológiákat kihasználó versenytársak megjelenése a tradicionális vállalati formát próbatétel elé állította.⁶¹

4.2. A platformcégek rugalmas struktúrája

A rugalmasságra vegyük példaként az Amazon struktúráját. Bár a platformcégek megjelenése előtt is gyakorlat volt egy-egy tevékenység egyedi kiszervezése, mégis, esetükben a működés alapjául szolgáló online platformok segítségével egyidejűleg és egyszerre válik nélkülözhetővé számos korábbi működési elem. Ilyen módon az Amazonnak nincs szüksége:

- fizikai értelemben vett boltokra és üzletekre, mivel minden tranzakció online bonyolódik, ezért az ilyen helyiségekkel kapcsolatban felmerülő fenntartási költségeket megspórolja;
- képzett értékesítőkre és eladókra, akik segítenek a vásárlóknak eligazodni a termékek között, mivel algoritmusok által vezérelt keresőmotorok segítenek a felhasználóknak megtalálni, amit keresnek, és vásárlói vélemények és beszámolók állnak rendelkezésre ahhoz, hogy el tudják dönteni melyik termék számukra a megfelelőbb;
- pénztárosokra a beérkező kifizetések feldolgozásához, mivel a szoftver alapú platformon keresztül a vásárló önállóan képes a fizetés teljesítésére, amit utána a rendszer automatikusan feldolgoz;
- szállítást végző alkalmazottakra, mivel helyi szállítócégekkel szerződik a megrendelt és kifizetett áruk gyors és költséghatékony kézbesítése érdekében.

Természetesen egy Amazon méretű szereplőnél már elkerülhetetlen, hogy rendelkezzen bizonyos fizikai értelemben vett helyiségekkel is, azonban az alapkoncepció mindenképp kiragadható a felépítéséből. Más platformoknál is megfigyelhetők hasonló tendenciák. A költségminimalizálás szempontjából jó példa az Uber is, mely a platformalapú

⁶¹ TIM O'REILLY (2015): *Networks and the Nature of the Firm*. Medium. (forrás: <https://wtfeconomy.com/networks-and-the-nature-of-the-firm-28790b6afdcc> letöltve: 2020.03.31.); továbbá ESKO KILPI (2015): *The Future of Firms – Is There an App for that?* Medium. (forrás: <https://medium.com/@EskoKilpi/movement-of-thought-that-led-to-airbnb-and-uber-9d4da5e3da3a> letöltve: 2020.03.31.)

megoldásával, aminek segítségével a versenytársainál jóval alacsonyabb árakat tudott biztosítani, a személyszállítás globális piacán rövid idő leforgása alatt meghatározó szereplővé vált. Továbbá, ha összehasonlítjuk a nagynevű Marriott hotellánc és az Airbnb alkalmazottainak számát, láthatjuk a közöttük lévő méretbeli különbséget (4. ábra). A rugalmas szervezeti formát és költségminimalizálást az Airbnb esetében az adja, hogy csak közvetetten foglalkozik a szállások kiadásával, csupán egy olyan online platformot kínál, amely összeköti azokat, akik hasznosítani kívánják a ki nem használt lakóingatlanukat azokkal, akik megfizethető szálláshelyet keresnek. Ennek eredményeképp egy jó hírnevű és stabil alapokon álló vállalattal szemben zavaró, diszruptív hatás kifejtésére képes:

4.ábra

	Marriott⁶²	Airbnb⁶³
Alapítás éve	1927	2008
Piaci érték	40 milliárd dollár	35 milliárd dollár
Munkavállalók száma világszerte	176.000	3.100
Kínált helyiségek száma világszerte	1.3 millió	6 millió

A fentiekre is figyelemmel értelmet nyer az a megállapítás, miszerint a költségek alacsonyan tartása a platformok terjeszkedésének fő katalizátora, és annál nagyobb szeletet hasítanak ki a piacból minél olcsóbbak a nem platformalapú (nem internetes, nem

⁶² S. LOCK (2019): *Marriott International – Statistics & Facts*. Statista. (forrás: <https://www.statista.com/topics/1872/marriott-international/> , <https://www.marketwatch.com/investing/stock/mar> letöltve: 2020.03.31.).

⁶³ DANIELE ABRIL (2019): *Airbnb's Newest Neighbor in the Home Rental Space – Marriott Hotels*. Fortune. (forrás: <https://fortune.com/2019/04/29/airbnb-marriott-international-home-rentals/> letöltve: 2020.03.31.); továbbá CRAIG SMITH (2019): *105 Airbnb Statistics and Facts*. DMR. (forrás: <https://expandedramblings.com/index.php/airbnb-statistics/> letöltve: 2020.03.31.).

digitális) szolgáltatóknál.⁶⁴ Az e koncepció mentén kialakított szervezeti felépítésükkel kapcsolatban pedig megállapíthatjuk, hogy egyik legfőbb jellegzetessége a költségminimalizálás.

4.2.1. Fenntartható platformok

Egy sikeres platformban azonban több is rejlik, mint az egymással összeköttetésben álló digitális technológiák kihasználásával történő interakció megteremtése és a decentralizáltabb, horizontális szervezeti felépítés. További tényezők is felfedezhetők, melyek megkülönböztetik a platform alapú üzleti modellt a tradicionális (modernkori) vállalat modelljétől. A platform alapú üzleti modell természetéből adódóan arra több olyan, a zárt, hierarchikus és merev eljárásalapú szervezeti felépítéssel nehézkesen összeegyeztethető jelenség van hatással, amikhez annak adaptálódnia kell a hatékony működés érdekében. Az alábbiakban részletezem azt a három jelenséget, de hívhatjuk egyfajta szükségletnek is, amely a platformokat a rugalmasabb, nyitottabb, decentralizált (és közben társadalmilag is felelős) szervezeti-működési felépítés felé tereli. Az ilyen felépítés mentén működő platformcégeket 'fenntartható platform' kifejezéssel illeti a szaknyelv.⁶⁵

4.2.1.1. Felhasználók bevonása és megtartása – nyitott és interaktív közösség

Michael Cusumano, a Massachusetts Institute of Technology professzorának és neves üzletstratégiai szakértőnek a meglátása szerint a platformstratégia lényege, hogy a benne rejlő szolgáltatásinnovációk kibontakozásához egy külső ökoszisztémára van szüksége, illetve az ettől az ökoszisztémától kapott építő jellegű visszajelzésekre. Az ökoszisztémától kapott visszacsatolás, visszajelzés a platform hatékony működésének alapvető összetevője, és jóval több érték előállítását teszi lehetővé ráadásul gyorsabban

⁶⁴ GYULAVÁRI TAMÁS (2019): *Uber sofőrök és társaik – munkavállalók vagy önfoglalkoztatók?* Jogtudomány Közlöny 74(3). 106.

⁶⁵ DAN JAMES (2018): *The Importance of Building a Platform Company in the Modern Economy*. Medium. (forrás: <https://medium.com/swlh/the-importance-of-building-a-platform-company-in-the-modern-economy-43bf754f2e09> letöltve: 2020.03.31.); továbbá DEB LIU (2017): *The Art of Building Platforms*. Forbes. (forrás: <https://www.forbes.com/sites/ciocentral/2017/03/17/the-art-of-building-platforms/#68ef72de19d2> letöltve: 2020.03.31.).

(kiváltképp innováció és növekedés szempontjából), mint amiről például egy gyártó fejlesztési osztálya valaha is álmodhat.⁶⁶

Cusumano fontos megállapítást tesz e gondolatmenetében. A platformok kvázi függősége az őket körülvevő ökoszisztémától és az onnan kapott visszajelzésektől nagyban befolyásolja azt, ahogy a platform alapú üzleti modellnek szükséges felépülnie. A hatékony működéshez a platformnak felhasználókat kell magához vonzania majd megtartania, és ehhez nyitottnak kell lennie a felhasználói visszajelzésekre, azokat rendszeresen figyelemmel kell követnie és azokhoz igazodnia szükséges. Ezáltal tudja a leghatékonyabban növelni a felhasználói élményt és fejleszteni a szolgáltatását, amivel további felhasználókat vonz be.

Egy sikeres platformnak tehát egy aktív és egészségesen funkcionáló felhasználói közösség kiépítésére kell törekednie, amely hosszútávon is fenntartható interakciót és kapcsolatot biztosít a platform és a felhasználók között. Ahhoz, hogy a platform által nyújtott szolgáltatás hasznos legyen és bele tudjon illeszkedni a rutinszerű mindennapi használatba, egy személyközpontú felhasználói élmény kialakítására kell fókuszálnia, és egy olyan közösségi tér létrehozását kell szem előtt tartania, amiben a felhasználók egymás és a platform iránt is bizalommal tudnak lenni. Szükséges egy olyan jellegű felhasználói közösség megteremtése, amin keresztül érvényesülni tud a valódi felhasználói részvétel, és amiből kinyerhető a felhasználói kreativitás (például közösségi médián, blogokon keresztül), mindennek pedig társulnia kell egy megbízható, flexibilis, személyre szabott és érdemi tartalommal. A hatékonysághoz a platformnak folyamatosan visszajelzést kell gyűjtenie a felhasználói közösségtől és azokat integrálni a működésébe. Az így kapott folyamatos felhasználói visszajelzésekből és azok integrálásából egy ciklikus jellegű önfejlesztési, ötanulási folyamat indul be a platform életében.⁶⁷

A zárt rendszerű működéssel szemben tehát a platformoknak egy nyitott, interaktív közösség vagy ökoszisztéma kiépítésére, vagy ahhoz való csatlakozásra kell összpontosítaniuk, és ennek az igénynek az eredményeképp szükségszerűen elmosódnak

⁶⁶ MICHAEL CUSUMANO (2012): *Principles for Managing Strategy and Innovation*. (forrás: <https://blog.irvingwb.com/blog/2012/01/principles-for-managing-strategy-and-innovation.html> letöltve: 2020.03.31.).

⁶⁷ ERIK P.M. VERMEULEN, MARK FENWICK (2018): *Technology and Corporate Governance: Blockchain, Crypto, and Artificial Intelligence*. European Corporate Governance Institute (ECGI) – Law Working Paper No. 424/2018. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3263222 letöltve: 2020.03.31.). 18,21.

a határok aközött, hogy mi történik a *Coase*-i értelemben vett vállalaton kívül vagy azon belül. Ez jelentősen ösztönzi a platformokat a felhasználókkal és a további érintett felekkel⁶⁸ történő nyitott párbeszéd intézményesítésére. Érdeemes megjegyezni, hogy a legtöbb probléma, ami egy platform és a felhasználói közti viszonylatban felmerülhet abból ered, hogy a platform nem tud létrehozni megfelelően nyílt kommunikációt a felhasználói közösségével. Tökéletes példa erre a Youtube, amely a kisebb csatornákat érintő demonetizációs lépéseit a csatornák tulajdonosai, tehát a tartalom létrehozói felé nem kellőképp és nem elég nyitottan kommunikálta, így az derült égből villámcsapásként érte az érintetteket és konfliktusok melegágyaként szolgált.⁶⁹ Természetesen egy olyan méretű szereplő, mint a Youtube esetében egy hasonló lépés közel sem volt végzetes, de kisebb, feltörekvő vállalkozások esetén meglehetősen nagy üzletstratégiai kockázatokkal járhat.

A fentiek értelmében megállapítható, hogy a platform alapú modell esetében kommunikáció alatt nem az információ egyoldalú (a vállalkozástól az érintettek felé történő) közzétételének folyamatát kell érteni, hanem sokkal inkább egy közös részvételen alapuló, nyitott és interaktív folyamatot, amely ösztönzi a kölcsönösen produktív párbeszéd kialakulását. Az ilyen jellegű működésbeli igényekkel és szükségletekkel a zárt, hierarchikus szervezeti modellre jellemző szigorú információkontroll nem összeegyeztethető. Egy túlzottan egyoldalú kommunikációt folytató platform életében könnyen előfordulhat, hogy a felhasználók egy másik platformhoz vándorolnak át, és tekintettel a felhasználók számától, tehát a hálózati hatástól való nagyfokú függőségére, egy hasonló esemény jelentős károkat okozhat vagy akár a platform működésének végét is jelentheti.⁷⁰

⁶⁸ 'Érintettek' vagy 'érintett felek'. Az angol szakirodalomban 'stakeholder' kifejezéssel illetik. A stakeholder teória szerint nem csupán a részvényesek az egyetlen csoport, melynek a menedzsment felelősséggel tartozik, hanem az magában foglalja a munkavállalókat, más vezető tisztségviselőket és menedzsereket, a vállalkozás hitelezőit, fogyasztókat, illetve az állami érdek és a közérdek is feltűnnek, mint stakeholder érdekek. Lásd KECSKÉS ANDRÁS, HALÁSZ VENDEL (2011): Társaságok a tőzsdén. *HVG-ORAC, Budapest* (ISBN: 9789632581392) 186-188.

⁶⁹ ERIK KAIN (2018): *Youtube is Demonetizing Small Channels, and That's a Good Thing*. Forbes. (forrás: <https://www.forbes.com/sites/erikkain/2018/01/18/youtube-is-demonetizing-small-channels-and-why-thats-a-good-thing/#2a20fd4553d8> letöltve: 2020.03.31.); továbbá JARED HOLMES (2017): *Youtube's Poor Communication With Their Content Creators*. (forrás: <http://blogs.ubc.ca/jaredholmes/2017/10/29/youtubes-poor-communication-with-their-content-creators/> letöltve: 2020.03.31.).

⁷⁰ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 5-6.

Ahogy az fentebb is említésre került, a platformok számára óriási előnyöket rejt a hálózati hatás, ugyanakkor ez kiegészítendő azzal, hogy a hálózati hatás gyengüléséből vagy hiányából fakadó kockázatok pedig csökkenthetők egy minél nyitottabb, interaktívabb és felelősebb platformközösség megteremtésével.

4.2.1.2. Tehetséges munkaerő bevonása és megtartása – decentralizált, horizontális szervezeti kultúra

A szükségletek második csoportja a platformcégek szervezeti kultúrájához kapcsolódóan jelenik meg. Bár a szervezeti kultúra önmagában, mint jelenség nem új felfedezés, a platformcégek megjelenésével újszerű tartalmat nyert: a centralizált, alá-fölé rendeltséget előtérbe helyező szervezeti kultúra helyett egyre világosabb igény fogalmazódik meg a decentralizált, horizontális viszonyrendszerekre épülő erőteljes szervezeti kultúra iránt. Minél erősebb a szervezeti kultúra, annál kevesebb szükség van merev belső procedúrák és eljárasmódok alkalmazására, melyek idővel a kreativitás kárára mehetnek, illetve negatív hatással tudnak lenni magára a belső közegre is. Egy erős szervezeti kultúra kiépítésében és fenntartásában elengedhetetlen bizonyos világosan értelmezhető alapértékek melletti elköteleződés. Ahhoz, hogy a platformcég képes legyen létrehozni egy vállalkozó szellemű, magabiztos, szabad, ugyanakkor felelős jelleget egyaránt felvonultatni képes szervezeti kultúrát, meg kell határozni egyes alapvető értékeket, majd azokat konzisztensen követnie az üzleti döntései és működése folyamán.⁷¹ A szervezeti kultúrának ezen alapértékek autentikus megtestesülésévé kell válnia. Megfelelően alkalmazva az ilyen szervezeti jelleg jelentősen hozzájárulhat az üzleti döntések hatékonyságának javításához és a termelékenység növeléséhez. Ezen alapvető értékek mentén érdemes többek között meghatározni azt is, hogy mi alapján alkalmaz vagy bocsájt el dolgozókat a vállalkozás. Egy erős kultúra a közösséghez tartozás érzését és a lojalitást fokozza, amely segít bevonzani és megtartani a tehetséges munkaerőt. Ez biztosítja a vállalkozás egységességét és a közös cél elérése érdekében történő kooperációt.⁷²

⁷¹ DAVID EAVES (2018): *The Future for Governance of Digital Platforms*. Medium (forrás: <https://medium.com/digitalhks/part-7-the-future-of-governance-for-digital-platforms-7a876c9ce5e3> letöltve: 2020.03.31.).

⁷² VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 2, 4

Szükséges hozzátenni még, hogy a potenciális tehetséges munkaerő manapság már nem elégszik meg azzal a kilátással, hogy biztos munkahellyel ugyan, de egész karrierjét egy hierarchikus szervezet egy fogaskerekeként töltsse. Ezzel ellentétben az egyének akként törekszenek maximalizálni a bennük rejlő potenciált, hogy folyamatosan fejlesztik egyes képességeiket és a számukra fontosnak tartott értékekkel kapcsolatos munkán keresztül igyekeznek építeni a személyes identitásuk. Az Y és Z generációk potenciális munkaerejének egy nagy hányada a személyes kiteljesedést és fejlődést helyezi előtérbe a relatíve biztos munkahellyel szemben, és ezt a jelenséget a szervezeti kultúrájuk kialakításakor a vállalkozásoknak is figyelembe kell venniük. 'The Alliance'⁷³ című könyvükben például a LinkedIn társalapító *Hoffman*, illetve *Casnocha* és *Yeh* megállapítják, hogy az 'élethosszig tartó munkaviszony' (lifetime employment) narratívája már nem kívánatos a digitális korban, ezért a munkaviszonyok új modelljére van szükség. Egy ilyen modell a vállalkozás és dolgozói viszonylatában képes a bizalom és lojalitás fenntartására, és a dolgozók vállalkozói szellemére is ösztönzőleg hat.

Ahogy azt a művük címe is sugallja, válaszképp a 'szövetségalapú kapcsolat' modelljét javasolják, mely a vállalkozás és a munkavállaló szempontjából egyaránt kölcsönös előnyökkel járhat. A vállalkozás és a dolgozói közti szövetségnek több alapvető aspektusa is felfedezhető:

- mechanizmusok, melyek segítik a vállalkozást, hogy személyre szabott és folyamatos célokra irányultan tudják a dolgozókat alkalmazni,
- vállalkozáson kívüli munkavállalói kapcsolathálók kialakításának ösztönzése,
- 'alumni-hálózat' létrehozása, mely lehetővé teszi, hogy a vállalkozás és a munkavállalók hosszútávon is kapcsolatot tudjanak tartani.

Ez a vállalkozás-munkavállaló viszony már több startup közösségnél is megfigyelhető, ahol az ilyen jellegű kapcsolati hálók kiépítése elengedhetetlennek bizonyult a vállalkozás és a dolgozók sikeréhez. Kiemelendő, hogy ez a gondolkodásmód kiterjeszthető a vállalkozással kapcsolatban álló többi érintett félre is. Befektetőként, a menedzsment tagjaként, alkalmazottként vagy akár fogyasztóként egy dinamikus és innovatív vállalkozásban érdekeltnek lenni leginkább azért vonzó, mert az egyén így

⁷³ REID HOFFMANN, BEN CASNOCHA, CHRIS YEH (2014): *The Alliance – Managing Talent in a Networked Age*. Harvard Business Review Press, Brighton. (ISBN: 9781625275776).

részesen lehet valami újnak, érdekesnek, és akár tartalommal teli és releváns dolognak a létrehozásában. A leleményesebb vállalkozások felismerik és kihasználják ezt az értékforrást az összes érintett hasznára, köztük természetesen a magukéra is. Felismerik továbbá, hogy a szervezeti kultúra a platform termékeinek vagy szolgáltatásainak fontos alkotóelemévé vált. A digitális korban a vállalkozás a kultúráját nem tudja elrejteni, az előbb utóbb láthatóvá válik és meghatározza azt, amiként a fogyasztók a termékét vagy szolgáltatását megítélik. Ebben az értelemben véve a kultúra már nem különböztethető meg a terméktől vagy a szolgáltatástól, mivel annak a részévé vált. És ha a kultúra valamiért nem megfelelő, akkor a felhasználók nagyvalószínűséggel elutasítók lesznek és átvándorolnak a riválisokhoz.⁷⁴

A különböző szerveződési formák, köztük kiváltképp az üzleti vállalkozások az egyének fontos eszközei a tapasztalatgyűjtésre és a képességeik fejlesztésére az identitásuk felépítésének folyamatában. Így az üzleti vállalkozások a modern társadalmakban az egyén önkifejezésének egy fontos eszközévé váltak. Karrierje átfogó koncepcióján belül egy adott üzleti vállalkozás az egyén személyes fejlődésének egyik katalizátorává vált. Ebből a kontextusból vizsgálva az arculattervezés meglehetősen fontos a platformcégek számára, hisz egy rossz presztízsű márkanévvel senki sem akar kollaborálni.⁷⁵ Ez további nyomást eredményez, hogy működésüket társadalmilag felelős irányba tereljék, vagy legalábbis igyekezzenek elkerülni az olyan nagyobb jellegű botrányokat, mint amikben párjuknak része volt (például Facebook).⁷⁶ Ha egy adott vállalkozás rosszul teljesít ebben a tekintetben, akkor az érintett felek hajlamosak másutt kielégítést keresni a szükségleteiknek ahelyett, hogy passzív módon elfogadnák a fennálló állapotot. Ha egy

⁷⁴ ERIK P.M. VERMEULEN (2015): *Corporate Governance in a Networked Age*. Wake Forest Law Review 50(3). 717.

⁷⁵ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 18.

⁷⁶ A 2018-ban kirobbant fiasco alapjául az szolgált, hogy a londoni székhelyű *Cambridge Analytica* többtíz millió Facebook profil adatainak feldolgozásával igyekezett képet alkotni a célba vett amerikai választók politikai beállítottságáról, melyek alapján azok személyre szabott reklámokkal, politikai üzenetekkel kerültek befolyásolásra. Az ügygel kapcsolatban a brit parlament indítványozta *Mark Zuckerberg* személyes meghallgatását, aki viszont nem tett eleget a meghívásnak. Továbbá 2019 októberében zöld utat kapott az a nagyjából 35 milliárd dollárba rúgó kártérítési kereset, melyet a Facebook ellen nyújtottak be azzal az állítással, hogy Illionis államban az arcfelismerő (*facial recognition*) programjuk egyes technikáival visszaéltek a felhasználók adataival, és miután a megállapodási tárgyalások nem jártak sikerrel, az ügy a bíróság elé került. Jelen állás szerint már csak az Egyesült Államok Legfelsőbb Bíróságának van lehetősége beavatkozni és megakadályozni a pert. Lásd JONATHAN STEMPEL (2019): *Facebook loses facial recognition appeal, must face privacy class action*. Reuters. (forrás: <https://www.reuters.com/article/us-facebook-privacy-lawsuit/facebook-loses-facial-recognition-technology-appeal-must-face-class-action-idUSKCN1UY2BZ> letöltve: 2020.03.31.).

vállalkozás érdemi tartalmat képes kínálni, akkor az érintett felek (menedzsment, alkalmazottak, befektetők, fogyasztók stb.) motiváltak és elkötelezettek maradnak. A hierarchikus, függőleges felépítés és merev működésrendszer helyébe így egy rugalmasabb, decentralizáltabb, horizontális struktúra szükséges, hogy lépjen. A tartalmas karrierérzetet és kiteljesedést kereső dolgozók nem a menedzsment passzív eszközei kívánnak lenni, hanem aktívan részt venni a kreatív folyamatban, és amennyiben a vállalkozás nem biztosítja számukra az ilyen irányú személyes fejlődés lehetőségét, úgy máshova vándorolnak át. Ezáltal a centralizált, függőleges szervezeti felépítési modell helyett a decentralizált, horizontális modell segít elsősorban abban, hogy a dolgozók, illetve a további érintettek számára a vállalkozás fontos tudjon maradni, és ezáltal az átvándorlás esélye csökkenjen.⁷⁷

E tétel természetesen minden vállalkozás által figyelembeveendő, de különösképp fontos a platformcégeknek. A folyamatos innovációs kényszer által teremtett nyomás és a felhasználói migráció kockázata miatt úgy tűnik, hogy a platformcégek különösen függenek a tehetséges munkaerő bevonásától és megtartásától. Ezért fontos az érintett felek részére nyújtott érdemi tartalom. Tisztán látható az összefüggés a platform szervezeti kultúrájának felépítése, az érintett felek részére nyújtott tartalom minősége és a platform teljesítményének hatékonysága között. Az a platformkultúra, amely érdemi tartalmat tud nyújtani az érintett feleknek – különösképp a munkavállalóknak –, idővel be fogja tudni vonzani a tehetségesebb munkaerőt, melynek eredményeképp innovatívabb termékeket és szolgáltatásokat tud kínálni. Ezt a tézist megfordítva megállapítható, hogy azok a vállalkozások, amelyek nem képesek érdemi tartalmat felkínálni az érintett feleknek, közép- és hosszútávon innovációs nehézségekbe ütközhetnek és a tehetséges munkaerő elkerülheti őket.

4.2.1.3. Folyamatos növekedés – dinamikus ökoszisztéma és innovációt ösztönző partneri kapcsolatok

A platformcégek globális és erőteljesen kompetitív piacokon működnek, melyeken belül az exponenciális technológiai fejlődés, a gyorsan változó üzleti körülmények és fogyasztói igények egyaránt releváns hatással bírnak. Ez a környezet folyamatos nyomást gyakorol a platformokra, hogy üzleti modelljeiket továbbfejlesszék. A meglévő

⁷⁷ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 5, 16.

platformszolgáltatásokon eszközölt pusztán ráncfelvarrás nem tűnik elegendőnek a közép- és hosszútávon való fenntartható működéshez, és ha megnézzük a vezető platformcégeket, akkor láthatjuk, hogy folyamatosan bővítik a platform alapú szolgáltatásaik körét. Ugyanakkor a hosszútávon is innovatív működés fenntartása nem könnyű feladat, és magas fokú együttműködést igényel a belső és külső szereplők között egyaránt.⁷⁸ A platform fejlődéséhez különálló elemek összegyűjtése és egy olyan összehangolt termékbe, szolgáltatásba történő integrálása szükséges, amely a felhasználóknak jelentőségteljes, érdemi tartalmat tud nyújtani. A különféle elemek azonosításának, összegyűjtésének, összehangolásának majd egyesítésének feladata magas szintű együttműködést igényel mind a platformon belül, mind a külső partnerekkel. A harmadik igény tehát, hogy a platform rendelkezzen azon képességgel, hogy olyan nyitott és interaktív kapcsolatokat tudjon kiépíteni és fenntartani, amelyekben a különböző külső partnerek a platformmal és egymással is együttműködve tudnak funkcionálni.⁷⁹ Ebből a szempontból tekintve a hierarchiák és merev eljárási szintek és módszerek jelenléte ismét meglehetősen kontraproduktív, és azok a platformcégek, melyek a partneri kapcsolatok létesítése terén nem képesek nyitott és interaktív megközelítésmód alkalmazására, könnyen innovációs nehézségekbe ütközhetnek közép- és hosszú távon.⁸⁰

Az innováció-központú partneri kapcsolatok létesítése a vállalkozás külső határvonalainak újragondolását igényli annak érdekében, hogy azok kiterjedjenek azokra a szereplőkre is, akiket általános értelemben véve nem szokás közvetlen résztvevőként számon tartani, de mindezek ellenére a véleményük meghatározó jelentőségűvé vált az üzleti és működésbeli döntések szempontjából. Kiváltképp a belső szereplők listáját kell kiterjeszteni a menedzsmenten és alkalmazottakon túlra. A kulcsfontosságú szereppel bíró érintett felek között egy platformközösségén belül manapság a korai felhasználók és

⁷⁸ MAXWELL WESSELL, AARON LEVIE, ROBERT SIEGEL (2016): *The Problem With Legacy Ecosystems*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2016/11/the-problem-with-legacy-ecosystems> letöltve: 2020.03.31.).

⁷⁹ MARK BONCHEK, SANGEET PAUL CHOUDARY (2013): *Three Elements of a Successful Platform Strategy*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2013/01/three-elements-of-a-successful-platform> letöltve: 2020.03.31.).

⁸⁰ ERIK P.M. VERMEULEN, MARK FENWICK, WULF KAAL (2019): *Why Blockchain Will Disrupt Corporate Organizations*. European Corporate Governance Institute (ECGI) – Law Working Paper No. 419/2018. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3227933 letöltve: 2020.03.31.) 5.

véleményvezérek (influenszerek)⁸¹, valamint egyetemek, kutatóközpontok és kooperáló startup vállalkozások is vannak. Tradicionálisan az ilyen szereplők egy nagyvállalat működésének a külső periferiájára szorulnak, de az innováció-központú nyitott és interaktív partneri kapcsolatok létesítésének igénye és e szereplők központi jelentőségűvé válása miatt ez a felépítés már idejétmúlt.⁸²

A partneri kapcsolatok építésének több stratégiája is létezik, mellyel az innováció kvázi intézményesítése lehet a cél. Ezek a stratégiák magukba foglalnak direkt és indirekt befektetési formákat (tradicionális kockázati tőke stratégiák), startup-gyorsító (akcelerátor) programokat és inkubációs központokat, közös munkaterek kialakítását, akvizíció esetén a felvásárolt startup alapítói körének és identitásának integrálását, illetve a vállalkozás olyan ökoszisztémává való transzformálását, ahol a belső és külső szereplők közötti határok elmosódnak. Több startupot magába foglaló akvizíció esetén kiváltképp láthatóvá válhat, ahogy az addig hierarchikus és merev belső procedúrák mentén szervezett modell átalakul egy nyíltabb, horizontális és több szempontból álló célrendszerrel rendelkező rugalmas struktúrává. A legfontosabb gondolat itt az, hogy ezt az új típusú formát nem a statikus szervezeti modell jellemzi, amelyben a menedzsment hierarchiában elfoglalt szerepéből adódó kizárólagos hatáskörébe tartozik a tevékenységek koordinálása és irányítása, és a hangsúly a rövidtávú pénzügyi megtérülésre van helyezve.

Ezzel szemben az új stílusú cég egy folyamatosan fejlődő (és megújuló) autonóm ökoszisztéma, amelyben több, saját identitással rendelkező és egymással interakcióban álló érintett fél szerepel – alkalmazottak, felvásárolt startupok és közösségeik stb. –, amelyek mindegyike nyitott és vállalkozó szellemű. Az ilyen társaság által alkalmazott stratégiák hozzájárulnak a belső működés és a külvilág közötti tradicionális határok elmosódásához. Például ahogy újonnan felvásárolt és az ökoszisztémába integrált startupok megőrizhetik saját identitásukat, miközben a felvásárlói oldalon álló platformcég is nyitott marad az ilyen startupoktól való tanulási lehetőségekre. A partnerség leghatékonyabb formái akkor tudnak kialakulni, ha a különböző partnerek közötti határok ilyen formán elmosódnak, összeérnek.

⁸¹ GELLÉN KLÁRA (2019): *Fogyasztók és vállalkozások az új üzleti modellek és a digitális technológiai környezet promóciós tendenciái tükrében*. Gazdaság és Jog 27(7-8). 8.

⁸² VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 23-24.

Megállapítható tehát, hogy a fenntarthatóan működni kívánó platformok fő céljává így a folyamatos fejlődés és az alaptevékenységeiket körülvevő dinamikus ökoszisztéma létrehozása kell, hogy váljon. A dinamikusabb és befogadóbb partnerépítési stílus hatására a vállalkozás belső szervezeti egységei és külső határai közti választóvonal elhomályosul.

4.2.2. Haladás a zárt, hierarchikus felépítésű vállalatoktól a nyitott és decentralizált platformcégek felé

A platformmodell diszruptív hatása a tradicionális (piacok, szervezetek és vállalatok koncepciói köré épülő) vállalatirányítási elméletekre nyilvánvalónak tűnik, és a zárt, hierarchikus szervezeti modellek világa kihívás elé állíttatott. Az Internet, intelligens algoritmusok és online értékelések azonnali és minimális erőfeszítést igénylő hozzáférést biztosítanak nagymennyiségű információhoz, ezáltal új lehetőségeket kínálva a vállalkozások számára, hogy a felhasználókat bevonzzák és megtartsák, partnerségi kapcsolatokat építsenek, és folyamatosan innovatívak tudjanak maradni akár a gazdaság több vertikumában is. A platformok sikere tökéletesen példázza ennek az új működési formának a diszruptív erejét.

A platformok megjelenése egybeesett az információszerzéshez szükséges idő- és pénzráfordítások drasztikus csökkenésével, és átformálta a vállalat belső és külső működési folyamatai közt fennálló tradicionális egyensúlyt. Ebben az értelemben az információ- és kommunikációtechnológia hozzájárul a vállalat és piac közt húzódó éles határ elhalványulásához. A legsikeresebb cégeknél a kontroll már nem a hierarchiáról szól, az ellenőrzésről vagy az egyértelmű határvonalak fenntartásáról a vállalkozás és a külvilág között. Ezzel ellentétben a hangsúly egy olyan nyitott, befogadó és decentralizált szervezeti környezet kialakítására van helyezve, amely lehetőséget ad a kapcsolati hálóban fellelhető összes érintett fél tehetségének, potenciális inputjának kihasználására. Optimális esetben egy platformcég a kooperáció és közös értékteremtés folyamatai mentén létrejövő állandó innováció alapjaira épül. Többek között ez is az oka annak, hogy egyre több üzleti vállalkozás illetve egyéb szervezet törekszik arra, hogy platformként definiálja újra magát. A platformmodelltől remélik, hogy innovációs képességük megnövekszik és hosszútávon is relevánsak tudnak maradni. Egyes nagynevű

tradicionális vállalatoknál is megfigyelhető ez az átalakulás. A főszabály úgy tűnik, kezd kikristályosodni: „válj platformmá vagy általa vessz el”.⁸³

Érdemes továbbá kihangsúlyozni, hogy nincs egy minden platform számára egységesen megfelelő modell. A platformok többféle formát is ölthetnek, kezdve a hagyományos zárt, hierarchikus vállalat enyhén átstrukturált verziójától a blokklánc alapon működő decentralizált kvázi autonóm formáig.⁸⁴ Az előbbire példa lehet az Ebay vagy a Netflix, míg utóbbira az Openbazaar, egy decentralizált, kriptovalutát használó peer-to-peer (P2P) elektronikus kereskedelmi felületet biztosító platform, vagy a hasonló jellegű Haven-Private Shopping. Megállapítható, hogy a platformcég szervezetének kialakításakor a legoptimálisabb megközelítés mindig az egyedi körülmények és célok függvényében határozható meg. Minden üzleti vállalkozásnak elemeznie szükséges a saját igényeit és céljait ahhoz, hogy megtalálja a számára megfelelő útvonalat a fenntartható működés felé és maximalizálni tudja az azokból kinyerhető előnyöket.

Azonban fenntartható platformként működni hosszú távon nem könnyű feladat. Ehhez kapcsolódik a platformszervezés egyik potenciális kockázata, nevezetesen a tradicionális vállallattá való (vissza)alakulás állandó veszélye. Egy platform, ahogy növekszik, és kiváltképp, amikor globálissá válik, elkerülhetetlenül támaszkodnia kell bizonyos hierarchikus szervezeti struktúraelemekre. Az ilyen struktúraelemek a méretbeli növekedés okozta működési komplexitás kezelésére szolgáló stratégia részei. A probléma az, hogy egy hierarchikus szervezet könnyedén eredményezheti a platform bürokratizálódását, azaz zárttá, centralizálttá és merev eljárási szintekkel és módszerekkel terheltté teheti. Ez a fajta szervezeti forma kevésbé felel meg a digitális, dinamikus üzleti környezetnek, kiváltképp a platformoknak. Ellentmondás merülhet fel a platform szervezeti felépítése és aközött, amitől elsősorban sikeressé vált. Ennek az ellentmondásnak a következménye az is, hogy egyes már stabilan működő platformok nem képesek elég hatékonyan vagy gyorsan reagálni a kihívásokra, amelyeket a piacok, a fogyasztók és a technológiák gyors ütemű változása okoz. A Facebook közelmúltbeli újabb kellemetlenségei, valamint további nagy, jól ismert platformok (Uber, Amazon, Google) által elszenvedett presztízaveszteség egyaránt jól szemléltetik a kockázatát

⁸³ VERMEULEN, FENWICK, KAAL: i.m. 4-5.

⁸⁴ VERMEULEN, FENWICK: i.m. 19.

annak, ha egy platform elkezd visszaalakulni a tradicionális vállalat szervezeti formájába.⁸⁵

Annak ellenére, hogy el kell ismerni a hasonló jellegű kritikák megalapozottságát, szükséges elismerni a pozitív hatású innovációkat is, amelyeket a platformok adtak mind az egyes érintett felek (stakeholderek) – elsősorban a fogyasztók és munkavállalók –, mind pedig a globális gazdaság számára. Továbbá a platformok alapvetően járulnak hozzá a gyorsan változó, innovációra és számítógépes kódokra épülő új digitális világunk létrehozásához és formálásához. Horizontális, decentralizáltabb szervezeti felépítések, nyílt kommunikáció, multidiszciplináris csapatok és a dinamikus ökoszisztémák ereje számítanak azon alapértékeknek, melyek a gazdaságot, a kultúrát és a társadalmat jelenleg előrefele hajtják. Ezek a változások nagyban köszönhetők a platformoknak, így érdemes a figyelmünket olyan üzleti modellek és szabályozási környezet kidolgozására összpontosítani, amelyek elősegíthetik fenntartható működésüket és felszínre hozhatják az üzleti vállalkozások ezen új módon való szervezésének és működtetésének valódi potenciálját.

4.2.3. Felelős társaságirányítási kölcsönhatások

Miután a modern (tradicionális) vállalattal összehasonlítva behatárolásra kerültek a platformalapú üzleti modell megkülönböztető jegyei, valamint bevezetésre került a fenntartható platform koncepciója, a következőkben az ilyen jellegű szervezeti formákkal kapcsolatban álló jogalkotók, jogalkalmazók szerepére fordítjuk a hangsúlyt. Az alábbiakban megfogalmazásra kerül a javaslat, miszerint jogalkotói szinten újra kell gondolni a megközelítést ahhoz, hogy a szabályozási környezet hozzájáruljon az innovatív és társadalmilag felelős platformok fenntartható működéséhez. Itt a felelős társaságirányítás témakörére összpontosítunk annak érdekében, hogy a hagyományos szabályozási modellek és a platformok működési igényei között a már fentebb is említett eltávolodást, űrt illusztráljuk.

⁸⁵ DAN JAMES (2018): *The Importance of Building a Platform Company in the Modern Economy*. Medium. (forrás: <https://medium.com/swlh/the-importance-of-building-a-platform-company-in-the-modern-economy-43bf754f2e09> letöltve: 2020.03.31.); továbbá DEB LIU (2017): *The Art of Building Platforms*. Forbes. (forrás: <https://www.forbes.com/sites/ciocentral/2017/03/17/the-art-of-building-platforms/#68ef72de19d2> letöltve: 2020.03.31.).

4.2.3.1. Strukturális elemek

Tradicionálisan, a felelős társaságirányítás olyan belső szervezeti struktúrákra és eljárásokra utal, amelyek célja annak biztosítása, hogy (i) a kontroll és az ellenőrzés lefelé folyjon a befektetőktől (a vállalat gazdasági, jogi és erkölcsi tulajdonosaitól) az igazgatótanácson keresztül a menedzsment és végül az alkalmazottak felé, és (ii) a beszámolási kötelezettség pedig felfelé áramoljon. Itt tehát arról van szó, hogy az ellenőrzés következtében a kontroll iránya lefelé realizálódik a csúcsról nézve. A kontroll tetején a befektetők, tulajdonosok vannak, akiknek az érdekeit meg kell óvni, majd jön az igazgatótanács, a menedzsment és alatta a dolgozók. A beszámolás iránya pedig egy tagolt, hierarchikus rendszerben, ahol a feladatok és a felelősség is le van osztva a vezérigazgatótól a dolgozóig, a hierarchia legalján lévő dolgozótól indul el felfelé. A kontroll a vezetés része, tehát a hierarchiában a felettes gyakorolja lefelé a beosztottak felé, a beszámolási, elszámolási kötelezettség pedig ellentétes irányú, tehát az alárendelt kötelezettsége és természeténél fogva a felettes felé felfelé irányuló. A felelős társaságirányítási szabályok elsődleges célja tehát a befektetők, tulajdonosok és részvényesek érdekeinek védelme, valamint a szervezeten belüli hierarchia fenntartása.⁸⁶

Ebből a meghatározásból kikristályosodhat, hogy a felelős társaságirányítás egy zárt szervezeti forma ötletén alapul, meghatározott hierarchikus felépítéssel és jól elhatárolt szerepkörökkel. A felelős társaságirányítási szabályokat úgy alakították ki, hogy megvédjék a hierarchia csúcspontján levő személyek, nevezetesen a befektetők-részvényesek érdekeit, és a témakörhöz kapcsolódó diskurzust és gyakorlatot is a zárt, hierarchikus szervezetekre, különösen a nagyvállalatokra modellezték.

A gyakorlatban a részvényesek érdekeit előtérbe helyező (shareholder primacy) modell olyan intézkedések bevezetését jelenti, amelyek célja annak biztosítása, hogy a vállalat többi szereplője is olyan körültekintéssel járjon el tevékenységei során, mintha befektető vagy részvényes lenne. A különböző szereplők motivációinak ilyen módon történő összehangolásával javul a – részvényárfolyam alapján mért – teljesítmény, amely a vállalattal kapcsolatban álló valamennyi érintett fél részére hasznos, valamint a közjó

⁸⁶ BRETT H. McDONELL (2009): *Professor Bainbridge and the Arrowian Moment – A Review of the New Corporate Governance in Theory and Practice*. Delaware Journal of Corporate Law 34(1). 140, 155-156; továbbá ROBERT C. BIRD (2018): *Organic Corporate Governance*. Boston College Law Review 59(1). 21-70.

szempontjából is előnyös tekintettel a jó minőségű árukra és szolgáltatásokra, amiket egy sikeres vállalat nyújtani képes. A részvényesek érdekeit elsőbbségbe helyező modell megjelenésének legfőbb kiváltó okai a vállalati botrányok voltak.⁸⁷ Az elmúlt évtizedekben a vállalatirányítást érintő reformokat nagyrészt a vezető tisztségviselői jogsértések kockázatának minimalizálása vezette. A mögöttes ötlet az, hogy a felelős társaságirányítási gyakorlatnak a rossz vezetői magatartás kockázatát kell csökkentenie, és ezáltal a részvényesi értéket maximalizálnia. Az e célok elérésére szolgáló struktúrák, eljárások és mechanizmusok definiálása húzódott meg elsősorban az ezen a téren hozott szabályozási reformok mögött.⁸⁸ Eszerint a nézet szerint a vezető tisztségviselőket és alkalmazottakat esetlegesen motiváló önérték feltűnésének esélyét csökkenteni szükséges, hiszen hasonló esetben a tevékenységük befektetőkre, részvényesekre és a társadalomra gyakorolt potenciális hátrányos következményeit figyelmen kívül hagyják. A részvényesi ellenőrzés fokozása a vállalat többi belső szereplője felett a felelős társaságirányítási szabályok elsődleges céljává vált, és számos követelményt a fentebbi, gyakran *ügynöki kockázatként* emlegetett jelenség csökkentésére alkottak.⁸⁹

Jelenleg széleskörű egyetértés van abban, hogy a befektetői bizalom nagyrészt a pontosan definiált és hatékony felelős társaságirányítási keretek meglététől függ. Egy hasonló szabályozási keret a következők létrehozására és fenntartására összpontosít:

- felelősen működő igazgatótanács a vezető tisztségviselők felügyeletére,
- belső ellenőrzési és felügyeleti folyamatok, amelyek biztosítják, hogy a vezető tisztségviselők a vállalat (és nem a saját maguk) érdekében járnak el,
- transzparens információszolgáltatás a piac felé a vállalat pénzügyi teljesítményéről,
- a kisebbségi részvényesek érdekeinek védelmét szolgáló intézkedések.

Ezen megközelítés általános célja a részvényesi érték maximalizálása és ezáltal a további befektetések ösztönzése. Ha a felelős társaságirányítási gyakorlat jó, a részvényesi értéknövekedés magától következik, ez pedig általánosságba véve gazdasági növekedést

⁸⁷ BUJTÁR ZSOLT, KECSKÉS ANDRÁS (2015): *Merre tart a gazdasági jogi szabályozás a Quaestor botrány után? II.* Gazdaság és Jog 23(12). 11-12.

⁸⁸ GORDON D. SMITH (1998): *The Shareholder Primacy Norm*. Journal of Corporation Law 23(2). 277-324.; továbbá LYNN A. STOUT (2002): *Bad and Not-so-Bad Arguments for Shareholder Primacy*. Southern California Law Review 75(5). 1189-1210.

⁸⁹ STEPHEN M. BAINBRIDGE (2006): *Director Primacy and Shareholder Disempowerment*. Harvard Law Review 119(6). 1739-1740, 1746.

idéz elő. Eszerint a nézet szerint tehát a felelős társaságirányítás szorosan kapcsolódik a gazdasági növekedéshez és jóléthez.

4.2.3.2. Szabályozási űr

A hierarchia és ellenőrzés megerősítésére épülő felelős társaságirányítási attitűd azonban nem tűnik megfelelő megoldásnak a platformok világában. A részvényesek érdekeit elsőbbségbe helyező modell a zárt vállalati hierarchiák világában értelmet nyerhet, azonban a platformokra való alkalmazása megkérdőjelezhető. Az ilyen jellegű szabályozási keretek által életre hívott zárt és statikus üzleti struktúrák, valamint merev és hierarchia-vezérelt döntéshozatali mechanizmusok elidegeníthetik az érintett feleket (stakeholdereket), és végső soron alááshatják a platform sikerének esélyeit. Ebben az értelemben véve a jelenlegi felelős társaságirányítási attitűd és a platformcégek üzleti modellbéli igényei között egy szabályozási űr keletkezett. Egyes nézetek szerint ráadásul a platformcégek nehézségei, melyekkel azok egy bizonyos cégméret után elkerülhetetlenül szembe kell, hogy nézzenek, részben az olyan szabályozási struktúráknak köszönhetők, melyek arra kényszerítik őket, hogy elhagyják azt a szervezeti formát és értékeket, amelyeknek a sikerüket elsősorban köszönhetik.⁹⁰

Ebből a szempontból nézve a felelős társaságirányítási szabályrendszer akadályként jelenhet meg egy fenntarthatóan működni kívánó platform életében. A felelős társaságirányítás hatásaival kapcsolatban egy még szkeptikusabb szemléletmód is felmerült egyes üzleti vezetők, elsősorban kockázati tőkebefektetők körében. Ennek értelmében a részvényesi érték maximalizálásának elsőbbségűsége könnyen olyan vállalati környezetet teremthet, amelyben a konzervatív döntéshozatal, a rövid távú nyereség és a formális eljárások élveznek prioritást. Ez bármilyen vállalkozás számára káros lehet és hátráltathatja a hosszútávon is fenntartható működést.⁹¹ Eszerint a nézet szerint a vállalati vezetők felelősségének növelése a részvényesek irányába, illetve a részvényesek ellenőrzésének növelése a vezetők felett nem szolgálja a legtöbb vállalkozás üzleti igényeit, és különösen hátráltató az olyan fiatal és innovatív cégek

⁹⁰ VERMEULEN, MCCAHERY, FENWICK: i.m. 9.

⁹¹ STEVE DENNING (2019): *Why Maximizing Shareholder Value is Finally Dying*. Forbes. (forrás: https://www.forbes.com/sites/stevedenning/2019/08/19/why-maximizing-shareholder-value-is-finally-dying/?utm_source=FACEBOOK&utm_medium=social&utm_term=Paulie%2F&fbclid=IwAR1R7K9exlSJnaUZ97uFEGv8w8BYTlImEcCBucZSYd3SOMQeg171fRG18#31c555f26746 letöltve: 2020.03.31.).

esetén, mint a platformok. A részvényesi érték maximalizálására összpontosító megközelítés egészségtelenül egy rövid távú, a figyelmet a cég részvényárfolyamára és piaci értékelésére fordító modellt eredményez, ami kontraproduktívan hat a valódi innovációra és nyitottságra. A részvényesi érték maximalizálása gyakran egy már létező és sikeres termék vagy szolgáltatás köré épülő, meghatározott üzleti terv végrehajtására összpontosít. Az ilyen modellben az innovációval és fogyasztói viselkedéssel kapcsolatos ismeretekkel rendelkező vezetők – tehát azok a személyek, akik sokszor a vállalkozás kezdeti sikeréért felelősek – gyakran kiszorulnak az érdemi döntéshozatali folyamatokból ahogy a vállalkozás növekszik.⁹²

Az érintett felek közül a munkavállalók a másik csoport, amely a részvényesek érdekeit elsőbbségbe helyező modell esetén marginalizálódhat. Az üzletstratégiának a részvényesi érték emelését, valamint a hierarchiát és ellenőrzést erősítő modellje olyan gyakorlatokat eredményezhet, amelyek ellentétesek a munkavállalók érdekeivel. Példa lehet erre egy tömeges elbocsátás a vállalat pénzügyi teljesítményének kiegyensúlyozására egy olyan modellben, ahol a vezetői teljesítményt kizárólag a részvényárfolyam alapján értékeli. Ha kiegyensúlyozott a pénzügyi teljesítmény, a részvény ára biztosítva van, így a busás vezetői bónusz is. Egyes esetekben az elbocsátások vagy a munkabérek csökkentése az erős negyedéves pénzügyi teljesítmény elérésének egy magától értetődő eszköze. Ugyanakkor egy olyan vállalati környezet, amelyben a részvényárfolyamok emelése vagy szinten tartása érdekében tömeges elbocsátásokat hajtanak végre, könnyen káros hatással lehet a szervezeti kultúrára. Általánosabban véve úgy tűnik, hogy ez a modell nem hoz létre olyan szervezeti értékeket és kultúrát, amely motiválja a munkavállalókat vagy emeli a munkavállalói elégedettséget. Épp ellenkezőleg, esélyes, hogy bizalmatlanságot generál az alkalmazottak és a menedzsment között. Így amennyiben a munkavállalói elégedettség fenntartása az innováció, a fogyasztói elégedettség és a vállalkozás hosszú távú üzleti sikerének kulcsa, akkor egy olyan modell, amiben a részvényesi érték maximalizálására van helyezve a hangsúly valószínűleg kudarcot fog vallani, de legalábbis nehézségei lesznek a potenciális tehetséges munkaerő bevonzásában.⁹³

⁹² DAVID J. BERGER (2019): *Reconsidering Stockholder Primacy in an Era of Corporate Purpose*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. (forrás: <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/03/04/reconsidering-stockholder-primacy-in-an-era-of-corporate-purpose/> letöltve: 2020.03.31.).

⁹³ BERGER: i.m

A Szilícium-völgy elismert vállalkozója, *Steve Blank* például azt állítja, hogy az üzleti hatékonyság mérésére szolgáló pénzügyi mutatókra épülő, részvényesi érték maximalizálására törekedő modell rendkívül megnehezíti a vállalat számára, hogy fenntartsa azt a fogyasztó-orientált hozzáállást, amely kritikus jelentőségű a hosszú távú fenntartható működéshez.⁹⁴ A részvényesi értékre és az ahhoz kapcsolódó mutatókra való összpontosítás végeredményeképp a vállalatok irányítása végül az értékesítésben érdekelt felügyelete alá kerül, így a marketing kerül a fókuszpontba. E szereplők döntéseinek meghozatalában a pénzügyi teljesítmény és a befektetők hozamai szolgálnak elsődleges iránymutatóként. Érdekes módon azok a vezetők, akik ismerik a termékeket és szolgáltatásokat, illetve szakértelmükön keresztül ezek létrehozására és fejlesztésére, illetve a fogyasztói visszajelzésekre összpontosítanak, kiszorulnak az alapvető döntéshozatali mechanizmusokból. *Steve Jobs* is kitért erre a kockázatra, amikor az Apple-ben való korai részvételéről, illetve az onnan való eltávolításáról beszélt. Meghatározása szerint az értékesítési-és marketingemberek azok, akik a vállalatot még sikeresebbé tudják tenni, ám végül át is veszik a vállalat vezetését. A magával a termékkel foglalkozó, azt létrehozó és fejlesztő embereket pedig kiszorítják a döntéshozatali fórumokból. A vállalat így elfelejti, hogy mit is jelent eredeti terméket létrehozni. A termék iránti érzékenység és annak eredetisége, melyek a korai sikert hozták, így jelentőségükben elhalványulnak az ilyen jellegű vezetői tevékenységek által.⁹⁵

A fentiek értelmében úgy tűnhet, hogy a részvényesek érdekeit elsőbbségbe helyező modell a platformcégek kiemelkedően kompetitív világában hátrányos hatásokkal bírhat. A merev ellenőrzési mechanizmusok megerősítésének kontraproduktív hatása olyan szervezeti kultúrában ölthet testet, amely legjobb esetben nem képes a hatékony működésre, legrosszabb esetben intézményesíti a formalizált eljárási szinteket és módszereket és lehetőséget ad a kötelezettségek alól való kibúvásokra, amelyek társadalmilag káros magatartásformákat és könnyen vállalati botrányokat eredményezhetnek.

⁹⁴ STEVE BLANK (2016): *Intel Disrupted: Why Large Companies Find it Difficult to Innovate and What They Can Do About It*. (forrás: <https://steveblank.com/2016/06/23/intel-disrupted-why-large-companies-find-it-difficult-to-innovate-and-what-they-can-do-about-it/> letöltve: 2020.03.31.).

⁹⁵ STEVEN TWEEDIE (2014): *Here's Why Innovation Dies at Big Tech Companies, according to Steve Jobs*. Businessinsider. (forrás: <https://www.businessinsider.com/steve-jobs-on-why-innovation-dies-at-tech-monopolies-2014-11>, letöltve: 2020.03.31.).

A felelős társaságirányítási struktúrák elsősorban a formális megfelelés (zárt, hierarchikus és konzervatív) ideáját erősítik, mely a fentiek alapján is tisztán ellenmondásban van a platformok üzleti modellbéli igényeivel (nyitott, interaktív és innovatív jelleg a felhasználók és a potenciális tehetséges munkaerő bevonása és megtartása érdekében). E jelenséget nevezzük szabályozási űrnek, illetve a fentebb is említett eltávolodásnak. A jövőben a gyakorlati tapasztalatokon alapuló megfigyelések megfelelő integrálásával a felelős társaságirányítás klasszikusnak tekinthető elemei is elmozdulhatnak kedvezőbb irányba a platformcégek modellje szempontjából.

4.3. Platformcégek és jogalkotói dilemmák

Felmerül hát a kérdés, hogy mi a teendőjük a jogalkotóknak és egyéb politikai döntéshozóknak? Mit tehet az állam a szabályozási űr okozta hátrányos következmények enyhítésére? Hogyan lehetne létrehozni olyan szabályozási környezetet, amely a jövőben elősegíti a platformok fenntartható működését és maximalizálja az ezen új üzleti formában rejlő potenciál kihasználását? Összefoglalásként alább ismertetésre kerül pár ezzel kapcsolatos gondolat.

Először is szükséges felismerni, hogy a szóban forgó új technológiák és üzleti trendek által létrehozott dinamikus környezet szabályozói szinten több oldalról is kihívást tud jelenteni. Az olyan feltörekvő technológiák, mint a geomérnöki kutatások, a nanotechnológia, a biotechnológia, a számítógépes és kognitív idegtudomány, a személyre szabott orvoslás, a regeneratív orvoslás, a szintetikus biológia, a kibernetikai technológiák és a robotika és intelligens algoritmusok mind összetett irányítási-felügyeleti kihívásokat jelentenek.⁹⁶ Ezeket a technológiákat a gyors fejlődési ütem, az alkalmazási- és megjelenési lehetőségeik sokasága, a működésükkel kapcsolatban álló szereplők széles skálája, a kockázataikkal, előnyeikkel és jövőbeni irányukkal kapcsolatos átfogó bizonytalanság, valamint a potenciális egészségügyi és környezeti kockázataik és szélesebb társadalmi és etikai kérdéseik vizsgálatának igénye jellemzik. E komplexitásuk miatt jelenleg egyetlen szabályozó szerv vagy szervek

⁹⁶ Lásd például SARAH Y. KWON (2016): *Regulating Personalized Medicine*. Berkeley Technology Law Journal 31(Annual Review) 931-960.; továbbá BRICE LAURENT (2013): *Responsible Agencements – Constructing Markets for Nanotechnology through the European Regulation*. Nanotechnology Law & Business 9(3) 267-282.; továbbá KAREN N. SCOTT (2013): *International Law in the Anthropocene – Responding to the Geoengineering Challenge*. Michigan Journal of International Law 34(2). 309-358.

csoportja sem képes hatékonyan és átfogóan szabályozni őket. Nyilvánvalónak tűnik, hogy a folyamatos, komplex és diszruptív technológiai innovációk korában jóval nehezebbé vált megállapítani, hogy a szabályozói beavatkozásokat milyen szereplőkkel együttműködésben, milyen szempontok szerint és milyen formában strukturálják.⁹⁷

Mindenesetre a meglévő modellek mellett való ellentmondást nem tűrő kitartás rövidlátó megközelítésnek bizonyulhat. Ehelyett a jogalkotásnak és a szabályozási modelleknek dinamikusabbá, interaktívabbá és kísérleti jellegűvé érdemes válnia. Ahogy a platformcégek megzavarták az üzleti élet szokásos menetét a nyitottabb és decentralizáltabb működési módszereikkel, a jogalkotás és a felügyelet hasonlóképp átalakulhat. *Miller* javaslatából is kitűnik ez a gondolat, mikor felhívja a figyelmet a jogalkotó által adott válaszok diverzitásának, sokféleségének szükségességére. Kiemeli továbbá, hogy a hatékony szabályozás kialakításához a jogalkotónak szükséges rászánnia a kellő időt az adott technológiák, megoldások által átformált egyes piaci körülmények, illetve az általuk létrehozott új piacok komplexitásának alapos vizsgálatára és megértésére is.⁹⁸

De hogyan érheti el a jogalkotó ezt a célt? Mit tehet az innováció előmozdítása érdekében, és hogy jobb lehetőségeket tudjon teremteni azok számára, akik fenntartható platformcéget akarnak építeni? Ahogy az fentebb is ismertetésre került, optimális esetben egy platform lényegi elemét a kapcsolatok és az összeköttetés képezik. A jogalkotásnak hasonló nyitottságot, interaktivitást és többszínűséget szükséges a megközelítésmódjába integrálnia az új szabályozási környezet megtervezése során. Az alábbiakban három javaslat kerül megfogalmazásra annak megválaszolására, hogy a szabályozói beavatkozásokat milyen szereplőkkel együttműködésben, milyen szempontok szerint és milyen formában érdemes strukturálni.

4.3.1. A jogalkotási folyamatban közreműködő szereplők

Ami a platform-irányítás szabályozásának megtervezésében részt vevő szereplők kérdését illeti, a jogalkotónak szükséges felismernie, hogy a világ már elhaladt amellett a

⁹⁷ MARK FENWICK, WULF KAAL, ERIK P.M. VERMEULEN (2017): *Regulation Tomorrow – What Happens When Technology is Faster than the Law*. American University Business Law Review 6(3). 571-573.

⁹⁸ STEPHEN R. MILLER (2016): *First Principles for Regulating the Sharing Economy*. Harvard Journal of Legislation 53(1). 151, 153.

modell mellett, amelyben az új technológiákkal kapcsolatos szabályozási döntéshozatal szilárd tényalapú lehet, és a szabályozás megtervezésének feladatát kizárólag a szakértők ilyen jellegű tudására és politikusok által szabott irányvonalakra lehet bízni. Ez a *Callon* által kettős delegálásnak nevezett modell⁹⁹ úgy tűnhet, hogy idejétmúlt. A komplex technológiai változások kontextusából a kettős delegálás modellje sokkal kevésbé hasznos, mivel gyakran nem egyértelmű, hogy egy adott témában kik is kimondottan a szakértők, vagy, hogy megalapozott-e a szaktudásuk. Emellett pedig a politikusok és egyes szakértői körök iránti bizalom a digitális korban drámaian lecsökkent.¹⁰⁰

Ennek a helyzetnek a megoldása egyáltalán nem kézenfekvő, de úgy tűnhet, hogy mindenképpen rugalmasabb, dinamikusabb és interaktívabb jogalkotási folyamatokra van szükség, ahol több szereplő is képviseltetheti magát, ideértve például induló startupokat és már biztos alapokon futó cégeket, valamint a nyilvánosság bevonását. Az ilyen típusú szabályozási megoldás közösségvezéreltnek tekinthető abban az értelemben, hogy jobban igazodik az adott területen működő különböző közösségek igényeihez és elvárásaihoz. Ily módon a szabályozás alanyai úgy érezhetik, hogy ők is részt vesznek a jogalkotási folyamatban és az ezáltal megalkotott normákban. A jogalkotási folyamat ilyen tesztjellegű, policentrikus és nyitott megközelítését jelenleg a pénzügyi szektorban tesztelik is, például a Fintech cégek vonatkozásában.¹⁰¹ Könnyen előfordulhat, hogy ez a tendencia kiterjed a feltörekvő technológiákkal kapcsolatos üzleti szabályozás egyéb területeire is.

4.3.2. A jogalkotási folyamat szempontrendszer

A szempontrendszert illetően a tradicionális, a hierarchia és a kontroll erősítését elsőbbségbe helyező felelős társaságirányítási modell nem feltétlenül célravezető. A fentiek értelmében is láthatjuk, hogy az ilyen megközelítés különösen hátrányos hatással lehet az olyan vállalkozásokra, amelyek horizontális, decentralizált szervezeti formára és egy nyitott, interaktív közösségre épülnek. Ehelyett ajánlatos lenne tovább mélyíteni a

⁹⁹ LAURENS LANDEWEERD, DAVID TOWNEND, JESSICA MESMAN, INE VAN HOYVEGHE (2015): *Reflecting on Different Governance Styles in Regulating Science*. BMC Springer Nature. (forrás: <https://lssjournal.biomedcentral.com/articles/10.1186/s40504-015-0026-y> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁰⁰ FENWICK, KAAL, VERMEULEN: i.m. 576-578.

¹⁰¹ DIRK A. ZETSCHE, ROSS P. BUCKLEY, JANOS N. BARBERIS, DOUGLAS W. ARNER (2017): *Regulating a Revolution – From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation*. Fordham Journal of Corporate & Financial Law 23(1). 64-69.

fenntartható platformok koncepciójához kapcsolódó tudásanyagot, így azonosíthatóvá és megérthetővé válhatnak olyan szabályozási intézkedések – összefoglaló jelleggel *felelős platformirányítási szabályok* –, amelyek segítik e vállalkozások fenntartható működését azáltal, hogy szorosabban igazodnak az üzleti igényeikhez. A szabályozási űr és a szétkapcsolódás mértéke így csökkenthető lenne.

4.3.3. A jogalkotói beavatkozás formája

Végül a jogalkotói beavatkozás formájára kerül a hangsúly, mely kétséget kizáróan a legnagyobb kihívást jelentő kérdés. Feltétlenül magába kell foglalnia azonban olyan szabályozási sémák létrehozását, melyekhez a szabályozás alanyai is kooperatívan hozzájárulnak, és abból kiveszik a részüket, így inkább a magukénak fogják tudni azt érezni és nem felesleges kellemetlenségeknek vagy rendszereknek, melyeket megpróbálnak kikerülni.¹⁰² Ez azt jelenti, hogy nagyobb hajlandóságot kell vállalni a kísérleti jellegű szabályozásokra és rezponzív, reakciós szabályozási megoldásokban érdemes gondolkodni, melyeket folyamatosan az adott helyzetekhez lehet igazítani. A kapcsolódó szabályozói döntéseket érdemesebb nyílt végű, egy hosszabb folyamat egyes szakaszait reprezentáló lépcsőfokoknak tekinteni, mintsem már végleges és megváltoztathatatlan kinyilatkoztatásoknak.

A jogalkotónak tanácsos elmozdulnia a véglegesség és a biztonság irányából, és a bizonytalan jövőbeni helyzetekhez való adaptálódás, rugalmasság és interaktivitás felé javasolt vennie az irányt. A policentrikus, decentralizált szabályozási környezet új világát a szabályozási formák- és stratégiák sokfélesége és kombinációi, valamint olyan innovatív szabályozási tesztkörnyezetek jellemzik, mint a „szabályozói sandbox-ok”.¹⁰³

¹⁰² Érdemes lehet megvizsgálni ebből a szempontból a *társszabályozás* megoldását, melynek keretében a szabályozói szerep megoszlik az érdekelt felek és a kormány, illetve a nemzeti szabályozó hatóságok vagy szervek között. Lásd például az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2018/1808 irányelvét a tagállamok audiovizuális médiaszolgáltatások nyújtására vonatkozó egyes törvényi, rendeleti vagy közigazgatási rendelkezéseinek összehangolásáról szóló 2010/13/EU irányelvnek (Audiovizuális médiaszolgáltatásokról szóló irányelv) a változó piaci körülményekre tekintettel való módosításáról. 14. cikk. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:32018L1808>, letöltve: 2020.03.31.).

¹⁰³ A *szabályozói sandbox* (regulatory sandbox) a vonatkozó szabályozás kialakításának innovációt támogató eszköze. Lényegi eleme, hogy az egyes új technológiákat és az ezekhez kapcsolódó üzleti modelleket és szolgáltatásokat a szabályozó felügyelete mellett és közreműködésével fejlesztik, illetve valós fogyasztói környezetben tesztelik, így a még ismeretlen kockázatok jól kezelhetők és az esetlegesen felmerülő negatív hatások minimalizálhatók. A szabályozó szerv a tesztelés idejére felmentést ad egyes egyedileg meghatározott jogszabályi kötelezettségek alól. A partnerek a teszt folyamán az új technológia

Az érintett szereplők többértű koalíciói, melyek a szabályozási attitűdöt a megfelelő irányba képesek terelni, a párbeszéd és az együttműködés alapjaira kell, hogy épüljenek.

Természetesen a fenti megállapítások gyakorlatba való átültetése jóval nehezebb, mint elméleti kidolgozásuk. A jogalkotás szinte minden szintje küzd azzal, hogy alkalmazkodni tudjon a digitális kor gyorsan változó valóságához. A gyors technológiai változások megnehezítik egy statikus szabályozási keret meghatározását és implementálását, ugyanakkor a tradicionális felelős társaságirányítási modell is a probléma részévé vált. A tradicionális felelős társaságirányítási modell a hierarchikus és centralizált szervezetekhez való adaptáció terméke, és úgy tűnhet, hogy nem alkalmas a decentralizáltabb és interaktívabb platformcégek szervezeti és üzleti igényeinek kiszolgálására. A felelős társaságirányítás egy rövidebb távú, megfelelés-orientált és túlzottan óvatos üzleti attitűdöt erősíthet, ami kontraproduktív hatást gyakorolhat olyan területen, ahol dinamikusnak kell lenni és alkalmazkodni kell a folyamatosan változó technológiákhoz, piacokhoz és fogyasztói igényekhez. Meglátásom szerint a jelenlegi helyzetben a szabályozási környezet kialakításának alapelvei szinten történő megközelítése vezethetne leghamarabb eredményre, míg a túlzottan részleteibe menő szabályozási attitűd kiforratlan megoldásokat idézhet elő, ami az ilyen jellegű interdiszciplináris jelenségek megfelelő megítélése szempontjából elhamarkodott lépésnek, az innovációi adta lehetőségek kibontakozásának aspektusából pedig hátráltató tényezőnek bizonyulhat. A *felelős platformirányítás* fejlesztése változatosabb együttműködések és partneri viszonyokat igényel az érintett szereplőktől, hogy dinamikus és alkalmazkodó megoldások jöjjenek létre, ily módon mindenki részesülni tudjon ezen új és izgalmas üzleti forma nyújtotta potenciális előnyökből.

5. Pénzügyi technológia, Fintech cégek

A közelmúlt éveiben a pénzügyi intézmények és közvetítők piacára új versenytársakként belépő, innovatív technológiákat alkalmazó FinTech (*financial technology*) cégek

karakterjegyein és kockázatain túl a szolgáltatás értékajánlatát, folyamatait és a szükséges szabályozást is kialakítják. Az együttműködésnek köszönhetően a szabályozói sandbox továbbá a szolgáltatások engedélyezési idejét is lerövidítheti, így a szolgáltatás piacra jutása hamarabb bekövetkezhet. Az innováció hasznosulása felgyorsul, elkerülhetővé válik a túlszabályozás és a fogyasztók hamarabb élvezhetik az új technológiák előnyeit, valamint a fejlesztő vállalkozások is hamarabb profitálhatnak. Lásd például a Magyar Nemzeti Bank által létrehozott szabályozói sandbox-ot:

<https://www.mnb.hu/en/innovation-hub/regulatory-sandbox>

megzavarták a pénzügyi szolgáltatási szektor megszokott működését.¹⁰⁴ Kerényi és Molnár megfogalmazása alapján a FinTech megoldások pénzügyi termékek, szolgáltatások és a technológia ötvözése, tehát a pénzügyi piacon megjelenő különböző digitális szolgáltatásokat, illetve a technológiai fejlesztéseken alapuló üzleti modelleket foglalják magukban.¹⁰⁵ A jelenség zavaró, diszruptív hatása alapvetően három módon ragadható meg.

Elsőként megemlítendő, hogy a feltörekvő technológiák számos pénzügyi szolgáltató számára lehetővé tették, hogy új szolgáltatások széles skáláját tudják kínálni, amelyekben nincs szükség újabb közvetítőkre és kisebb az adminisztrációs teher, a tranzakciók lebonyolítása így hatékonyabbá válik és kevesebb a hibalehetőség. Ilyen módon a pénzügyi szolgáltatások egyfajta decentralizálása figyelhető meg. Az internet alapú mobil banki szolgáltatások széleskörű elterjedésével lehetővé vált az ügyfelek számára, hogy tranzakcióik széles skáláját online bonyolítsák. A pénzügyi szolgáltatásokhoz való internet alapú hozzáférés a tranzakciók számos formáját könnyebbé és gyorsabban intézhetővé tette, az ügyfél pénzügyi helyzetének ellenőrzésétől a kifizetések teljesítésén át egészen a pénzeszközök számlák közötti mozgásáig.¹⁰⁶

A pénzügyi intézmények egyes háttértevékenységei is hasonló átalakuláson mentek át. Ez részben a Big Data elemzési módszereknek köszönhetően kínált hatékonyabb szolgáltatásokat foglalják magukban, de ugyanakkor lehetőséget nyújtanak a pénzügyi intézményeknek többek között a jogi kockázat¹⁰⁷ hatékonyabb csökkentésére is.¹⁰⁸ Továbbá a 2008-as pénzügyi válság eredményeképp szabályozási hullámok indultak a bankszektorra érintően,¹⁰⁹ és ennek egyik következményeként a bankok egyre sűrűbben

¹⁰⁴ ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS, ROSS P. BUCKLEY (2016): *The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm*. Georgetown Journal of International Law 47(4). 1291-1294.; továbbá WILLIAM MAGNUSON (2018): *Regulating Fintech*. Vanderbilt Law Review 71(4). 1173-1174.

¹⁰⁵ KERÉNYI ÁDÁM, MOLNÁR JÚLIA (2017): *A FinTech-jelenség hatása – Radikális változás zajlik a pénzügyi szektorban?* Hitelintézeti Szemle 16(3). (forrás: <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/kerenyi-adam-molnar-julia.pdf> letöltve: 2020.03.31.). 33.

¹⁰⁶ DOUGLAS, BARBERIS, BUCKLEY: i.m. 1291-1294.; továbbá MAGNUSON: i.m. 1173-1174.

¹⁰⁷ A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság a 2003. áprilisában elfogadott *Új Bázeli Tőkeegyezményében* a jogi kockázatot (*legal risk*) a működési kockázat egy részeként jeleníti meg. Ez alapján a jogi kockázat annak a kockázata, hogy valamilyen jogi hiba következtében a pénzügyi intézményt hátrány, veszteség éri. (forrás: <https://www.bis.org/bcbs/bcbscp3.pdf>, letöltve: 2020.03.31.). 120.

¹⁰⁸ Lásd a McKinsey 'Smarter Analytics for Banks' című 2018-as jelentését a bankszektor és egyes új analitikai módszerek kapcsolatáról (forrás: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/smarter-analytics-for-banks>, letöltve: 2020.03.31.).

¹⁰⁹ Lásd a Nemzetközi Ügyvédi Kamarai Egyesület (International Bar Association) 'A Survey of Current Regulatory Trends' című 2010-es felmérését a pénzügyi válság által kiváltott szabályozási hullám

kezdték igénybe venni a technológiai újításokat az új jogszabályi, megfelelési környezethez való hatékonyabb adaptáció érdekében.¹¹⁰

Második hatásként kiemelendő, hogy a FinTech jelenség eredményeként számos alternatív pénzügyi szolgáltatást kínáló startup és egyéb, alapvetően nem pénzügyi szolgáltató cég jelent meg a szektorban. Különösen az app-alapú, tehát alkalmazás-alapú startupok kezdtek megjelenni nagy számban.¹¹¹ Ezek a cégek a működési modelljeikkel és innovatív termékeikkel zavaró hatást fejtenek ki a vertikumon belül és kihívást jelentenek sok, már a piacon lévő szolgáltatónak, például a hagyományos bankoknak azáltal, hogy a pénzügyi szolgáltatások széles spektrumát képesek nyújtani. Ezek közé tartoznak például a közösségi finanszírozási platformok (*equity crowdfunding platforms*), az online piactér-alapú hitelezés (*online marketplace lending platform*), biztosítási szolgáltatások, a blokklánc alapú kriptovaluták és fizetési rendszerek, illetve személyre szabott pénzügyi tanácsadás nyújtására képes, algoritmusok által vezérelt robot-tanácsadók.¹¹²

Megfigyelhető továbbá egyes nagy technológiai vállalatok pénzügyi szektorba való áttérjeszkedése. Ezek a vállalatok jól szemléltetik, hogy az ilyen jellegű üzleti szereplők milyen gyorsan képesek új területekre betörni.¹¹³ Gondoljunk csak az Uber-re, amely közösségi alapú személyszállítást lehetővé tevő platformként indult, manapság pedig már a pénzügyi szektorba is megjelenő FinTech céggént operál, illetve egészségügyi szolgáltatásokat és biztosítást kínáló platformokat is üzemeltet. A Facebook, a Microsoft, a Google és az Apple is hasonló módon jelent meg a pénzügyi szektorban, csak hogy a kiemelkedőbb példák közül említsünk párat.¹¹⁴

témakörében (forrás: <https://www.ibanet.org/Article/NewDetail.aspx?ArticleUid=2C72F588-7222-47C9-83E4-7DB0A0A8BF1C>, letöltve: 2020.03.31.).

¹¹⁰ ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS, DIRK. A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY (2017): *Fintech and Regtech – Enabling Innovation While Preserving Financial Stability*. Georgetown Journal of International Affairs 18(3). 47-58.

¹¹¹ Lásd például a Liftoff 'Financial Apps Report' című, pénzügyi applikációkról készített 2019-es jelentését. (forrás: <https://liftoff.io/blog/finance-apps-2019/> letöltve: 2020.03.31.).

¹¹² PAOLO SIRONI (2016). *FinTech Innovation – From Robo-Advisors to Goal Based Investing and Gamification*. Wiley, New Jersey (ISBN: 978-1119226987). 33-36.

¹¹³ Többek között az Alibaba pénzügyi szolgáltatási szektorba való benyomulásáról lásd ZHOU WEIHUAN, DOUGLAS W. ARNER, ROSS P. BUCKLEY (2015). *Regulation of Digital Financial Services in China – Last Mover Advantage?* Tsinghua China Law Review 8(1). 36-37.

¹¹⁴ RORY VAN LOO (2018). *Making Innovation More Competitive – The Case of Fintech*. UCLA Law Review 65(1). 239.

A vállalatok életciklusa egyre rövidebbé válik, így az új ágazatokba történő terjeszkedésük szükségessége egyenes arányban növekszik. Ebből a szempontból a tradicionális bankok számára a digitális átalakulás jelentette kihívások különösen égető kérdéskörként merülnek fel. Míg a 20. században a különböző iparágak többnyire nagyvállalati szervezetek által uralt zárt rendszerek voltak, addig a digitális technológiák sokkal könnyebbé tették a piacra lépést és az új ágazatokba való terjeszkedést. A TechFin (más iparágban induló, de később a pénzügyi szektorba terjeszkedő) cégek csak egy példái a gyorsan változó versenykörnyezetnek.¹¹⁵

Harmadrészt, a FinTech megoldások a technológiai innovációik segítségével javítani képesek a pénzügyi szolgáltatások minőségét és elérhetőbbé tenni azokat olyan egyének vagy társadalmi rétegek számára is, akik hagyományosan nehezebben férnek hozzá az ilyen lehetőségekhez, különösen a feltörekvő gazdaságokban.¹¹⁶ E változás motorja az okostelefonok globális elterjedése. Az okostelefonok száma gyorsan növekszik: világszerte hozzávetőlegesen 3,8 milliárd használatban lévő okostelefon várható 2021-re.¹¹⁷ Több startup már felismerte az ebben rejlő lehetőséget és különböző hitelkonstrukciókat kínál például Afrika, Dél-Amerika és Délkelet-Ázsia piacain. Sikeres és nagynevű, több szolgáltatást, többek között pénzügyi szolgáltatásokat is kínál platformok felemelkedése például Indonéziában (GoJek) tökéletesen mutatja ezeket a lehetőségeket. Az ilyen cégek megjelenése (és sikere) jól illusztrálja, hogy egyes gazdaságok miként tudják alkalmazni a digitális technológiákat a gazdasági fejlődés egy korábbi (ipari alapú) szakaszának átugrására, így közvetlenül a digitális korban találva magukat.¹¹⁸

Lényeges kiemelni, hogy a nyilvánvaló bizonytalanságok és kockázatok ellenére sok szereplő gyorsan felismerte a FinTech jelenségben rejlő potenciált. Ezt az állítást támasztják alá azok az adatok is, melyek szerint 2010 óta egyre növekszik a FinTech szektorba érkező befektetések száma és volumene. Annak ellenére, hogy egyes jelentések

¹¹⁵ DIRK, A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY, ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS (2018): *From Fintech to Techfin – The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*. New York University Journal of Law and Business 14(2). 393-446.

¹¹⁶ ZETZSCHE, BUCKLEY, DOUGLAS, BARBERIS: i.m. 421-422.

¹¹⁷ Lásd <https://www.statista.com/statistics/330695/number-of-smartphone-users-worldwide/>

¹¹⁸ Lásd a Világbank által a témában 2018. október 12-én szervezett konferenciát: *Disruptive Development – Digital Platforms and Innovation*. (forrás: live.worldbank.org/disrupting-development, letöltve: 2020.03.31.).

alapján a befektetési aktivitás a közelmúltban némileg lelassult, nincs ok azt feltételezni, hogy a FinTech növekedése szünetelne vagy leállna.¹¹⁹

Mindazonáltal a közelmúlt tapasztalatai azt sugallják, hogy a szolgáltatóknak sokszor nehézséget jelenthet az új pénzügyi technológiák nyújtotta lehetőségek megfelelő felismerése és kihasználása, és a bankszektornak érdemes átgondolni a FinTech felé való viszonyulása egyes aspektusait. Az említett nehézségnek több oka is lehet, amelyek az értekezés során részletezésre kerülnek.

A FinTech-hez való viszonyulásuk aspektusainak újragondolásakor a tradicionális bankok hasznos tanulságokat vonhatnak le egyes innovatív üzleti szereplők tevékenységeiből és az arra irányuló erőfeszítéseikből, hogy megfelelően ki tudják használni az üzleti élet új, feltörekvő technológiák nyújtotta lehetőségeit. Az innováció terén tartós és jelentős eredményekkel rendelkező vállalatok egyik szembetűnő tulajdonsága, hogy képesek olyan hatékony vállalkozási-fejlesztőtőkebefektetési stratégiákat (*corporate venturing strategies*) megalkotni és végrehajtani, amelyek folyamatosan táplálják a képességüket a technológiai alapú, innovatív és dinamikus megoldások felismerésére és integrálására. Az értekezés bemutatja a leginnovatívabb üzleti szereplők által alkalmazott vállalkozási-fejlesztőtőkebefektetési stratégiákat és arra keresi a választ, hogy a tradicionális pénzügyi intézmények miként tudnának hasonló stratégiákat alkalmazni a FinTech-re adott válaszuk részeként, továbbá tárgyalásra kerül a szabályozó és felügyeleti szervek szerepe is a témával kapcsolatban.

5.1. Az új környezet kihívásai a tradicionális pénzügyi intézmények szempontjából

A tradicionális bankok és pénzügyi intézmények jelenleg számos, a működésük során eddig nem tapasztalt új kihívással néznek szembe. E jelenség azonban nem pusztán a pénzügyi szolgáltatási szektorra korlátozódik, de minden, a technológiai alapú és globális szinten összekapcsolt gazdaságban működő vállalkozást érint. A hosszú távon is fenntartható növekedés megvalósítása a vállalkozások számára nehezebbé vált, és a feltörekvő technológiák jelentette új kihívások új szükségleteknek való megfelelési

¹¹⁹ A Fintech szektorba érkező befektetések 2019 első és második negyedévi csökkenéséről lásd az Accenture 2019. augusztus 14-én közzétett elemzését. (forrás: <https://newsroom.accenture.com/news/global-fintech-fundraising-fell-in-first-half-of-2019-with-decline-in-china-offsetting-gains-in-the-us-and-europe-accenture-analysis-finds.htm> letöltve: 2020.03.31.).

kényszert is teremtettek. Az alábbiakban e szükségletek kerülnek általános jelleggel bemutatásra, továbbá a specifikus hatásaik melyeket a bankok szempontjából gyakorolhatnak. A vizsgált szükségletek kielégítése a hálózati társadalomban azonban úgy tűnhet, hogy mindenképp igényli a feltörekvő technológiai megoldások alkalmazását.

5.1.1. A technológiai változások gyors üteme és sűrűsége

A digitális technológiák, globális hálózatok és közösségi médiák megjelenése és felemelkedése a meglévő üzleti modellek újragondolásának szükségességét, illetve az üzleti szereplők közti verseny fokozódását eredményezte. Ennek eredményeként a vállalkozásoknak folyamatosan felül kell vizsgálniuk termékeiket és szolgáltatásaikat, hogy azok naprakészek tudjanak maradni, továbbá szervezeti felépítésüket is annak érdekében, hogy hosszú távú versenyképességük fennmaradjon. Az új üzleti környezet és a termékek felgyorsult életciklusai egy állandó innovációs kényszert is létrehoztak az üzleti szereplők oldalán. E szükségletnek való megfelelés nehéz feladatot jelenthet a nagy, az agilisabb és fiatalabb startupokhoz képest gyakran nehézkes működési mechanizmusok mentén operáló szereplőknek. És a változás nem áll meg: a digitális technológiák és kommunikációs hálózatok fejlődésének eredményeként a termékek tovább diverzifikálódnak, a fogyasztói igények tovább színesednek, és mivel az üzleti szereplők- és kapcsolatok az online térben sűrűsödnek, a piacok egyre függetlenebbé válnak a földrajzi határoktól. Azok a cégek, amelyek sikeresek tudnak lenni ebben az új környezetben, mind kreatívabbak és új üzleti modelleket és innovációs készségeket fejlesztettek ki. A hálózati társadalom globálisan összekapcsolt világában az üzleti élet szereplőinek agilissnak, inkluzívnak és rugalmasnak kell lenniük annak érdekében, hogy meghatározóvá tudjanak válni és azok tudjanak maradni.¹²⁰

A fenti tényezők a bankokra is érvényesek. A 2008 utáni időszakban a bankok mindaddig nem tapasztalt kihívások kombinációjával szembesültek:

- ügyfélbarát szolgáltatások kifejlesztésének igénye minél több ügyfél bevonása és a meglévő ügyfelekkel való kapcsolat mélyítése érdekében,
- disztribúciós modellek és belső szervezeti felépítés újragondolásának igénye,
- újonnan megjelenő szabályozási, tőke és biztonsági kockázatok kezelésének igénye,

¹²⁰ MARK FENWICK, ERIK P.M. VERMEULEN (2015). *The New Firm: Staying Relevant, Unique & Competitive*. European Business Organization Law Review 16(4). 595-623.

- igény az érdekelt felek bizalmának visszanyerésére, különös tekintettel az ügyfelekre,
- megfelelő reakciók adása a piacra újonnan belépő FinTech cégek által generált új versenyhelyzetre.¹²¹

Lényeges kiemelni, hogy direkt vagy indirekt módon, de a fenti igényeknek való elégtétel érdekében minden esetben szükséges a feltörekvő technológiák valamilyen módon való hasznosítása. E technológiák elősegítik a jobb teljesítmény elérését és a költségek és kockázatok kezeléséhez is kulcsfontosságú infrastruktúrát képesek nyújtani.

Érdemes továbbá belegondolni abba is, ahogy a banki ügyletek intézése egyre jobban megváltozik a technológia által. Ahogy a banki szolgáltatások egyre inkább online platform-alapúvá válnak, és a készpénz kvázi eltűnik, a hagyományos fióktelep-alapú banki tevékenységeket fokozatosan kiszorítják az internetes direkt banking szolgáltatások. Ha pedig a banki műveletek túlnyomó részét online végzik, a technológia terén elért eredmények létfontosságúvá válnak. Következésképpen számos, a bankok előtt álló kihívás egyben informatikai jellegű is. Ilyenek például a csalás-ellenőrző és ügyfél-hitelesítő rendszerek. Kiemelendő továbbá, hogy az online banking korában az arculat és a márkanév építés fontosabbá váltak a szolgáltatók megkülönböztetésében, mint a földrajzi elhelyezkedés.¹²² A bankoknak így úgy tűnhet, hogy nem csak pénzügyi szolgáltatóként, de részben technológiai céggént is meg kell tudniuk jelenni.

5.1.2. A nagyvállalatok felé irányuló ellenérzés

Az állandó innovációs igény hátterében az is meghúzódhat, hogy csökkent a közbizalom és fokozódott a szkepticizmus a nagy szervezetek, különösen a nagyvállalatok tevékenysége és alapvető értékei iránt. Tekintettel arra, hogy a nagynevű vállalatokkal kapcsolatos botrányok szinte mindennapossá váltak (kiváltképp a 2000-es évek elején, mint például az Enron, Worldcom vagy Parmalat botrányok), a közbizalom a vállalati

¹²¹ A témakör összefoglaló elemzéséért lásd a PwC 'Retail Banking 2020' című 2014-es jelentését. (forrás: <https://www.pwc.com/gx/en/banking-capital-markets/banking-2020/assets/pwc-retail-banking-2020-evolution-or-revolution.pdf> letöltve: 2020.03.31.), továbbá a McKinsey 'Retail Banking Insights: The Future of U.S. Retail Banking Distribution' című 2014-es jelentését (forrás: https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/dotcom/client_service/Financial%20Services/Latest%20Retailing/Consumer%20and%20small%20business%20banking/Future_of_US_retail_banking_distribution.ashx letöltve: 2020.03.31.).

¹²² MARK FENWICK, JOSEPH A. MCCAHERY, ERIK P.M. VERMEULEN (2017). *Fintech and the Financing of Entrepreneurs: Crowdfunding to Marketplace Lending*. European Corporate Governance Institute – Law Working Paper No. 369/2017. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2967891 letöltve: 2020.03.31.).

világ irányába lecsökkent. A vállalati vezetőkre sokszor úgy tekintenek, mint akik a cselekedeteiknek társadalomra és környezetre gyakorolt esetleges káros következményeit hajlamosak figyelmen kívül hagyni a profit maximalizálása érdekében.¹²³

A növekvő környezettudatosság és a globális éghajlatváltozás hatásai az üzleti élet számos szereplőjét készítette arra, hogy változtasson a működésének egyes aspektusain és társadalmilag felelősebb hozzáállást mutasson.¹²⁴ Egyes vállalatok például alternatív ellátásilánc-menedzsment megoldásokat tesztelnek annak biztosítása érdekében, hogy a termelés hatékonyabbá és környezettudatosabbá váljon. Növekszik azon fogyasztók száma – különösen az Y generáció körében –, akik inkább olyan márkákat választanak, amelyek átláthatóbbá teszik a termelési gyakorlataikat, szemben a hagyományosabb szemléletmódot alkalmazó vállalatokkal, amelyek az ilyen jellegű információkat hajlamosabbak visszatartani.¹²⁵

Továbbá a 2008 utáni időszakban a hagyományos bankok kiemelkedően rosszul teljesítettek az ügyfél-elégedettség felméréseken. Érdekesnek tűnik a technológiai vállalatokba és a bankokba vetett bizalom összehasonlítása. A Bain & Company 2018. évi felmérése¹²⁶ alapján a válaszadók 54 százaléka bízna inkább a pénzét egy technológiai vállalatra – például Apple, Amazon, PayPal vagy Google – mint egy bankra. Ez azt jelzi, hogy meglenne a hajlandóság az ilyen jellegű vállalatokhoz való átvándorlásra abban az esetben, ha azok a szóban forgó piacra belépnének. Nem meglepő módon a felmérés eredménye a fiatalabb válaszadók esetében még inkább szembetűnő. Az Egyesült Államokban a felmérésben részt vevő 18 és 34 év közötti válaszadók közel 80 százaléka hajlandó lenne bankügyeit egy olyan nagyobb nevű technológiai vállalatnál intézni, amelyet már használ más jellegű szolgáltatásokra is. Ahogy több és több technológiai

¹²³ IAN B. LEE (2005). *Corporate Law, Profit Maximization, and the Responsible Shareholder*. Stanford Journal of Law, Business & Finance 10(2). 33 (114. lábjegyzet).

¹²⁴ HOPE M. BABCOCK (2010). *Corporate Environmental Social Responsibility: Corporate Greenwashing or a Corporate Cultural Game Changer*. Fordham Environmental Law Review (21)1. 1-78.

¹²⁵ Az Y generáció társadalmilag felelős vállalati működéshez való viszonyulásáról lásd RYAN RUDOMINER (2017). *Corporate Social Responsibility Matters: Ignore Millennials at Your Peril*. Georgetown University Center for Social Impact Communication. (forrás: <http://csic.georgetown.edu/magazine/corporate-social-responsibility-matters-ignore-millennials-peril/> letöltve: 2020.03.31.).

¹²⁶ Lásd a Bain & Company 'In Search of Customers Who Love their Bank' című 2018-as felmérését. (forrás: https://www.bain.com/contentassets/7c3b1535c4444f7b8a078c577078a705/bain_report-in_search_of_customers_who_love_their_bank-2018.pdf letöltve: 2020.03.31.).

vállalat lép be a pénzügyi szolgáltatási ágazatba, a tradicionális bankoknak egyre sürgetőbbé válik az ügyfélélmény javítása és a bizalom visszanyerése.

5.1.3. Tehetséges munkaerő bevonása és megtartása

A fentebb említett szkepticizmus nehezebbé teszi a nagyvállalatok számára a folyamatos innováció megvalósításához szükséges tehetséges munkaerő bevonását és megtartását. Ebben az összefüggésben különösen fontos figyelembe venni a vállalat működéséhez kapcsolódó különböző érdekelt felek szerepeiben bekövetkezett változásokat, illetve keresni a szervezeti kultúra azon típusát, amely a legjobban hozzásegít az innovatív és kreatív munkaerő bevonásához és megtartásához. Itt érdemes kiemelni, hogy már a legtöbb vállalati vezető is látja, hogy az Y generáció képviselői elsősorban arra törekcszenek, hogy maximalizálják lehetőségeiket azáltal, hogy képességeket és személyes identitást építenek egy számukra jelentőségteljes aktivitás köré. A személyes fejlődés lehetősége, és nem feltétlenül a munkahelyi biztonság került a középpontba. Mivel a 21. század gyorsan változó környezetében a munkahely biztonságát kevésbé lehet garantálni, a gondolkodásmód megváltozásának oka nem meglepő. Ennek eredményeként az egyénnek vállalkozóbb szelleművé szükséges válnia. Ez nem azt jelenti, hogy az emberek feltétlenül jobban járnak, ha saját céget alapítanak, és azt építik. Sokkal inkább azt, hogy a kiteljesedés érzése már nem vezethető automatikusan vissza egy munkáltatóval ápolat hosszú távú kapcsolatra, amint az túlnyomórészt a múltban jellemző volt. A tradicionális nagyvállalat falain belül is szükségessé vált, hogy az emberek aktívan építsék egyedi identitásukat és a hozzá kapcsolódó képességeket saját maguk és a munkáltatójuk érdekében egyaránt.¹²⁷

Mint ilyen, a nagyvállalati forma (amelynek célja sokszor a részvényesi profitmaximalizálás) iránti bizalmatlanság megnehezítheti a legfiatalabb generációnak a potenciális tehetséges munkaerőként történő bevonását, vagy annak elérését, hogy az ilyen cégek termékeit fogyasszák, vagy szolgáltatásaikat igénybe vegyék.

¹²⁷ STEVE WEST (2018). *Meeting Millennial Expectations In These Four Areas of Technology*. Forbes. (forrás: <https://www.forbes.com/sites/forbestechcouncil/2018/06/28/meeting-millennial-expectations-in-these-four-areas-of-technology/#6841fb8f4ffc> letöltve: 2020.03.31.).

A pénzügyi szolgáltatási szektoron belül az alternatív szolgáltatók különösen vonzóak az Y generáció számára. A tradicionális bankok több generációs jellemzőre sem tudtak megfelelő választ adni. Elsősorban az Y generáció azon felfogására, miszerint

- a bankok nem feltétlenül megbízhatóak,
- a bankok nyereségorientált vállalati gépezet lévén már eltávolodtak a társadalom jelentős részének igényeitől és értékeitől, továbbá
- a bankok a kapitalizmus egy régebbi, kapzsibb változatának értékrendje mentén működő bürokratikus szervezetek.

A változatosabb, kreatívabb és átláthatóbb munkahely iránti igény azt jelenti, hogy ha a hagyományos pénzügyi intézmények nem felelnek meg ezeknek az igényeknek, akkor az Y generációs tehetséges munkaerő alternatív megoldás után néz.¹²⁸

A humán erőforráshoz való viszonyulási pontjaik egyes perspektíváinak újragondolása ma szintén a bankok egyik fő kihívásának tekinthető. Egyes szakértők úgy vélik, ideje úgy kezelni a tehetséges munkaerőt, mint a tőkét. Ez az inkább stratégiai jellegű megközelítésmód nagyobb hangsúlyt helyez például a teljesítménymenedzsment rendszerekre, továbbá megnöveli az inkluzívabb munkaerő-kiválasztási gyakorlatok, átképzési módszerek, rugalmas csapatok és agilis irányítási struktúrák jelentőségét is. Az eredmény elviekben egy jobb teljesítményű és nagyobb motivációjú munkaerő.¹²⁹

A rohamtempóban fejlődő automatizálás által generált paradigmaváltás a munka világában továbbá komoly változásokat eredményezhet, becslések szerint a nem is olyan távoli jövőben a munkahelyek közel 50%-a automatizálható lesz. Ez elkerülhetetlenül befolyásolni fogja a bankok kapcsolatát mind a munkavállalóikkal, mind az ügyfeleikkel, és a küszöbön álló új gazdasági és társadalmi rend kihívásainak kezelése hosszútávon döntő jelentőségűnek bizonyulhat. Ahogy az intelligens algoritmusok egyre

¹²⁸ MICHAEL BLANDIG (2016). *Why Millennials Flock to Fintech for Personal Investing*. Harvard Business School Working Knowledge. (forrás: <https://hbswk.hbs.edu/item/why-millennials-flock-to-fintech-firms-for-personal-investing> letöltve: 2020.03.31.).

¹²⁹ Lásd a McKinsey 'A Strategic Blueprint for Making the Most of Banking Talent' című 2019-es elemzését (forrás: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/banking-matters/a-strategic-blueprint-for-making-the-most-of-banking-talent> letöltve: 2020.03.31.).

kifinomultabbá válnak és a felhasználási lehetőségek bővülnek, ez a nyomás tovább erősödik.¹³⁰

5.1.4. Új jogi kockázatok

A rohamtempóban változó környezet által generált másik kihívás az új jogi kockázatok megfelelő kezelése. A szabályozási környezet, amelyben a vállalatok működnek szintén gyorsan változik, továbbá a szabályozás gyakran azzal küzd, hogy lépést tudjon tartani a technológiai fejlődéssel, változásokkal.¹³¹ Továbbá a transznacionális jogi kockázatok terjedése szintén kiemelendő. A transznacionális jogi kockázat terjedésére példaként szolgálhat számos szabályozás extraterritoriális alkalmazása többek között az egészségügy, a környezetvédelem és a munkajog területén. A növekvő jogi kockázat hatásaként az üzleti élet szereplőinek, kiváltképp a több országban tevékenykedőknek a költségei jelentős mértékben megnövekedtek.¹³²

A szabályozásoknak való megfelelés a bankok számára is fő motívumként jelenik meg.¹³³ Noha meglehetősen hatékonyan csökkentették a költségeiket a 2008 utáni időszakban, a hatékonyságnövekedés által felszabaduló összegek nagy részét a megnövekedett megfelelési költségek (*compliance costs*) fedezésére kellett fordítsák. Becslések szerint a megfelelési, kockázati és irányítási költségek a bankok teljes működési költségének kb. 15-20% -át teszik ki a 2008 utáni időszakban.¹³⁴ A Financial Times megfelelési költségekkel kapcsolatos vizsgálata érdekes adatokat tárt fel a témában.¹³⁵

2013-ban a JPMorgan 4000 alkalmazottal bővítette a megfelelési osztályát, illetve egymilliárd dollárt költött ellenőrzésekre. A Citigroup arról számolt be, hogy a

¹³⁰ Lásd a PwC 'Organize your future with robotic process automation' című 2016-os elemzését. (forrás: <https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/library/robotics-process-automation.html> letöltve: 2020.03.31.).

¹³¹ ANNA BUTENKO, PIERRE LAROCHE (2015). *Regulation for Innovativeness or Regulation of Innovation*. Law, Innovation and Technology 7(1). 52-82.

¹³² MARK FENWICK (2016). *The New Corporate Criminal Law and Transnational Legal Risk*. in MARK FENWICK, STEFAN WRBKA szerk. (2016). *Flexibility in Modern Business Law*. Springer (ISBN: 978-4431557869). 149-171.

¹³³ A témakörben lásd a Bain & Company 2015-ös 'Cutting Through the Complexity of Compliance' című elemzését. (forrás: <https://www.bain.com/insights/cutting-through-the-complexity-of-compliance/> letöltve: 2020.03.31.).

¹³⁴ Lásd a Bain & Company 'Banking RegTechs to the Rescue' című 2016-os tanulmányát. (forrás: <https://www.bain.com/insights/banking-regtechs-to-the-rescue/> letöltve: 2020.03.31.).

¹³⁵ Lásd a Financial Times 'Banks Face Pushback Over Surging Compliance and Regulatory Costs' című, 2015. május 28-ai cikkét. (forrás: <https://www.ft.com/content/e1323e18-0478-11e5-95ad-00144feabdc0#axzz3jN2kPKMc> letöltve: 2020.03.31.).

hatékonyabb működés révén elért 3,4 milliárd dolláros költségmegtakarítás 59%-át az újonnan jelentkező megfeleléségi költségekre kellett fordítsa. A HSBC csak 2013-ban 2000-ről 5000 alkalmazottra bővítette a megfeleléségi osztályát, amely szám jelenleg 7000.

Ugyanakkor a megfeleléség egyre inkább technológiai kérdés is, mivel magában foglalja nagymennyiségű adat feldolgozását és elemzését, valamint a munkavállalói és ügyféloldali viselkedésminták figyelemmel kísérését. Úgy tűnhet, hogy a bankok nem tudtak hatékony stratégiákat kidolgozni a megfeleléség területén a régi szisztémáik felhasználásával, továbbá az adatok általában több különböző banki rendszerben kerültek elhelyezésre, ezáltal nehezen kinyerhetővé váltak. Előfordulhat, hogy a régi megoldások nem illenek megfelelően az automatizált, algoritmusalapú adatelemzéshez, és így a megfeleléségi törekvések bizonyos esetekben túl költségesek és hatástalanok lehetnek. A RegTech (*regulatory technologies*)¹³⁶ megoldások ugyanakkor jövőbemutató példái a szabályozási követelmények költséghatékony és innovatív teljesítésének. A megfeleléségi és jelentéstételi kötelezettségek teljesítésének területén a technológia alkalmazása számos előnnyel járhat, például a kockázati adatok összevonása, megfeleléségi modell kidolgozása és a tranzakciók valós idejű monitorozása esetén¹³⁷. A mesterséges intelligencia, gépi tanulás és a biometria szintén különösen ígéretesnek bizonyulnak a megfeleléségi kockázat (*compliance risk*) kezelésében.

5.1.5. Szervezeti komplexitás

A fentebb említetteket tovább bonyolítja a nagyobb infrastruktúrával rendelkező szereplőkre jellemző nagy méret és szervezeti komplexitás. A szervezeti komplexitás megfelelő kezelése újabban kulcsfontosságúvá vált. E helyzetre reagálva sok vállalat, ugyan nem szándékosan, de végül potenciálisan káros vállalati magatartásformát tanúsíthat, amely visszatartó erővel hathat a hosszú távú kiegyensúlyozott működésre.

¹³⁶ A RegTech – a legújabb digitális technológiákat szabályozói tudással és Fintech megközelítéssel ötvözve – hatékonyabbá teszi a szabályozói követelményeknek való megfelelést és egyben segíti a szabályozás betartásának ellenőrzését.

¹³⁷ Ezen területeken aktív egyes cégek bemutatásához lásd a Deloitte 'RegTech Universe' című 2017-es elemzését. (forrás: <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/technology/articles/regtech-companies-compliance.html> letöltve: 2020.03.31.), továbbá a McKinsey 'A best-practice model for bank compliance' című 2016-os tanulmányát. (forrás: <https://www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/a-best-practice-model-for-bank-compliance> letöltve: 2020.03.31.).

A nagyvállalatok a szervezeti méretükkel és komplexitásukkal kapcsolatban felmerülő kérdésekre általában két választ adnak. Először is, annak érdekében, hogy agilisabbá és innovatívabbá váljanak, a már biztos alapokon álló vállalatok gyakran határoznak úgy, hogy két vagy több különálló társaságra válnak szét. Másodszor, bizonyos vállalatok megkísérlik az egyes dinamikusabb startupokra jellemző bevált és jó gyakorlatok átvételét. Ez a megközelítés többek között közös munkaterek (*co-working spaces*) kialakításában vagy a vonatkozó szakterület ismert és elismert individuumai által tartott képzések vagy előadások szervezésében nyilvánul meg. A kérdés azonban az, hogy ezek a kezdeményezések valóban hozzájárulnak-e a vállalati kultúra átformálásához és a bürokratikus felépítés helyett képesek-e az innovációra és a vállalkozói szellem kibontakoztatására helyezni a hangsúlyt. Az ilyen jellegű átstrukturálások és képzések nem feltétlenül elegendők a vállalati kultúra megfelelő átalakításához. Az egyes szakterületek kiemelkedő személyiségei által tartott képzésekre például nem minden ember vevő, és előfordulhat, hogy az ilyen motivációs erőfeszítések közömbösségbe vagy szkepticizmusba ütköznek.¹³⁸

A nagybankok hasonló szervezeti kihívásokkal szembesülnek. Visszacsatolva a megfelelés és a jogi kockázat kérdéséhez, sokszor inkább a szervezeti komplexitás, nem pedig egy rosszhiszemű alkalmazott áll a megfelelési hibák hátterében.¹³⁹ A szabályozások megsértése a szervezeti struktúra-rendszerben fellelhető meghibásodás következménye is lehet, úgy, mint például a nem megfelelő koordináció, az elavult vagy merev belső eljárások, valamint az olyan döntéshozatali mechanizmusok, amelyek által a felelősség egyes területeken nem megfelelőképp kerül allokálásra. Továbbá a gyakran az összefonódások vagy felvásárlások utáni nem megfelelő integráció eredményeképp születő, párhuzamosan működő szervezeti struktúra-rendszerek között létrejövő versengés is megnehezítheti a koherens kockázatkezelést. Az új jogi kockázatokkal kombinálva a szervezeti komplexitás kérdésének kezelése egyre sürgetőbbé válik.

Az informatikai rendszereik fenntartása továbbá a bankok forrásainak egyre jelentősebb kiadásává válik. A költségek nagy része azonban a régi rendszerek fenntartására, nem

¹³⁸ JAY W. LORSCH, EMILY MCTAGUE (2016). *Culture is Not the Culprit*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2016/04/culture-is-not-the-culprit> letöltve: 2020.03.31.).

¹³⁹ JAY W. LORSCH, EMILY MCTAGUE (2016). *Culture is Not the Culprit*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2016/04/culture-is-not-the-culprit> letöltve: 2020.03.31.).

pedig innovációra megy. Becslések szerint a bankok az IT-célú forrásaik kb. 60%-át a régebbi rendszereik fenntartására költik, míg innovációra csak a 15% -át fordítják.¹⁴⁰

5.2. Vállalközi fejlesztőtőke-befektetések – mit lehet eltanulni a leginnovatívabb üzleti szereplőktől?

A tradicionális vállalatokra és pénzügyi intézményekre nehezedő nyomás hasonló jellegű, és direkt vagy indirekt módon, de a felmerülő problémák megfelelő kezeléséhez mindenképp szükség van feltörekvő/digitális technológiákra. Hogyan tudnának a nagyvállalatok és pénzügyi szolgáltatók megfelelő válaszokat adni a fentebb tárgyalt kihívásokra, és miként lehetne a FinTech segítségével megoldani a méretükből és komplexitásukból adódó, örökösen felmerülő kérdéseket?

A válaszok keresése közben a nagyvállalatoknak, köztük a bankoknak is érdemes lehet megfigyelni az innovációban élenjáró üzleti szereplők egyes gyakorlatait. A fenntartható, technológia-vezérelt innovációban kiemelkedő eredményekkel rendelkező cégek egyik fő megkülönböztető jegye a hatékony vállalközi fejlesztőtőke-befektetési stratégiák megvalósítása. A *corporate venturing*, tehát a vállalközi fejlesztőtőke-befektetések során elsősorban nagyobb vállalatok nyújtanak direkt vagy indirekt módon kockázati tőke jellegű finanszírozást kisebb, feltörekvő cégeknek.¹⁴¹ Az ilyen jellegű stratégiák hatékonyan növelik a szervezet innovációs képességét. A kiindulási pont tehát az a feltevés, miszerint a leginnovatívabb cégek a leghatékonyabbak a vállalközi fejlesztőtőke-befektetések megvalósítása terén is.

A kutatás során így bemutatásra kerülnek a vállalközi fejlesztőtőke-befektetések egyes bevált gyakorlatai, és az áttekintés alapján beazonosításra kerülnek bizonyos stratégiák e gyakorlatokkal kapcsolatban. Az alábbiakban e stratégiák részletes elemzésére kerül sor azzal a céllal, hogy kikristályosodjon, miként lehetne a bankok innovációs törekvéseit

¹⁴⁰ Lásd a Bain & Company 'New Bank Strategies Require New Operating Models' című 2017-es tanulmányát (forrás: <https://www.bain.com/insights/new-bank-strategies-require-new-operating-models/> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁴¹ MARK FENWICK, ERIK P.M. VERMEULEN (2016). *Seven Corporate Venturing Strategies to Foster Innovation (and Create an Environment for Long-Term Growth)*. TILEC Discussion Paper No. 2016-023. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2823008 letöltve: 2020.03.31.); továbbá JAMES MAWSON (2005). *Samsung's Corporate Venturing Strategy*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2011/10/corporate-venturing-rhymes-wit> letöltve: 2020.03.31.); továbbá KOSZTOPULOSZ ANDRÉASZ, MAKRA ZSOLT (2005). *A kockázati tőke részvételének formái a technológiaorientált vállalkozások fejlődésének korai szakaszában*. in. BUZÁS N. szerk. (2005). *Tudásmenedzsment és tudásalapú gazdaságfejlesztés*. JATEPress, Szeged. 328-351., 330.

felgyorsítani azon jellemzők kölcsönvételével, amelyek a startupokra jellemzők, mint például a dinamizmus, hatékonyság, vagy az alapítók szenvedélye.

5.2.1. Startupokba történő direktbefektetés

Az első és meglehetősen nyilvánvaló stratégia, hogy a vállalat létrehoz egy belső, de független vállalati tőkeegységet, amely közvetlenül a vállalat saját tőkéjéből fektet be (általában az anyavállalat közvetlen leányvállalataként jelenik meg). Ezeket az egységeket a legtöbb esetben stratégiai okokból hozzák létre. Tisztán operatív szempontból a stratégiai megtérülés megfelelő meghatározása ugyanakkor nemkönnyű feladat. Hogyan tudja a vállalat mérni vagy számszerűsíteni az ilyen jellegű megtérülést?

Egyre több speciális mutató kerül alkalmazásra a stratégiáik sikerességének mérésére és demonstrációjára. Ezek magukban foglalják például az úgynevezett irányítópultokat (*dashboards*), amely eszközök egységesen és összevontan prezentálják a vállalat pénzügyi mutatóit, illetve az eredménytáblákat (*scoreboards*), amelyek a vállalat stratégiai céljait és az ezzel összefüggésben elért eredményeket hasonlítják össze, továbbá a vállalat és a startupok közötti termékeny interakciók számának megfigyelését és adminisztrációját is végzik. Szükséges azonban megjegyezni, hogy a legsikeresebb vállalati kockázatitőke-egységek a pénzügyi megtérülést is figyelembe veszik. Elgondolásuk szerint a pénzügyi és stratégiai megtérülés nem feltétlenül zárják ki egymást. A pénzügyi megtérülés klasszikus kockázatitőke-befektető módjára történő értelmezése erőteljes módszer lehet a nagyobb üzletfolyam bevonására és új befektetési lehetőségek azonosítására.

A vállalat közvetlen kockázatitőke-befektetéseinek potenciálja a versenyszempontból is előnyös innovációk beazonosításában (továbbá a partnerségi viszonyokból, értékesítési- és termékfejlesztési lehetőségekből származó egyéb stratégiai előnyök széles skálájának biztosításában) megmagyarázza a kockázatitőke-egységek és az általuk eszközölt befektetések számának folyamatos növekedését az elmúlt években. A vállalatok kockázatitőke-tevékenységeinek alaposabb vizsgálata azt is megmutatja, hogy ezek a befektetések már nem csak az Egyesült Államokra jellemzők túlnyomórészt.

Érdekes azonban, hogy a legaktívabb vállalati kockázatitőke-egységek gyakran viszonylag fiatal tőzsdei cégekhez kapcsolódnak, amelyeket a legtöbb esetben még

mindig olyan vezetők irányítanak, akiknek a hozzáállásába és elgondolásába a startup-mentalitás van beágyazódva. Ez nem azt jelenti, hogy az idősebb vállalatok nem vesznek részt vagy nem kellene részt venniük kockázatitőke-befektetéssel kapcsolatos kezdeményezésekben, azonban megállapítható, hogy azok a vállalatok, amelyek túl nagy tapasztalattal nem rendelkeznek a startup-ökoszisztéma területén, indirekt módon találnak lehetőséget a kezdeti fázisú vállalkozásokba történő befektetésre, azaz harmadik fél által függetlenül és külön kezelt kockázatitőke-alapokon keresztül.¹⁴²

5.2.2. Startupokba történő indirektbefektetés

A független és külön kezelt kockázatitőke-alapokba történő befektetés lehetőségét több nagyobb és biztos alapokon álló vállalat is sikeresen használta ki. Azonosítható néhány világos és fontos előny e közvetett befektetési stratégia vonatkozásában. Először is, a kockázatitőke-alapok meghatározott feladattal és célzott piaci szegmenssel rendelkeznek, amelyek az eredmények objektív értékelését nagyban megkönnyítik. Továbbá a startupok világában járatlan vállalatok számára jó tanulási lehetőség, ha befektetnek egy független és külön kezelt alapba, vagy alapok alapjába (a kockázatvállalási hajlandóságtól függően), ezáltal pedig hozzáférést nyernek a kockázati tőkealap által generált üzletfolyam adataihoz és az abból kinyerhető információkhoz.

Érdemes továbbá kiemelni, hogy az indirektbefektetési megközelítés gyakran a startupokkal és alapítóikkal való közvetlen kapcsolatteremtés lehetőségét is megnyitja. A kockázati tőkealapkezelők kérésére a vállalati befektetők részt vehetnek, és időnként részt is vesznek a befektetési szempontból potenciális céltársaságok átvilágításában, műszaki és marketing tanácsokkal látják el a startupokat, illetve segítik őket az új technológiáik fejlesztésében.¹⁴³

Az első két stratégia között fellelhető néhány kirívó különbség, különösen a vállalat és a startupok közötti kapcsolat és interakció szempontjából.¹⁴⁴ Az értekezés arra törekszik,

¹⁴² MARK FENWICK, ERIK P.M. VERMEULEN (2016). *Seven Corporate Venturing Strategies to Foster Innovation (and Create an Environment for Long-Term Growth)*. TILEC Discussion Paper No. 2016-023. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2823008 letöltve: 2020.03.31.).

¹⁴³ MARK FENWICK, ERIK P.M. VERMEULEN (2016). *Seven Corporate Venturing Strategies to Foster Innovation (and Create an Environment for Long-Term Growth)*. TILEC Discussion Paper No. 2016-023. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2823008 letöltve: 2020.03.31.).

¹⁴⁴ JOACHIM VON HEIMBURG (2013). *Driving Innovation by Corporate Venturing: How to Master Governance and Culture Challenges*. Innovation Management. (forrás:

hogy bemutassa a leginnovatívabb üzleti szereplők által alkalmazott olyan stratégiákat, amelyek jóval túlmutatnak a tőke pusztá rendelkezésre bocsátásán. A lényegi mondanivaló átadása érdekében elengedhetetlen annak vizsgálata, hogy mennyiben többek ezek a kiegészítő stratégiák és mik az alkalmazásuk alapjául szolgáló indokok vagy célok.

5.2.3. Partneri kapcsolatok építése inkubátorokkal és gyorsítókkal

A leginnovatívabb üzleti szereplők fegyvertárában található első kiegészítő stratégia az inkubátor- és gyorsítóprogramok mobilizálása egyes startupok üzleti kapacitásfejlesztésének előmozdítására. Ehhez partnerkapcsolati viszony kialakítása szükséges vállalat, inkubátor-gyorsító szolgáltató és startup között. A vállalat által szponzorált ilyen jellegű programok elterjedése jól mutatja azt az értéket, amelyet a nagyvállalati szféra tulajdonít az ehhez hasonló startup-kapacitásépítő programoknak. A Techstars-nak például több mint 50 vállalati partnere van, köztük az Amazon, és rendszeresen indít a partnerei által megsponzorált gyorsítókat.¹⁴⁵

Érdemes vizsgálni, hogy ezek a különféle típusú programok hogyan képesek hozzáadott értéket generálni egy kezdeti fázisban lévő cég számára. Az inkubátorok általában egy kezdeti fázisban lévő vállalkozás részére biztosítanak a túléléshez szükséges alapvető készségeket, például ideiglenes irodahelyiséget, üzleti készségek továbbfejlesztését célzó képzéseket, finanszírozási és szakmai hálózatokhoz való hozzáférést. Tehát az inkubátor a startupot a vállalati életciklus korai szakaszában segíti. Egy gyorsító ugyanakkor a startupot a serdülőkor későbbi szakaszában segíti, és előkészíti a felnőttkorba való belépésre, például intézményi kapacitásfejlesztéssel, szilárd és világos üzletstratégiák kidolgozásával. A magvető-gyorsító (*seed accelerator*) programok viszont előzetes, úgynevezett magvető finanszírozást biztosítanak (tulajdonrészért cserébe), és a hangsúly általában már az üzleti modell innovációjára van helyezve. A másodfokozatú gyorsító programok (*second-stage business accelerators*) pedig kissé különböznek abban a

<https://innovationmanagement.se/2013/01/07/driving-innovation-by-corporate-venturing-how-to-master-governance-and-culture-challenges/> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁴⁵ SERGE SALAGER (2018). *The Rise of the Corporate Accelerator*. Medium. (forrás: <https://medium.com/techstars/the-rise-of-the-corporate-accelerator-466ac91f8a57> letöltve: 2020.03.31.); továbbá JOSH LERNER (2013). *Corporate Venturing*. Harvard Business Review. (forrás: https://hbr.org/2013/10/corporate-venturing?referral=03759&cm_vc=rr_item_page.bottom letöltve: 2020.03.31.).

tekintetben, hogy a fókuszpontban a gyors növekedés, valamint azon szervezeti, működési és stratégiai kérdések kezelése áll, amelyekkel egy már érettebb fázisban lévő üzleti vállalkozás szembesülhet. Értelmezhető egyfajta univerzális tanácsadási szolgáltatásként, hasonlóan a hagyományos menedzsment-tanácsadói gyakorlatokhoz, de jobban hozzáigazítva a kezdő, illetve kis-és közepes méretű vállalkozások igényeihez.¹⁴⁶

Míg a vállalatközi-fejlesztőtőke hagyományos koncepciójának kulcseleme az volt, hogy direkt vagy indirekt módon fektetnek be egy startupba, addig az ilyen jellegű partneri kapcsolatok vállalat, startup és inkubátor/gyorsító között hatékonyabban tehetik lehetővé a vállalatok számára, hogy a startupokkal és alapítóikkal szorosabb együttműködésbe lépjenek.

A különböző érdekeltségű felek közötti határok átértelmezésében rejlő stratégiai lehetőségek felismerése fontos, mivel további lehetőségeket nyithat meg. Többek között lehetővé teszi a partnerek képviselői (vezető tisztségviselői, alkalmazottai) közötti személyesebb, közvetlenebb és kevésbé formális együttműködési környezet kialakítását (amire jóval kevesebb esély lenne, ha a vállalat direkt- vagy indirektbefektetőként jelenne meg a viszonyban). Az ilyen együttműködési környezetek elősegíthetik az innovációs folyamatok felfrissítését a vállalaton belül, annak új lendületet adhatnak.

5.2.4. A partneri kapcsolatok minél hatékonyabb kihasználásának ösztönzése

A vállalatközi-fejlesztőtőke stratégiáikon belül a leginnovatívabb üzleti szereplők felismerték a felek közötti érdekhatárok rugalmas értelmezésének lehetőségét, mint az egymástól való kölcsönös tanulás lehetőségének maximalizálására szolgáló eszközt. Az inkubátorokkal és gyorsítókkal történő kapcsolatépítés egy módszer e cél elérésére, azonban kiegészíthető más, némiképp talán egyszerűbb intézkedésekkel is, amelyek szintén hozzá tudnak járulni az innovációs képesség növeléséhez. Ennek a stratégiának egy fontos példája a közös munkaterek létrehozása, amelyek lehetőséget biztosítanak a startup-alapítók/alkalmazottak számára, hogy kvázi vegyüljenek a vállalati alkalmazottakkal/menedzsmenttel. Az ilyen környezet hozzáadott értéket képes generálni mind a vállalat, mind a startup oldalán, és a szereplők ekképpen történő

¹⁴⁶ IAN HATHAWAY (2016). *What Startup Accelerators Really Do*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2016/03/what-startup-accelerators-really-do> letöltve: 2020.03.31.).

összevegyítésének eredményeként elmosódnak a határok vállalat és startup között, amely jó hatást gyakorol az innovációs képesség fenntartására és növelésére.

Ez illeszkedik azon elképzeléshez, miszerint az innováció-vezérelt gazdaságban az emberek vállalkozóbb szelleművé szükséges, hogy váljanak. A munkavállalók továbbá kényelmesebben érzik magukat egy olyan környezetben, amely nemcsak nagyobb kontrollt biztosít számukra a feladataik felett, hanem az identitásukat és képességeiket is fejleszti, miközben egy nagyobb közösségben való részvétel érzését nyújtja. Azáltal, hogy startup-alapítókval dolgoznak válllvetve, úgy tűnhet, hogy a vállalat munkavállalói is hatékonyabban képesek az egyes üzleti problémákra adandó megfelelő válaszok azonosítására.¹⁴⁷

Az innovatív problémamegoldáson alapuló stratégiák és tevékenységek képesek hozzájárulni a megfelelő vállalati magatartásminták kialakításához. Nem meglepő, hogy a közös munkaterek egyre nagyobb médiafigyelmet vonzanak.¹⁴⁸ Felismerve a munkatér jellegének fontos szerepét a vállalati kultúra alakításában, úgy tűnik, hogy egyre több vállalat alkalmazza ezt a megoldást a szereplők közti potenciális interakciók és együttműködések minél hatékonyabb ösztönzésére, amely végső soron az innováció számára szolgál felhajtóerőként.

5.2.5. A startupok alapítói körének integrálása

Érdekes módon a leginnovatívabb szereplők olyan startup felvásárlásakor, amelyet már előzőleg vállalatközi-fejlesztőtőke révén finanszíroztak, igyekeznek megőrizni a startup egyedi identitását és nem feltétlenül törekednek arra, hogy azt minden szempontból az anyavállalatba asszimilálják. Ez a megközelítés éles ellentétben áll a hagyományos

¹⁴⁷ GRETCHEN SPREITZER, PETER BACEVICE, LYNDON GARRETT (2015). *Why People Thrive in Co-working Spaces*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2015/05/why-people-thrive-in-coworking-spaces> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁴⁸ A Wall Street Journal 2016-os felmérése szerint a közös munkaterek (co-working spaces) száma az Egyesült Államokban 2010-ben 250 volt, míg 2015-re már 3.000 működött aktívan. Lásd ELIOT BROWN (2016). *WeWork's Biggest Competitor: Anyone and Everywhere*. The Wall Street Journal. (forrás: <https://www.wsj.com/articles/weworks-biggest-competitor-anyone-and-everyone-1468333187> letöltve: 2020.03.31.).

vállalatfelvásárlások gyakorlatával, amelyekben a céltársaság teljes mértékű integrálása a vevő társaság mechanizmusaiba lényeges stratégiai elemként jelenik meg.¹⁴⁹

A startupok egyedi identitásának megőrzése szempontjából döntő jelentőségű az alapítói kör megtartása és megfelelő integrálása. Mivel az alapítók birtokában vannak a startup sikeréhez vezető elképzelések és inspiráció, egyfajta know-how, ezek helyben tartása nagyban segítheti az identitás megőrzését, valamint emelheti az esélyeket a további növekedésre. Ez ugyanakkor nem könnyű feladat, mivel az alapítók gyakran nem feltétlenül akarnak a felvásárló vállalatnak dolgozni, és a tevékenységeik feletti kontroll fokozódása a gyors távozásuk ösztönzőjeként hathat. A nagyvállalatokról alkotott sokszor negatív kép számos startup-alapító számára nem teremt vonzó alternatívát, különösképp igaz ez azokra, akik egy vagy több sikert már átéltek a cégépítésben, így egy új saját vállalkozás létrehozása, esetleg kockázatitőke-befektetővé válás és más vállalkozók mentorálása gyakran vonzóbb lehetőség lehetnek számukra.

Hogyan biztosítják a leginnovatívabb vállalatok a startup-alapítók megtartását és megfelelő integrálását? Melyek azok a stratégiák, amelyekkel arra tudják ösztönözni őket, hogy a vállalatnál maradjanak? Valószínűleg felismerték azt, hogy amellet, hogy a startupok részére lehetővé teszik identitásuk megőrzését, szükséges továbbá beemelniük őket egy olyan nagyobb ökoszisztémába, ahol a növekedési potenciál és a stratégiai lehetőségek nagyobbak, mintha a startup egymagában működne. Egy inkluzív jellegű ökoszisztémáról van szó, amely lehetővé teszi a startup számára, hogy (i) megőrizze saját identitását, (ii) élvezze a nagyobb vállalathoz való kapcsolódás előnyeit (gyorsabb növekedés az ökoszisztéma más szervezeti egységeivel vagy vállalkozásaival kapcsolatosan fennálló potenciális szinergiák kihasználásával), és (iii) nem zárja ki annak lehetőségét, sőt ösztönzi, hogy a startup jó gyakorlatai hatással legyenek az anyavállalat kultúrájára és gyakorlataira. Ez a fajta modell vonzó lehet az alapítóknak, mivel biztosítja számukra, hogy az általuk kitalált és épített cég, illetve márkanév releváns maradjon.

A leghatékonyabb vállalatok képesek voltak maguknál tartani a megszerzett startup-ok alapítóit. Vegyük például az Amazon és a Zappos példáját. Az Amazon 2009-ben közel 850 millió dollárért megszerezte a Zappos online cipő-kiskereskedő céget, amely

¹⁴⁹ ANDREW J. SHERMAN (2011). *Mergers and Acquisitions from A to Z* (3. kiadás). American Management Association (ISBN: 0-8144-1383-8). 272.

akkoriban a legnagyobb akvizíciója volt.¹⁵⁰ Mindkét szereplő híres volt az innovatív, helyenként ellentmondásos, az alkalmazottak erőteljes ösztönzése érdekében használt szervezeti megoldásairól. A Zappos korábban létrehozott egy úgynevezett holokratikus, tehát decentralizált menedzsment-és szervezetiirányítási rendszert, amely kiiktatta a vezetői pozíciókat és az alkalmazottakra bízta, hogy a munka elvégzéséről önállóan döntsenek.¹⁵¹ Ugyanakkor ez a menedzsmentbéli és szervezetiirányítási elv nem mindenki számára volt megfelelő, és maga a cég is elismerte, hogy a munkavállalók 15-20%-a távozott, mivel nem volt teljesen elégedett a horizontális struktúrájú működési környezettel.

Ezenkívül a Zappos bevezetett egy további érdekes stratégiát, melyben az alkalmazottaknak felkínáltak ezer dollárt, amennyiben kilépnek a cégtől. Az ajánlat logikája világosnak tűnik, hiszen, ha egy alkalmazott nincs teljes mértékben elkötelezve a cég és annak horizontális struktúrája mellett, abban az esetben a cég inkább fizet most, mint később (például azzal, hogy kevésbé motivált munkaerőt kell alkalmaznia). A Zappos-példa érdekessége továbbá, hogy a felvásárlás után az Amazon nem akart változtatni a belső szervezeti kultúráján. Éppen ellenkezőleg, a Zappos egyes megoldásai az Amazon sokkal nagyobb ökoszisztémájának részévé váltak többek között abban az értelemben is, hogy a kilépésért cserébe történő pénzüsszegfelajánlás fentebb említett technikáját az Amazon cégcsoport más egységeiben is elkezdték alkalmazni. Ahelyett, hogy az Amazon a Zappos-t teljes mértékben asszimilálta volna, megtartotta a jó gyakorlatait, majd miután azt kiértékelte végül beépítette saját kultúrájába és gyakorlatába. Ez a horizontális, nyitottabb partnerkapcsolati stílus képes emelni az alapítók megtartásának és a tehetséges munkaerő bevonzásának esélyein, továbbá a startup hosszútávú növekedésének potenciálján.

Második példaként érdemes megvizsgálni a Facebook-ot. A közösségi médiaóriás több mint 30 milliárd dollárt költött felvásárlásokra, köztük 19 milliárd dollárt a WhatsApp-

¹⁵⁰ ASHLYN MYERS (2019). *Amazon Doesn't Have an Antitrust Problem: An Antitrust Analysis of Amazon's Business Practices*. Houston Journal of International Law 41(2). 389; továbbá BEN PARR (2009). *Here's Why Amazon Bought Zappos*. Mashable (forrás: <https://mashable.com/2009/07/22/amazon-bought-zappos/?europa=true> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁵¹ ETHAN BERNSTEIN, JOHN BUNCH, NIKO CANNER, MICHAEL LEE (2016). *Beyond the Holocracy Hype*. Harvard Business Review. (forrás: <https://hbr.org/2016/07/beyond-the-holocracy-hype> letöltve: 2020.03.31.).

ra.¹⁵² A WhatsApp sikerének nagy részét – melyet a működésének első öt évében gyűjtött több mint 600 millió felhasználó is bizonyít (ami még a Facebook növekedésénél is gyorsabb) – a titoktartásra vonatkozó irányelveinek tulajdonították. Jan Koum, a WhatsApp társalapítója következetesen hangoztatta, hogy minél kevesebbet szeretnének tudni a felhasználókról. Egy ilyen keményvonalas hozzáállás üzleti következményekkel jár, nem utolsósorban azért, mert megnehezíti az adatok célzott hirdetések felhasználásán keresztül történő monetizálását, így a bevételszerzés egy fő forrását gyengíti.

Többen aggodalmuknak adtak hangot, hogy a Facebook általi felvásárlás miatt változhat ez az adatvédelmi megközelítésmód. Eredetileg azonban nem változtatták meg, és Koum továbbra is vezérigazgatóként folytatta tevékenységét, majd később felkérték, hogy csatlakozzon a Facebook igazgatótanácsához. Hasonló helyzet alakult ki az Instagram Facebook általi felvásárlásánál is. Érdekes viszont, hogy amint a Facebook bejelentette a WhatsApp és az Instagram teljes asszimilációját, az alapítók bejelentették a Facebooktól való távozásukat.¹⁵³

5.2.6. Vállalkozó szellemű dolgozók

Az innovatív vállalatközi-fejlesztőtőke stratégiák következő fajtája, amikor a vállalat egy saját, házon belüli inkubátort hoz létre, melynek célja a munkavállalók vállalkozói szellemének inspirálása. Vegyük példaként a Google *Area 120* elnevezésű projektjét, amely lehetőséget ad a Google alkalmazottainak a kvázi vállalkozóvá válásra. A projekt keretében az alkalmazottak a munkaidejük 20% -át egy üzleti ötlet megvalósítására fordíthatják, amelyért pénzt és egyéb, az inkubátorokra jellemző támogatást kaphatnak. A Google ezzel a projekttel demonstrálja, hogy megérti, nem csupán alkalmazottai vannak, hanem potenciális vállalkozói is, akiket ösztönözni lehet és kell is a cselekvésre.¹⁵⁴

Ez a megoldás új dimenziót nyit a vállalati ökoszisztéma számára, amelyben az alkalmazottaknak lehetőségük nyílik a vállalkozói készségeik fejlesztésére. A rendszer

¹⁵² MARK E. HASKINS (2017). *Facebook's Acquisition of WhatsApp: The Rise of Intangibles*. Darden Case No. UVA-C-2382 (University of Virginia – Darden Business School). (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2974098 letöltve: 2020.03.31.).

¹⁵³ FRED VOGELSTEIN (2019). *Facebook Puts Its Stamp – And Name – On Instagram and WhatsApp*. Wired. (forrás: <https://www.wired.com/story/facebook-puts-stamp-name-instagram-whatsapp/> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁵⁴ Lásd <https://area120.google.com/>

nyilvánvaló előnye, hogy a Google-ön belül tartja azokat az alkalmazottakat, akik üzleti ötletekkel rendelkeznek és azt fontolgatják, hogy céget alapítanak köré. Ez a házon belüli inkubátorprogram vonzó lehet az Y generáció azon képviselői számára is, akiknek az a céljuk, hogy a Google-nél vagy anyavállalatánál, az Alphabet-nél dolgozzanak, tehát a potenciális tehetséges munkaerő bevonására is jó hatással bírhat. Az így kialakuló vállalati ökoszisztémán belül minden alkalmazottnak lehetősége van vállalkozói készségei fejlesztésére és ideális esetben a vállalkozóvá válásra is. Amennyiben sikeres, ez a modell hozzáadott értéket generálhat az anyavállalat számára, de a külvilág felé is meglehetősen pozitív képet fest a vállalat kultúrájáról és értékeiről.

5.2.7. Vállalkozó szellemű kultúra

Egyes vállalatok a vállalatközi-fejlesztőtőke stratégiáikat a kultúrájuk fő mozgatórugójává tették. Ennek egy érdekes példája a Netflix.¹⁵⁵ Reed Hastings alapító 2009-ben mutatott rá, hogy sok vállalat rendelkezik szépen hangzó alapértékekkel, mint például integritás, kommunikáció, tisztelet vagy kiválóság. Kiemelte azonban, hogy ezek az értékek gyakran nem azok, amelyek a vállalaton belül a gyakorlatban is érvényesülnek, és túl gyakran csak üres díszként funkcionálnak. Például mindenki előtt nyilvánvaló, hogy ha visszaesés van az üzletben, a vállalatot újrastrukturálhatják és egyes munkahelyeket feláldozhatnak. Egy ilyen esemény hátrányos lehet, amennyiben a vállalat előtte hangzatos értékek mentén való elköteleződését ígerte. Ha a vállalat nem vigyáz rá, akkor én miért törődjek vele? Az ilyen szituációkkal kapcsolatban Hastings felvázolta, hogy a munkaadó-munkavállaló kapcsolat dinamikáját szükséges megváltoztatni. A vállalati botrányok rontottak a nagyvállalatok hírnevén, és sokszor már nem tekintik őket jobb lehetőségnek, mint egy kezdetibb fázisban lévő céget.

Továbbá a munkavállalói élmény és a munkakörnyezet minősége rendkívül felértékelődött. Különösen fontossá váltak a tanulási lehetőségek és a kapacitásépítés. Ahogy azt Hastings kiemelte, szemben a szépen hangzó értékekkel, a tényleges vállalati értékeket az mutatja, hogy például kit, hogyan és milyen feltételek mellett jutalmaznak, léptetnek elő, vagy adott esetben engednek el a vállalattól.

¹⁵⁵ PATTY MCCORD (2014). *How Netflix Reinvented HR*. Harvard Business Review. (forrás: <https://store.hbr.org/product/how-netflix-reinvented-hr/R1401E> letöltve: 2020.03.31.).

Ezzel kapcsolatban Hastings megállapította, hogy a megfelelő vállalati magatartásformához elengedhetetlenné vált olyan dolgozók alkalmazása, akik a következő kilenc viselkedésbeli tulajdonságot megfelelően képesek demonstrálni: (i) döntéshozatal (megfontolt döntéseket hoz, stratégiai gondolkodású); (ii) kommunikáció (jó hallgatóság, jó kifejezőképességgel rendelkezik beszédben és írásban, embertársai felé tisztelettel viszonyul); (iii) hatékonyság (az eredmények elérésére összpontosít); (iv) kíváncsiság (gyorsan és lelkesen tanul); (v) innováció (nehéz problémákra gyakorlati megoldásokat talál); (vi) bátorság (képes nehéz döntéseket nyugodtan meghozni); (vii) szenvedély (inspirál másokat a moráljával); (viii) őszinteség (elismeri a hibáit); és (ix) önzetlenség (a munkaadó számára kedvező megoldásokat keresi).

A vállalati kultúra ilyen előre tekintő megközelítése elősegítheti a tehetséges munkaerő bevonását, mivel nagyobb szabadságot biztosít és nagyobb felelősségvállalási lehetőséget kínál. A szabadabb és felelősebb környezet által nyújtott lehetőségek a nagyvállalatoknál történő munkavégzést újra vonzóvá tehetik. A Netflix a dolgozóit így inkább vállalkozóként, és nem kimondott alkalmazottként kezeli.

Valószínűleg Reed Hastings először a megfelelő belső kultúra építésére összpontosított. A vállalkozóbb szellemű kultúra bevezetésének fontos része azonban az is, hogy a vállalat a helyi közösséget támogassa, nekik visszaszolgáltasson. A vállalatközi fejlesztőke kontextusában ez azt jelenti, hogy a vállalat például helyi startupokat támogat, amelyek a gazdaság különféle ágazataiban működnek, akár a vállalat fő üzleti tevékenységétől függetlenül is. A közösségépítésben való aktív részvétel divatos a leginnovatívabb üzleti szereplők körében. A Salesforce például azt a gyakorlatot integrálta az üzleti modelljébe, miszerint különféle támogatási programokat nyújt azoknak a közösségeknek, amelyekből a dolgozói érkeznek.¹⁵⁶

5.3. Vállalatközi fejlesztőtőke-ökoszisztémák

A vállalatközi fejlesztőtőkével kapcsolatos viták középpontjában túl sokszor a vállalat kockázati tőkéje áll, azaz azon befektetései melyeken keresztül kisebbségi részesedést

¹⁵⁶ MARK FENWICK, ERIK P.M. VERMEULEN (2019). *Banking and Regulatory Responses to Fintech Revisited: Building the Sustainable Financial Service Ecosystems of Tomorrow*. Lex Research Topics in Corporate Law & Economics Working Paper No. 2019-4. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3446273 letöltve: 2020.03.31.)

szerez különböző induló vállalkozásokban. Ha azonban megvizsgáljuk a leginnovatívabb üzleti szereplőket, láthatjuk, hogy ez a stratégia önmagában nem elegendő a nagyvállalatok e téren elérendő sikereihez egy olyan környezetben, ahol az innováció üteme egyre csak gyorsul.

A leginnovatívabb üzleti szereplők meghaladják az ilyen típusú tradicionális modelleket mivel felismerték, hogy a jövőjüket nem csupán a technológiai fejlődésük, hanem a szervezeti struktúrájuk és jellemzőik is befolyásolják, továbbá azon képességük, hogy a jövő termékeinek és szolgáltatásainak azonosításához, kifejlesztéséhez és nyújtásához megfelelő üzleti és stratégiai kapacitásokkal rendelkezzenek. A fentebb bemutatott stratégiák olyan gyakorlatokat tartalmaznak, amelyekkel egy innovációra irányuló partnerépítést magában hordozó ökoszisztéma hozható létre.

Mit értünk ökoszisztéma alatt ebben a kontextusban? A döntő itt az, hogy olyan stratégiák kerüljenek alkalmazásra, amelyek hozzájárulnak a határok elmosódásához a vállalat és a külvilág között. Például, amint láttuk, az ötödik stratégia lehetővé teszi az akvizícióban érintett céltársaság startup számára, hogy megőrizze identitását a vállalaton belül, de ami a legfontosabb, hogy a vevő társaság számára pedig megnyílik a startuptól való tanulás lehetősége. A partnerség és a közös alkotás hatékonyabb formáit akkor lehet felszínre hozni, amikor a különböző partnerek közötti határok ily módon elmosódnak.

Több startuptól érintő akvizíció során különösképp feltűnhet, ahogy a hierarchikus és merev szervezeti modell átalakul egy nyíltabb, horizontális struktúrává. Ezt az új típusú formát nem a statikus szervezeti modell jellemzi, amelyben a menedzsment hierarchiában elfoglalt szerepéből adódó kizárólagos hatáskörébe tartozik a tevékenységek koordinálása és irányítása, és a fókusz a rövidtávú pénzügyi megtérülésre irányul. Ezzel szemben az új stílusú forma egy folyamatosan fejlődő (és megújuló) autonóm ökoszisztéma, amelyben több, saját identitással rendelkező és egymással interakcióban álló érintett fél szerepel – alkalmazottak, felvásárolt startupok és közösségeik stb. –, amelyek mindegyike nyitott és vállalkozó szellemű.

E nyitottabb és befogadóbb szervezeti stílusnak számos előnye van. Fontos, hogy a vállalkozó szellemű alkalmazott, a növekvő startup, valamint a növekedést támogató nagyvállalat egyaránt profitál az ilyen nyílt és befogadó kapcsolatokból. Kiemelendő továbbá ebben az összefüggésben az, hogy a vállalatközi fejlesztőtőke lehetőséget nyújt

a startup kapacitásainak növelésére, de egyben a vállalat nagyobb ökoszisztémájába való integrálására is, lehetővé téve ezáltal, hogy az integrált startupok jó gyakorlatait a vállalat átvegye.

Az ilyen vállalatközi fejlesztőtőke-ökoszisztéma célja nem a szó szoros értelmében vett asszimiláció elérése, ami által a startup jóeséllyel elveszíti a saját identitását, és passzív módon asszimilálódik a nagyobb, formálisabb vállalati identitásba. Éppen ellenkezőleg, ennek a nyitott és befogadó stílusú partneri viszonynak a célja egy flexibilisebb és dinamikusabb kapcsolat létrehozása, amelyben a kölcsönös tanulás lehetőségeinek minél hatékonyabb kihasználása a hangsúlyos. Ez ellentétben áll a tradicionálisabb vállalatközi fejlesztőtőke-stratégiákkal, amelyekben a szó szoros értelmében vett asszimiláció volt a cél, illetve a tanulási folyamatok nagyrészt egyirányúak voltak (a vállalattól a startup irányába).

A vállalati fejlesztőtőke alkalmazásának effajta megközelítése - azaz a nyitott, befogadó és flexibilis ökoszisztéma létrehozására irányuló működési alapelvek és gyakorlatok bevezetése - segíthet elérni a megfelelő vállalati hozzáállás elterjedését, és a nagyobb, már megalapozott cégeknek a leghatékonyabb megoldásokat kínálhatja jelenkorunk komplex üzleti kihívásaira.

A fenti stratégiák ugyanolyan hatékonyak lehetnek bankok és más pénzügyi intézmények esetében, melyeket a FinTech kihívásaira adott válaszaik kialakítása során figyelembe vehetnek. Néhány banknál már most megfigyelhető ez a jelenség, többük például partnerségi viszonyt épített ki FinTech cégekkel.¹⁵⁷ Említhetjük itt többek között a JPMorgan Chase és az OnDeck partnerkapcsolatát, amely a kisvállalkozásoknak nyújtott kölcsönökhöz kapcsolódóan a jóváhagyás és finanszírozás folyamataiba hoz innovációt. Egy másik FinTech cég, a Prime Revenue, pedig egy felhőalapú platformon keresztül kínál ellátási láncfinanszírozással kapcsolatos megoldásokat bankok számára, köztük a Barclays-nek is. A tradicionális bankok egyre többet fektetnek be FinTech startupokba, és sok bank a FinTech partneri együttműködésekre fontos elemként tekint, amelyet folyamatosan fejleszteni kíván.¹⁵⁸ További példák lehetnek a bankok, amelyek külső,

¹⁵⁷ Lásd például TANAYA MACHEEL (2018). *Banks are Turning Branches into Coworking Spaces*. Tearsheet. (forrás: <https://tearsheet.co/modern-banking-experience/banks-are-turning-branches-into-coworking-spaces/> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁵⁸ Lásd a CBInsights 'Where Top US Banks Are Betting on FinTech' című 2018-as elemzését. (forrás: <https://www.cbinsights.com/research/fintech-investments-top-us-banks/> letöltve: 2020.03.31.).

alternatív szolgáltatókra támaszkodnak például az üzleti folyamatok kiszervezésében vagy az adatelemzésben.¹⁵⁹

Ez a tendencia egyes kommentátorokat arra készítetett, hogy a tradicionális szereplők és a startupok közötti Fintech partnerségek nagyszerű új korszakáról kezdjenek értekezni.¹⁶⁰

E gondolkodásmód szerint a bankoknak tulajdonképpen a FinTech fogyasztóivá kell válniuk, mivel nincsenek elegendő erőforrásaik vagy képességeik ahhoz, hogy a felmerülő problémákat önmaguk koncentráltan kezeljék. A másik oldalról ugyanakkor a FinTech startupok gyakran egy nagyon specifikus problémára és megoldásra összpontosítanak. Ez olyan potenciálisan hatékony helyzetet hoz létre, amelyben a nagyobb bankok részesülnek a startupok által kifejlesztett új termékek és szolgáltatások előnyeiből.

Mindazonáltal ahhoz, hogy ez az innovatív partnerépítés hatékony legyen, a tradicionális bankoknak újra kell értékelniük a meglévő gyakorlataikat. Például arra kell összpontosítaniuk, hogy megerősítsék a belső képesség-értékelési mechanizmusait, szisztémákat fejlesszenek ki a potenciális partnerek értékelésére, kölcsönösen elfogadható pénzügyi megállapodásokat dolgozzanak ki és az új technológiák integrálásához megfelelő tesztelési folyamatokat építsenek.

Ez azonban nem mindig könnyű, és hallhatók szkeptikus hangok a témakörben.¹⁶¹ A nagy kultúrábeli különbségek egyeseket arra a következtetésre vezettek, hogy a jelenlegi helyzetben a tradicionális bankoknak túl nehézkes lenne követni a fent tárgyalt vállalatközi fejlesztőtőke modellt. A bankok nem állnak készen arra, hogy olyan nyitott ökoszisztémává váljanak, amely a leginnovatívabb vállalatokat jellemzi. Beaumonts véleménye alapján például a bankok számára óriási vállalkozás az egyre hozzáértőbb fogyasztók érdeklődésének megtartása, akiknek az elvárásait a világ legnagyobb tech-

¹⁵⁹ Lásd például a Finextra Research Ltd. 'A Roadmap for Fintech Standards: Executive Report' című 2016-os kutatását. (forrás: https://www.bsigroup.com/LocalFiles/en-GB/PAS/Homepage/FIN_BSI_short_final.pdf letöltve: 2020.03.31.).

¹⁶⁰ KEVIN TWEDDLE (2018). *Doomed? Fintech Partnerships are Vital*. American Banker. (forrás: <https://www.americanbanker.com/opinion/doomed-fintech-partnerships-are-vital> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁶¹ RON SHEVLIN (2018). *Bank/FinTech Partnerships Will Be A Huge Disappointment in 2019*. Forbes. (forrás: <https://www.forbes.com/sites/ronshevlin/2019/01/07/bankfintech-partnerships-will-be-a-huge-disappointment-in-2019/#205c9df137ba> letöltve: 2020.03.31.); továbbá LOUISE BEAUMONT (2018). *Banks Can't Partner Themselves into Digital Relevancy*. American Banker. (forrás: <https://www.americanbanker.com/opinion/banks-cant-partner-themselves-into-digital-relevancy> letöltve: 2020.03.31.).

cégei formálták. A Google, az Apple, a Facebook és az Amazon térnyerése nyomán az emberek arra számítanak, hogy a szolgáltatások gyorsan és szinte tökéletesen működnek, azonnal elérhetőek és egyre személyre szabottabbak. A pusztán a FinTech cégekkel kialakított partneri kapcsolatok nem valószínű, hogy elegendőnek bizonyulnak az iparágban tapasztalható paradigmaváltás által előidézett nehézségek leküzdésére. Úgy tűnhet, hogy az iparági környezet kihívásai túl nagyok, a fogyasztók elvárásai túl magasak, és a bankoknak a jelenlegi helyzetben nincs elegendő kapacitásuk az innovációra épülő partnerépítés új stílusainak megfelelő alkalmazására.

5.4. Fintech cégek és jogalkotói dilemmák

A pénzügyi szolgáltatók és az üzleti élet egyéb szereplői között az egyik legfontosabb különbség a szabályozási környezet, amelyben működnek. A bankok számára a szabályozási környezet sokkal merevebb, az elvárások magasabbak, kiváltképp a 2008 utáni időszak óta. Ez a tényező nehezíti a FinTech megoldások eltanulását, integrálását.

2008 után a pénzügyi szolgáltatók szabályozási környezetét elsősorban két megfontolás alakította.¹⁶² Egyrészt a magasabb szintű fogyasztóvédelem biztosítása, különösen a lakossági ügyfelek, befektetők szempontjából (a szabályozás mikroprudenciális aspektusa), másrészt a pénzügyi stabilitás biztosítása a rendszerszintű kockázat minimalizálásával (a szabályozás makroprudenciális aspektusa). A 2008-as pénzügyi válság mindkét aspektus szempontjából hiányosságokat tárt fel, és elindított egy nagyvolumenű szabályozási reformot, melynek keretein belül szigorúbb szabályozási követelmények kerültek megfogalmazásra.

A 2008-as év egyik kiemelendő hatása az innováció irányába tanúsított szabályozási attitűd megváltoztatása volt. 2008 előtt a pénzügyi innovációt általában pozitívan fogadták, és ez a szabályozás enyhülését eredményezte. Mivel azonban a válság kirobbanásáért nagyrészt az ilyen jellegű kísérleteket okolták, a szabályozási tendencia

¹⁶² Lásd a Nemzetközi Ügyvédi Kamarai Egyesület (International Bar Association) 'A Survey of Current Regulatory Trends' című 2010-es felmérését a pénzügyi válság által kiváltott szabályozási hullám témakörében (forrás: <https://www.ibanet.org/Article/NewDetail.aspx?ArticleUid=2C72F588-7222-47C9-83E4-7DB0A0A8BF1C>, letöltve: 2020.03.31.); továbbá ANDREA SIRONI (2018). *The Evolution of Banking Regulation Since the Financial Crisis: A Critical Assessment*. BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2018-103. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3304672 letöltve: 2020.03.31.).

ellentétes irányba tolódott el, és az innovációt elutasítóbban kezdték fogadni a szabályozói szervek.

A FinTech megjelenésének időzítése ezért rendkívüli kihívást jelent a szabályozói oldalon.¹⁶³ Egy nehéz helyzet, amiben egyensúlyba kell hozni a 2008 utáni fogyasztóvédelmi szabályozási célkitűzéseket és a rendszerszintű kockázat kezelését az innováció előmozdításával. Szabályozói szemszögből tehát értelemszerűen nem nehéz arra a következtetésre jutni, hogy a FinTech mind mikro-, mind makroprudenciális kockázatokat vagy legalábbis bizonytalanságokat rejt.

Ugyanakkor ahogy a pénzügyi válság emlékei egyre halványulnak, a bankok és a szabályozók közötti kapcsolat egy új szakaszba lépett. Amint azt fentebb tárgyaltuk, a legtöbb pénzügyi intézmény már kiterjedt megfelelőségi osztályok segítségével kezeli proaktívan a szabályozási kockázatokat. A bankok jól integrálták a szabályozási környezet válság utáni célkitűzéseit a napi működésükbe, és ennek eredményeképp a szabályozási attitűd megváltozott. Immáron új szabályozási megoldások is lehetségessé váltak.

5.4.1. A jogalkotási folyamatban közreműködő szereplők

Az egyik ígéretes alternatíva, melyet a FinTech cégek látszólag maguk is preferálnak, hogy a szabályozó sokkal nagyobb szerepet adjon a szabályozási környezet kialakítása során azoknak a szereplőknek, akik az innovációt leginkább előmozgatják, nevezetesen a technológiai cégeknek. Azonban biztosan ésszerű stratégia ez?

Van valami abban a gondolatban, hogy a szabályozónak kvázi ki kellene szerveznie a digitális kor számára megfelelő szabályozási politikák és környezetek kidolgozásának feladatát (vagy annak egyes részeit) a technológiai cégeknek.¹⁶⁴ A feltörekvő technológiák a legtöbb üzleti vállalkozás életében változást hoztak, ezzel összefüggésben

¹⁶³ DIRK A. ZETSCHE, ROSS P. BUCKLEY, JANOS N. BARBERIS, DOUGLAS W. ARNER (2017): *Regulating a Revolution – From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation*. Fordham Journal of Corporate & Financial Law 23(1). 31-104.

¹⁶⁴ WULF KAAL, ERIK P.M. VERMEULEN (2017): *How to Regulate Disruptive Innovation: From Facts to Data*. Jurimetrics 57(2). 169-210; továbbá DANIEL MALAN (2018): *The Law Can't Keep Up with New Tech. Here's How to Close the Gap*. World Economic Forum. (forrás: <https://www.weforum.org/agenda/2018/06/law-too-slow-for-new-tech-how-keep-up/> letöltve: 2020.03.31.).

a piacok szintén sokkal gyorsabban változnak és az új versenytársak belépése folyamatos, az üzleti modelleknek pedig folyamatosan adaptálódniuk kell.

Ennek eredményeként az üzleti élet szereplőinek komolyan számolniuk kell a feltörekvő technológiákkal annak érdekében, hogy relevánsak tudjanak maradni. Ebben a környezetben értelemszerűen a technológiai cégeknek nagyobb hozzáférésük van a különböző technológiákkal, azok változásaival, hatásaival kapcsolatos információkhoz, így jobban fel vannak készülve, mint a szabályozó szervek. Ennek ugyanakkor meg lehetnek a kockázatai. Még ha a technológiai cégeket a jó szándék vezérli is, nehézségekbe ütközhetnek a hatékony szabályozási rendszerekre vonatkozó javaslatok kidolgozásában, például a vállalaton belül esetlegesen felmerülő érdekellentétek miatt. Jó példa erre a Google kudarcot vallott kísérlete egy etikai tanács létrehozására, amely a mesterséges intelligencia területén elért eredményeket vizsgálta volna.¹⁶⁵

Mi tehát a szabályozó szerepe a digitális korban? Ha a szabályozási környezet- és politikaalkotás teljes kiszervezése ahhoz vezetne, hogy a legnagyobb technológiai cégek a megfelelési követelményeket saját maguk számára kedvezően alakítanák, mi lenne vajon jobb alternatíva? A szabályozóra természetesen továbbra is alapvető szerep hárul, a túlzottan bürokratikus jellegű megközelítés azonban idejétmúlt. Új, dinamikusabb és rezponzívabb megközelítésre van szükség.

Jelen esetben azonban eme új, dinamikusabb és rezponzívabb megközelítés kulcselemét nem feltétlenül a szabályozási rendszerek klasszikus értelemben vett közös megalkotása jelenti. Nem a hagyományos konzultációs modellekre kell gondolni, amelyekben a piaci szereplőket felkérlik arra, hogy reagáljanak a szabályozási javaslatokra és adjanak inputot azokkal kapcsolatban, és nem is a szabályozói sandbox-okra, amelyekben az innovatív megoldást egy kis számú szereplő tesztelheti egy szigorúan ellenőrzött környezetben.¹⁶⁶

5.4.2. Innovatív és közösségalapú szabályozás kialakítása

Egy ezektől független irányváltásról van szó, amely összhangban áll a fentebb ismertetett vállalatközi fejlesztőtőke-stratégiákkal. A szabályozások megalkotásával kapcsolatosan

¹⁶⁵ SAM LEVIN (2019): *Google Scraps AI Ethics Council After Backlash: Back to the Drawing Board*. The Guardian. (forrás: <https://www.theguardian.com/technology/2019/apr/04/google-ai-ethics-council-backlash> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁶⁶ MARK FENWICK, WULF KAAL, ERIK P.M. VERMEULEN (2017): *Regulation Tomorrow – What Happens When Technology is Faster than the Law*. American University Business Law Review 6(3). 591-594.

az ökoszisztémában való gondolkodás lenne javasolt. A szabályozónak szorosan és folyamatosan együtt kell működnie az érintett piaci szereplőkkel annak biztosítása érdekében, hogy a közérdek védelmet élvezzen, ugyanakkor mindeközben az innováció kibontakozásának is szabad utat adjon. Ennek a megközelítésnek már kezdenek megmutatkozni a jelei. A szabályozók egyre jobban elismerik információs hátrányukat, és több kapcsolódó szakmai rendezvényen, továbbképzésen, tréningen stb. vesznek részt. Ezenkívül a szabályozók új együttműködési kapcsolatokat építenek a magánszektor szereplőivel a feltörekvő technológiák megértése érdekében.

Ez lenne az innovatív szabályozói tevékenység lényege. A szabályozónak okoshatárokat kell meghatároznia azon kockázatok mennyisége tekintetében, amelyeket hajlandó felvállalni, és erről a szabályozás alanyaival megállapodni. E határokon belül azonban lehetővé kell tenni és ösztönözni kell a szabad innovációt. Ez természetesen nem azt jelenti, hogy a határokon belül akár vadnyugati körülmények is uralkodhatnának. A határokon belüli tevékenység sokkal inkább az érdekelt felek közötti bizalom kiépítéséről és fenntartásáról szól, melyet a folyamatos és nyitott párbeszéden keresztül lehet hatékonyan elérni.

Mint olyan, a *közösségi alapú szabályozáskialakítás* a kísérletezés egy radikális formájaként hathat. A döntő tényező azonban a kontextusbéli változás. A digitális transzformáció kontextusában nagyobb volumenű nyitottság és transzparencia figyelhető meg a társadalomban általánosságban, valamint a feltörekvő üzleti ökoszisztémákban egyaránt. Az ilyen jellegű szabályozáskialakítás esetében az egyes szereplők részrehajlását a digitális technológiák által létrehozott nagyobb mértékű nyitottság és transzparencia lehet képes megakadályozni. Ha a hatalom ellenőrzésének a nyitottság és a transzparencia, valamint a hitelesség iránti igény az eszköze, akkor a kulcsmotívumok azok az infrastruktúrák, melyek a beszédet, párbeszédet, véleménynyilvánítást segítik elő, például a közösségi médiafelületek. A digitális forradalom egyik legfontosabb hatása az átláthatóság megnövekedése.

A szabályozó kulcsfontosságú érdekelt fél, és lefektetheti a fentebb említett bizalmi játék alapszabályait, valamint az átláthatósággal és a piaccal folytatott nyílt párbeszéddel kapcsolatos szabályokat. Ez azt jelenti, hogy a szabályozónak is bele kell olvadnia a digitális átalakulás által teremtett új és folyamatosan változó környezetbe, és nagyobb

tudással kell felvértezze magát a feltörekvő technológiák megértésével, funkcióival és lehetőségeivel kapcsolatban. Semmit sem tenni, vagy esetleg korlátozni az innovációt nem tűnik helyes megoldásnak.

Ez azt jelenti, hogy el kell utasítani és fel kell cserélni a tradicionális, formalizált, hierarchikus és merev eljárásrendeket. A digitális transzformáció ehelyett lazább, kevésbé formalizált partneri kapcsolatokat, valamint rugalmasabb működési formákat igényel. Ebben a kontextusban a szabályozónak újra kell gondolnia a szabályozás alanyaival történő interakciójának formáit.

6. Kriptovaluták és kriptotőzsdék

A bitcoin és egyéb kriptovaluták, illetve a működésük alapjául szolgáló blokklánc-technológiát használó rendszerek lehetővé tették, hogy felhasználóik valós időben, az interneten keresztül értékeket ruházzanak át egymásra és szerződjenek egymással biztonságosan, automatizáltan, bizalmasan, és ami a legfontosabb, harmadik fél közreműködése nélkül. Ezek a feltételek megteremtették a megfelelő környezetet a kriptotőzsdék és azon belül új, elsősorban korai fázisú start-up cégeknek kedvező tőkebevonási formák kialakulásához. A felügyeleti hatóságok, bankok és egyéb közvetítők szerepének az alapul szolgáló technológia segítségével történő kikapcsolása kétségkívül formabontó megoldás, azonban a felhasználókat, befektetőket védő szabályok és garanciák hiánya már több esetben is megmutatkozott e rendszerek működése során. E progresszív, gyorsan változó és fejlődő alternatív pénzügyi rendszer közelebbi megismerése, nemzetközi és Európai Unió-beli szabályozási tendenciáinak vizsgálata, illetve a jogalkotó felé támasztott új kihívásainak elemzése hasznosnak bizonyulhat.

A kriptovaluták, vagyis a kriptográfiával biztosított, decentralizált, állami hatóságoktól és bankoktól független blokklánc hálózatokon működő virtuális valuták, mint a bitcoin vagy az ethereum nem csak új digitális fizetőeszközként kerültek a figyelem középpontjába az elmúlt években. A figyelmet elsősorban a kriptovalutákra épülő és szintén blokklánc technológián alapuló, központi elszámolóház nélkül úgynevezett okos szerződések felhasználásával üzemelő kriptotőzsdék felemelkedése, valamint az azokban rejlő lehetőségek keltették fel. A kriptotőzsdéken új nyilvános forrásgyűjtési formaként megjelenő, többnyire erősen spekulatív és kockázatos, úgynevezett elsődleges nyilvános

érme kibocsátások (initial coin offering – ICO), találóbb azonban a „tokenkibocsátások” kifejezés, a szabályozatlanságuk és az alapul szolgáló blokklánc rendszerek technológiai progresszivitásának okán könnyedén magukban hordozzák a befektetési és fogyasztói piacok felforgatásának lehetőségét. Az ICO-k a nyilvános tőzsdei kibocsátás és a közösségi finanszírozás egyes jellegzetességeit hordozzák magukon, 2014-ben jelentek meg és 2017 óta váltak népszerűbbé.

Egy ICO során a kibocsátó egy blokklánc-alapú tőzsdén kriptovaluták (úgynevezett tokenek) kibocsátásával szerez tőkét ötletének, cégének finanszírozásához, a befektető pedig általában szintén kriptovalutával, például bitcoinnal fizet.¹⁶⁷ Szabályozási szempontból azonban a legtöbb helyzetben az ICO-kon keresztül kibocsátott tokenek tulajdonképpen teljesen szabályozatlan értékpapírokként értelmezhetők, így az ilyen blokklánc alapú kibocsátások számos jogi kérdést vetnek fel, egységes értékpapírijogi értelmezésük és elhelyezésük fejlődése pedig az Egyesült Államokban és az Európai Unióban is egyaránt kezdeti, lassú és komplex, egyes kivételeket leszámítva lényegében tőzsd felügyeleti hatóságok által kibocsátott közleményekben, állásfoglalásokban merül ki. A felhasznált technológia lehetővé teszi a kriptovaluták fizikai és jogi határokon túl való könnyed mozgását egy központi felügyeleti hatóság bevonása nélkül, így azok helyzetének (és nem utolsósorban tulajdonjogának) hatósági nyomon követése értelemszerűen nagyban megnehezül.¹⁶⁸ A központi, hatósági kontroll kikapcsolása, feleslegessé tétele egy digitális és decentralizált, alternatív pénzügyi rendszer létrehozásával, és ezáltal a bürokráciából és centralizáltságból fakadó potenciális visszaélések megelőzése ugyanis a lentebb ismertetésre kerülő cypherpunk mozgalom és annak szellemi műhelyével szoros kapcsolatban álló blokklánc technológia és a kriptotőzsdék egyik legfőbb mozgatórugója.¹⁶⁹

6.1. A kriptovalutákkal kapcsolatos gazdasági és jogi aggályok

¹⁶⁷ MICHAEL R. MEADOWS (2018): *The Evolution of Crowdfunding: Reconciling Regulation Crowdfunding with Initial Coin Offering*. Loyola Consumer Law Review 30(2). 272-295.

¹⁶⁸ JONATHAN ROHR, AARON WRIGHT (2018): *Blockchain-Based Token Sales, Initial Coin Offerings, and the Democratization of Public Capital Markets*. University of Tennessee Legal Studies Research Paper No. 338. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3048104 letöltve: 2020.03.31.)

¹⁶⁹ JAKUB HARASTA (2014): *Cyber Security of Tomorrow & Personal Data of Yesterday*. Masaryk University Journal of Law and Technology. 8(2). 171-182.

Ezen folyamatok megkérdőjelezhetetlen technológiai progresszivitásuk előnyei mellett természetesen komoly befektetővédelmi, illetve pénzmosással és adóelkerüléssel kapcsolatos aggályokat is előidéznek, amit a kriptovaluta-kereskedelemmel és kriptotőzsdékkel összefüggő, egyre sűrűbben és nagyobb volumenben megjelenő visszaélések is alátámasztanak. Az Europol is hangsúlyozta a 2018. júniusában Hágában tartott konferenciáján, illetve egyéb közleményeiben,¹⁷⁰ hogy a blokklánc alapú rendszerek nyújtotta anonimitást nem egyszer bűnözői csoportok is előszeretettel kihasználják tranzakcióik zökkenőmentes lebonyolítása érdekében. A 2017-ben lekapcsolt AlphaBay nevű weboldal például, mely sokáig a legnagyobb internetes feketepiac volt a sötét weben és az illegális kábítószeres és egyéb tiltott vegyületek kereskedelmére specializálódott, fénykorában 200.000 felhasználóval és 40.000 kereskedővel rendelkezett, akik között az üzlet mindvégig bitcoin-al és egyéb kriptovalutával került lebonyolításra.¹⁷¹ Fontos megemlíteni még a lekapcsolásáig szintén a sötét weben, bitcoinnal és anonim módon üzemelő SilkRoad, tehát találóan selyemút névre keresztelt online drogpiacon, melynek létrehozója és üzemeltetője, bizonyos Ross Ulbricht többek között kábítószer-kereskedelem és pénzmosás miatt jelenleg is jogerős, életfogytig tartó börtönbüntetését tölti az USA-ban.¹⁷²

A kriptovaluta-kereskedelem azonban további érdekes, és nem kevésbé égető kérdéseket is felvet. Kimutatások szerint a kriptovaluta-bányászat, vagyis a kriptovaluták speciális, digitális módon való termelési, előállítási folyamatának összesített energiaigénye irreálisan nagy, így környezetvédelmi szempontból történő szabályozásának szükségessége is felmerül.¹⁷³ Nem hiába nevezik digitális aranynek, hisz kitermelése a valós aranyéhoz hasonlóan nagy teljesítményt vesz igénybe.

További alapvető probléma még a nemzetközi szinten a kriptovaluták jogi fogalmának kidolgozatlansága. Gazdasági perspektívából közelítve a meghatározás ugyan tekinthető

¹⁷⁰ Lásd az Europol '5th Virtual Currencies Conference' címmel 2018. június 19-21. között szervezett konferenciáját. (forrás: <https://www.europol.europa.eu/newsroom/news/cryptocurrency-meets-law-enforcement-europol%E2%80%99s-5th-virtual-currencies-conference> letöltve: 2020.03.31.)

¹⁷¹ Lásd az Europol 'Massive blow to criminal dark web activities after globally coordinated operation' című 2017. július 20-adi közleményét (forrás: <https://www.europol.europa.eu/newsroom/news/massive-blow-to-criminal-dark-web-activities-after-globally-coordinated-operation> letöltve: 2020.03.31.)

¹⁷² LARISSA LEE (2016): *New Kids on the Blockchain: How Bitcoin's Technology Could Reinvent the Stock Market*. Hastings Business Law Journal 12(2). 84.

¹⁷³ GARRY GABISON (2016): *Policy Considerations for the Blockchain Technology Public and Private Applications*. SMU Science and Technology Law Review 19(3). 340-343.

többszövegesnek, miszerint a kriptovaluták kriptográfiát alkalmazó, digitális, decentralizált, központi kibocsátó nélkül létrehozott eszközök, melyek értékkel rendelkeznek így csere- és fizetőeszközként alkalmazhatóak a kereskedelmi forgalomban. Azonban a hagyományos jogi terminológiával való megközelítés pénzügyi és generális polgári jogi oldalról is nehézségekbe ütközik.¹⁷⁴ Így jelenleg az, hogy egy adott ICO során kibocsátott token épp beleesik-e valamely értékpapírijogi rendszer kereteibe, és ezáltal annak szabályai alkalmazandóak-e rá, azt a jellemzőinek, jellegzetességeinek eseti vizsgálatával lehet csak megállapítani.

Felmerül hát a kérdés: hogyan és mi alapján illenek bele a kriptovaluták és az azokkal való kereskedelem, legfőképp a kriptotőzsdék működése és specifikusan az ICO-k a jelenlegi értékpapír-piaci szabályozások kereteibe? Miként lehetne azokat a leghatékonyabban rá szabni ezekre az új jelenségekre? Vagy esetleg egy hagyományos értékpapír-piaci szabályozásokon kívüli, egységes Lex Cryptographia¹⁷⁵ megalkotása célravezetőbb lenne? Ugyanakkor fennáll a veszélye annak is, hogy a túlzottan centralizált jellegű szabályozási attitűd pont a kriptovaluták egyik legnagyobb vonzerejét, a központi ellenőrzés alóli mentesség opcióját lehetetlenítené el. Amíg azonban a kriptovaluták és kriptotőzsdék világa ilyen extrém, rövid idő alatt bekövetkező kilengéseket produkál, és egy robusztus kriptovaluta buborék víziója egyre közelebbinek tűnik,¹⁷⁶ szükségesnek mutatkozik a bizonyos szintig uniformizált (elsősorban befektetővédelmi célú) szabályozás kidolgozása, amely képes olyan mértékű folyamatos alkalmazkodásra és akklimatizációra, ami nem zavarja meg és lehetetleníti el a blokklánc alapú tőzsdei kereskedés innovációit. Mielőtt azonban az értekezés részleteiben tárgyalná ezeket a kérdéseket, szükséges áttekinteni a kriptovaluták, a blokklánc technológia és az okos szerződések működési és történeti hátterének alapjait, illetve tisztázni az ICO fogalmát és feltárni egyes kockázatait, továbbá a téma fontosságának alátámasztása érdekében számszerűen is bemutatni e jelenségek piaci helyzetét.

¹⁷⁴ CHRISTOPHER LEONARD (2016): *Blocking the Blockchain*. International Financial Law Review 35(3). 58-59.

¹⁷⁵ AARON WRIGHT, PRIMAVERA DE FILIPPI (2017): *Decentralized Blockchain Technology and the Rise of Lex Cryptographia*. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2580664 letöltve: 2020.03.31.)

¹⁷⁶ NATHAN J. SHERMAN (2018): *A Behavioral Economics Approach to Regulating Initial Coin Offerings*. Georgetown Law Journal Online 107. 17-35.

6.2. A kriptovaluták, kriptotőzsdék és ICO-k világa számokban

A tíz legerősebb kriptovaluta, tehát többek között a Tether, Bitcoin, Ethereum, XRP, Bitcoin Cash, EOS, Tron stb. piaci kapitalizációjának mindegyike egymilliárd dollár felett realizálódik, a jelenlegi három legerősebb (Tether, Bitcoin, Ethereum) összesített piaci kapitalizációja pedig közel 125 milliárd dollár.¹⁷⁷ A kriptovaluták összesített piaci kapitalizációja 2020 elején nagyjából 250 milliárd dollár (látható tehát, hogy a három legnagyobb teszi ki ennek a felét jelenleg), és erősen hullámzó teljesítményt mutat, tekintve, hogy 2019-ben állt 120, de 2018-ban 800 milliárd dollár körüli értéken is,¹⁷⁸ mindezek ellenére a hozzájuk kapcsolódó kereskedelmi tevékenységek folyamatosan jelen vannak. A blokklánc alapú tech-cégek világában az ICO-kon keresztüli forrásbevonások mértéke már 2017-ben is meghaladta a kockázati tőkebefektetések mértékét. 2017-ben nagyjából 5 milliárd dollár értékben került értékesítésre kriptovaluta ICO-kon keresztül,¹⁷⁹ és a görbe növekvő tendenciát mutatott, mivel 2018 második negyedévének végére ez a szám már meghaladta a 19 milliárd dollárt.¹⁸⁰ A legnagyobb, sikerrel záruló ICO forrásgyűjtések, például a Filecoin, Huobi, Dragon és az érdekes nevű TaTaTu mindegyike 250 és közel 600 millió dollár közötti értékben realizálódott, míg a Telegram ICO-ja 1,7 milliárd, az EOS-é pedig 4 milliárd dollár értékben termelt, így a két legnagyobb ilyen jellegű kibocsátásnak számítanak.¹⁸¹

Nem meglepő módon tehát az ICO-kat nagy érdeklődés kezdte övezni a pénzügyi szférában és a techközösségben egyaránt. A befektetők számára potenciálisan nagy hozamot kínáló (és magas kockázattal járó), a kibocsátóknak pedig a tőkeforráshoz egyszerű hozzáférést engedő új finanszírozási mechanizmus, amely mindeközben még a hagyományosnak számító nyilvános tőzsdei kibocsátásokat és kockázati tőkebefektetéseket övező szabályozásoknak való nehézkes megfelelés elkerülését is lehetővé teszi. Ilyen jellegű paraméterekkel a start-up vállalkozások körében az ICO-k népszerűsége megemelkedett. Az ICO-kon keresztül beáramló tőkeforrások mértéke még annak ellenére sem csökkent, hogy az erősen rizikós természetükből kifolyólag több mint

¹⁷⁷ Lásd <https://coinmarketcap.com/currencies/volume/monthly/>

¹⁷⁸ Lásd <https://coinmarketcap.com/charts/>

¹⁷⁹ Lásd <https://www.coindesk.com/research/state-of-blockchain/2018/q4>

¹⁸⁰ Lásd <https://www.coindesk.com/research/state-of-blockchain-q2-2018/>

¹⁸¹ Lásd <https://www.coindesk.com/ico-tracker/>

felük nem éri el a kitűzött célját és még azelőtt összeomlik.¹⁸² A másik oldalról tekintve viszont az az adat sem elhanyagolható, miszerint, ha egy befektetési portfólió 2015-ben befektetett száz dollárt az új kriptovalutaként megjelenő ethereum-ba, akkor azt 2018 januárjában, mikor a piaci ár a legmagasabban állt, 457.000 dollárért tudta értékesíteni,¹⁸³ tehát a sikeres projektek viszont legtöbbször kiemelkedő eredményeket produkáltak. Nyugodtan kijelenthető, hogy a nagymértékű, extrém kilengések jellemzők a kriptovaluták és kriptotőzsdék világára, nem hiába nevezték az ICO-kat az „adrenalin-függők új játékanak”.¹⁸⁴

6.3. A kriptovaluták, a blokklánc technológia és az okos szerződések működési és történeti háttere, az ICO fogalmának tisztázása

6.3.1. A kriptovaluták és a blokklánc technológia működési és történeti háttere

Satoshi Nakamoto, egy máig ismeretlen személyazonosságú, feltehetőleg kriptográfus és programozó vagy programozók csoportja, 2008-ban a „Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System” című, mindössze kilenc oldalas publikációjában lefektette a blokklánc technológia és a bitcoin alapjait, így azok atyjaként is emlegetik. Zsenialitása talán abban is rejlik, hogy ilyen röviden és kézenfekvő módon képes volt egy ennyire formabontó rendszer definiálására. Nakamoto szavaival élve a kriptovalutát mint digitális aláírások láncolatát kell elképzelni.¹⁸⁵ A blokklánc technológia első képviselője a digitális piacon így a bitcoin virtuális fizetőeszköz volt, mely a kriptovalutákra jellemzően csak virtuálisan létezik, fizikai megtestesülését, például bankjegy formátumban nem veheti kézbe a fogyasztó. A fizikai értelemben vett pénzzel ellentétben nem központilag bocsájtják ki és nem nyomtatják, kriptográfiai titkosítást alkalmaznak és decentralizált blokklánc alapon működnek a kibertérben, ahonnan természetesen a megfelelő applikációk használatával hagyományos pénzre válthatóak, és fordítva. Értéküket nem egy mögötte álló fedezet, hanem a közmegegyezés, a közmegállapodás, illetve a jövőbeni

¹⁸² OLGA KHARIF (2018): *Half of ICOs Die Within Four Months After Token Sales Finalized*. Bloomberg. (forrás: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-09/half-of-icos-die-within-four-months-after-token-sales-finalized> letöltve: 2020.03.31.)

¹⁸³ PHILIPP MAUME, MATHIAS FROMBERGER (2019): *Regulation of Initial Coin Offerings: Reconciling US and EU Securities Laws*. Chicago Journal of International Law 19(2). 548-585.

¹⁸⁴ NÉMETH MÓNKA (2017): *A bitcoin után itt az adrenalin-függők új játéka: ICO*. Fintechzone. (forrás: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-09/half-of-icos-die-within-four-months-after-token-sales-finalized> letöltve: 2020.03.31.)

¹⁸⁵ SATOSHI NAKAMOTO (2008): *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. (forrás: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> letöltve: 2020.03.31.)

megtérülés reményében befektetett bizalom hozza létre és formálja. Minél többen fogadnak el egy adott érmét, a népszerűsége és ezáltal az árnövekedési mutatói annál kedvezőbbek lesznek. A kriptográfiai titkosítás a biztonságos használatot, a tranzakciók átvitelének ellenőrzését és biztosítását, továbbá a hamisítás kizárását hivatott elősegíteni. A kriptovaluták másik fontos jellemzője, hogy nem központi szervek bocsájtják ki, egyszóval decentralizáltak, így mentesek a politikai, kormányzati befolyásolástól. A blokklánc (nevezik megosztott főkönyvnek is) pedig egy digitális, decentralizált rendszer, amely időrendi sorrendben képes tárolni a pénzügyi tranzakciókat (vagy akár egyéb információt) egy végtelenségig terjedő láncon, azok mintegy felfűződnek rá, ami azt jelenti, hogy a rendszert érintő bármilyen változás az előző változáshoz kapcsolódik visszafordíthatatlanul, így alkotva a láncolatot. A blokkláncra felfűződő elemek időrendi sorrendjét és sértetlenségét szintén a kriptográfia biztosítja. A különböző blokkláncok tehát adatbázisokként is értelmezhetők, amelyek a kezdetektől fogva tartalmazzák és számon tartják az összes tranzakciót.¹⁸⁶

Az adatokat a blokkláncban blokkok tárolják, amelyek tulajdonképpen kis adatbázisokként értelmezhetők. A blokkok létrehozása folyamán azokból egy lánc jön létre. A blokkokon belül a rendszer nem csak az adatokat, hanem az adatokkal végzett valamennyi rendszeren belüli műveletet is tárolja. A tranzakciók nem az egyes blokkok közötti tényleges adatmozgásokon keresztül valósulnak meg, hanem a rendszer csak hozzárendeli az egyes adatokhoz, hogy afelett melyik felhasználó jogosult épp rendelkezni. A blokkokban tárolt adatokat a rendszer az egyes felhasználók digitális aláírásaival látja el és ezáltal állapítja meg, hogy az adott blokkban tárolt adathalmaz felett melyik felhasználó jogosult rendelkezni. Az egyes instrumentumok feletti tulajdonjog a bitcoin rendszerében például úgy társul egy adott felhasználóhoz, hogy a rendszer a felhasználó azokkal végzett minden egyes tranzakcióját aláírja a felhasználó digitális aláírásával. A bitcoin rendszerének blokkjaiban tárolt adatok a bitcoin érmék, az azok feletti tulajdonjog pedig a digitális aláírások láncolata.

A blokklánc technológia tárolási mechanizmusának alapját egy olyan decentralizált hálózat képezi, melyben nincs központi vagy egyéb külső szerv, ami a tárolt adatokkal

¹⁸⁶ CHRISTIAN CATALINI, JOSHUA S. GANS (2019): *Some Simple Economics of the Blockchain*. MIT Sloan Research Paper No. 5191-16., Rotman School of Management Working Paper No. 2874598 (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2874598 letöltve: 2020.03.31.).

végzett tranzakciók külső ellenőrzését végezné. A blokklánc tárolását így nem egy központi adatkezelő végzi, hanem azt tulajdonképpen valamennyi felhasználó a saját számítógépein, mobilkészülékein tárolja.¹⁸⁷ Érdeemes tisztázni továbbá, hogy kriptovalutát egyrészt vehetünk más kriptovaluta tulajdonosoktól, vagy digitális bányászat útján termelhetünk magunknak, melynek végzése adott szoftverek segítségével egyedül (solo-mining) vagy úgynevezett bányász-társuláshoz (mining pool) csatlakozva történik.¹⁸⁸ A kriptovaluta-bányászat részletesebb technológiai háttere azonban jóval komplexebb és mélyebb, ismertetése jelen értekezés szempontjából nem releváns, ugyanakkor a fentebb is említett irreálisan nagy energiaigénye mindenképp figyelmet érdemel. A kriptovaluták tehát a telefonon vagy számítógépen található úgynevezett digitális pénztárca applikációkban tárolódnak el. A bitcoin csupán egy tagja ennek a csoportnak, rajta kívül már több mint kétezer különböző fajtájú kriptovaluta¹⁸⁹ és az alapjául szolgáló blokklánc létezik, melyek alapvetően mind a bitcoin mintájára jöttek létre, de természetesen megvannak a maguk külön jellegzetességei. A kriptovalutákon belül megkülönböztetünk érméket és tokeneket. Az érme más platformoktól függetlenül működik, tágabb értelemben véve csak egy fizetőeszköz, a tokennek viszont több funkciója van.¹⁹⁰ A tokenek működése részben hasonlítható a hagyományos értelemben vett részvénykibocsátáshoz is. Valódi szavazati jogot vagy tulajdonrészt azonban nem testesítenek meg, viszont a profitból részesedés jár utánuk. Tegyük fel, hogy egy start-up vállalkozás azt tervezi, hogy innovatív ötlete nyomán létrehoz egy új formabontó szoftvert, amely működése folyamán profitot a tervek szerint elsősorban majd reklámszolgáltatáson keresztül termel. Ez a remélt jövőbeni profit, ami tokenizálásra és az ICO-n keresztül értékesítésre kerül.¹⁹¹

¹⁸⁷ Lásd a Nemzeti Adatvédelmi és Információszabadság Hatóság 2017. július 18-adi állásfoglalását a blokklánc technológia adatvédelmi összefüggéseivel kapcsolatban. (forrás: https://www.naih.hu/files/Adatved_allasfoglalas_naih-2017-3495-2-V.pdf letöltve: 2020.03.31.).

¹⁸⁸ ESZTERI DÁNIEL (2015): *A World of Warcraft-tól a Bitcoin-ig: Az egyén, a gazdaság és a tulajdon helyzetének magán-és büntetőjogi elemzése a virtuális közösségekben.* (forrás: <https://ajk.pte.hu/sites/ajk.pte.hu/files/file/doktori-iskola/eszteri-daniel/eszteri-daniel-vedes-ertekezes.pdf> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁸⁹ Lásd <https://coinmarketcap.com/all/views/all/>

¹⁹⁰ MAUME – FROMBERGER: i.m. 548-585

¹⁹¹ VOLODYMYR BABICH, GILLES HILARY: *Distributed Ledgers and Operations: What Operations Management Researchers Should Know About Blockchain Technology.* Georgetown McDonough School of Business Research Paper No. 3131250. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3131250 letöltve: 2020.03.31.).

A blokklánc technológia azonban nem csak a kriptovaluták és tőzsdék, hanem az úgynevezett okos szerződések alapjául is szolgál, melynek koncepcióját az azóta széles elismertségre szert tevő magyar származású, a cypherpunk mozgalom jeles képviselőjének számító programozó, kriptográfus és nem utolsósorban jogtudós Nick Szabó hozta létre.¹⁹² A cypherpunk mozgalom az 1990-es évek elején, Kaliforniában alakult kriptográfiával, matematikával, fizikával, programozással, informatikával, joggal és politikával foglalkozó kutatók és hackerek körében. Céljukként egy állami hatóságok beavatkozásától és a Nagy Testvér figyelő szemétől mentes digitális, decentralizált, alternatív, önellenőrző pénzügyi rendszer létrehozását tűzték ki, melynek mozgalmuk alapítói, az önmagukat csak hangzatosan kriptóanarchistáknak és a cyberpunk jelenség elnevezéséből eredő cypherpunkoknak definiáló Timothy C. May a „The Crypto Anarchist Manifesto”, Eric Hughes pedig az „A Cypherpunk’ Manifesto” című publikációikban adtak hangot. Az anarchia fogalmát a mozgalom esetében a különböző központi hatóságok és bankok által megtestesített harmadik felek kikapcsolásaként, feleslegessé tételeként kell érteni, melynek végső célja, hogy kiszűrje e harmadik felek információ-monopóliumából eredő potenciális visszaélések és korrupció lehetőségét, illetve forradalmasítsa a pénzügyi rendszert a tranzakciók egyszerűbb és gyorsabb kivitelezésével, mindezt egy alapul szolgáló digitális technológia segítségével. Nick Szabó mellett a cypherpunk mozgalomnak több neves képviselője is van. Közülük kiemelendő Julian Assange, aki nem mellesleg a Pentagon és a NASA rendszereit is feltörte,¹⁹³ illetve megalapította a WikiLeaks nevű titkos kormányzati információk és dokumentumok feltárására, leleplezésére és kiszivároztatására specializálódó weboldal mögött álló non-profit szervezetet, amely a bitcoin adományok segítségével még azután is működőképes maradt, hogy a tradicionális pénzügyi rendszerhez való mindennemű kapcsolatát ellehetetlenítették.¹⁹⁴ Tekintettel arra, hogy a Nakamoto által kidolgozott blokklánc technológia és a bitcoin részben a cypherpunk mozgalom által felvetett ötleteket is alapul veszi, illetve egyéb átfedések is fellelhetők, sokan tudni vélik, hogy valójában e mozgalomhoz tartozó személy vagy személyek csoportja áll az álnév mögött.

¹⁹² JERRY I-H HSIAO (2017): *Smart Contract on the Blockchain-Paradigm Shift for Contract Law?* US-China Law Review 14(10). 685-694.

¹⁹³ YOCHAI BENKLER (2011): *A Free Irresponsible Press: Wikileaks and the Battle over the Soul of the Networked Fourth Estate*. Harvard Civil Rights – Civil Liberties Law Review 46(2). 311-398.

¹⁹⁴ JEROME A. BARRON (2011): *The Pentagon Papers Case and the Wikileaks Controversy: National Security and the First Amendment*. Wake Forest Journal of Law & Policy 1(1). 49-74.

Mindenesetre a mozgalom alapítóinak az 1990-es évek elején nyilvánosságra hozott víziói és jóslatai egy kibertérben létező alternatív pénzügyi rendszerről úgy tűnik, maradéktalanul megvalósulnak.

6.3.2. Okos szerződések

A Nick Szabó által forradalmasított okos szerződések tehát applikációk, egyfajta önvégrehajtó szerződések, melyek képesek arra, hogy bizonyos feltételek teljesülése esetén automatikusan végrehajtsanak egy adott következményt, így akár komplett pénzügyi folyamatok kiváltására is használhatóak. Tartalmazzák a szerződéses feltételekhez kapcsolódó minden információt, és automatikusan végrehajtják az előre beprogramozott következményt, például utalást vagy egyéb tranzakciót. Ezek az applikációk automatizált módon végrehajthatók, ha a felek megegyeznek valamiben, és valamennyien ellátják digitális aláírásukkal az adott applikációt, amely közös akaratuk kifejeződéséként is értelmezhető. Az okos szerződések nagy innovációja, hogy azokat utólag nem lehet befolyásolni, manipulálni, a bennük rögzített megállapodás automatikusan és azonnal megkötetik.¹⁹⁵ Más megfogalmazással élve ezek a szerződések számítógépes kódok, amelyek szintén számítógépek által végrehajtható szerződéses kitételeket alakítanak át futtatható parancsokká. Az ilyen szerződések tehát automatikusan végrehajtják saját magukat, ugyanis amikor az adott kód élesedik, közbeavatkozásra már nincs lehetőség, a program lefut, a tranzakció pedig megvalósul. A blokklánc alapú kriptotőzsdéken való kereskedés is okos szerződéseken keresztül valósul meg, lehetőséget adva a központi elszámolóházak nélküli üzemelésre. Ez a gyakorlatban úgy néz ki, hogy a felhasználó vagyontát képező kriptovalutákat nem harmadik fél tárolja, hanem a tranzakciók, illetve azok hitelesítése és elszámolása az adott blokkláncban archivált információk segítségével valósul meg, és a felhasználó vagyona a fentebb is említett különböző digitális pénztárca applikációkban tárolódik. A blokklánc és az okos szerződések technológiáit ötvözve a tranzakciók végrehajtása a kriptotőzsdéken úgy valósul meg, hogy a felhasználók csak az okos szerződésekkel állnak

¹⁹⁵ JEREMY M. SKLAROFF (2017): *Smart Contracts and the Cost of Inflexibility*. University of Pennsylvania Law Review. 166(1). 263-[iv].

kapcsolatban, a nyilvántartást és a hitelesítést pedig a blokklánc-rendszer végzi,¹⁹⁶ tehát harmadik felekre és közvetítőkre nincs szükség.

6.3.3. ICO-k és tokenek

Az elsődleges nyilvános tokenkibocsátások, egyszóval ICO-k során a vállalkozás tokeneket bocsát ki és kínál eladásra egy adott kriptotőzsdén annak érdekében, hogy projektjének megvalósításához elegendő tőkeforrást gyűjtsön. A tokenek értéket testesítenek meg mely a kibocsátó, illetve a kibocsátó közösség irányába áll fenn, így leginkább a részvénybefektetésekhöz lehet hasonlítani őket, de amint az fentebb is említésre került, nem elhanyagolható különbség, hogy a tokenek társasági részesedést, tulajdonosi jogokat általában nem biztosítanak. Ugyanakkor az ICO-k a közösségi finanszírozás elemeit is hordozzák. Az internetes platformokon keresztül működő közösségi finanszírozás lényege az, hogy egy induló projektben az új szolgáltatást vagy terméket a vásárlók előfinanszírozással vehetik meg, ezáltal képessé téve a projektet indító startup vállalkozást az üzleti struktúrája felállítására és a piacra lépés megvalósítására. Azonban míg közösségi finanszírozás esetén a vállalkozás egy jövőben forgalomba bocsátandó terméket vagy szolgáltatást ad el a korai befektetőknek, addig az ICO-k során a jövőbeni termék vagy szolgáltatás igénybe vételi jogát veszi meg a befektető tokenek formájában. A tokeneket, funkciójuktól függően, a gyakorlatban alapvetően három különböző kategóriába sorolják. Az ICO tokenek klasszikus típusa a utility token, amely a fentebb is említett módon termék vagy szolgáltatás igénybevételének jogát testesíti meg, a currency token pedig többnyire fizető-vagy csereeszközként szerepel a kriptovaluták világában. Az úgynevezett investment token viszont már tovább lép, és akár tőkerészesedést és osztalékfizetést, kamatokat is nyújthat. Ezeknek a típusoknak természetesen léteznek hibrid verziói is.¹⁹⁷ Fontos leszögezni azonban, hogy ez csupán az adott tokenek gyakorlati használhatósága alapján történő csoportosítás, egységesen elfogadott jogi definíciók nem állnak mögöttük, mindazonáltal

¹⁹⁶ MASSZI BÁLINT (2018): *Kriptót a kriptoboltból – Mit adnak nekünk a kriptotőzsdék?* Arsboni. (forrás: <https://arsboni.hu/kriptot-a-kriptoboltbol-mit-adnak-nekunk-a-kriptotozsdék/> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁹⁷ PHILIPP HACKER, CHRIS THOMALE (2018): *Crypto-Securities Regulation: ICOs, Token Sales and Cryptocurrencies under EU Financial Law*. European Company and Financial Law Review 15(4). 645-696.

a jövőbeni szabályozási tendenciák számára iránymutatásul szolgálhatnak, illetve a különböző hatósági állásfoglalásokban már észrevehetőek.

Az ICO-k azért is számítanak erősen spekulatív és rizikós befektetési formának, mert a tokenek ára rendkívül ingadozó, és megtörténhet, hogy a befektetők akár hosszabb ideig sem tudják visszaváltani őket. Ezáltal az ilyen tranzakciók esetében potenciálisan fennáll annak a veszélye, hogy a befektetők elvesztik befektetett tőkéjük egy részét vagy egészét, mivel az ICO-projektek tipikusan start-up vállalkozások, tehát a fejlődés korai stádiumában vannak, üzleti modelljeik kísérleti jellegűek, és egy formabontónak kikiáltott ötleten kívül a jövőbeni életképességüket általában túl sok minden nem garantálja. A kockázatok további forrása lehet még az, hogy az ilyen típusú kibocsátásokkal kapcsolatos tájékoztatások, befektetői információk sokszor hiányosak, kiforratlanok. Az úgynevezett white paper, vagyis az ICO bemutatására jelenleg használt egyfajta kibocsátási tájékoztató a szabályozás hiánya okán kiemelt kockázatot jelent, mivel általában túlzóan pozitív előrejelzéseket tartalmaz és nem, vagy nem teljekörűen tartalmazza a befektetési döntés meghozatalához szükséges információkat.¹⁹⁸

6.4. A kriptovaluták értékpapírijogi behatárolása

Naivitás lenne azt gondolni, hogy az ICO-k minden esetben kívül eshetnek az értékpapírpiazi szabályozások körén. Ugyan pár kivételt leszámítva nem létezik specifikusan az ICO-kra tervezett és alkalmazandó szabályozás, de progresszív és előremutató technológiájuk ellenére az általános értékpapírpiazi normák bizonyos esetekben képesek az érvényesülésre.¹⁹⁹ Pontosan ez volt, amit az USA-ban a szövetségi szinten működő Értékpapír- és Tőzsdefelügyelet (U.S. Securities and Exchange Commission – SEC) hangsúlyozott egy 2017 júliusában nyilvánosságra hozott közleményében, melyben egy specifikus token, a DAO vizsgálatát végezte el és megállapította, hogy az jellemzői folytán a szövetségi szabályozás hatálya alá eső értékpapírnak minősül, így az azzal való bejelentés nélküli kereskedés az értékpapírijogi szabályok megsértését eredményezte.²⁰⁰ Pár hónappal később, 2017 novemberében az EU Értékpapír-piazi Hatósága (European

¹⁹⁸ Lásd a Magyar Nemzeti Bank 2017-es Pénzügyi Fogyasztóvédelmi Jelentését. (forrás: <https://www.mnb.hu/letoltes/fogyszto-ve-delmi-jelente-s-2017-hun-0605.pdf> letöltve: 2020.03.31.).

¹⁹⁹ BUJTÁR ZSOLT (2016): *Eladó az egész világ? Avagy - ETF-k szabályozási kérdései*. JURA. 22(1). 171-181.

²⁰⁰ Lásd a SEC 2017. július 25-ödi jelentését (forrás: <https://www.sec.gov/news/press-release/2017-131> letöltve: 2020.03.31.).

Securities and Markets Authority – ESMA) is közzétett egy hasonló tartalmú, ám generálisabb megközelítést alkalmazó közleményt, melyben felhívta a figyelmet, hogy az ICO-kon keresztül kibocsátott tokenek, jellegzetességeiktől függően, az uniós értékpapíripiaci normák hatálya alá eshetnek.²⁰¹ A 2017 júliusi SEC közlemény azonban több kérdést is nyitva hagyott, legfőképp a DAO tokenjétől eltérő karakterisztikusságokkal rendelkező tokenekkel, és azok értékpapírijogi megítélésével kapcsolatban. Specifikus iránymutatás ezen a téren az EU-ban sem született még. A fentebb említett, kimondottan az ICO-kat érintő szabályozásra vonatkozó pár kivételt elsősorban Kína és Dél-Korea jelenti, ahol viszont teljes mértékben betiltották az ilyen típusú kibocsátásokat arra hivatkozva, hogy azok jelenlegi állapotukban rendkívül alulszabályozottak és ezáltal jelentős kockázati forrást képeznek.²⁰²

Ezzel ellentétben például a Kajmán-szigetek, Svájc vagy Szingapúr az ICO-k száma és mérete alapján fellegvárnak számítanak, továbbá 2017-ben Oroszországban is figyelemreméltó méreteket öltött ez a típusú forrásbevonás,²⁰³ és az Egyesült Királyság is kedvelt helyszín. Az új máltai innovációs technológiai törvénycsomag is kiemelt figyelmet érdemel. Svájc abból a szempontból is úttörő, hogy a FINMA (Svájci Pénzpiaci Felügyelőség) részletes iránymutatást dolgozott ki és tett közzé 2018. február 16-odikán specifikusan az ICO-kra vonatkozóan, amiben azok átláthatóvá tételét és regisztrációhoz kötését rendeli el többek között egy kidolgozott, a különböző tokenek jellemzői alapján történő csoportosításon alapuló feltételrendszerhez kötötte.²⁰⁴ Mindeközben 2018 júliusában a San Francisco-i székhelyű Coinbase, mely nagyjából 20 millió felhasználóval a legnagyobb és legmegbízhatóbbnak kikiáltott kriptotőzsde, nyilvánosságra hozta, hogy a SEC engedélyezte részére három cég, névszerint a Digital Wealth LLC, a Keystone Capital Corp. és a Venovate Marketplace Inc. akvizícióját. Ez azért számít úttörőnek, mert a Coinbase így olyan licencekhez jut, melyek által többek

²⁰¹ Lásd az ESMA 2017. november 13-adi közleményét. (forrás: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-ico-risks-investors-and-firms> letöltve: 2020.03.31.).

²⁰² CYNTHIA KIM (2017): *South Korea bans raising money through initial coin offerings*. Reuters. (forrás: <https://www.reuters.com/article/us-southkorea-bitcoin/south-korea-bans-raising-money-through-initial-coin-offerings-idUSKCN1C408N> letöltve: 2020.03.31.).

²⁰³ Lásd a PwC 'Initial Coin Offerings: A Strategic Perspective' című 2018. júniusi elemzését. (forrás: https://www.pwc.ch/en/publications/2018/20180628_PwC%20S&%20CVA%20ICO%20Report_EN.pdf letöltve: 2020.03.31.).

²⁰⁴ Lásd a KPMG 'How FINMA's ICO Guidelines impact future ICOs in Switzerland' című 2018. február 26-odiki elemzését. (forrás: <https://home.kpmg/ch/en/blogs/home/posts/2018/02/finma-ico-guidelines.html> letöltve: 2020.03.31.).

között bejegyzett befektetési tanácsadási és brókertevékenységet is végezhet. Végző soron a kitűzött cél az, hogy a Coinbase legyen az első olyan platform, ahol az USA szövetségi értékpapírijogi szabályozásának²⁰⁵ hatálya alatt folyhat a kriptovaluta alapú értékpapírokkal történő kereskedés.²⁰⁶ Hasonló törekvések mutatkoztak a Coinbase versenytársának tekinthető Circle Internet Financial Ltd. háza táján is.²⁰⁷

Érdekes kérdésként merül fel tehát, hogy melyek lehetnek azok a lehetséges jövőbeni irányvonalak, amik a szabályozás mértéke szempontjából megfelelő egyensúlyt képesek találni a fogyasztók és befektetők jogainak védelmére, miközben a technológiai háttér egyértelmű előnyeit mégsem lehetetlenítik el, illetve alkalmazkodni képesek a jelenség interdiszciplináris jellegéhez.²⁰⁸ A prospektussal kapcsolatos kötelezettségek alkalmazhatóságának vizsgálata például azért lehet fontos a termékfejlesztéssel foglalkozó, ICO forrásgyűjtést fontolgató start-up cégek szempontjából, hisz amennyiben ilyen kötelezettség terheli őket és annak nem tesznek eleget, a felmerülő prospektusfelelősség²⁰⁹ alapján egy hasonló helyzet utólagosan erősen hátrányos pénzügyi következményekkel járhat, ami a kezdeti projekt életképességét nagymértékben veszélyeztetheti. Csekély számú olyan token kibocsátás valósult meg eddig, ahol a nemzetközi normák által elvárt formára akár csak kicsit is hasonlító prospektus került volna közzétételre, vagy amely egyéb, hasonló értékpapír-piaci normáknak akár csak részben megfelelt volna. Kivétel ez alól a fentebb is említett Filecoin ICO-ja, melyet a cég úgy strukturált, hogy az az USA értékpapírijogi szabályozásának értelmében zártkörű kibocsátásnak (private placement) minősült.²¹⁰ Tekintettel arra, hogy a kibocsátott tokenek jellege több szempontból is meglehetősen heterogén, a törvényhozásnak és az ICO-t fontolgató start-upoknak sem egyszerű feladat a helyzetük behatárolása és

²⁰⁵ KECSKÉS ANDRÁS (2015): *Inside and Outside the Province of Jurisprudence*. RECHTSTHEORIE. 46(4). 465-480.

²⁰⁶ LILY KATZ (2018): *Coinbase Says It Won Approval for Trio of Acquisitions*. Bloomberg. (forrás: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-16/coinbase-says-it-has-green-light-to-list-coins-deemed-securities> letöltve: 2020.03.31.).

²⁰⁷ COLIN HARPER (2018): *Goldman Sachs-Funded Circle Purchases Poloniex for 400 million*. Coincentral (forrás: <https://coincentral.com/goldman-sachs-funded-circle-purchases-poloniex-400mln-buyout/> letöltve: 2020.03.31.).

²⁰⁸ FERENCZ BARNABÁS (2016): *Interdiszciplinaritás a kereskedelmi jogban: A jog és a közgazdaságtan összefüggései*. JURA. 22(2). 248-253.

²⁰⁹ KECSKÉS ANDRÁS, FERENCZ BARNABÁS (2017): *Német-francia társaságirányítás*. Polgári Szemle: Gazdasági és Társadalmi Folyóirat. 13(4-6). 202-218.

²¹⁰ HACKER – THOMALE: i.m. 645-696

elhelyezése az uniós szabályrendszerben, tehát annak meghatározása, hogy egy adott token melyik szabályozás hatálya alá és milyen mértékben tartozhat.

6.4.1. Szabályozási attitűd

Ahogy az fentebb is említésre került, az EU-ban és az USA-ban jelenleg a kriptovalutákkal kapcsolatos tevékenységek szabályozása, néhány kivételt leszámítva, hatósági közlemények formájában ölt testet. Az USA-ban a SEC hívta fel a figyelmet a kriptovalutákkal kapcsolatos rizikókra több közleményében is. A fentebb említetten kívül a 2018. március 7. napján kelt közleménye tekinthető még a legfontosabbnak. Ebben a SEC kifejtette, hogy azon digitális fizetőeszközök, melyek a szövetségi szintű szabályozás által meghatározott értékpapír-fogalomnak megfelelnek, a szövetségi értékpapírijogi szabályozás alá esnek, tehát azon tőzsdék, melyek az ilyen eszközök kereskedését lehetővé teszik, kötelesek a SEC engedélyezési eljárásának alávetni magukat a további működésük érdekében. Ennek alapján jelenleg az 1946-os precedens döntésen alapuló *Howey* teszt szolgál annak eseti megítélésére, hogy egy token értékpapírnak minősül-e vagy sem.²¹¹ Az USA tagállami szintjén a New York Államban megalkotott, specifikusan az ICO-kra vonatkozó BitLicense rezsim,²¹² továbbá a Uniformity Law Commission által kidolgozott jogszabályi javaslat²¹³ amely a jövőben a tagállami szabályozások tendenciáira hatással lehet. Érdemes megemlíteni még Arizona és Nevada államokat, ahol az elektronikus kereskedelemre vonatkozó törvényeket módosították 2017-ben úgy, hogy a blokklánc alapú kereskedelem egyes aspektusai azok hatálya alá került.²¹⁴

Az ESMA is több közleményben foglalkozott a kriptovalutákat, kriptotőzsdéket körülvevő jelenségekkel. A 2017. november 13-án kibocsátott két különálló állásfoglalásában az ESMA egyrészt felhívta a figyelmet arra, hogy természetüknél fogva

²¹¹ Lásd a SEC 2018. március 7-eki közleményét. (forrás: <https://www.sec.gov/news/public-statement/enforcement-tm-statement-potentially-unlawful-online-platforms-trading> letöltve: 2020.03.31.).

²¹² USMAN W. CHOHAN (2018): *Oversight and Regulation of Cryptocurrencies: BitLicense*. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3133342 letöltve: 2020.03.31.).

²¹³ Lásd a Uniformity Law Commission 'Uniform Regulation of Virtual-Currency Businesses Act' című jogszabályi javaslatát. (forrás: <https://www.uniformlaws.org/HigherLogic/System/DownloadDocumentFile.ashx?DocumentFileKey=ef45a10b-ac62-ad3d-2f42-588d7eac3e40&forceDialog=0> letöltve: 2020.03.31.).

²¹⁴ RILEY T. SVIKHART (2017): *Blockchain's Big Hurdle*. Stanford Law Review Online (forrás: <http://review.law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/3/2017/11/70-Stan.-L.-Rev.-Online-100-Svikhart.pdf> letöltve: 2020.03.31.).

az ICO-kon keresztül kibocsátott kriptovaluták pénzügyi eszközöknek minősülhetnek, így az ezekkel kapcsolatos kereskedés és befektetések kezelése, illetve tanácsadás a tevékenység jellegének függvényében egyes uniós irányelvek hatálya alá eshet.²¹⁵ Másrészt, felhívta a figyelmet az ICO-k által jelentett magas kockázatra, és egy termékintervenciós intézkedést is elfogadott a kriptovalutákat mögöttes termékként használó eszközökkel kapcsolatosan, és az ilyen szerződések tőkeáttételi mutatóját 2:1 arányban definiálta.²¹⁶ 2018. február 12-edikén pedig az Európai Bankhatósággal (EBA) és az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatósággal (EIOPA) közösen hozott nyilvánosságra egy figyelmeztetést a virtuális fizetőeszközök hordozta kockázatokról.²¹⁷

Fontos említeni továbbá, hogy 2018. február 1-jén az Európai Bizottság az Európai Parlament támogatásával létrehozta az Uniós Blokklánc Megfigyelőközpont és Fórumot,²¹⁸ illetve elfogadásra került a pénzmosás és terrorizmus finanszírozásának megelőzéséről szóló irányelv ötödik módosítása, mely többek között az ügyfél átvilágításának kötelezettségét kiterjeszti a virtuális és hagyományos fizetőeszközök közötti átváltást végző virtuális pénzváltókra, illetve azon cégekre is, melyek digitális pénztárca szolgáltatást nyújtanak.²¹⁹ A cél ezzel tulajdonképpen az ilyen tranzakciókra jellemző névtelenség megszüntetése, illetve az igény aziránt, hogy a szolgáltatók ebben a szférában is a szükséges mértékű gondossággal ellenőrizzék, hogy kik a vásárlóik. A Magyar Nemzeti Bank 2017 májusában közzétett állásfoglalásában hívja fel a figyelmet, hogy a kriptovaluták a szabályozás hiányában nem tartoznak a felügyelete alá,²²⁰ a 2017 decemberi közleményében pedig az ICO-k hordozta veszélyeket emeli ki.²²¹ Érdeemes

²¹⁵ Lásd az ESMA 2017. november 13-adi közleményét. (forrás: <http://review.law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/3/2017/11/70-Stan.-L.-Rev.-Online-100-Svikhart.pdf> letöltve: 2020.03.31.).

²¹⁶ Lásd az ESMA 2018. szeptember 28-adi közleményét. (forrás: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-renew-restriction-cfds-further-three-months> letöltve: 2020.03.31.).

²¹⁷ Lásd az Európai Bankhatóság 2018. február 12-edikei közleményét (forrás: <https://eba.europa.eu/esas-warn-consumers-of-risks-in-buying-virtual-currencies> letöltve: 2020.03.31.).

²¹⁸ Lásd az Európai Bizottság *Uniós Blokklánc Megfigyelőközpont és Fórummal* kapcsolatos közleményét (forrás: <https://eba.europa.eu/esas-warn-consumers-of-risks-in-buying-virtual-currencies> letöltve: 2020.03.31.).

²¹⁹ Lásd az Európai Parlament 2018. április 18-adi közleményét. (forrás: <https://www.europarl.europa.eu/news/hu/headlines/security/20180404STO00913/penzmosas-es-a-terrorizmus-finanszirozasa-szigorubb-unios-szabalyok-jonnek> letöltve: 2020.03.31.).

²²⁰ Lásd a Magyar Nemzeti Bank 2017. májusi sajtóközleményét (forrás: https://www.mnb.hu/archivum/Felugyelet/root/fooldal/topmenu/sajto/sajtokozlemenyek/bitcoin_kozl letöltve: 2020.03.31.).

²²¹ Lásd a Magyar Nemzeti Bank 2017. december 28-adi sajtóközleményét (forrás: <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2017-evi-sajtokozlemenyek/rendkivuli-kockazatot-hordoznak-az-ico-befekteteseik> letöltve: 2020.03.31.).

idehaza még megemlíteni a Nemzeti Adatvédelmi és Információszabadság Hatóság 2017 júliusi állásfoglalását, melyet a blokklánc technológia adatvédelmi összefüggéseivel kapcsolatban bocsátott ki. Továbbá 2018. október 9. napján az Innovációs és Technológiai Minisztérium elindította az úgynevezett Mesterséges Intelligencia Koalíciót, amelyhez többek között alapító tagként például a Magyar Nemzeti Bank, a Vodafone és számos más tech-cég illetve kutatóközpont is csatlakozott. A MIK célja a mesterséges intelligenciával kapcsolatos közös stratégiák és fejlesztési irányok kidolgozása, illetve kooperációs keretrendszer kialakítása annak érdekében, hogy Magyarország e technológia terén lépést tudjon tartani az európai élvonallal. A MIK tevékenysége nagyban kihathat a kriptovaluták, illetve a kriptotőzsdék és az azokkal kapcsolatos kereskedelmi tevékenységek magyarországi megítélésének formálásában.²²²

A G20-ak Pénzügyi Stabilitási Tanácsa (Financial Stability Board – FSB), mely intézmény feladata többek között a lehetséges rendszerszintű kockázatok vizsgálata,²²³ 2018. július 16. napján tette közzé jelentését, melyet a G20-ak pénzügyminisztereinek és jegybankárainak címzett. Az akkori megítélés alapján a kriptopiac nem jelent veszélyt a globális pénzügyi stabilitásra és a meglévő pénzügyi rendszerre, folyamatos és részleteibe menő monitorozása azonban elengedhetetlen.²²⁴ A fentebb említett FSB jelentés előtt nemsokkal, 2018. július 4-én fogadta el Málta parlamentje az úgynevezett innovációs technológiai törvénycsomagot, amellyel tulajdonképpen egyedülállóként a kriptovaluták és az azokkal összefüggő kereskedelmi tevékenységek által létrehozott ökoszisztéma szinte teljes működését kívánják szabályozni. Tekintettel arra, hogy a világ egyik legnagyobb kriptotőzsdéjeként számontartott Binance, illetve a lengyel Bitbay azóta már áttették a székhelyüket Máltára,²²⁵ a szigetország a jövőben a blokklánc technológián alapuló kereskedelem fellegvárává válhat, így az FSB által hangsúlyozott monitoring tevékenység egy kiemelt alanyává is egyben.

²²² Lásd a Magyar Nemzeti Bank 2018. október 9-edikai sajtóközleményét (forrás: <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2018-evi-sajtokozlomenyek/az-mnb-a-mesterseges-intelligencia-koalicio-alapitoinak-soraban> letöltve: 2020.03.31.).

²²³ KECSKÉS ANDRÁS, BUJTÁR ZSOLT (2017): *Az árnyékbankrendszer jogi szabályozása az Egyesült Államokban és az Európai Unióban*. JURA 23(1). 266-277.

²²⁴ Lásd az FSB 2018. július 16-odikai közleményét (forrás: <https://www.fsb.org/2018/07/fsb-report-sets-out-framework-to-monitor-crypto-asset-markets/> letöltve: 2020.03.31.).

²²⁵ BUJTÁR ZSOLT (2018): *A kriptovaluták európai és máltai szabályozásának összehasonlítása: A máltai sólyom szárnyalása*. Európai Jog: Az Európai Jogakadémia Folyóirata 18(5). 12-13.

6.4.2. Nemzetközi szabályozási törekvések és felmerülő kihívások

A kriptovaluták, azon belül pedig specifikusan az ICO-k során kibocsátott tokenek egységes értékpapírszabályozásának egyik legfőbb kihívása, hogy azok a virtuális térben, az interneten keresztül kerülnek forgalomba és léteznek, így világszerte szinte bárhol megjelenhetnek és elérhetőek. Ezzel szemben a szabályozások, illetve azok felügyelete és betartatása sokszor államonként változó, esetleg szupranacionális szinten egy bizonyos mértékig egységesített, ám az egyes államok jogában előfordulhatnak eltérések, például értékpapírszabályozási definíciók terén. Feltűnő tehát a mobilitási aszimmetria, ami azonban a kriptovaluták működésének alapjául szolgáló technológiai újítások figyelembevételével nem is oly meglepő.

További eltérés mutatkozhat abban a tekintetben is, ahogy a különböző országok jogalkotói és bíróságai a témával kapcsolatos nemzetközi szabályozási mintákat és esetjogot értelmezik. Az állami szinten történő jogalkotás másik nehézsége a külföldi székhellyel rendelkező vállalkozások tokenkibocsátásainak szabályozása, melyet alátámaszt az Egyesült Királyság pénzügyi felügyeleti hatóságának (Financial Conduct Authority – FCA) 2017 szeptemberi figyelmeztetése is. Ebben az ICO-k veszélyeivel kapcsolatban kiemeli, hogy azok közül a legtöbb az Egyesült Királyságon és az FCA hatáskörén kívül valósul meg, tehát „külföldön”, így megtörténhet, hogy más, vagy akár semmilyen szabályozás hatálya alá sem tartoznak, a befektetők és fogyasztók ezáltal sok esetben védtelenek maradnak az esetleges visszaélésekkel szemben.²²⁶

Érdekes aszimmetria lelhető fel még az USA és az EU egyes alapvető értékpapírszabályozási definíciói terén, melyek az ICO-k és az azok során kibocsátott tokenek megítélésében szerepet játszhatnak. Az uniós jog a 2014/65/EU (MiFID II) irányelv 4. cikkének 44. pontjában az „átruházható értékpapírok” (transferable securities) kifejezéssel definiálja az értékpapírok tőkepiacon forgatható fajtáit. Ezzel szemben az USA vonatkozó szabályozása, tehát az 1934-es Securities Exchange Act és az 1933-as Securities Act alapján a nóvumnak számító instrumentumok, mint a fentebb említett DAO token is, az ernyőkifejezésként alkalmazandó „investment contract” kifejezés hatálya alá kerülnek, mely az értékpapírok egy típusaként értelmezendő. A DAO tokennel kapcsolatban

²²⁶ Lásd az FCA 2017. szeptember 12-ei közleményét. (forrás: <https://www.fca.org.uk/news/statements/initial-coin-offerings> letöltve: 2020.03.31.).

elvégzett Howey teszt azonban, mellyel a SEC azt állapítja meg, hogy egy instrumentum az „investment contract” kategóriájába tartozik-e vagy sem, tehát hogy az USA joga alapján értékpapírnak minősül-e, nem tartalmazza az átruházhatóságot, mint szükséges feltételt.²²⁷ Előremutató lenne, ha az ICO-k során kibocsátott tokenek jellegzetességeik megítélése, és ennek alapján történő csoportosításuk tekintetében a SEC által alkalmazott Howey teszt, ezen belül pedig az „investment contract” fogalmi elemei valamint az EU „átruházható értékpapír” definíciója között a különbségek csökkentésre kerülnének.

Így tehát amellet, hogy az egyes államok jogalkotói és hatóságai külön iránymutatásokat és állásfoglalásokat bocsájtanak ki, fontosnak mutatkozik a nemzetközi szintén történő közreműködés felgyorsítása és közös tesztek, kritériumok, iránymutatások kidolgozása is az ICO-k és kriptovaluták értékpapírijogi megítélését illetően. Az Értékpapír Felügyelet Nemzetközi Szervezete (International Organization of Securities Commissions – IOSCO), mely a világ értékpapír-felügyeleteinek ernyőszerve, ugyan felhívta a figyelmet az ICO jelenségre és annak kockázataira egy 2018 januári közleményében,²²⁸ de eddig nem alkotott és hozott nyilvánosságra olyan állásfoglalást, mely kimondottan az ICO-k szabályozására vonatkozna és iránymutatásul szolgálhatna az állami szinten történő harmonizációs folyamatok számára. Így a közeljövő legérdekesebb kérdéseivé többek között az válhat, hogy vajon mennyire lesz képes a jog lekövetni a technológiai újításokat, mennyiben sikerül a mobilitási aszimmetria csökkentése, a tokenkibocsátások jellegzetességeik alapján való csoportosítása mennyire egységesíthető a nemzetközi szintén, és lehetséges-e a jelenlegi fogalom meghatározások bizonyos fokú harmonizálása a különböző kriptovaluták értékpapírijogi megítélése tekintetében például az EU és az USA között. A szerző meglátása szerint a jelenlegi helyzetben az egységesített szabályozási környezet kialakításának alapvető szinten történő megközelítése vezethetne leghamarabb eredményre, míg a túlzottan részleteibe menő szabályozási attitűd kiforratlan megoldásokat idézhet elő, ami a jog, közgazdaságtan és számítástechnika határvonalán mozgó új jelenségek megfelelő megítélése szempontjából elhamarkodott lépésnek, az innovációi adta lehetőségek kibontakozásának aspektusából pedig hátráltató tényezőnek bizonyulhat.

²²⁷ OREN ORI (2018): *ICOs, DAOs, and the SEC: A Partnership Solution*. Columbia Business Law Review 2018(2). 621-624.

²²⁸ Lásd az IOSCO 2018. január 18-adi közleményét (forrás: <https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS485.pdf> letöltve: 2020.03.31.).

7. Digitalizáció, a FinTech jelenséget érintő szabályozási tendenciák és haladás az adatvezérelt és RegTech megoldások felé az EU pénzügyi szektorában

Az európai pénzügyi integráció az 1980-as évek óta kidolgozott és végrehajtott nagyszabású politikai és szabályozási stratégiák és kezdeményezések nyomán kezdett kialakulni. Ez magába foglalja elsősorban:

- az 1986-os Egységes Európai Okmányt, amely megalapozta az integráció tervét az egységes piac vonatkozásában,
- az Európai Unióról szóló 1992. évi maastrichti szerződést, amely megalapozta az egységes piac struktúráját és a közös valutát,
- a Bizottság 1995-ös fehér könyvét, melynek témája a közép- és kelet-európai társult országok felkészítése az Európai Unió belső piacába történő integrációra,
- az Európai Gazdasági és Monetáris Uniót 1999-től, illetve az 1999-es pénzügyi szolgáltatási cselekvési tervet,
- a 2001-es Lámfalussy-jelentést,
- a 2009-es de Larosiére-jelentést a 2008-as globális pénzügyi válság következményeként, és
- a bankuniót a 2010-es euróövezeti válság következményeként²²⁹

Ezek vezettek el az alábbiakban elemzett szabályozásokhoz, melyeket különböző indokok miatt és különböző alszektorokra vonatkozóan hoztak létre, ám együttes hatásuk váratlan lendületet adott a pénzügyi szektor digitális átalakulásának az EU-ban. E szabályozási elemek

²²⁹ Az EU egységes piacának fejlődéséről lásd EMILIOS AVGOULEAS, DOUGLAS W. ARNER (2017): *The Eurozone Debt Crisis and the European Banking Union: Hard Choices, Intolerable Dilemmas and the Question of Sovereignty*. International Lawyer 50(1). 29-68; továbbá DOUGLAS W. ARNER, ROSS P. BUCKLEY (2010): *Redesigning the Architecture of the Global Financial System*. Melbourne Journal of International Law 11(2). 185-240; továbbá DOUGLAS W. ARNER, ROLF H. WEBER (2007): *Toward a New Design for International Financial Regulation*. University of Pennsylvania Journal of International Law 29(2). 391-454.

- a digitális jelentéstételi követelmények, különösen az alternatív befektetésialap-kezelőkről szóló 2011/61/EU Irányelv (AIFMD)²³⁰ és a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU Irányelv (MiFID II)²³¹ egyes rendelkezései,
- a belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló 2015/2366 Irányelv (PSD 2)²³² által bevezetett nyitott bankolás²³³ (különösen a GDPR adathordozhatósággal kapcsolatos követelményeivel vegyítve),
- az Általános Adatvédelmi Rendelet (GDPR)²³⁴ szigorú adatvédelme, valamint
- a páneurópai elektronikus személyazonossági keretrendszer, amely a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról szóló 910/2014/EU Rendelet (eIDAS)²³⁵ nyomán jött létre.

7.1. Széles körű digitális jelentéstételi kötelezettségek: CRR/CRD IV, AIFMD, MiFID II/MiFIR, EMIR, AMLD

A 2008-ban kirobbant gazdasági világválság óta, a válság utáni nemzetközi szabályozási trendekkel párhuzamosan, az európai szabályozók is egyre magasabb jelentéstételi kötelezettségeket kezdtek kivetni a pénzügyi közvetítőkre a rendszerszintű kockázat, valamint többek között a pénzmosásból és terrorizmus finanszírozásából fakadó számos integritási kockázat kezelése érdekében. E tekintetben a legfontosabb szabályozási

²³⁰ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2011/61/EU Irányelvét az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32011L0061&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²³¹ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU Irányelvét a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014L0065&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²³² Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2015/2366 Irányelvét a belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról és a 2002/65/EK, a 2009/110/EK és a 2013/36/EU irányelv és a 1093/2010/EU rendelet módosításáról, valamint a 2007/64/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32015L2366&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²³³ Ennek elsősorban az a lényege, hogy a banki ügyfelek ezek után nem csak és kizárólag a számlavezető bankjukon, hanem különböző fintech cégeken keresztül is képesek legyenek lebonyolítani a tranzakcióikat, illetve szintén rajtuk keresztül hozzá tudnak férni a különböző pénzintézeteknél vezetett számlainformációikhoz.

²³⁴ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2016/679 Rendeletét a természetes személyeknek a személyes adatok kezelése tekintetében történő védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról, valamint a 95/46/EK rendelet hatályon kívül helyezéséről (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32016L0065&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²³⁵ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 910/2014/EU Rendeletét a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról, valamint az 1999/93/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0910&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

kezdeményezések között szerepel a bankszektor számára a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről szóló 2013/36/EU Irányelv (CRR)²³⁶, valamint a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről szóló 573/2013/EU Rendelet (CRD IV)²³⁷, a pénzügyi piacok esetében a már fentebb is említett MiFID II és a pénzügyi eszközök piacairól szóló 600/2014/EU Rendelet (MiFIR)²³⁸, a piaci infrastruktúra esetében a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló 648/2012/EU Rendelet (EMIR)²³⁹, a fentebb már szintén említettek közül a PSD 2 a fizetési szolgáltatásokra vonatkozóan, az alapkezelői ágazat esetében pedig az AIFMD, végül a pénzmossás vonatkozásában a pénzügyi rendszerek pénzmossás vagy terrorizmusfinanszírozás céljára való felhasználásának megelőzéséről szóló (EU) 2015/849 irányelv, valamint a 2009/138/EK és a 2013/36/EU irányelv módosításáról szóló 2018/843 Irányelv (AMLD 5).²⁴⁰

E törekvések közös fókusza az EU-n belüli pénzügyi szabályozási szabványok meghatározása, illetve a pénzügyi szolgáltatási ágazatra kiterjedő egyes univerzális jelentéstételi követelmények előírása. Azon követelmény megfogalmazásával, miszerint a pénzügyi közvetítőknek szélesebb körben kell adatot szolgáltatniuk a döntéseikről, tevékenységeikről és kitétségeikről, az EU szabályozói egy RegTech forradalmat váltottak ki az európai pénzügyi szektorban. Magától értetődik, hogy amikor egy új

²³⁶ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2013/36/EU Irányelvét a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013L0036&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²³⁷ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 573/2013/EU Rendeletét a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0575&from=HU> letöltve: 2020.03.31.).

²³⁸ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU Rendeletét a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0600&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²³⁹ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 648/2012/EU Rendeletét a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32012R0648&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²⁴⁰ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2018/843 Irányelvét a pénzügyi rendszerek pénzmossás vagy terrorizmusfinanszírozás céljára való felhasználásának megelőzéséről szóló (EU) 2015/849 irányelv, valamint a 2009/138/EK és a 2013/36/EU irányelv módosításáról (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32018L0843&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

szabályozással kell szembenéznie, a pénzügyi szolgáltatási szektornak időre van szüksége a megfeleléshez szükséges informatikai rendszerek létrehozására. A pénzügyi közvetítők folyamatosan investálnak szoftvereik és informatikai rendszereik fejlesztésébe annak biztosítására, hogy a megfelelő struktúrában és formában tudjanak adatgyűjtést végezni a jelentéstételi követelményeknek való megfelelés érdekében, illetve, hogy a szóban forgó adatok a felügyelő hatóságokhoz megfelelően beérkezzenek. A fentiek arra készítették a szabályozókat és a felügyeleti hatóságokat, hogy olyan adatkezelő szisztémákat fejlesszenek ki, amelyek képesek a pénzügyi szolgáltatási ágazat által generált és továbbított nagymennyiségű adat fogadására és feldolgozására. A jelentéstételi kötelezettség és a kapcsolódó megfelelési követelmények digitalizálásának folyamata a RegTech felemelkedéséhez vezetett az európai pénzügyi szolgáltatási ágazatban.

Az egyes cégek globális tevékenységein keresztül – mivel a szektor digitalizálta és szabványosította az adatok gyűjtését – a megfelelőségi költségek csökkentése és az új lehetőségek kiaknázása érdekében az összegyűjtött adatok hatékonyabb felhasználása is a középpontba került. Ez a folyamat a 'datafication', vagyis datafikáció, adatosítás. Az adatosítás következményeként egyes területek, folyamatok – ismert tényeken, adatokon keresztül történő leképezése által – eddig láthatatlan mechanizmusai is láthatóvá válnak. A datafikáció (adatokkal való leírás) jelenti a pénzügyi szektor digitális transzformációjának egy alappillérét. A felügyeleti hatóságoknak egyre növekvő adatmennyiséggel kell számolniuk, digitalizált szabványos formában, ezért fejleszteni kellett adatelemző eszközeiket. A fejlesztett eszközökkel a felügyeleti szervek még több adatot képesek kezelni, ezáltal azonban hajlamosak a felügyelt szereplőket is arra kötelezni, hogy még szélesebb körben gyűjtsenek és továbbítsanak adatot a felügyelet részére, újabb lökést adva ezzel a RegTech jelenségnek. Például, amikor az AIFMD 2011-ben az alapkezelőktől megkövetelte, hogy tisztán digitális módon tegyék meg az adatok széles körét lefedő jelentéstételüket a befektetési stratégiáikról, a kis- és közepes méretű cégek felháborodtak azzal érvelve, hogy ezáltal hátrányos helyzetbe kerültek a nagy alapkezelőkhöz képest. Az idő megoldotta ezt a problémát. Néhány évvel később az alapkezelőktől az illetékes nemzeti felügyeleti hatóságokon keresztül az ESMA-ig az adatfolyam már teljesen zökkenőmentesen volt. Ugyanez várható más szabályozási kezdeményezésekkel kapcsolatban is, amennyiben elegendő idő áll rendelkezésre a

tagállami jogba való átültetésre. A legújabb példa a MiFID II megvalósítása, kiterjedt jelentéstételi követelményeivel és extraterritoriális hatásával.²⁴¹

Ugyanakkor talán az egyik legtisztább példa az Egyesült Királyság pénzügyi felügyeleti hatóságának egy végrehajtási intézkedése, melyet a Merrill Lynch ellen foganatosított 2017. októberében, és aminek keretein belül a céget közel 35 millió angol fontra büntette azért, mert az az EMIR és a MiFID rendelkezéseit megsértve nem jelentett be összesen közel 70 millió fontnyi származékos ügyletet, amelyek 2014. február 12. és 2016. február 6. között valósultak meg.²⁴² Az eset rávilágít arra, hogy a pénzügyi szektort miként érte el a digitalizáció és a datafikáció. Hogyan lehetne egyéb módon közel 70 millió fontnyi tőzsdei tranzakciót végrehajtani egy kétéves időszak alatt, amelynek folyamán végig másodpercenként több mint két tranzakció megy végbe? Az eset rávilágít az EU pénzügyi szabályozási követelményeinek a RegTech előmozdításában játszott szerepére is, mivel a Merrill Lynch csak a technológia segítségével tudta volna valaha is a szükséges gyakorisággal teljesíteni a tranzakciókra vonatkozó jelentéstételi/beszámolási kötelezettségeket.

7.2. Reform a pénzforgalmi szolgáltatásokban és nyílt bankolás: PSD 2

A PSD 2 a pénzforgalmi szolgáltatásokat megreformáló uniós irányelv, és nem utolsósorban egy piacszerűsítő beavatkozás, amely az innováció, a verseny és a pénzügyi szolgáltatási szektor védelmének erősítésére összpontosít, és a korábbi szabályozások nyomán felmerült problémákat igyekszik kezelni. A PSD 2 a feltörekvő, tech-alapú pénzügyi (fizetési) szolgáltatókkal kapcsolatos szabályozási szükségleteket is igyekszik kielégíteni, és engedélyezési, valamint tőkekövetelményeknek veti alá őket. Az ilyen szolgáltatók elősegíthetik a fizetések egyszerűsítését, gyorsítását és kényelmesebbé tételét, beleértve a határokon átnyúló tranzakciókat, ugyanakkor meg is tudják kerülni a szabályozási rendszer számos, a PSD 1²⁴³ vagy a nemzeti jogrendszerek által

²⁴¹ DOUGLAS W. ARNER, ROSS P. BUCKLEY, , ROLF H. WEBER, DIRK A. ZETZSCHE (2019): *The Future of Data-driven Finance and Regtech – Lessons from EU Big Bang II*. European Banking Institute – Working Paper No. 35/2019. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3359399 letöltve: 2020.03.31.).

²⁴² Lásd az FCA 2017. október 23-adi közleményét (forrás: <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-fines-merrill-lynch-failing-report-transactions> letöltve: 2020.03.31.).

²⁴³ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2007/64/EK Irányelvét a belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról és a 97/7/EK, a 2002/65/EK, a 2005/60/EK és a 2006/48/EK irányelv módosításáról és a

megfogalmazott védelmi mechanizmusát is.²⁴⁴ A PSD 2 erre igyekszik megoldást találni, azonban nem is akarja túlterhelni a Fintech cégeket, célja az innováció előmozdítása nem pedig elfojtása.

Az üzleti vállalkozások közötti (B2B) kapcsolatok tekintetében a PSD II arra kötelezi a bankokat, hogy bizonyos esetekben nyissák meg adatbázisaikat a Fintech cégek és más új, nem tradicionális banki pénzügyi szolgáltatók számára. Az irányelv továbbá az innováció és a verseny előmozdítását magas szintű fogyasztóvédelmi szabályok keretei között kívánja megvalósítani.²⁴⁵ Például a felelősségi szabályok általános megerősítésével, amely különösen a technológiai szempontból kevésbé hozzáértő fogyasztókat védi.²⁴⁶ A PSD 2 nemcsak a fogyasztóvédelmi intézkedéseket terjeszti ki az új digitális fizetési szolgáltatókra, hanem a fogyasztókat előnyben részesítő módon szabályozza a felelősségi kérdéseket a szolgáltatói oldalon is.²⁴⁷ Ezenkívül a fogyasztóvédelmi rendelkezései a felelősségi kérdéseken is túlmutatnak, és többek között

97/5/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:02007L0064-20091207&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²⁴⁴ Lásd a PSD 2 3-adik és 4-edik preambulumbekzdését

²⁴⁵ Az Európai Bizottság így jellemezte a PSD 2-öt. Lásd European Commission - Fact Sheet, Payment Services Directive, Frequently Asked Questions, January 12, 2018 (MEMO/ 15/5793) 5. pont. (forrás: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_15_5793 letöltve: 2020.03.31.).

²⁴⁶ Lásd a PSD 2 73. cikkét, melynek értelmében a tagállamok biztosítják, hogy nem engedélyezett fizetési művelet esetében a fizető fél pénzforgalmi szolgáltatója haladéktalanul azután, hogy tudomást szerzett vagy tájékoztatták a műveletről, de legkésőbb a következő munkanap végéig megtérítse a fizető fél részére a nem engedélyezett fizetési művelet összegét, kivéve, ha a fizető fél pénzforgalmi szolgáltatója ésszerű okokból csalásra gyanakszik, és ezen okokat írásban közli az érintett nemzeti hatósággal. A fizető fél pénzforgalmi szolgáltatójának adott esetben vissza kell állítania a megterhelt fizetési számlát abba az állapotba, amelyben az akkor lenne, ha a nem engedélyezett fizetési műveletre nem került volna sor. Ennek azt is biztosítania kell, hogy a fizető fél fizetési számláján a jóváírás értéknája ne legyen későbbi, mint az összeggel való megterhelés dátuma. Lásd továbbá a PSD 2 74. cikkét, mely szerint a 73. cikktől eltérve a fizető fél kötelezhető, hogy legfeljebb 50 EUR értékig viselje a nem engedélyezett fizetési műveletekkel összefüggő, az elvesztett vagy elloptott készpénz-helyettesítő fizetési eszköz használatából, illetve jogosulatlan használatából eredő károkat.

²⁴⁷ Lásd a PSD 2 73. cikk (2) bekezdését, ami alapján, ha a fizetési művelet kezdeményezése megbízásos online átutalási szolgáltatón keresztül történt, akkor a számlavezető pénzforgalmi szolgáltatónak haladéktalanul, de legkésőbb a következő munkanap végéig meg kell térítenie a nem engedélyezett fizetési művelet összegét, és adott esetben vissza kell állítania a megterhelt fizetési számlát abba az állapotba, amelyben az akkor lenne, ha a nem engedélyezett fizetési műveletre nem került volna sor.

a kiegészítő díjak kiszabásának korlátozásaival²⁴⁸ és a nem átlátható árképzési módszerekkel²⁴⁹ is foglalkoznak.

A B2B kapcsolatokra vonatkozó rendelkezései révén az irányelv célja, hogy a piacot új szereplők részére is megnyissa, és e cél elérésére elsősorban a „hozzáférés hitelintézetnél vezetett számlákhoz” rendelkezést használja eszközként, mely megköveteli a bankoktól és más számlavezető szolgáltatóktól, hogy hozzáférést biztosítsanak harmadik fél szolgáltatóknak.²⁵⁰ A harmadik fél szolgáltató új kategóriája kétféle típust foglal magában:

- a) a megbízásos online átutalási szolgáltatót, és
- b) a számlainformációkat összesítő szolgáltatót.

A megbízásos online átutalási szolgáltatók közvetlenül a fizető fél bankszámlájáról kezdeményezhetnek fizetést az e-kereskedőnek.²⁵¹ Olyan szolgáltatást kínálnak, amelyet a bankok hagyományosan az egyéb műveletektől különválasztva kínáltak. Az irányelv tehát a fizetési szolgáltatások nyújtását kisebb közbeiktatott műveletekre bontja, és ezeken belül néhányban szabad utat ad a versenynek. Egyes nemzeti piacokon már

²⁴⁸ Lásd a PSD 2 60. cikkét, ami alapján amennyiben a kedvezményezett valamely meghatározott készpénz-helyettesítő fizetési eszköz használatáért díjat számít fel vagy arra árengedményt biztosít, úgy a kedvezményezettnek a fizetési művelet kezdeményezése előtt tájékoztatnia kell erről a fizető felet. Amennyiben valamely meghatározott készpénz-helyettesítő fizetési eszköz használatáért a pénzforgalmi szolgáltató vagy a műveletben részt vevő valamely más fél díjat számít fel, a pénzforgalmi szolgáltatónak a fizetési művelet kezdeményezése előtt tájékoztatnia kell erről a pénzforgalmi szolgáltatást igénybe vevőt. A fizető fél csak abban az esetben köteles a 60. cikkben említett díjakat megfizetni, ha azok teljes összegét a fizetési művelet megkezdése előtt a tudomására hozták.

²⁴⁹ Lásd a PSD 2 75. cikkét, amely az előre nem ismert összegű fizetési műveletekkel foglalkozik. Ezen alapján amennyiben kártyaalapú fizetési művelet keretében a kedvezményezett fizetési műveletet kezdeményez vagy azt a kedvezményezettten keresztül kezdeményezik, és annak pontos összege még nem ismert akkor, amikor a fizető fél jóváhagyja a fizetési művelet végrehajtását, a fizető fél pénzforgalmi szolgáltatója csak abban az esetben zárolhat pénzüsségeket a fizető fél fizetési számláján, ha a fizető fél jóváhagyta a zárolandó pénzüsszeg pontos nagyságát. A fizető fél pénzforgalmi szolgáltatójának haladéktalanul fel kell oldania a fizető fél fizetési számláján a fentiek értelmében zárolt pénzüsszegek zárolását, amint tájékoztatást kapott a fizetési művelet pontos összegéről, de legkésőbb haladéktalanul azután, hogy átvette a fizetési megbízást.

²⁵⁰ Lásd a PSD 2 36. cikkét, mely szerint a tagállamok biztosítják, hogy a pénzforgalmi intézmények objektív, megkülönböztetéstől mentes és arányos módon hozzáférjenek a hitelintézetek fizetesiszámla-szolgáltatásaihoz. E hozzáférésnek kellően széles körűnek kell lennie ahhoz, hogy a pénzforgalmi intézmények akadálytalan és hatékony módon nyújthassanak pénzforgalmi szolgáltatásokat.

²⁵¹ Lásd European Commission - Fact Sheet, Payment Services Directive, Frequently Asked Questions, January 12, 2018 (MEMO/ 15/5793) 6. pont. (forrás: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_15_5793 letöltve: 2020.03.31.).

működnek sikeres megbízásos online átutalási szolgáltatók. Ide tartozik például a hollandiai Ideal, a svéd Trustly és a Sofort Banking Németországban.²⁵²

Az elektronikus kereskedők vitathatatlanul kedvelik az ilyen jellegű szolgáltatásokat, mivel a hitelkártyák versenyképes alternatíváját kínálják. Továbbá a fogyasztók számára is kedvezőek, mivel felhasználóbarát felületeket kínálnak, és hitelkártya nélküli online vásárlást tesznek lehetővé az európai számlatulajdonosok több mint felének, akik nem rendelkeznek hitelkártyával, és így jelenleg ki vannak zárva egyes online piacokról.²⁵³ A számlainformációkat összesítő szolgáltatók ezzel szemben az online vásárlók számára a számladataik tárolását és felhasználóbarát hozzáférést biztosítanak pénzügyi helyzetükkel és kiadási szokásaikkal kapcsolatos információkhoz, tehát hatékonyabb és átláthatóbb ellenőrzést kínálnak a fogyasztóknak a pénzügyeik felett.

Ezek a rendelkezések tehát korábban kizárt fogyasztók számára biztosítanak hozzáférést egyes online piacokhoz. Javíthatják a hozzáférési lehetőségeket továbbá a pénzügyi és technológiai szempontból kevésbé hozzáértő fogyasztók számára is. Ezek a hatások mutatják, hogy a piacsabályozásnak e formája mind ösztönző, mind védelmező jellegű. Ezenkívül a PSD 2 elfogadását megelőző politikai dokumentumok azt is sugallják, hogy a Bizottság figyelme nem csak a technológiai start-upokra és a fogyasztókra terjedt ki, de egyéb piaci szereplőkre is, például a kiskereskedőkre.²⁵⁴

A PSD 2 felelősségi szabályai szintén a piacszélesítés és a védelmező mechanizmusok jó arányú keverékét alkotják. Azt sugallják, hogy a szabályozás nem csak a technológiában jártas fogyasztókat védi vagy részesíti előnyben. A PSD II, a PSD I megközelítésével összhangban, egy olyan felelősségi rendszert hoz létre, amelyben általános jelleggel a pénzforgalmi szolgáltató viseli a jogosulatlan (nem engedélyezett) fizetési műveletekből eredő kockázatokat és következményeket. A pénzforgalmi szolgáltatónak legkésőbb az

²⁵² Lásd <https://www.ideal.nl/en/> ; <https://www.trustly.net/> ; <https://icepay.com/payment-methods/pay-with-sofort-banking/>

²⁵³ Lásd European Commission - Fact Sheet, Payment Services Directive, Frequently Asked Questions, January 12, 2018 (MEMO/ 15/5793) 5. pont. (forrás: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_15_5793 letöltve: 2020.03.31.).

²⁵⁴ Lásd European Commission, European Retail Action Plan, 31.1.2013 COM(2013) 36 final (forrás: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2013/0036/COM_COM\(2013\)0036_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2013/0036/COM_COM(2013)0036_EN.pdf) letöltve: 2020.03.31.); továbbá European Commission, Green Paper on Card, Internet and Mobile Payments, 11.1.2012 COM(2011) 941 final (forrás: https://ec.europa.eu/finance/consultations/2012/card-internet-mobile-payments/index_en.htm letöltve: 2020.03.31.).

ilyen fizetési műveletről szóló értesítés kézhezvételétől számított egy munkanapon belül vissza kell térítenie a szóban forgó összeget a fizető fél részére.²⁵⁵

Ezen szabály alóli kivétel a fizető fél felelősségére vonatkozik az elveszett vagy ellopott fizetőeszközökkel történő, még a fizető fél erre irányuló jelentéstételét megelőzően megvalósuló jogosulatlan tranzakciókból eredő károkért.²⁵⁶ A PSD I értelmében ezekben az esetekben a fizető félnek 150 euróig kellett helytállnia. A PSD II ezt az összeget 50 euróra csökkentette, ezáltal tovább erősítve a technológiai szempontból kevésbé hozzáértő ügyfelek védelmét.²⁵⁷ Ezenkívül a PSD II fenntartja a felelősség szabály inverzét is, amikor az ügyfél súlyos gondatlansága vagy erre irányuló szándéka miatt tér el a felhasználási feltételektől, amely esetben a teljes kár erejéig kell helyt állnia.²⁵⁸ A felelősség szabály inverze azonban problémát jelenthet, mivel a bankok gyakran olyan kötelezettségeket helyeznek el a felhasználási feltételeikbe, amelyeket a technológiai szempontból kevésbé hozzáértő felhasználók nem valószínű, hogy teljesíteni tudnak. Például a felhasználási feltételek gyakran tiltják a jelszavak online tárolását, és megkövetelik egyes vírusvédelmi szoftverek telepítését. Noha az ilyen feltételek első ránézésre úgy tűnhetnek, hogy a technológiai szempontból hozzáértő felhasználók számára előnyösebbek, a kevésbé hozzáértő és kockázatkérülőbb felhasználók kisebb eséllyel hajlandóak például a jelszavaik online tárolására.²⁵⁹

²⁵⁵ Lásd fentebb a PSD 2 73. cikkét.

²⁵⁶ Lásd European Commission - Fact Sheet, Payment Services Directive, Frequently Asked Questions, January 12, 2018 (MEMO/ 15/5793) 5. pont. (forrás: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_15_5793 letöltve: 2020.03.31.).

²⁵⁷ Ez azt jelenti, hogy a saját vagyonával felel a szolgáltató a jogosulatlan fizetésekért az 50 euró feletti összegek tekintetében. A fizető fél – tehát a számlatulajdonos – 50 euróig tehető felelőssé, felette a szolgáltató. Lásd fentebb a PSD 2 74. cikkét

²⁵⁸ Lásd fentebb a PSD 2 74. cikkét, továbbá a PSD 2 69. cikkét, melynek értelmében a pénzforgalmi szolgáltatásnak a készpénz-helyettesítő fizetési eszköz használatára jogosult igénybe vevőjének a készpénz-helyettesítő fizetési eszközt az adott készpénz-helyettesítő fizetési eszköz kibocsátását és használatát szabályozó feltételeknek megfelelően kell használnia, amely feltételeknek objektívnek, megkülönböztetésmentesnek és arányosnak kell lenniük, továbbá indokolatlan késedelem nélkül értesítenie kell a pénzforgalmi szolgáltatót vagy a pénzforgalmi szolgáltató által megjelölt szervezetet, ha a készpénz-helyettesítő fizetési eszköz elvesztését, ellopását, jogosulatlan vagy nem engedélyezett használatát észleli. Fontos még kiemelni, hogy a pénzforgalmi szolgáltatást igénybe vevőnek, amint a készpénz-helyettesítő fizetési eszközt átvette, mindenképp minden ésszerű lépést meg kell tennie a személyes hitelesítési adatainak a biztonságos tárolása érdekében.

²⁵⁹ GEORGE R. MILNE, LAUREN I. LABRECQUE, CORY CROMER (2009): *Towards an Understanding of the Online Consumer's Risky Behavior and Protection Practices*. The Journal of Consumer Affairs 43(3). 449-473.

Ami a kármegosztást illeti a bankok és az új harmadik fél szolgáltatók között, a felelősséget a PSD 2 alapvetően a számlakezelő bankokra helyezi.²⁶⁰ A fizetési szolgáltatói ágazat a felelősségszabályokat túlzottan terhesnek vélte a tradicionális bankok számára, továbbá az akadémiai szféra egyes szereplői azt hangoztatták, hogy a felelősségszabályok túlzottan is a fogyasztóvédelemre koncentrálnak, így zavart okozhatnak az új harmadik fél szolgáltatók piac által vezérelt kiválasztásában.²⁶¹ Tekintettel azonban az új harmadik fél szolgáltatóktól megkövetelt alacsonyabb tőkeminimumra,²⁶² az ilyen jellegű szabályozás elkerülhetetlennek tűnik, ha a cél a fogyasztók bizalmának fenntartása az online fizetési rendszerekben. A szabályozás továbbá versenygeneráló hatással bírhat más kapcsolódó elemek esetében is, mint például a minél inkább felhasználóbarát interfész kialakítása és a rendszerek használatának minél egyszerűbbé tétele tekintetében.²⁶³

Tehát az EU pénzforgalmi szolgáltatási szabályozása kizárólag a piaci integrációra összpontosítana? Az új technológiák alkalmazásának célja csak az egységes piac digitális transzformációjának megkönnyítése lenne a költségek csökkentése érdekében? Valószínűleg mindkét kérdésre nem a válasz. Valójában az EU pénzforgalmi szolgáltatási szabályozásának célja a fogyasztók és az üzleti szereplők piachoz való hozzáférési lehetőségeinek bővítése a technológia felhasználásával, valamint a magas szintű fogyasztóvédelem fenntartása a piacsabályozás ezen területén. A belső piac vonatkozásában Bartl ugyanakkor azzal érvelt, hogy többek között a digitális egységes piac összefüggésében a magánjog sokszínűségét az EU problematikus szétaprózottságnak tekinti, amely káros a belső piacra, és a megoldást a harmonizáció jelenti, vagy a

²⁶⁰ 2 Lásd fentebb a PSD 2 73. cikk (2) bekezdését

²⁶¹ AGNIESZKA JANCZUK GORYWODA (2015): *Evolution of EU Retail Payments Law*. Tilburg Law School Research Paper No. 21/2015, TILEC Discussion Paper No. 2015-023. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2694426 letöltve: 2020.03.31.).

²⁶² ' Lásd a PSD 2 7. cikkét, amelynek értelmében amennyiben a pénzforgalmi intézmény kizárólag készpénzáttutalásra irányuló pénzforgalmi szolgáltatást nyújt, tőkéje sohasem lehet kevesebb, mint 20 000 EUR, amennyiben pedig megbízások online áttutalásokra irányuló pénzforgalmi szolgáltatást nyújt, tőkéje sohasem lehet kevesebb, mint 50 000 EUR.

²⁶³ Kutatások alapján a fogyasztók egy adott mobil fizetési szolgáltatás igénybevétele való hajlandóságára kulcsfontosságú hatással van a felhasználóbarát, könnyű használat, továbbá az alacsony biztonsági kockázat szintén pozitív hatással van e szolgáltatások elfogadásának valószínűségére. Lásd NIKLAS ARVIDSON (2014): *Consumer Attitudes on Mobile Payment Services: Results from a Proof Concept Test*. (forrás: https://www.researchgate.net/publication/263120710_Consumer_attitudes_on_mobile_payment_services_-_results_from_a_proof_of_concept_test letöltve: 2020.03.31.).

magánjog egy nagy szelete feletti hatáskör átruházása az EU-ra.²⁶⁴ A technológiai határok szélesítése csökkentheti a tranzakciós költségeket, de új jellegű problémákat is felvet a tagállamok, az EU és a magánszektor szereplői számára. A pénzforgalmi szolgáltatásokra vonatkozó szabályozás tekintetében kijelenthető, hogy a már meglévő nemzeti jogszabályok (vagy ipari szabványok) között jelentkező számottevőbb eltérések nem feltétlenül a legkívánatosabb megoldások az ilyen jellegű új problémák kezelésére.

7.3. Szigorú adatvédelem: GDPR

Az 1995. évi adatvédelmi irányelv²⁶⁵ óta a GDPR az EU adatvédelmi szabályozásának legfontosabb új eleme. A GDPR preambulumbekzdéseiben és a 3. cikk (2) bekezdésében megfogalmazott extraterritoriális hatásának²⁶⁶ köszönhetően az adatkezelés és adatgyűjtés területén jelentős változásokat generál az EU-ban és azon kívül egyaránt.²⁶⁷

Az EU pénzügyi szabályozásának jelentéstételi követelményei előmozdították a pénzügyi szektor digitalizációját és datafikációját, illetve az ezekre vonatkozó szabályozás kialakulását, ami a RegTech előretörését és a digitalizált pénzügyi műveletekre való

²⁶⁴ MARIJA BARTL (2018): *Internal Market Rationality: In the Way of Re-imagining the Future*. European Law Journal 24(1). 99-[iii].

²⁶⁵ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 95/46/EK Irányelvét a személyes adatok feldolgozása vonatkozásában az egyének védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:31995L0046&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²⁶⁶ Lásd a GDPR 24. és 25. preambulumbekzdését, amelyek értelmében az Unióban tartózkodó érintettek személyes adatainak az Unióban tevékenységi hellyel nem rendelkező adatkezelő vagy adatfeldolgozó általi kezelése abban az esetben is e rendelet hatálya alá tartozik, amennyiben az érintettek Unión belüli magatartásának a megfigyeléséhez kapcsolódnak. Annak meghatározása, hogy az adatkezelés az érintettek magatartásának megfigyelésének minősül-e, meg kell vizsgálni, hogy a természetes személyeket nyomon követik-e az interneten, illetve ezt követően a természetes személy profiljának megalkotását is magában foglaló adatkezelési technikákat alkalmaznak-e, annak érdekében, hogy elsősorban a természetes személyre vonatkozó döntéseket hozzanak, valamint, hogy elemezzék vagy előre jelezzék a természetes személy személyes preferenciáit, magatartását vagy beállítottságát. Ezen felül, ha a nemzetközi közjog értelmében valamely tagállam jogát kell alkalmazni, e rendeletet kell alkalmazni az Unióban tevékenységi hellyel nem rendelkező adatkezelőkre is, így például a tagállamok diplomáciai vagy konzuli képviselőire. Lásd továbbá a GDPR 3. cikk (2) bekezdését, ami alapján a GDPR-t kell alkalmazni az Unióban tartózkodó érintettek személyes adatainak az Unióban tevékenységi hellyel nem rendelkező adatkezelő vagy adatfeldolgozó által végzett kezelésére, ha az adatkezelési tevékenységek áruknak vagy szolgáltatásoknak az Unióban tartózkodó érintettek számára történő nyújtásához kapcsolódnak, függetlenül attól, hogy az érintettnek fizetnie kell-e azokért, vagy az érintettek viselkedésének megfigyeléséhez kapcsolódnak, feltéve hogy az Unió területén belül tanúsított viselkedésükről van szó.

²⁶⁷ Az Európai Adatvédelmi Testület 2019. november 12-edikei közleményében adott útmutatót a GDPR extraterritoriális hatásával kapcsolatban. Lásd European Data Protection Board 'Guidelines 3/2018 on the Territorial Scope of the GDPR (Article 3)' (forrás: https://edpb.europa.eu/sites/edpb/files/files/file1/edpb_guidelines_3_2018_territorial_scope_after_public_consultation_en_1.pdf letöltve: 2020.03.31.).

fokozatos áttérést kezdte maga után vonni az EU tradicionális pénzügyi szektorán belül. Amellett, hogy a gazdaság valamennyi ágazatát érinti, a GDPR hasonló folyamatokat váltott ki a pénzügyi szektorban is az adatok gyűjtése, felhasználása, tárolása és védelme területén. A pénzügyi szabályozási környezet előmozdította a digitalizációt, a GDPR pedig előmozdítja az olyan szisztémákba való investálás szükségességét, amelyek képesek a digitalizáció nyomán folyamatosan növekvő adatmennyiség megfelelő kezelésére. Az ilyen befektetések nemcsak a pénzügyi ágazatban, hanem az egész gazdaságban tovább ösztönözhetik a digitalizációt és datafikációt.

7.3.1. Alapelvek

Az EU-ban az Emberi Jogok Európai Egyezményének 8. cikk (1) bekezdése²⁶⁸, az Európai Unió Alapjogi Chartájának 8. cikk (1) bekezdése²⁶⁹, valamint az Európai Unió működéséről szóló szerződés 16. cikk (1) bekezdése²⁷⁰ együttesen fektetik le azon alapvető jogot, miszerint mindenkinek joga van személyes adatainak védelméhez. Idővel kiterjedt szabályozási keret alakult ki ezen alapokmányok köré, amelynek legfontosabb új állomása a GDPR. A GDPR célja olyan szabályok megfogalmazása, amelyek fokozottan védik a természetes személyeket a személyes adataik kezelése tekintetében.²⁷¹

A GDPR kiemeli, hogy a gyors technológiai fejlődés és a globalizáció új kihívások elé állította a személyes adatok védelmét. A személyes adatok gyűjtése és megosztása jelentős mértékben megnőtt, a technológia pedig a vállalkozások és a közhatalmi szervek számára tevékenységük folytatásához a személyes adatok felhasználását minden eddiginél nagyobb mértékben lehetővé teszi. Az emberek egyre nagyobb mértékben hoznak nyilvánosságra és tesznek globális szinten elérhetővé személyes adatokat. A technológia egyaránt átalakította a gazdasági és a társadalmi életet, és egyre inkább elősegíti a személyes adatok Unión belüli szabad áramlását és a személyes adatok harmadik országok és nemzetközi szervezetek részére történő továbbítását, biztosítva

²⁶⁸ Lásd az Emberi Jogok Európai Egyezményének 8. cikk (1) bekezdését (forrás: https://www.echr.coe.int/Documents/Convention_HUN.pdf letöltve: 2020.03.31.).

²⁶⁹ Lásd az Európai Unió Alapjogi Chartájának 8. cikk (1) bekezdését (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:12012P/TXT&from=hu> letöltve: 2020.03.31.).

²⁷⁰ Lásd az Európai Unió működéséről szóló szerződés 16. cikk (1) bekezdését (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

²⁷¹ Lásd a GDPR 1. preambulumbekkezdését

egyúttal a személyes adatok magas szintű védelmét.²⁷² Továbbá, a belső piac működéséből eredő gazdasági és társadalmi integráció eredményeképp lényegesen megnövekedett a személyes adatok határokon átnyúló áramlása, és megnövekedett az állami és a magánszereplők, köztük a természetes személyek, egyesületek és a vállalkozások között Unió-szerte zajló személyes adatok cseréje.²⁷³ A GDPR megalkotásának indoka elsősorban ezekben a jelenségekben keresendő.²⁷⁴

²⁷² Lásd a GDPR 6. preambulumbekzdését

²⁷³ Lásd a GDPR 5. preambulumbekzdését

²⁷⁴ A GDPR alapvető szellemiségének még részletesebb megértéséhez lásd a GDPR 13.

preambulumbekzdését, amely kimondja, hogy a természetes személyek egységes, uniós-szintű védelmének biztosítása, valamint a személyes adatok belső piacon való szabad áramlását akadályozó eltérések megelőzése érdekében rendelettel kell biztosítani a jogbiztonságot és az áttekinthetőséget valamennyi tagállam gazdasági szereplői részére – beleértve a mikro-, kis- és középvállalkozásokat is –, továbbá rendelettel kell biztosítani a természetes személyek részére minden tagállamban azonos szintű, jogi úton érvényesíthető jogokat és kötelezettségeket, az adatkezelők és adatfeldolgozók számára azonos felelősséget, a személyes adatok kezelésének következetes nyomon követését, valamennyi tagállamban azonos szankciók alkalmazását, és a különböző tagállamok felügyeleti hatóságai közötti hatékony együttműködést. A belső piac megfelelő működése érdekében a személyes adatok Unión belüli szabad áramlását a természetes személyeknek a személyes adatok kezelése tekintetében történő védelmével összefüggő okokból nem szabad korlátozni vagy megtiltani. A mikro-, kis- és középvállalkozások sajátos helyzetének figyelembevétele érdekében a 250 főnél kevesebb személyt foglalkoztató szervezetek esetében a GDPR a nyilvántartás vezetése tekintetében eltérést tartalmaz. Emellett, a GDPR alkalmazása során az uniós intézményeket és szerveket, és a tagállamokat és azok felügyeleti hatóságait ösztönözni kell, hogy vegyék figyelembe a mikro-, kis- és középvállalkozások sajátos szükségleteit; Lásd továbbá a GDPR 14. preambulumbekzdését, amely lefekteti, hogy a természetes személyeket a személyes adataik kezelésével kapcsolatban a GDPR alapján nyújtott védelem állampolgárságuktól és lakóhelyüktől függetlenül megilleti. A GDPR hatálya nem terjed ki az olyan személyes adatkezelésre, amely jogi személyekre, illetve amely különösen olyan vállalkozásokra vonatkozik, amelyeket jogi személyként hoztak létre, beleértve a jogi személy nevét és formáját, valamint a jogi személy elérhetőségére vonatkozó adatokat; Lásd továbbá a GDPR 15. preambulumbekzdését, melynek értelmében a komoly szabálykerülési kockázat veszélyének elkerülése érdekében a természetes személyek védelmének technológiaiailag semlegesnek kell lennie és nem függhet a felhasznált technikai megoldásoktól. A természetes személyek védelme a személyes adatok automatizált eszközök útján végzett kezelése mellett a manuális kezelésre is vonatkozik, ha a személyes adatokat nyilvántartási rendszerben tárolják vagy kívánják tárolni. Olyan iratok, illetve iratok csoportjai, és azok borítóoldalai, amelyek nem rendszerezettek meghatározott szempontok szerint, nem tartoznak a GDPR hatálya alá; Fontos továbbá a GDPR 19.

preambulumbekzdése, amely kimondja, hogy a személyes adatoknak az illetékes hatóságok által bűncselekmények megelőzése, nyomozása, felderítése, a vádeljárás lefolytatása vagy büntetőjogi szankciók végrehajtása céljából, ezeken belül ideértve a közbiztonságot fenyegető veszélyekkel szembeni védelem és e veszélyek megelőzése céljából végzett kezelése vonatkozásában a természetes személyek védelme, valamint az ilyen adatok szabad áramlása külön uniós jogi aktus tárgyát képezi. A GDPR ezért az e célok érdekében végzett adatkezelési tevékenységekre nem alkalmazandó. Ugyanakkor a közhatalmi szervek GDPR alapján végzett személyes adatkezelését, ha az adatokat a fenti célok érdekében használják fel, a kifejezetten erre vonatkozó külön uniós jogi aktusnak, az (EU) 2016/680 európai parlamenti és tanácsi irányelvnek kell szabályoznia. A tagállamok az (EU) 2016/680 irányelv szerinti illetékes hatóságokat megbízhatják olyan egyéb feladatokkal is, amelyeknek ellátása nem feltétlenül a bűncselekmények megelőzése, nyomozása, felderítése vagy a vádeljárás lefolytatása vagy büntetőjogi szankciók végrehajtása, illetve nem a közbiztonságot fenyegető veszélyekkel szembeni védelem és e veszélyek megelőzése céljából történik, ebben az esetben a személyes adatoknak az említett egyéb célokból történő, egyébiránt az uniós jog hatálya alá tartozó kezelése a GDPR hatálya alá tartozik. Az említett illetékes hatóságok által a GDPR hatálya alá tartozó célokból végzett személyesadat-kezelésre

Továbbá, az uniós jog együttműködésre és a személyes adatok cseréjére kötelezi a tagállamok nemzeti hatóságait annak érdekében, hogy képesek legyenek feladataikat ellátni, illetve, hogy más tagállam hatóságai nevében eljárjanak²⁷⁵, ami szintén a GDPR egy fókuszpontjaként értelmezhető. A GDPR értelmében a gyors technológiai fejlődés egy olyan szilárd és az eddiginél következetesebb uniós adatvédelmi keretet igényel, amelyet erős kikényszeríthetőség támogat, hiszen a bizalom megteremtése fontos a digitális gazdaság belső piaci fejlődéséhez. A természetes személyek számára biztosítani kell, hogy saját személyes adataik felett maguk rendelkezzenek, a természetes személyek, a gazdasági szereplők és a közhatalmi szervek számára pedig a jogbiztonságot és a gyakorlati biztonságot fokozni kell.²⁷⁶

A GDPR-t továbbá úgy alkották meg, hogy technológiailag semleges legyen. Kiemelésre kerül, hogy a komoly szabály-kerülési kockázat veszélyének elkerülése érdekében a természetes személyek védelmének technológiailag semlegesnek kell lennie és az nem függhet a felhasznált technikai megoldásoktól, továbbá, hogy a természetes személyek védelme a személyes adatok automatizált eszközök útján végzett kezelése mellett a manuális kezelésre is vonatkozik, ha a személyes adatokat nyilvántartási rendszerben tárolják vagy kívánják tárolni.²⁷⁷

Fontos megemlíteni, hogy a GDPR nem alkalmazandó a személyes adatoknak a természetes személy által kizárólag személyes vagy otthoni tevékenység keretében végzett olyan kezelésére, amely semmilyen szakmai vagy üzleti tevékenységgel nem hozható összefüggésbe. Személyes vagy otthoni tevékenységnek minősül a GDPR

vonatkozóan a tagállamok számára lehetővé kell tenni, hogy konkrétabb rendelkezéseket tartsanak fenn vagy vezessenek be annak érdekében, hogy kiigazítsák a GDPR-ban foglalt szabályok alkalmazását. Ezekben a rendelkezésekben a tagállamok – alkotmányos, szervezeti és közigazgatási szerkezetüket figyelembe véve – pontosabban meghatározhatják az említett illetékes hatóságok által az említett egyéb célokból végzett személyesadat-kezelésre vonatkozó egyedi követelményeket. Azokban az esetekben, amikor a személyes adatok magánfél szervezetek általi kezelése a GDPR hatálya alá esik, a GDPR keretében lehetőséget kell biztosítani a tagállamok számára, hogy – bizonyos különös feltételek mellett – egyes jogokra és kötelezettségekre vonatkozóan jogi korlátozást alkalmazzanak, feltéve hogy e korlátozás egy demokratikus társadalomban szükséges és arányos intézkedésnek minősül bizonyos fontos érdekek védelme – így például a közbiztonság, valamint a bűncselekmények megelőzése, nyomozása, felderítése és a vádeljárás lefolytatása, illetve büntetőjogi szankciók végrehajtása, ezeken belül ideértve a közbiztonságot fenyegető veszélyekkel szembeni védelmet és e veszélyek megelőzését – érdekében. Ennek például a pénzmosás elleni küzdelem és a bűnügyi szakértői laboratóriumok vonatkozásában van jelentősége.

²⁷⁵ Lásd a GDPR 5. preambulumbekzdését

²⁷⁶ Lásd a GDPR 7. preambulumbekzdését

²⁷⁷ Lásd a GDPR 15. preambulumbekzdését

értelmében például a levelezés, a címtárolás, valamint az említett személyes és otthoni tevékenységek keretében végzett, közösségi hálózatokon történő kapcsolattartás és online tevékenységek. A GDPR-t azonban alkalmazni kell azokra az adatkezelőkre és adatfeldolgozókra, akik a személyes adatok ilyen személyes vagy otthoni tevékenység keretében végzett kezeléséhez az eszközöket biztosítják.²⁷⁸

7.3.2. Az érintett hozzájárulásának szerepe

A GDPR az egyik legfontosabb építőelemeként kiemeli, hogy a természetes személyek számára biztosítani kell, hogy saját személyes adataik felett maguk rendelkezzenek. Ennek ellenőrzésére a fő eszköz a 6. cikk (1) bekezdésének a) pontjában előírt hozzájárulási követelmény.²⁷⁹ A természetes személyeket világosan tájékoztatni kell a gyűjtött adatokról, valamint a személyes adatok felhasználásának céljairól. A hozzájárulási kérelmet pedig érthető és könnyen hozzáférhető formában, világos és egyszerű nyelvezettel kell előadni.²⁸⁰

Még abban az esetben is, ha a természetes személy a hozzájárulását megadja, felülvizsgálatra kerülnek a körülmények, amelyek között a hozzájárulás megtörtént. A GDPR ezzel kapcsolatban kimondja, hogy annak biztosítása érdekében, hogy a hozzájárulást önkéntesen adják, a hozzájárulás olyan egyedi esetekben nem szolgálhat

²⁷⁸ Lásd a GDPR 18. preambulumbekzdését

²⁷⁹ A hozzájárulási követelménnyel kapcsolatban lásd a GDPR 40. preambulumbekzdését, amely kimondja, hogy annak érdekében, hogy a személyes adatok kezelése jogszerű legyen, annak az érintett hozzájárulásán kell alapulnia, vagy valamely egyéb jogszerű, jogszabály által megállapított – akár a GDPR-ban, akár más, a GDPR-ban említettek szerinti uniós vagy tagállami jogban foglalt – alappal kell rendelkeznie, ideértve az adatkezelőre vonatkozó jogi kötelezettségeknek való megfelelés szükségességét, az érintett által kötött esetleges szerződés teljesítését, illetve az érintett által kért, a szerződéskötést megelőzően megteendő lépéseket; lásd továbbá a GDPR 42. preambulumbekzdését, amely kimondja, hogy ha az adatkezelés az érintett hozzájárulásán alapul, az adatkezelő számára lehetővé kell tenni, hogy bizonyítani tudja, hogy az adatkezelési művelethez az érintett hozzájárult. Különösen a más ügyben tett írásbeli nyilatkozattal összefüggésben garanciákkal szükséges biztosítani azt, hogy az érintett tisztában legyen azzal a ténnyel, hogy hozzájárulását adta, valamint azzal, hogy ezt milyen mértékben tette. A 93/13/EGK tanácsi irányelvnek megfelelően az adatkezelő előre megfogalmazott hozzájárulási nyilatkozatról gondoskodik, amelyet érthető és könnyen hozzáférhető formában bocsát rendelkezésre, nyelvezetének pedig világosnak és egyszerűnek kell lennie, és nem tartalmazhat tisztességtelen feltételeket. Ahhoz, hogy a hozzájárulás tájékoztatáson alapulónak minősüljön, az érintettnek legalább tisztában kell lennie az adatkezelő kilétével és a személyes adatok kezelésének céljával. A hozzájárulás megadása nem tekinthető önkéntesnek, ha az érintett nem rendelkezik valós vagy szabad választási lehetőséggel, és nem áll módjában a hozzájárulás nélküli megtagadása vagy visszavonása, hogy ez kárára válna.

²⁸⁰ Lásd a GDPR 7. cikk (2) bekezdését, melynek értelmében, ha az érintett hozzájárulását olyan írásbeli nyilatkozat keretében adja meg, amely más ügyekre is vonatkozik, a hozzájárulás iránti kérelmet ezektől a más ügyektől egyértelműen megkülönböztethető módon kell előadni, érthető és könnyen hozzáférhető formában, világos és egyszerű nyelvezettel. Az érintett hozzájárulását tartalmazó ilyen nyilatkozat bármely olyan része, amely sérti a GDPR-t, kötelező erővel nem bír.

érvényes jogalapként a személyes adatok kezeléséhez, amelyekben az érintett és az adatkezelő között egyértelműen egyenlőtlen viszony áll fenn, különösen, ha az adatkezelő közhatalmi szerv, és az adott helyzet valamennyi körülményét figyelembe véve ezért valószínűtlen, hogy a szóban forgó hozzájárulás megadása önkéntesen történt. Továbbá, a hozzájárulás nem tekinthető önkéntesnek, ha nem tesz lehetővé külön-külön hozzájárulást a különböző személyes adatkezelési műveletekhez, noha az adott esetben megfelelő, illetve, ha egy – például szolgáltatási – szerződés teljesítését a hozzájárulástól teszik függővé, annak ellenére, hogy a hozzájárulás nem szükséges az a szerződés teljesítéséhez.²⁸¹

A GDPR további részleteket fogalmaz a hozzájárulással kapcsolatban. Ennek értelmében az adatkezelésre csak akkor kerülhet sor, ha az érintett egyértelmű megerősítő cselekedettel, például írásbeli – ideértve az elektronikus úton tett –, vagy szóbeli nyilatkozattal önkéntes, konkrét, tájékoztatáson alapuló és egyértelmű hozzájárulását adja a természetes személyt érintő személyes adatok kezeléséhez. Ilyen hozzájárulásnak minősül az is, ha az érintett valamely internetes honlap megtekintése során bejelöl egy erre vonatkozó négyzetet, az információs társadalommal összefüggő szolgáltatások igénybevétele során erre vonatkozó technikai beállításokat hajt végre, valamint bármely egyéb olyan nyilatkozat vagy cselekedet is, amely az adott összefüggésben az érintett hozzájárulását személyes adatainak tervezett kezeléséhez egyértelműen jelzi. A hallgatás, az előre bejelölt négyzet vagy a nem cselekvés ezért nem minősül hozzájárulásnak. A hozzájárulás az ugyanazon cél vagy célok érdekében végzett összes adatkezelési tevékenységre kiterjed. Ha az adatkezelés egyszerre több célt is szolgál, akkor a hozzájárulást az összes adatkezelési célra vonatkozóan meg kell adni. Ha az érintett hozzájárulását elektronikus felkérést követően adja meg, a felkérésnek egyértelműnek és tömörnek kell lennie, és az nem gátolhatja szükségtelenül azon szolgáltatás igénybevételét, amely vonatkozásában a hozzájárulást kéri.²⁸²

Ezen felül a gyűjtött adatokat nem lehet bármeddig tárolni, azokat bizonyos, az adatgyűjtés céljával összhangban meghatározott időintervallumonként törölni kell. Az Európai Unió Bíróságának a *Google Spanyolország*²⁸³ ügyben hozott határozatával

²⁸¹ Lásd a GDPR 43. preambulumbekzdését

²⁸² Lásd a GDPR 32. preambulumbekzdését

²⁸³ Lásd C-131/12. sz. ügy: A Bíróság (nagytanács) 2014. május 13-i ítélete (az Audiencia Nacional [Spanyolország] előzetes döntéshozatal iránti kérelme) – Google Spain SL, Google Inc. kontra Agencia

összefüggésben a GDPR a természetes személynek kérésére elfeledtetéshez való jogot biztosít (amely a hozzájárulás visszavonásaként értendő), például, ha a személyes adatokat jogellenesen kezelték vagy ha azokra már nincs szükség abból a célból, amelyből azokat gyűjtötték vagy más módon kezelték.²⁸⁴

Az érintett hozzájárulására vonatkozó szabályokat a GDPR egy következő szintre emeli az adathordozhatósághoz való jog megfogalmazásával. Ennek értelmében az érintett jogosult arra, hogy a rá vonatkozó, általa egy adatkezelő rendelkezésére bocsátott személyes adatokat tagolt, széles körben használt, géppel olvasható formátumban megkapja, továbbá jogosult arra, hogy ezeket az adatokat egy másik adatkezelőnek továbbítsa anélkül, hogy ezt akadályozná az az adatkezelő, amelynek a személyes adatokat a rendelkezésére bocsátotta, ha az adatkezelés a GDPR 6. cikk (1) bekezdésének a) pontja vagy a 9. cikk (2) bekezdésének a) pontja szerinti hozzájáruláson, vagy a 6. cikk (1) bekezdésének b) pontja szerinti szerződésen alapul, és az adatkezelés automatizált módon történik. Az adatok hordozhatóságához való jog gyakorlása során továbbá az érintett jogosult arra, hogy – ha ez technikailag megvalósítható – kérje a személyes adatok adatkezelők közötti közvetlen továbbítását. Az adatok hordozhatóságához való jog gyakorlása azonban nem sértheti a törléshez (elfeledtetéshez) való jogot, és nem érintheti hátrányosan mások jogait és szabadságait.²⁸⁵ Az adathordozhatósághoz való jogot elsősorban monopóliumellenes megfontolások vezérlik²⁸⁶, de alkalmazása alapvetően független attól, hogy az adatkezelő domináns piaci helyzetben van-e vagy sem. A PSD 2 nyitott banki rendelkezéseivel összefüggésben ez a megközelítés további megerősítést nyer a bankszektor tekintetében. Ugyanakkor a GDPR adathordozhatóságra vonatkozó rendelkezései szektortól függetlenül, a gazdaság egészében érvényesülnek.

7.3.3. Adatszervezési és megfelelési követelmények

Española de Protección de Datos (AEPD), Mario Costeja González (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX%3A62012CA0131> letöltve: 2020.03.31.), továbbá ROLF H. WEBER (2015): *On the Search for an Adequate Scope of the Right to be Forgotten*. Journal of Intellectual Property, Information Technology and Electronic Commerce Law 6(1). 2-10.

²⁸⁴ Lásd a GDPR 17. cikkének (1) bekezdését

²⁸⁵ Lásd a GDPR 20. cikkének (1)-(4) bekezdéseit

²⁸⁶ DIKE A. VANBERG, ÜNVER MEHMET BILAL (2017): *The right to data portability in the GDPR and EU competition law: odd couple or dynamic duo?* European Journal of Law and Technology 8(1) (forrás: http://ejlt.org/article/view/546/726#_ftn9 letöltve: 2020.03.31.).

A fent említett alapelvek mellett a GDPR konkrét adatszervezési követelményeket is tartalmaz. Az adatok álnevesítésével kapcsolatban például kiemeli, hogy az csökkentheti az érintettek számára a kockázatokat, valamint segíthet az adatkezelőknek és az adatfeldolgozóknak abban, hogy az adatvédelmi kötelezettségeiknek megfeleljenek.²⁸⁷ Ezenkívül szabályozza az online azonosítók használatát²⁸⁸, és szabályokat ír elő a természetes személyek interneten keresztül történő nyomon követésével kapcsolatban. Az érintettnek továbbá joga van arra, hogy ember által meghozott döntés hatálya alá kerüljön a kizárólag automatizált adatkezelésen alapuló döntés helyett (ideértve a profilalkotást is) abban az esetben, ha a döntés rá nézve joghatással járna vagy őt hasonlóképpen jelentős mértékben érintené²⁸⁹, amely helyzet például egy szerződés megkötése vagy megszüntetése esetén merülhet fel.

A GDPR továbbá bevezeti a beépített adatvédelem és az alapértelmezett adatvédelem követelményeit is. Ezeket az elveket eredetileg a kanadai Ontario tartomány adatvédelmi biztosa, Ann Cavoukian dolgozta ki és promotálta, azonban az 1995. évi adatvédelmi irányelvben megfogalmazott egyes követelmények is hatással voltak a kialakulására.²⁹⁰ Ezen követelmények értelmében az adatkezelő a tudomány és technológia állása és a megvalósítás költségei, továbbá az adatkezelés jellege, hatóköre, körülményei és céljai, valamint a természetes személyek jogaira és szabadságaira jelentett, változó

²⁸⁷ Lásd a GDPR 28. preambulumbekzdését, amelynek értelmében a személyes adatok álnevesítése csökkentheti az érintettek számára a kockázatokat, valamint segíthet az adatkezelőknek és az adatfeldolgozóknak abban, hogy az adatvédelmi kötelezettségeiknek megfeleljenek. Az álnevesítés GDPR-ba történő kifejezett bevezetése nem irányul más adatvédelmi intézkedés kizárására.

²⁸⁸ Lásd a GDPR 30. preambulumbekzdését, amely kimondja, hogy a természetes személyek összefüggésbe hozhatók az általuk használt készülékek, alkalmazások, eszközök és protokollok által rendelkezésre bocsátott online azonosítókkal, például IP-címekkel és cookie-azonosítókkal, valamint egyéb azonosítókkal, például rádiófrekvenciás azonosító címkékkel, és ezáltal olyan nyomok keletkezhetnek, amelyek egyedi azonosítókkal és a szerverek által fogadott egyéb információkkal összekapcsolva felhasználhatók a természetes személyes profiljának létrehozására és az adott személy azonosítására

²⁸⁹ Lásd a GDPR 22. cikkének (1) bekezdését, melynek értelmében az érintett jogosult arra, hogy ne terjedjen ki rá az olyan, kizárólag automatizált adatkezelésen – ideértve a profilalkotást is – alapuló döntés hatálya, amely rá nézve joghatással járna vagy őt hasonlóképpen jelentős mértékben érintené. Ez a kitétel nem alkalmazandó abban az esetben, ha a döntés az érintett és az adatkezelő közötti szerződés megkötése vagy teljesítése érdekében szükséges, vagy ha a döntés meghozatalát az adatkezelőre alkalmazandó olyan uniós vagy tagállami jog teszi lehetővé, amely az érintett jogainak és szabadságainak, valamint jogos érdekeinek védelmét szolgáló megfelelő intézkedéseket is megállapít; vagy ha a döntés az érintett kifejezett hozzájárulásán alapul.

²⁹⁰ LINA JASMONTAITE, IRENE KAMARA, GABRIELA ZANFIR-FORTUNA, STEFANO LERUCCI (2018): *Data Protection by Design and by Default: Farming Guiding Principles into Legal Obligation in the GDPR*. European Data Protection Law Review 4(2). 168-189.; továbbá LEE A. BYGRAVE (2017): *Data Protection by Design and by Default: Deciphering the EU's Legislative Requirements*. Oslo Law Review 4(2). 105-122.

valószínűségű és súlyosságú kockázat figyelembevételével mind az adatkezelés módjának meghatározásakor, mind pedig az adatkezelés során olyan megfelelő technikai és szervezési intézkedéseket – például álnevesítést – hajt végre, amelyek célja egyrészt az adatvédelmi elvek, például az adattakarékosság hatékony megvalósítása, másrészt a GDPR-ban foglalt követelmények teljesítéséhez és az érintettek jogainak védelméhez szükséges garanciák beépítése az adatkezelés folyamatába.²⁹¹ Következésképpen a vállalkozások kötelesek adatvédelem-kompatibilis technológiákat beépíteni műszaki rendszereikbe.

Ezen túlmenően, ha olyan új technológiákat alkalmaznak az adatkezelés vonatkozásában, amelyek lényeges adatvédelmi kockázatokkal járhatnak, az adatkezelőknek adatvédelmi hatásvizsgálatot kell lefolytatniuk, amelynek részleteit a GDPR fekteti le.²⁹² Az adatkezelés biztonsága továbbá a GDPR kulcsfontosságú elemévé vált, és ennek értelmében az adatkezelők és adatfeldolgozók kötelesek olyan speciális adatbiztonsági (technikai és szervezeti) intézkedéseket végrehajtani, amelyek elősegítik az esetlegesen felmerülő kockázatok azonosítását és kezelését.²⁹³

A határokon átnyúló adattovábbítás tekintetében a GDPR bevezette a személyes adatok harmadik országba vagy nemzetközi szervezeteknek történő továbbítására vonatkozó szabályokat. Az ilyen adattovábbítás pozitív megfeleléségi határozat, megfelelő

²⁹¹ Lásd a GDPR 25. cikk (1) bekezdését

²⁹² Lásd a GDPR 35. cikk (1) bekezdését, melynek értelmében, ha az adatkezelés valamely – különösen új technológiákat alkalmazó – típusa –, figyelemmel annak jellegére, hatókörére, körülményére és céljaira, valószínűsíthetően magas kockázattal jár a természetes személyek jogaira és szabadságaira nézve, akkor az adatkezelő az adatkezelést megelőzően hatásvizsgálatot végez arra vonatkozóan, hogy a tervezett adatkezelési műveletek a személyes adatok védelmét hogyan érintik. Olyan egymáshoz hasonló típusú adatkezelési műveletek, amelyek egymáshoz hasonló magas kockázatokkal jelentenek, egyetlen hatásvizsgálat keretei között is értékelhetők. Lásd továbbá a GDPR 35. cikk (3) bekezdését, amely meghatározza, hogy az adatvédelmi hatásvizsgálatot mely esetekben kell elvégezni. Ezek a következő szituációk lehetnek: (a) természetes személyekre vonatkozó egyes személyes jellemzők olyan módszeres és kiterjedt értékelése, amely automatizált adatkezelésen – ideértve a profilalkotást is – alapul, és amelyre a természetes személy tekintetében joghatással bíró vagy a természetes személyt hasonlóképpen jelentős mértékben érintő döntések épülnek. (b) a GDPR 9. cikk (1) bekezdésében említett személyes adatok különleges kategóriái, vagy a 10. cikkben említett, büntetőjogi felelősség megállapítására vonatkozó határozatokra és bűncselekményekre vonatkozó személyes adatok nagy számban történő kezelése. (c) nyilvános helyek nagymértékű, módszeres megfigyelése.

²⁹³ Lásd például a GDPR 31. cikkét, amely kimondja, hogy az adatkezelő és az adatfeldolgozó, valamint – ha van ilyen – az adatkezelő vagy az adatfeldolgozó képviselője feladatai végrehajtása során a felügyeleti hatósággal – annak megkeresése alapján – együttműködik.

garanciák (szerződéses viszonyokban) és kötelező erejű vállalati szabályok alapján lehet jogszerű a GDPR alapján.²⁹⁴

Továbbá új szabályok kerültek megfogalmazásra a közszektorra vonatkozóan is: A GDPR a szabályozók számára fontos kérdésekkel is foglalkozik, különös tekintettel a határokon átnyúló információcserére, amely a 2008 előtti és utáni nemzetközi szabályozási tendenciák egy alapvető eleme. A GDPR alapvetően nem terjed ki olyan közfeladatot ellátó hatóságokra, amelyek a közbiztonság és bűnmegelőzés területén aktívak²⁹⁵, ilyen tekintetben tehát például az adó- és vámhatóságokra, illetve pénzügyi hatóságokra.²⁹⁶ Ezekre specifikusabb jogi követelmények vonatkoznak, amelyeket az EU a bűnmegelőzés érdekében alkotott.²⁹⁷ Amennyiben nincs ilyen specifikus ágazati jogszabály, akkor a közintézményekre szabott általános adatvédelmi követelményeket kell alkalmazni. A GDPR mindezek ellenére jelentősen befolyásolja a pénzügyi szektor szabályozóinak gyakorlatait és a szektorral történő interakciójukat (tekintettel arra, hogy a szóban forgó szektor üzleti szereplőire direkt módon is vonatkozik), így potenciális

²⁹⁴ Lásd a GDPR 44-47. cikkeit

²⁹⁵ Lásd a GDPR 19. preambulumbekzdését, amelynek értelmében a személyes adatoknak az illetékes hatóságok által bűncselekmények megelőzése, nyomozása, felderítése, a vádeljárás lefolytatása vagy büntetőjogi szankciók végrehajtása céljából, ezeken belül ideértve a közbiztonságot fenyegető veszélyekkel szembeni védelem és e veszélyek megelőzése céljából végzett kezelése vonatkozásában a természetes személyek védelme, valamint az ilyen adatok szabad áramlása külön uniós jogi aktus tárgyát képezi. A GDPR ezért az e célok érdekében végzett adatkezelési tevékenységekre nem alkalmazandó. Ugyanakkor a közhatalmi szervek e rendelet alapján végzett személyes adatkezelését, ha az adatokat a fenti célok érdekében használják fel, a kifejezetten erre vonatkozó külön uniós jogi aktusnak, az (EU) 2016/680 európai parlamenti és tanácsi irányelvnek kell szabályoznia. A tagállamok az (EU) 2016/680 irányelv szerinti illetékes hatóságokat megbízhatják olyan egyéb feladatokkal is, amelyeknek ellátása nem feltétlenül a bűncselekmények megelőzése, nyomozása, felderítése vagy a vádeljárás lefolytatása vagy büntetőjogi szankciók végrehajtása, illetve nem a közbiztonságot fenyegető veszélyekkel szembeni védelem és e veszélyek megelőzése céljából történik, ebben az esetben a személyes adatoknak az említett egyéb célokból történő, egyébiránt az uniós jog hatálya alá tartozó kezelése a GDPR hatálya alá tartozik.

²⁹⁶ Lásd a GDPR 31. preambulumbekzdését, amely kimondja, hogy azok a közhatalmi szervek, amelyekkel hivatalos feladataikkal kapcsolatos jogi kötelezettségeik keretében személyes adatokat közölnek, így például az adó- és vámhatóságok, a pénzügyi nyomozóegységek, a független közigazgatási hatóságok, valamint az értékpapírpiacon szabályozásáért és felügyeletéért felelős pénzügyi hatóságok nem tekinthetők címzettnek, amikor olyan személyes adatokat kapnak, amelyek az uniós vagy a tagállami jog alapján egy konkrét közérdekű vizsgálat lefolytatásához szükségesek. A közhatalmi szervek nyilvánosságra hozatal iránti kérelmeit eseti alapon, írásban, indokolással ellátva kell benyújtani, és azok nem vonatkozhatnak teljes nyilvántartási rendszerekre, illetve nem eredményezhetik nyilvántartási rendszerek összekapcsolását. Az említett személyes adatok e közhatalmi szervek általi kezelése során a vonatkozó adatvédelmi szabályokat be kell tartani.

²⁹⁷ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2016/680/EU Irányelvét a személyes adatoknak az illetékes hatóságok által a bűncselekmények megelőzése, nyomozása, felderítése, a vádeljárás lefolytatása vagy büntetőjogi szankciók végrehajtása céljából végzett kezelése tekintetében a természetes személyek védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról, valamint a 2008/977/IB tanácsi kerethatározat hatályon kívül helyezéséről (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32016L0680&from=DE> letöltve: 2020.03.31.)

kérdéseket vet fel például azzal kapcsolatban, hogy jogszerű-e az egyes ügyfelek tevékenységéről szóló információkat a szabályozó szervek számára továbbítani többek között pénzmosás elleni vagy más jelentéstételi követelmények összefüggésében.

A GDPR rendelkezései szigorú végrehajtási mechanizmusokkal egészülnek ki. A kártérítéshez való jog és a felelősség tekintetében meghatározza, hogy minden olyan személy, aki a GDPR megsértésének eredményeként vagyoni vagy nem vagyoni kárt szenvedett, az elszenvedett kárért az adatkezelőtől vagy az adatfeldolgozótól kártérítésre jogosult.²⁹⁸ A GDPR továbbá komoly szankciók kiszabását teszi lehetővé, így többek között akkor, amikor meghatározza, hogy egyes rendelkezései megsértése esetén akár legfeljebb 20.000.000 EUR összegű bírságot, illetve vállalkozások esetében az előző pénzügyi év teljes éves világpiaci forgalmának legfeljebb 4 %-át kitevő összeggel megegyező bírságot is kilehet szabni.²⁹⁹ Az eddigi gyakorlat azt mutatja, hogy az európai adatvédelmi hatóságok nem félnek jelentős bírságokat kiszabni a GDPR alapján.³⁰⁰

7.3.4. A RegTech és az adatvezérelt pénzügyi szektor előmozdítása

Az európai pénzügyi szektorban a GDPR kezdeti hatása abban érhető leginkább tetten, hogy a pénzügyi közvetítőktől megköveteli az adatkezeléseik és az ügyféladatokkal kapcsolatos politikáik átszervezését annak érdekében, hogy az általa támasztott követelményeknek meg tudjanak felelni. Az egyének személyes adataira vonatkozó részletes követelmények továbbá olyan adat-kategorizáló eszközök felhasználását igénylik, amelyek a kezelt adatok tekintetében lehetővé teszik a módosítást vagy törlést például egy adott időkeret lejártával vagy az érintett természetes személy kérésére. A pénzügyi közvetítők jellemzően hosszabb időn keresztül és nagy mennyiségben gyűjtenek adatokat ügyfeleiktől (ügyfeleikről), sok esetben azonban ezeket nem tudják hatékonyan használni, mert azok specifikus üzleti egységekre vagy termékekre korlátozódnak.³⁰¹

²⁹⁸ Lásd a GDPR 82. cikk (1) bekezdését

²⁹⁹ Lásd a GDPR 83. cikk (5) bekezdését

³⁰⁰ Az első kiemelkedően magas bírságot (50 millió euró) Franciaország adatvédelmi hatósága szabta ki 2019 januárjában a Google-re a GDPR be nem tartása miatt. Lásd OLIVIA TAMBOU (2017): *Lessons from the First Post-GDPR Fines of the CNIL Against Google LLC*. European Data Protection Law Review 5(1). 80-84.

³⁰¹ LUIZ AWAZU PEREIRA DA SILVA, GOETZ VON PETER (2018): *Financial Instability: Can Big Data Help Connect the Dots?* (forrás: <https://www.bis.org/speeches/sp181203.pdf> letöltve: 2020.03.31.).

A pénzügyi közvetítőknek mostantól azonban átfogó szisztémákat kell létrehozniuk a digitalizált adatok GDPR alapelveivel összhangban történő gyűjtésére, tárolására, felhasználására és védelmére. A GDPR követelményeivel összhangban való digitalizálás és adatrendszerzés kombinációja új szemléletmódot teremtett a pénzügyi ágazatban az ügyféladatok kezelésére vonatkozóan, ugyanúgy, ahogy például a MiFID II és a 7.1. pontban részletezett szabályozások új szemléletmódot teremtettek a szektorban az üzleti adatok és a felügyeleti hatóságoknak szolgáltatandó adatok gyűjtése és kezelése tekintetében.

Ugyanakkor a pénzügyi szabályozási reformokkal ellentétben, amelyek nemcsak a digitalizálást, hanem a datafikációt is elősegítik analitikai eszközök alkalmazásával – lendületet adva az európai pénzügyi szektor digitalizációjának és a RegTech gyors fejlődésének –, a GDPR akadályozza az egyéni ügyféladatok és felhasználásuk centralizációját és a pénzügyi ágazat számára új adatkezelési szisztémák kifejlesztésére vonatkozó követelményeket határoz meg, továbbá a vonatkozó adatok feletti rendelkezés lehetőségének több aspektusát is a pénzügyi közvetítők (tehát az adatok gyűjtői) helyett inkább az ügyfeleknek (érintetteknek) kedvező irányba tereli.

Ez valószínűleg nem kedvez a teljes mértékben adatvezérelt üzleti modelleknek. Például a pénzügyi intézmények nem tudnának a harmadik féltől megvásárolt adatállományok vonatkozásában érintett új ügyfelekkel kapcsolatba lépni értékesítési célokból, csak akkor, ha az ügyfelek kizárólag jogi személyek, vagy az előzetes hozzájárulásukat adták, vagy ha az adatállományokat a felhasználói adatok webalapú összegyűjtésével állították össze.³⁰² Ezenkívül a GDPR törlési követelményeinek érvényesülése tükrében az egyes múltbéli történésekhez kapcsolódó adatállományok egyre megbízhatatlanabbá válhatnak az adatok elemzése vagy kockázatkezelés szempontjából, és fontos részelemek

³⁰² Az EU bevezetett egy specifikus adatvédelmi rendszert az elektronikus hírközlési ágazatra vonatkozóan, nevezetesen a 2002/58/EK *Irányelvet* az elektronikus hírközlési ágazatban a személyes adatok kezeléséről, feldolgozásáról és a magánélet védelméről, amely az Elektronikus Hírközlési Adatvédelmi Irányelv néven is ismert. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32002L0058&from=EN> letöltve: 2020.03.31.). Ezt az irányelvet hamarosan felváltja majd az Elektronikus Hírközlési Adatvédelmi Rendelet (másnéven E-Privacy Rendelet), azonban a kapcsolódó politikai diskurzus elhúzódása okán egyelőre nincs meghatározva a hatálybalépésének pontos ideje. Mindazonáltal a jövőben hatással lehet a pénzügyi közvetítők működésére. Lásd a Javaslatot az Európai Parlament és a Tanács rendeletéről az elektronikus hírközlés során a magánélet tiszteletben tartásáról és a személyes adatok védelméről, valamint a 2002/58/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017PC0010&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

kerülhetnek ezáltal ki a nagyobb adatgyűjtési tevékenységek köréből. Ezeket a hiányosságokat kezelni és orvosolni lehet a kockázatkezelési modellekben, például biztonsági határok meghúzásával vagy szűrők alkalmazásával a régebbi vagy nyilvánvalóan hiányos adatállományok tekintetében. Mindez kifinomultabb adatgyűjtési és -kezelési módszereket igényel, tehát végső soron a RegTech jelenség erősítését szolgálhatja.

Az adatkezelési szabályaival a GDPR erőteljes hatást gyakorol az adatintenzív, például a közösségi média vagy az egészségügy területén aktív üzleti szereplők tevékenységére, és ide tartoznak a pénzügyi intézmények is. Noha az EU megkövetelte a pénzügyi ágazattól, hogy dolgozzon ki megfelelő adatkezelési szisztémákat, és több aspektusból is korlátozta az ágazat által felhalmozott adatállományok felhasználását (ezáltal megfosztva a hagyományos pénzügyi intézményeket a rendelkezésükre álló kiterjedt adatállományok felhasználásából fakadó bizonyos előnyöktől), egyúttal a pénzügyi ágazaton kívüli adatokkal kapcsolatos műveletek szabványosítását is erősítette, így elősegítve a potenciálisan nagyobb adatállományok létrehozását és lehetővé téve az új belépők számára, hogy ügyfeleik vonatkozásában több adathoz hozzáférjenek. Más szóval élve az adattovábbítás szabadabb lett, mint volt. A nagy technológiai cégek jól tudják, hogyan lehet kihasználni az új adattovábbítási lehetőségeket, ráadásul sokkal jobban, mint az új belépők, akiknek kisebb költségvetése és szerényebb forrásai korlátozzák az ügyfelek hatékony elérését. Ez szakértők szerint váratlan eredményeket hozhat: noha az adatmonopóliumok korlátozására tervezték, a GDPR akár a verseny gyengülését is eredményezheti az adatok nagy technológiai cégek kezében történő összpontosulásán keresztül.³⁰³

7.4. Elektronikus azonosítás: eIDAS

7.4.1. Határokon átnyúló személyazonosság

Az eIDAS-rendeletet 2014-ben fogadták el annak érdekében, hogy kölcsönösen elismert elektronikus személyazonosságot biztosítsanak az európai polgárok, vállalkozások és

³⁰³ DOUGLAS W. ARNER, ROSS P. BUCKLEY, , ROLF H. WEBER, DIRK A. ZETZSCHE (2019): *The Future of Data-driven Finance and Regtech – Lessons from EU Big Bang II*. European Banking Institute – Working Paper No. 35/2019. (forrás: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3359399 letöltve: 2020.03.31.); továbbá DIRK. A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY, ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS (2018): *From Fintech to Techfin – The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*. New York University Journal of Law and Business 14(2). 393-446.

állami intézmények közötti határokon átnyúló elektronikus interakciókhoz. A tagállamok értesíthetik az Európai Bizottságot az elektronikus személyazonosító nemzeti szinten meghatározott formai/alaki jellegéről, és más tagállamok 2015 óta ezeket elismerhették, 2018. szeptembere óta pedig kötelesek elismerni. Amikor egy E-személyi az egész EU-ban elismerésre kerül, az egyén bármely tagállamban tudja azt használni. Az E-személyik a biztonsági specifikációk alapján egy bizonyos biztonsági szintet kapnak, és ez lehetővé teszi az államok számára azon szolgáltatások körének meghatározását, amelyekhez az adott E-személyi felhasználható.³⁰⁴

A rendszer nem teszi fölöslegessé a személyazonosság szuverén módon, nemzeti szinten meghatározott formáit, de lehetővé teszi a digitális személyazonosság nemzeti szinten meghatározott formáinak elismerését az egész EU-ban, és ezáltal lehetővé teszi az ily módon azonosított valamennyi uniós polgár vagy szervezet számára, hogy elektronikus tranzakciókat bonyolítson. Egy páneurópai személyiigazolvány-rendszer bevezetése helyett, amely megduplázza volna a tagállamok munkáját, az eIDAS-rendelet arra törekedett, hogy az emberek és a vállalkozások saját nemzeti E-személyikkel tudjanak hozzáférni a többi EU-tagállam közszolgáltatásaihoz. A cél az elektronikus bizalmi szolgáltatások EU-s belső piacának megteremtése volt az E-személyik határokon átnyúló használatának megteremtésével, illetve ugyanolyan jogi státusz biztosítása az E-személyik vonatkozásában, mint ami a papír alapú személyi okmányokra vonatkozik.³⁰⁵

A felhasználási esetek között szerepel például adóbevallások benyújtása, külföldi egyetemre való beiratkozás, távoli (más tagállamban történő) bankszámlanyitás, távoli cégalapítás és ajánlattételi felhívásokra való jelentkezés. Ezek nagymértékben könnyítik az ügyletkötést és a szolgáltatások szabadabb áramlását is elősegítik. Az eIDAS előtt az összehangolt EU politikától függetlenül több különféle nemzeti szabvány került kidolgozásra az E-személyik vonatkozásában az EU tagállamain belül. Az eIDAS-rendeletnek nem célja harmonizálni ezeket a szabványokat, hanem a műszaki interoperabilitásra (a köztük való átjárhatóságra) összpontosít. Annak meghatározásával,

³⁰⁴ ROLAND BASTIN, IRINA HEDEA, ISMAEL CISSE (2016): *A Big Step toward the European Digital Single Market* (forrás: <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/technology/articles/step-toward-european-digital-single-market.html> letöltve: 2020.03.31.).

³⁰⁵ Lásd az Európai Bizottság eIDAS-rendeletre vonatkozó rövid ismertetőjét (forrás: <https://ec.europa.eu/futurium/en/content/eidas-regulation-regulation-eu-ndeg9102014> letöltve: 2020.03.31.).

hogy a tagállamoknak és az E-személyi kibocsátóknak eleget kell tenniük bizonyos azonosítási kötelezettségeknek és egyéb kritériumoknak³⁰⁶ (ideértve azt is, hogy az elektronikus azonosítási rendszerekből megszerezhető személyazonosító adatok kizárólagos módon, egyedileg képesek azonosítani egy természetes vagy jogi személyt) a cél az volt, hogy az eIDAS-alapú, határokon átvívelő személyazonosítási megoldásokba vetett közbizalom magabiztos lábakon tudjon állni.

7.4.2. Nyitott szabvány

Az eIDAS hasznos modellként szolgálhat az E-személyi projektek számára, mivel elvben nyitott szabványt biztosít, amely az Európai Gazdasági Térségre (EGT) terjed ki, továbbá az eIDAS-rendelethez való csatlakozáshoz nincs szükség a nemzeti E-személyi-szabványok reformjára. Inkább úgynevezett eIDAS-csatlakozók meghatározására, amelyek határokon átnyúló kapcsolatokat biztosítanak más országok és az adott ország saját rendszere között, így bármely ország csatlakozhat EU/EGT-ben az eIDAS azonosító rendszerhez, ami potenciálisan egy egész kontinensre kiterjedő E-személyi hálózatot eredményezhet.

³⁰⁶ Lásd az eIDAS-rendelet 12. cikkének (1)-(6) bekezdéseit, melyek értelmében a nemzeti elektronikus azonosítási rendszereknek átjárhatónak kell lenniük, és ennek teljesítése érdekében létre kell hozni egy átjárhatósági keretet. Az átjárhatósági keretnek a következő kritériumoknak kell megfelelnie: (i) technológiásenlegességre törekszik, és a tagállamon belül az elektronikus azonosításra szolgáló konkrét nemzeti technikai megoldások egyikével szemben sem alkalmaz hátrányos megkülönböztetést (ii) lehetőség szerint követi az európai és a nemzetközi normákat (iii) megkönnyíti a beépített adatvédelem elvének érvényesítését (iv) biztosítja a személyes adatoknak a 95/46/EK irányelvnek megfelelő feldolgozását. Az átjárhatósági keretnek továbbá magában kell foglalnia például a biztonsági szintekhez kapcsolódó minimális technikai követelményekre való hivatkozást és a bejelentett elektronikus azonosítási rendszerek nemzeti biztonsági szintjeinek megfeleltetését, továbbá a minimális átjárhatósági technikai követelményekre való hivatkozást, egy természetes vagy jogi személyt kizárólagosan azonosító, az elektronikus azonosítási rendszerekből megszerezhető minimális személyazonosító adatokra való hivatkozást, eljárási szabályzatot és vitarendezési eljárásokat, valamint közös működési biztonsági normákat. Ezen felül a tagállamok együttműködnek az átjárhatóság kérdésében a bejelentett elektronikus azonosítási rendszerek és azon elektronikus azonosítási rendszerek között, amelyeket a tagállamok bejelenteni szándékoznak, valamint az elektronikus azonosítási rendszerek biztonsága kérdésében. A tagállamok közötti együttműködés továbbá kiterjed az elektronikus azonosítási rendszerekkel kapcsolatos információk, tapasztalatok és bevált gyakorlat cseréje, különös tekintettel az átjárhatósággal és a biztonsági szintekkel kapcsolatos technikai követelményekre, az elektronikus azonosítási rendszerekre vonatkozóan a biztonsági szintek alkalmazásával kapcsolatos információk, tapasztalatok és bevált gyakorlat cseréjére, az eIDAS-rendelet hatálya alá tartozó elektronikus azonosítási rendszerek partneri felülvizsgálatára és az elektronikus azonosítási ágazat lényeges fejleményeinek vizsgálatára.

7.4.3. Haladás az E-személyi-alapú RegTech megoldások irányába

Az eIDAS megalapozza a szolgáltatásorientált, E-személyi-alapú megoldások és az elektronikus ügyfélazonosítási segédprogramok létrehozását Európában. Az Európai Bizottság lakossági pénzügyi szolgáltatásokkal kapcsolatos cselekvési terve³⁰⁷ például arra törekszik, hogy segítse a magánszektor annak feltárásában, hogy miként használhatnák az elektronikus azonosítási és bizalmi szolgáltatásokat az ügyfelek személyazonosságának ellenőrzésére. 11. számú intézkedésként kiemeli továbbá, hogy a Bizottság az ügyfelek bankok általi digitális azonosítása érdekében lehetővé fogja tenni az eIDAS-rendelet szerinti elektronikus azonosítás határokon átnyúló használatát és az ügyfél-átvilágítás hordozhatóságát. Az ilyen elektronikus ügyfélazonosítási segédprogramok a RegTech egyik fő mozgatórugójaként szolgálhatnak.

7.5. Az Európai Bizottság Fintech cselekvési terve

7.5.1. Általános áttekintés

Az Európai Bizottság 2018 március 8-án cselekvési tervet³⁰⁸ tett közzé, amelyben részletezte azokat az intézkedéseket, amelyek a pénzügyi szolgáltatások területén megjelenő technológiaalapú innovációk nyújtotta lehetőségek kiaknázására irányulnak. Az intézkedések célja, hogy Európa a pénzügyi technológiák globális központjává váljon, valamint, hogy az európai vállalkozások és befektetők a lehető legnagyobb mértékben kihasználhassák azokat az előnyöket, amelyeket az egységes piac kínál e dinamikusan változó területen. Kiemelendő intézkedésként a Bizottság többek között új szabályozási javaslatot terjesztett elő a közösségi finanszírozást biztosító platformok belső piaci növekedésének elősegítésére. A cselekvési terv céljaként került meghatározásra, hogy lehetővé tegye a pénzügyi szféra számára a gyorsan fejlődő új technológiák, például a blokkláncok, a mesterséges intelligencia és a felhőszolgáltatások alkalmazását. A terv másik törekvése a piacok biztonságának növelése és a piaci hozzáférés megkönnyítése az

³⁰⁷ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2017. március 23-án közzétett közleményét: *“Cselekvési terv a lakossági pénzügyi szolgáltatásokról: Jobb termékek, bővebb választék.”* COM(2017) 139 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0139&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

³⁰⁸ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.).

új szereplők számára. Ez közös érdekük a fogyasztóknak, a befektetőknek, a bankoknak és az új piaci szereplőknek egyaránt. A Bizottság emellett páneurópai címkét javasolt bevezetni a közösségi finanszírozási platformok számára. Ennek segítségével az a platform, amelyet az egyik tagállamban már engedélyeztek, az összes többi tagállamban is működhet majd. A cselekvési terv a tőkepiaci unió és a fogyasztói pénzügyi szolgáltatások valóban egységes piacának kialakítására irányuló európai bizottsági törekvések része, de részét képezi a digitális egységes piac létrehozását célzó erőfeszítéseknek is. Az intézkedések révén a Bizottság az uniós szabályokat jövőorientálttá kívánta tenni és hozzá igazítani a gyors technológiai fejlődés újdonságaihoz.

A Bizottság vezető tisztviselői kiemelték, hogy a globális versenyben való helytálláshoz az innovatív európai vállalkozásoknak tőkére, kísérletezési térre, és növekedési lehetőségekre van szükségük. Ez volt a pénzügyi technológiai cselekvési terv kiindulópontja. Az uniós közösségi finanszírozási címke segítségével a közösségi finanszírozási platformok előtt Európa-szerte új piacok nyílnak meg. Lehetővé válik számukra, hogy az EU egész területén elősegítsék a befektetők és a vállalkozások egymásra találását, ezáltal pedig a cégek és a vállalkozók a potenciális befektetők szélesebb körének kínálhatják innovatív üzleti ötleteiket. Hangsúlyozták továbbá, hogy az új technológiák, azáltal, hogy gyökeresen megváltoztatják a pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférés módját, átformálják a pénzügyi iparágat. A finanszírozás alternatív forrásai, például a közösségi finanszírozás vagy a személyközi hitelezés közvetlen kapcsolatot hoznak létre a megtakarítások és a beruházások között, és hozzáférhetőbbé teszik a piacot az innovatív vállalkozók, az induló vállalkozások és a kisvállalkozások számára. Ez a tőkepiaci unió egyik alapvető célja. Fontosnak találták továbbá a blokklánc és más technológiák hatásait, melyek fordulópontot jelenthetnek a pénzügyi szolgáltatások és más ágazatok tekintetében is. Szükségesnek tartották azon keretek kialakítását, amelyek – a kockázatok kezelése és a fogyasztók védelme mellett – elősegítik az innovációs tevékenység fellendülését.³⁰⁹

³⁰⁹ Lásd https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/hu/IP_18_1403

7.5.2. A cselekvési terv jelentősége

A Bizottság a cselekvési tervben kiemeli, hogy a pénzügyi szolgáltatások terén megjelenő innovatív technológiák köre az elmúlt években jelentős mértékben fejlődött, és hatással van a pénzügyi szolgáltatások előállításának és nyújtásának módjára. A pénzügyi technológia a pénzügyi szolgáltatások és az egységes digitális piac metszéspontjában helyezkedik el. A digitális technológiák legnagyobb felhasználójaként a pénzügyi szektor jelentős szerepet játszik a gazdaság és a társadalom digitalizálódásában. A pénzügyi innováció nem új jelenség, ugyanakkor a technológiai beruházások mértéke és az innováció üteme jelentősen nőtt. A pénzügyi technológiában bevezetett megoldások digitális azonosításra, mobil alkalmazásokra, felhőalapú számításra, nagy adathalmazokon végzett elemzésre, mesterséges intelligenciára, blokklánc-technológiára, valamint megosztott könyvelési technológiákra épülnek.

A megközelítés értelmében az új technológiák változást hoznak a pénzügyi ágazatban, valamint abban, ahogyan a fogyasztók és a vállalkozások hozzáférnek a szolgáltatásokhoz. Lehetővé teszik azt, hogy a pénzügyi technológián alapuló megoldások révén javuljanak a finanszírozáshoz jutás, valamint a pénzügyi integráció feltételei a digitális hálózatokhoz csatlakozó polgárok számára. Mindez irányító szerepet ad az ügyfeleknek, támogatja a működési hatékonyságot, és még versenyképesebbé teszi az Unió gazdaságát. A pénzügyi technológia a tőkepiaci unió szempontjából is fontos. Hozzájárulhat az uniós tőkepiacok elmélyítéséhez és kiszélesítéséhez azáltal, hogy a digitalizáció integrálásával adatközpontú megoldásokat alkalmazva módosítja az üzleti modelleket például az eszközkézelés, a befektetési közvetítés, valamint a termékforgalmazás terén.³¹⁰

7.5.3. Jogszabályi megfelelés, kiberkockázatok és kriptoeszközök

A cselekvési terv megfogalmazásában a pénzügyi technológia a jogszabályi rendelkezések tiszteletben tartása, valamint a szabályozói felügyelet szempontjából is hordoz lehetőségeket, illetve kihívásokat. Segítségével megkönnyíthető, egyszerűsíthető

³¹⁰ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.).

és automatizálható a megfelelés és az adatszolgáltatás, továbbá javítható a felügyelet. A szolgáltatók pénzügyi technológián alapuló megfelelési szolgáltatásokat nyújthatnak a szabályozott jogalanyoknak. Ennek ellenére a szabályozott jogalanyok továbbra is maguk felelnek kötelezettségeik teljesítéséért. Például a pénzmosás elleni szabályozás értelmében ügyfél-átvilágítási előírások hatálya alá tartozó jogalanyok nem delegálhatják külső szolgáltatóhoz az ilyen előírásoknak való megfelelés felelősségét. A pénzügyi technológia továbbá a kiberkockázatok, valamint az adat-, fogyasztó- és befektetővédelmi kérdések, és a piac integritását érintő kérdések tekintetében is hordoz kihívásokat. A kiberkockázatok rontják a bizalmat, és fenyegetik a pénzügyi rendszer stabilitását. A kibertámadások egyre nagyobb aggodalomra adnak okot a biztonság rendszeres megsértése miatt is. Az ilyen támadásokkal szemben határozott fellépés szükséges a pénzügyi szektort és annak ügyfeleit érő hátrányos következmények megelőzése, illetve mérséklése érdekében. A pénzügyi szektor kibertámadásokkal szembeni ellenálló képességének erősítéséhez elengedhetetlen a szektor megfelelő védelme, a pénzügyi szolgáltatások az EU egészére kiterjedő hatékony és problémamentes nyújtása, valamint a fogyasztói és piaci bizalom megóvása. Európa szabályozói és felügyeleti keretrendszereinek lehetővé kell tenniük, hogy az EU egységes piacán működő vállalkozások kihasználhassák a pénzügyi innováció előnyeit, és a legmegfelelőbb, legjobban hozzáférhető termékeket kínálhassák ügyfeleiknek. E keretrendszereknek emellett biztosítaniuk kell a fogyasztók és befektetők magas szintű védelmét, valamint a pénzügyi rendszer ellenálló képességét és integritását.

A Bizottság továbbá kiemelte, hogy a technológiai innováció új típusú pénzügyi eszközök, például a kriptoeszközök megjelenéséhez vezetett. A kriptoeszközök (az alapjukat képező blokklánc-technológiával együtt) ígéretesek a pénzügyi piacok és infrastruktúrák szempontjából. Alkalmazásuk ugyanakkor kockázatokat is hordoz, ahogyan ez a kriptoeszközök erős volatilitásából, a velük elkövetett csalásokból, valamint a kriptoeszközpiacon működési hiányosságaiból és sérülékenységből is látható. Uniós szinten már történtek intézkedések egyes konkrét kockázatok kezelése érdekében. A virtuális pénzek, valamint a pénzmosás és a terrorizmusfinanszírozás jelentette fenyegetés és sérülékenység jelentős, illetve különösen jelentős minősítést kapott a Bizottságtól. Az EU-s felügyeleti hatóságok figyelmeztetései rámutatnak arra, hogy a kriptoeszközben végrehajtott befektetés kockázatos, és a befektetőket jelentős veszteség

érheti az ilyen eszközök volatilitása, továbbá a piaci átláthatóság és integritás hiánya, a működési hiányosságok, valamint a kriptoeszközökkel kapcsolatos szolgáltatások és kereskedési helyszínek sérülékenységei miatt.³¹¹

7.5.4. Nemzetközi kitekintés

A pénzügyi technológia nemzetközi szinten, például a G20-csoport számára is kiemelt fontosságú terület. A cselekvési terv hangsúlyozza, hogy a Bizottság részt vesz az FSB-ben és egyéb nemzetközi fórumokon folytatott szakpolitikai egyeztetésekben. Egyre több jogrendszerben alakítanak ki szabályozói és felügyeleti keretrendszert a pénzügyi technológiai innováció egyes formáinak kezelésére. Európán kívül a szabályozók figyelme elsősorban a fizetési eszközökre és szolgáltatásokra, valamint az alternatív finanszírozási formákra, köztük a közösségi finanszírozásra és a személyközi hitelezésre irányult. A pénzügyi technológiai fejlesztőkkel való szorosabb kapcsolattartás céljából több ország (pl. Ausztrália, Kanada, az Egyesült Államok, Hongkong, Szingapúr és Japán) felügyeleti hatósága hozott létre pénzügyi technológiai központot. Emellett több hatóság (pl. Ausztráliában, Hongkongban, Szingapúrban és Kanadában) a szabályozási kötettségek nélküli tesztelést szolgáló kísérleti keretrendszert is kialakított az innovatív vállalkozások számára. A Bizottság továbbá úgy véli, hogy uniós szinten jelenleg csak korlátozott tér nyílik az átfogó jogalkotási vagy szabályozói fellépésre, számos célzott kezdeményezésre van szükség ugyanakkor ahhoz, hogy az EU támogathassa a pénzügyi szektor digitalizációját.³¹²

A cselekvési terv továbbá kiemeli, hogy a Bizottság javasolta, hogy az európai felügyeleti hatóságok valamennyi tevékenységük során módszeresen fordítsanak figyelmet a pénzügyi technológiára. A GDPR szintén kritikus fontosságú az innovatív adatközpontú pénzügyi szolgáltatások megfelelő alkalmazása szempontjából, ahogyan a nem

³¹¹ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.).

³¹² Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.).

személyes adatok Európai Unióban való szabad áramlásának keretéről szóló rendeletre irányuló javaslat³¹³ is, amely a nem személyes adatok egységes piacon belüli szabad áramlását kívánja biztosítani. Ezenkívül az eIDAS-rendelet³¹⁴ szerinti elektronikus azonosítási módok határokon átnyúló elismerése biztosítékokat nyújt és csökkenti majd a feltörekvő technológiákból eredő kockázatokat, ugyanakkor megkönnyíti a digitális környezetben a pénzmosás elleni ügyfél-átvilágítási követelmények teljesítését, valamint a felek erős hitelesítésének biztosítását.

7.4.5. Innovatív üzleti modellek támogatása

7.4.5.1. Egységes és egyértelmű engedélyezési követelmények

A cselekvési terv 1.1. pontja³¹⁵ értelmében a pénzügyi szektorban a vállalkozások engedélyezése és felügyelete tevékenységeik, szolgáltatásaik vagy termékeik alapján történik tekintet nélkül arra, hogy szolgáltatásaikat hagyományos vagy innovatív eszközökkel nyújtják. A nyújtott szolgáltatásoktól és termékektől függően a vállalkozások engedélyezése és szabályozása uniós vagy nemzeti jog hatálya alá tartozhat, de előfordulhat az is, hogy a vállalkozásokra nem vonatkoznak a pénzügyi szolgáltatásokkal kapcsolatos szabályok. Az engedélyezési követelmények útján a szolgáltatók hatékony felügyeletével biztosítható a piacok stabilitása, integritása és tisztességes működése. E követelmények garantálják továbbá a fogyasztók és a befektetők védelmét is. Ugyanakkor az egységes működési feltételek révén a székhelyük szerinti tagállam előírásainak megfelelően engedélyezett és felügyelt uniós pénzügyi szolgáltatók kihasználhatják az európai útlevelel előnyeiket. Az útlevelel lehetővé teszi e vállalkozások számára, hogy az összes többi tagállamban is nyújtsák szolgáltatásaikat, így az EU teljes egységes piacára kiterjesszék tevékenységüket.

³¹³ Lásd http://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2018-0201_HU.html

³¹⁴ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 910/2014/EU Rendeletét a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról, valamint az 1999/93/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0910&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

³¹⁵ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: "Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé". COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.). 1. pont.

Az 1.1. pont továbbá kiemeli, hogy a pénzügyi technológiáról folytatott konzultáció válaszadói szerint a legtöbb innovatív üzleti modell a jelenlegi uniós szabályok mentén is működőképes arra tekintettel, hogy az uniós jogszabályi keret az engedélyezési folyamat során teret enged az arányossági elv alkalmazásának. Ennek ellenére a felügyeleti hatóságok az innovatív üzleti modellek engedélyezésekor eltérően közelíthetik meg az alkalmazandó uniós jogszabályi keret meghatározását, valamint az arányossági elv alkalmazását. Az Európai Bankhatóság megítélése szerint az engedélyezési és nyilvántartásba vételi rendszerek eltérései behatóbb figyelmet érdemelnek.³¹⁶

A Bizottság az 1.1. pontban kifejti, hogy az új pénzügyi szolgáltatások nem minden esetben tartoznak teljes körűen a meglévő uniós szabályozási keret hatálya alá; így van ez az induló és felfutóban lévő vállalkozások közösségi és személyközi tevékenységei esetében is. A pénzügyi technológiáról folytatott konzultációk során számos válaszadó kiemelte, hogy a befektetésen, illetve hitelnyújtáson alapuló közösségi finanszírozási tevékenységek szempontjából előnyös lenne a megfelelő és arányos uniós szabályozási keret. 11 tagállamban már saját egyedi rendszert vezettek be, amelyek gyakran ellentétesek egymással, és akadályozzák a közösségi finanszírozási szolgáltatások egységes piacának fejlődését. A közös uniós keret hiánya emellett főként a nemzeti felügyelet és szabályozás eltérő megközelítései miatt akadályozza a közösségi finanszírozási szolgáltatókat az egységes piacon belüli terjeszkedésben. A cselekvési tervben javasolt uniós keret átfogó passzportálási rendszert javasol azon piaci szereplők számára, amelyek európai közösségi finanszírozási szolgáltatóként kívánnak működni. A javasolt keret tevékenységük kiterjesztésére ösztönzi a közösségi finanszírozási szolgáltatókat, ugyanakkor a befektetők és projektgazdák megfelelő védelmét is biztosítja. További erőfeszítések szükségesek a pénzügyi technológiai vállalkozásokat érintő engedélyezési követelményekben meglévő eltérések meghatározásához. A lehetséges nyomon követési intézkedések magukban foglalják:

- a szolgáltatásokra vonatkozóan alkalmazandó uniós jogszabályi keret egyértelműsítését,
- az új innovatív üzleti modellekre kiterjedő uniós keret szükségességének értékelését,

³¹⁶ Lásd <https://eba.europa.eu/eba-publishes-a-discussion-paper-on-its-approach-to-fintech>

- iránymutatás megfogalmazását a nemzeti felügyeleti hatóságok számára a nemzeti szabályozási rendszerek szorosabb konvergenciája érdekében.

Ugyanezen ponton belül került még kiemelésre, miszerint a felügyeleti hatóságok értékelték a kriptoeszközökkel, valamint az ICO³¹⁷ forrásgyűjtéssel kapcsolatos piaci fejleményeket is. Az ICO a tőkebevonás új és innovatív módszerét jelenti, egyúttal viszont egyértelmű kockázatot hordoz a befektetők számára. A kriptoeszközben és ICO-tokenben végrehajtott spekulatív befektetések jelentős piaci kockázatoknak és a csalás veszélyének teszik ki a befektetőket, akiket emellett kiberbiztonsági kockázatok is érintenek azon piacterek és szolgáltatók révén, amelyek lehetővé teszik a befektetők számára a kriptoeszköz és token megvásárlását, tartását és forgatását. 2017 novemberében az ESMA nyilatkozatot adott ki³¹⁸, amelyekben tájékoztatta a befektetőket egyes ICO-k potenciális kockázatairól, továbbá emlékeztette az ICO-kban érintett vállalkozásokat arra, hogy pontos felépítésüktől és jellemzőiktől függően e tevékenységek a jelenlegi uniós jogszabályok hatálya alá tartozhatnak. A kriptoeszközök volatilitása az ilyen eszközök használatával járó kockázatok és lehetőségek, valamint az uniós szabályok alkalmazhatóságának jobb megértését teszi szükségessé. A kriptoeszközök és a tokenek azonban kikerülhetik a szabályozást, valamint a szabályozás által megvalósítani kívánt átláthatósági, irányítási és befektetővédelmi célkitűzéseket. 2018 februárjában az Európai Bizottság kérése nyomán három európai felügyeleti hatóság közös közleményben figyelmeztette a befektetőket és a felhasználókat a kriptoeszközök

³¹⁷ A kriptotőzsdéken új nyilvános forrásgyűjtési formaként megjelenő, többnyire erősen spekulatív és kockázatos, úgynevezett elsődleges nyilvános érme kibocsátások (initial coin offering – ICO), találóbb azonban a „tokenkibocsátások” kifejezés, a szabályozatlanságuk és az alapul szolgáló blokklánc rendszerek technológiai progresszivitásának okán könnyedén magukban hordozzák a befektetési és fogyasztói piacok felforgatásának lehetőségét. Az ICO-k a nyilvános tőzsdei kibocsátás és a közösségi finanszírozás egyes jellegzetességeit hordozzák magukon, 2014-ben jelentek meg és 2017 óta váltak kiváltképp népszerűvé. Egy ICO során a kibocsátó egy blokklánc-alapú tőzsdén kriptovaluták (úgynevezett tokenek) kibocsátásával szerez tőkét ötletének, cégének finanszírozásához, a befektető pedig általában szintén kriptovalutával, például bitcoinnal fizet. Szabályozási szempontból azonban a legtöbb helyzetben az ICO-kon keresztül kibocsátott tokenek tulajdonképpen teljesen szabályozatlan értékpapírokként értelmezhetők, így az ilyen blokklánc alapú kibocsátások számos jogi kérdést vetnek fel, egységes értékpapírijogi értelmezésük és elhelyezésük fejlődése pedig az Egyesült Államokban és az Európai Unióban is egyaránt kezdeti, lassú és komplex, egyes kivételeket leszámítva lényegében tőzsd felügyeleti hatóságok által kibocsátott közleményekben, állásfoglalásokban merül ki. Lásd MICHAEL R. MEADOWS (2018). *The Evolution of Crowdfunding: Reconciling Regulation Crowdfunding with Initial Coin Offering*. Loyola Consumer Law Review 30(2). 272-295.

³¹⁸ Lásd <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-ico-risks-investors-and-firms>

vásárlásával összefüggő kockázatokra.³¹⁹ Ezenkívül a 4. pénzmossási irányelv az Európai Parlament és a Bizottság által 2017 decemberében elfogadott módosításai csökkentik az ügyletek anonimitását és növelik azok nyomon követhetőségét azáltal, hogy az Európai Unióban működő kriptoeszközpiacok és letétkezelő pénztárca-szolgáltatók számára előírják az ügyfelek azonosítását és átvilágítását.

Az 1.1. pont zárásaként a Bizottság kiemeli, hogy az ICO forrásgyűjtéssel és általánosabban a kriptoeszközökkel összefüggésben értékelést kell végezni a jelenlegi uniós szabályozási keret alkalmasságáról. Ezzel egyrészt annak biztosítására kell törekedni, hogy az uniós vállalkozások, befektetők és fogyasztók a technikai innováció előnyeit tisztességes és átlátható keretben használhassák ki, ezáltal pedig Európa vezető szereplővé válhasson a növekvő vállalkozások gyors finanszírozását szolgáló új módszerek fejlesztésében. Megfelelően értékelni kell ugyanakkor a pénzügyi stabilitással, a piac integritásával, a befektetők és a fogyasztók védelmével, a személyes adatok védelmével, valamint a pénzmossással és terrorizmusfinanszírozással összefüggő potenciális kockázatokat is. Mivel a kriptoeszköz világméretű jelenség, elengedhetetlen a nemzetközi szinten összehangolt és egységes fellépés pl. a G20-csoporton, az FSB-n, valamint a nemzetközi pénzügyi standardalkotó szervezeteken belül. A Bizottság felügyeleti és szabályozó hatóságokkal, ágazati és civil érdekképviselletekkel, az Unión belüli és nemzetközi partnerekkel egyaránt együttműködve határozza meg a további megfelelő intézkedéseket.

7.4.5.2. Közös standardok és átjárható megoldások

A cselekvési terv 1.2. pontjában a pénzügyi szolgáltatások előállításához és nyújtásához az értékláncban található különböző szereplők közötti együttműködés és interakció szükségessége kerül kiemelésre. Az EU egészére kiterjedő pénzügyi technológiai piac nem bontakozhat ki teljes mértékben olyan nyílt standardok kidolgozása nélkül, amelyek erősítik a versenyt, növelik az átjárhatóságot, továbbá egyszerűsítik a piaci szereplők egymás közötti adatcseréjét és az adatokhoz való hozzáférését. Az átjárhatóság a cselekvési terv értelmében többféleképpen valósítható meg. A vállalkozások, technológiai szolgáltatók eseti csatlakozási felületet hozhatnak létre, amelyhez más

³¹⁹ Lásd <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2139750/313b7318-2fec-4d5e-9628-3fb007fe8a2a/Joint%20ESAs%20Warning%20on%20Virtual%20Currencies.pdf?retry=1>

részrtvevőknek alkalmazkodniuk kell. Egy másik megközelítés szerint konszenzust kell kialakítani a teljes piacra vonatkozó átjárhatósági standardokat illetően, csökkentve ezáltal azokat az erőfeszítéseket, amelyeket a különböző platformokkal való adatcsere igényel a szolgáltatóktól. A standardalkotási folyamatoknak az európai szabványosításról szóló 1025/2012/EU rendelettel³²⁰ összhangban a nyíltság, az átláthatóság és a konszenzus elvein kell alapulniuk. Ahhoz, hogy a standardok elősegítsék a versenyt, a korlátlan részvétel lehetőségének, valamint a standardok elfogadására irányuló eljárás átláthatóságának biztosításával lehetővé kell tenni az érdekelték számára az érdemi tájékozódást a szabványosítási tevékenységgel kapcsolatban. Az egyes standardokhoz való érdemi hozzáférést tisztességes, indokolt és megkülönböztetésmentes feltételekkel kell biztosítani.

Az 1.2. pont továbbá hangsúlyozza, hogy a cselekvési tervvel kapcsolatban a pénzügyi technológiáról folytatott konzultáció válaszadóinak többsége elsődleges fontosságúnak tartja a standardok kidolgozását, bevezetésük előmozdítását, valamint a rendszerek közötti átjárhatóság biztosítását. Az előnyben részesített megközelítés szerint ágazati és piaci szereplők jutnának vezető szerephez, és helyi, illetve regionális standardok helyett globális standardokat alkotnának. Különös igény mutatkozik a nagyobb mértékű szabványosítás iránt a blokklánc- és megosztott könyvelési technológiák, az alkalmazásprogramozási interfészek, valamint a személyazonosság-kezelés terén. Érdekes tesztet jelent a módosított, 2018 januárja óta hatályos pénzforgalmi szolgáltatási irányelv: előírja, hogy a bankok megfelelő kommunikációs csatornákat nyissanak a pénzügyi technológiai vállalkozások számára, amelyeken azok a pénzforgalmi számlákhoz való hozzáféréseken alapuló szolgáltatásokat nyújthatnak. A szabványosított alkalmazásprogramozási interfészek kialakítása egyenlő feltételeket biztosítana, amelyek között valóban nyílt környezetben válnának lehetővé az új, illetve tökéletesített szolgáltatások, egyúttal érvényesülnének a személyesadat- és a fogyasztóvédelem szigorú normái is.

³²⁰ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 1025/2012/EU Rendeletét az európai szabványosításról, a 89/686/EGK és a 93/15/EGK tanácsi irányelv, a 94/9/EK, a 94/25/EK, a 95/16/EK, a 97/23/EK, a 98/34/EK, a 2004/22/EK, a 2007/23/EK, a 2009/23/EK és a 2009/105/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 87/95/EGK tanácsi határozat és az 1673/2006/EK európai parlamenti és tanácsi határozat hatályon kívül helyezéséről. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32012R1025&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

7.4.5.3. Innovatív üzleti modellek gyorsítóprogramokkal

A cselekvési terv 1.3. pontjában a Bizottság lefekteti, hogy az innovátorok számára lehetővé kell tenni, hogy a méretgazdaságosságot kihasználva minél szélesebb felhasználói körre terjesszék ki szolgáltatásaikat. Az egységes piac előnyeinek teljes körű kiaknázása érdekében az innovátorok számára lehetővé kell tenni az európai útlevel használatát. Ehhez olyan szabályozási követelmények betartása szükséges, amelyek teljesítése nehézségekbe ütközhet. Különösen igaz ez az újonnan létrehozott, valamint azon vállalkozások esetében, amelyek olyan innovatív technológiákat vagy modelleket alkalmaznak, amelyek eltérnek a szabályok elfogadásakor általánosnak számító gyakorlattól. Az innovatív megközelítések és technológiák a pénzügyi felügyeletnek kihívást jelentenek akkor is, amikor dönteniük kell egy vállalkozás vagy tevékenység engedélyezéséről, vagy meg kell határozniuk felügyeleti kötelezettségeik teljesítésének módját. A Bizottság cselekvési tervvel kapcsolatos nyilvános konzultációjára adott válaszok arra utalnak, hogy a felügyeleti hatóságok részéről erőteljes az igény a legújabb pénzügyi technológiai trendek jobb megértése, valamint a vállalkozásokkal és egyéb technológiai szolgáltatókkal való kapcsolatok megerősítése iránt.

A Bizottság továbbá az 1.3. pont keretein belül hangoztatta, hogy az Unióban 13 tagállam hozott létre ún. pénzügyi technológiai facilitátorokat (innovációs központokat és szabályozási kötöttségek nélküli tesztelést³²¹) annak érdekében, hogy az engedélyezési folyamat során általános útmutatást adhasson a vállalkozásoknak. Az érintett vállalkozások így gyorsabban férhetnek hozzá a piachoz, és jobban megérthetik a szabályokat, valamint a felügyeleti elvárásokat. A facilitátorok már működő pénzügyi

³²¹ „Az innovációs központ olyan intézményi megoldás, amelyben szabályozott vagy nem szabályozott jogalanyok (az utóbbi esetben engedéllyel nem rendelkező vállalkozások) kapcsolatba lépnek az illetékes hatósággal a pénzügyi technológiával összefüggő kérdések megvitatása (információ- és véleménycsere stb.) céljából, és ennek során igyekeznek tisztázni az üzleti modellek szabályozási keretnek való megfelelését vagy a szabályozási, engedélyezési követelményeket (ez az adott vállalkozásnak az alkalmazandó szabályok értelmezésére vonatkozóan adott egyedi útmutatást jelent). A szabályozási kötöttségek nélküli tesztelés pedig a pénzügyi intézmények, valamint a nem pénzügyi vállalkozások számára biztosít olyan ellenőrzött környezetet, amelyben korlátozott ideig hatósági támogatással tesztelhetnek innovatív pénzügyi technológiai megoldásokat, ami lehetőséget ad üzleti modelljeik biztonságos környezetben elvégzett validálására és tesztelésére.” Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.). 26-27. lábjegyzet.

intézményeket is elláthatnak útmutatással. Felügyeleti szempontból az ilyen megközelítések fontos információforrást jelentenek, amelyek segítségével jobban, már a korai szakaszban megismerhetik az innovatív üzleti modelleket és a piaci fejleményeket. A szabályozási kööttségek nélküli tesztelés az innovációs központ gondolatát egy lépéssel továbbfejlesztve olyan környezetet hoz létre, amelyben a felügyelet az innovatív vállalkozásokhoz, szolgáltatásokhoz igazodik. Az illetékes nemzeti hatóságoknak a vonatkozó uniós pénzügyi jogszabályokat kell alkalmazniuk. Ezek a szabályok azonban mérlegelési lehetőséget foglalnak magukban a szabályokba ágyazott arányossági és rugalmassági elvek alkalmazását illetően. A technológiai innováció összefüggésében a Bizottság ezt különösen hasznosnak véli.

A cselekvési terv 1.3. pontjában a Bizottság felhívja a figyelmet, hogy a nyilvános konzultáció ágazati válaszadói támogatták a szabályozási kööttségek nélküli tesztelés megközelítését. A nemzeti hatóságok vegyesen nyilatkoztak: egyes felügyeleti hatóságok úgy ítélték meg, hogy felhatalmazásuk nem terjed ki az ilyen kezdeményezésekre; a szabályozási kööttségek nélküli tesztelésre nyitott hatóságok ezzel szemben úgy vélik, hogy másoknak is hasonló kezdeményezéseket kell tenniük. Ha a felügyeleti hatóságok egységes megközelítést alkalmaznának, az elősegítené az innovációk bevezetését az Unió egységes piacán. Az EBA, az EIOPA és az ESMA egyaránt aktív az Unióban meglévő innovációs facilitátorok felmérésében³²². A Bizottság üdvözlne azokat a további erőfeszítéseket, amelyek az Unióban bevált gyakorlatok azonosítására, valamint az innovációs központokra és a szabályozási kööttségek nélküli tesztelésre vonatkozó közös elvek és kritériumok meghatározására irányulnak. Lehetséges nyomon követési intézkedés ezenkívül az innovációs központok létrehozásának előmozdítása valamennyi tagállamban, továbbá ezek tevékenységének koordinálása. Ennek eredményeként mérlegelhető az új technológiák bevezetését és adaptációját szolgáló uniós kísérleti keret kialakítása.

³²² Lásd <https://eba.europa.eu/esas-publish-joint-report-on-regulatory-sandboxes-and-innovation-hubs>

7.4.6. A technológiai innováció támogatása a pénzügyi szektorban

7.4.6.1. A szabályozás felülvizsgálata

A cselekvési terv 2.1. pontjában³²³ a Bizottság kimondja, hogy a technológiai semlegesség a szakpolitikáinak egyik vezérelve. Kiemeli ugyanakkor, hogy az innovatív technológiák megjelenése előtt született uniós szabályok a gyakorlatban technológiai szempontból nem feltétlenül semlegesek az érintett innovációkkal szemben. A cselekvési tervvel kapcsolatos nyilvános konzultáció válaszadói a pénzügyi technológiai megoldásokkal szembeni kihívásként értékelték azt, hogy a fogyasztók és vállalkozások online azonosítására vonatkozóan nincsenek olyan egyértelmű és harmonizált folyamatok, amelyek egyúttal teljes körűen megfelelnek a pénzmosás elleni és az adatvédelmi szabályoknak is. A válaszadók ugyanilyen aggályosnak találták azt, hogy a szoftverberuházások kevésbé tekinthetők vonzónak a bankokra vonatkozó jelenlegi prudenciális szabályok adta keretek között, amelyek szerint az uniós bankoknak a szoftverberuházások értékével csökkenteniük kell a tőkebázisukat, szemben azzal a kedvezőbb elbánással, amelyben az egyesült államokbeli bankok részesülnek. A Bizottság az említett kérdések közül egyesekkel már foglalkozott. A lakossági pénzügyi szolgáltatásokról szóló cselekvési tervben³²⁴ a Bizottság bejelentette arra vonatkozó szándékát, hogy megkönnyítse az elektronikus azonosítás határokon átnyúló elfogadását, valamint a távoli ügyfél-megismerési folyamatokat. Ezzel célja, hogy a bankok számára lehetővé tegye a fogyasztók digitális, a pénzmosás elleni és adatvédelmi előírásoknak is megfelelő azonosítását, amelynek során teljes körűen hasznosíthatják az eIDAS-rendelet³²⁵ szerint biztosított elektronikus azonosítási és hitelesítési eszközöket. Az elektronikus azonosítás és hitelesítés alkalmazásának megkönnyítése céljából a Bizottság

³²³ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.). 2. pont.

³²⁴ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2017. március 23-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Központi Banknak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Cselekvési terv a lakossági pénzügyi szolgáltatásokról: Jobb termékek, bővebb választék”*. COM(2017) 139 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0139&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

³²⁵ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 910/2014/EU Rendeletét a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról, valamint az 1999/93/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0910&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

az elektronikus azonosítással, valamint a távoli ügyfél-azonosítási folyamatokkal kapcsolatos feladatokra kijelölt szakértői csoportot hozott létre.³²⁶ A Bizottság kiemelte itt, hogy további szabályozási kihívásokat támaszthat az olyan diszruptív technológiák felhasználása, mint a megosztott könyvelési technológiák és a mesterséges intelligencia, illetve további vizsgálat szükséges annak értékelése céljából, hogy a pénzügyi szolgáltatások jogi kerete milyen mértékben semleges technológiai szempontból, illetve képes teret engedni a pénzügyi technológiai innovációnak, vagy hogy módosítani kell-e ebből a célból. Ugyanakkor biztosítani kell a pénzügyi stabilitás, a fogyasztók és a befektetők védelme, a pénzmosás elleni követelmények és a jogérvényesítés tiszteletben tartását. Az 2.1. pont értelmében a meglévő szabályok a következő esetekben akadályozhatják vagy korlátozhatják az érintett technológiák alkalmazását:

- a blokkláncra épülő alkalmazások kapcsán az alkalmazandó jogot illetően joghatósági kérdések, valamint felelősségi kérdések merülhetnek fel,
- az intelligens szerződések jogérvényessége és végrehajthatósága tisztázásra szorulhat,
- bizonytalanság övezi az ICO-k jogállását és a rájuk vonatkozó szabályokat.

7.4.6.2. A felhőalapú szolgáltatások támogatása

A cselekvési terv 2.2. pontja megállapítja, hogy a felhőalapú számítástechnika segítségével növelhető a pénzügyi szolgáltatások alapját képező digitális infrastruktúra hatékonysága. A Bizottság itt példaként hozza fel, hogy az adatfeldolgozási és -tárolási kapacitás felhőszolgáltatókhoz történő kiszervezése csökkenti a vállalkozások tárhelyszolgáltatási, infrastruktúra- és szoftverköltekeit, emellett hozzájárulhat az informatikai kiadások mérsékléséhez is. Ezzel egyidejűleg hangsúlyozza, hogy jobb teljesítményt, valamint nagyobb rugalmasságot és alkalmazkodó képességet eredményezhet. A 2.3. lefekteti ugyanakkor, hogy a tevékenységet felhőszolgáltatóhoz kiszervező szabályozott vállalkozásoknak maradéktalanul (így a megfelelő kockázatkezelés, adatkezelés és felügyeleti hatósági felvigyázás tekintetében is) teljesíteniük kell a jogszabályi előírásokat. A Bizottság kiemeli, hogy a pénzügyi

³²⁶ Lásd

<https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=36277&no=1>

felügyeleti hatóságok elvárásaival kapcsolatos bizonytalanság korlátozza a felhőalapú számítástechnikai szolgáltatások alkalmazását. A bizonytalanság oka elsősorban a nemzeti szabályok harmonizáltságának hiányában, valamint a kiszervezési szabályok eltérő értelmezésében keresendő.³²⁷ A 2.2. pontban továbbá megemlíti, hogy az EBA 2018. márciusában közzé tette a felhőszolgáltatókhoz történő kiszervezésről szóló ajánlásait.³²⁸ Azonban nagyobb fokú bizonyosság azáltal lenne elérhető a témakörben, ha a felügyeleti elvárásokat az európai felügyeleti hatóságok hivatalos iránymutatásban rögzítenék. Kiemeli továbbá, hogy a nem személyes adatok Európai Unióban való szabad áramlásának keretéről szóló rendeletre irányuló bizottsági javaslat³²⁹ célja, hogy megszüntesse az indokolatlan adatlokalizálási megkötéseket, és ezáltal kezelje az egyik legfontosabb azonosított problémát. A javaslat emellett foglalkozik a felhőalapú technológia egyéb kérdéseivel, például a felhőszolgáltatókhoz kötöttséggel is.

7.4.6.3. Uniós blokklánckezdeményezés

A Bizottság a cselekvési terv 2.3. pontjában emeli ki és tudatosítja, hogy a blokklánc- és megosztott könyvelési technológiák jelentős áttörését várja, amely átalakítja az információt, illetve az eszközök digitális hálózatokon keresztüli cseréjének, érvényesítésének, megosztásának és elérésének módját. Valószínűleg a következő években e technológiák tovább fejlődve a digitális gazdaság és társadalom alapvető elemévé válnak majd. Fontosnak tartja a Bizottság a blokklánc-technológiák és a korábban említett kriptoeszközök elkülönítését; utóbbiak a blokklánc alkalmazásának csupán egy típusát képviselik. Blokkláncra különféle ágazatokban az alkalmazások széles

³²⁷ „A pénzügyi technológiáról folytatott konzultáció válaszadói javasolták, hogy a felhő- és pénzügyi szolgáltatók közötti szabványosított szerződéses megállapodásokban hangsúlyosabban érvényesüljenek az ágazati szabályozásból eredő megkötések (például az ellenőrzési kötelezettségek vagy a helyszíni vizsgálatok követelményei). A válaszadók további lényeges akadályként jelölték meg az állami hatóságok adatlokalizálási megkötéseit. A felhőalapú szolgáltatások nagymértékben koncentrált piacával összefüggésben a pénzügyi intézmények és a felügyeleti hatóságok felvetették továbbá, hogy kockázatot hordoz a kis számú nem uniós szolgáltatótól való jelentős függés, valamint azt, hogy meg kell akadályozni az európai pénzügyi intézmények beszállítókhöz kötöttségét.” Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.). 30. lábjegyzet.

³²⁸ Lásd https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2170125/9fa68167-91e8-412f-87b3-36ad28811cc4/Recommendations%20on%20Cloud%20Outsourcing%20%28EBA-Rec-2017-03%29_HU.pdf?retry=1

³²⁹ Lásd http://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2018-0201_HU.html

köre épülhet, amelyek nem feltétlenül korlátozódnak a kriptoeszközökre, vagy egyáltalán a pénzügyi technológiára. A pénzügyi szektor élen jár a blokkláncban rejlő potenciál feltárásában; ennek során számos igazoló vizsgálatot és kísérleti projektet hajtott végre széles körben, többek között a pénzforgalom, az értékpapírok, a betétgyűjtés és hitelnyújtás, a tőkebevonás, a befektetéskezelés, a piacellátás, a kereskedés és a kereskedés utáni feldolgozás, valamint a kereskedelemfinanszírozás és az adatszolgáltatás (például szabályozási technológia) terén. A megosztott könyvelési és blokklánc-technológiákban az új infrastruktúrák és folyamatok kialakítása révén jelentős egyszerűsítési és hatékonyságjavító potenciál rejlik. E technológiák központi szerephez jutását várja a Bizottság a jövő pénzügyi szolgáltatásainak infrastruktúrájában, illetve kiemeli, hogy a legnagyobb hatású alkalmazások mélyreható együttműködést követelnek meg a meglévő szolgáltatóktól, az innovátoroktól és a szabályozó hatóságoktól annak érdekében, hogy a végrehajtás sikeres és hasznos lehessen.

A cselekvési terv 2.3. pontjában a Bizottság továbbá felhívja a figyelmet, hogy annak ellenére, hogy a blokklánc-technológiák fejlődése egyelőre korai szakaszban tart, már most is számos kihívás és kockázat kezelését teszi szükségessé. A 2018-ban létrehozott Uniós Blokklánc Megfigyelőközpont és Fórum³³⁰ célja például a trendek és fejlemények figyelemmel kísérése, a tapasztalatok összegyűjtése az ágazati és ágazatközi kérdések vizsgálatához, valamint a blokklánc használatával kapcsolatos közös megoldások és határokon átnyúló esetek feltárása. A 2.3. pont tovább kiemeli, hogy az Európai Parlament kísérleti projektje az átláthatósági irányelvvel³³¹ összefüggésben megosztott könyvelési technológia segítségével könnyíti meg a hozzáférést az EU szabályozott értékpapírpiacain jegyzett összes vállalkozás adataihoz. A kezdeményezés célja a szabályozott uniós piacok nagyobb átláthatósága révén a piaci integráció és a piaci likviditás támogatása a tőkepiaci unió célkitűzéseivel összhangban. Az Európai Bizottság emellett kezdeményezte például a blokklánc ágazati átalakulásban történő alkalmazását

³³⁰ Lásd <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/eu-blockchain-observatory-and-forum>

³³¹ Lásd az Európai Parlament és a Tanács 2013/50/EU Irányelvét a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról szóló 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv, az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról szóló 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv, valamint a 2004/109/EK irányelv egyes rendelkezéseinek végrehajtására irányadó részletes szabályok megállapításáról szóló 2007/14/EK bizottsági irányelv módosításáról. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013L0050&from=EN> letöltve: 2020.03.31.).

(#Blockchain4EU), valamint igazoló vizsgálat elvégzését arra vonatkozóan, hogy a blokklánc alkalmazásával megkönnyíthető a jövedéki adók beszedése. Tekintettel arra, hogy átfogó jellegéből adódóan a blokklánc a pénzügyi szolgáltatások körén túllépve a gazdaság és a társadalom valamennyi ágazatára kiterjedhet, a Bizottság az Unió Blokklánc Megfigyelőközpont és Fórum létrehozásával lépéseket tett egy uniós blokklánckezdemenyezés kialakítása felé. A 2.3. pont továbbá kimondja, hogy a kezdemenyezés keretében javaslatétel történik intézkedések végrehajtására és finanszírozására, valamint olyan keret kialakítására, amely lehetővé teszi a skálázhatóságot, biztosítja az irányítás és a standardok fejlesztését, valamint támogatja az átjárhatóságot. Olyan ágazatközi kezdemenyezésről van szó, amely – a jelen cselekvési tervben szereplő egyéb intézkedésekkel, így különösen az uniós pénzügyi jogszabályok alkalmassági vizsgálatával együttesen – várhatóan lehetővé teszi a technológia mielőbbi átvételét a pénzügyi szektorban, erősítve ezzel Európa versenyképességét és technológiai vezető szerepét. Támazkodik továbbá a 2018–2020 között kibővítendő, a Horizont 2020 keretprogramon keresztül támogatott kísérleti intézkedésekre. A Bizottság a 2.3. pont keretein belül szintén hangsúlyozza, hogy mindemellett a blokklánc- és a megosztott könyvelési technológiákkal összefüggésben kapcsolatokat épített ki a Nemzetközi Szabványügyi Szervezettel.

7.4.6.4. EU-s pénzügyi technológiai laboratórium

A cselekvési terv 2.4. pontja aggályokat fogalmaz meg, miszerint a pénzügyi ágazat számára az új technológiák átvételében komoly akadályt jelent, hogy a nemzeti szabályozó és felügyeleti hatóságok útmutatás hiányában bizonytalanok azok alkalmazását illetően, ismereteik töredékesek, továbbá nem rendelkeznek közös megközelítéssel sem. Kiemeli, hogy egyes technológiai szolgáltatók jelenleg is tesznek erőfeszítéseket annak érdekében, hogy a szabályozó és felügyeleti hatóságokat tájékoztassák technológiáik jellegéről, valamint a pénzügyi szektoron belüli alkalmazásáról, ugyanakkor számos hatóság tartózkodik a kiválasztott szállítók által tartott képzésen, megbeszélésen való részvételtől. Megállapításra kerül, hogy a Bizottság uniós pénzügyi technológiai laboratórium létrehozásával kívánja elősegíteni a szabályozó és felügyeleti hatóságok kapacitásának, valamint az új technológiákkal kapcsolatos ismereteinek bővítését. Ezt nem kereskedelmi, semleges pénzügyi technológiai

laboratóriumban tartott bemutatók és szakértői megbeszélések keretében kívánja elérni. A laboratóriumban több (elsősorban uniós) szállító kap lehetőséget arra, hogy a szabályozó és felügyeleti hatóságokkal közösen vessen fel és vitasson meg szabályozási és felügyeleti szempontokat. Ez az alábbiakra terjedhet ki:

- hitelesítési és azonosítási technológiák,
- a megosztott könyvelési technológia, a felhőtechnológia, a gépi tanulás és a mesterséges intelligencia alkalmazásának speciális esetei,
- alkalmazásprogramozási interfész és nyílt banki standardok,
- szabályozási technológia.

7.4.6.5. Lakossági befektetési termékek forgalmazásának támogatása

A cselekvési terv 2.5. pontjában a Bizottság kifejti azon aggodalmát, miszerint a tőkepiacokkal kapcsolatba kerülő lakossági befektetőkre nyomasztólag hat a befektetési termékek összetettsége, költsége, valamint a velük kapcsolatos bizonytalanság. Ugyanakkor kiemeli, hogy jelentős előrelépés történt a lakossági befektetési termékek összehasonlíthatóságának javítása terén, mégpedig a közzétételi követelmények révén, és bár ez elvileg a termékminőség javulásával jár, a lakossági befektetők továbbra is számottevő keresési költségek terhelik a legmegfelelőbb befektetési termékek kiválasztása során. A verseny élénkítését, valamint a lakossági befektetők tőkepiaci választási lehetőségeinek bővítését célzó nagyobb átláthatóságot ezért olyan adatközpontú megoldásoknak kell megalapozniuk, amelyek az információk teljességét, összehasonlíthatóságát és könnyű hozzáférhetőségét biztosító új, hatékonyabb technológiákat alkalmaznak. A 2.5. pontban hangsúlyozásra kerül továbbá, hogy ezen új, hatékonyabb technológiák nyilvánosan elérhető közzétételeken alapulhatnak, és a meglévő adatbázisok, illetve online kalkulátorok, összehasonlító eszközök, automatizált tanácsadók, alapkezelő szupermarketek és egyéb digitális eszközök összekapcsolásával felhasználóbarát felületet biztosíthatnak. A Bizottság úgy látja, hogy ennek érdekében számottevő munkára van szükség az adathalmazok átjárhatóságának biztosításához és a megfelelő algoritmusok kidolgozásához, ugyanakkor gondoskodni kell az eredmények tisztességes és közérthető megjelenítéséről is, ezért a Bizottság ezért meg fogja vizsgálni azoknak a technológiaközpontú digitális felületeknek az állapotát és helyzetét,

amelyeknek a segítségével a magánszemélyek megfelelő és költséghatékony lakossági befektetési termékeket találhatnak az EU tőkepiacain.

7.4.7. A pénzügyi szektor integritásának és biztonságának javítása

A cselekvési terv 3. pontjában³³² a Bizottság kihangsúlyozza, hogy a kiberbiztonság továbbra is központi helyet foglal el az Unió szakpolitikai fellépésében, az uniós pénzügyi szektor kibertámadásokkal szembeni ellenálló képességének erősítése pedig kiemelt szakpolitikai terület a Bizottság számára. Ezzel együtt kiemeli, hogy a nagyszabású kibertámadások ráirányítják a figyelmet arra, hogy továbbra is biztosítani kell a rendszerek ellenálló képességét és integritását. A kiberfenyegetések határokon átnyúló jellege miatt a nemzeti szabályozói és felügyeleti követelmények és elvárások szoros összehangolása szükséges. Minél nagyobb mértékben függ a pénzügyi szektor a digitális technológiától, annál inkább elengedhetetlen gondoskodni a szektor biztonságáról és ellenálló képességéről. E tekintetben a Bizottság felismeri annak fontosságát, hogy a digitális szolgáltatások kialakításakor érvényesüljön a beépített biztonság elve.

A Bizottság továbbá a 3. pontban hívja fel a figyelmet, hogy a pénzügyi szektor más ágazatokhoz képest felkészültebb, ugyanakkor a legtöbb támadás is éri. A működési és kiberkockázatok egyre nagyobb fenyegetést jelentenek a pénzügyi rendszer stabilitására nézve, és aláássák a pénzügyi piacok számára létfontosságú bizalmat. Ennek nyomán a 3. pontban kiemelésre kerül, hogy felismerve a pénzügyi szektor stabilitásának potenciális fenyegetettségét, az Európai Parlament felhívta a Bizottságot, hogy a kiberbiztonságot tegye a pénzügyi technológiáról szóló cselekvési terv első számú prioritásává.³³³ Kijelenti továbbá a Bizottság, hogy az integritás biztosításához elengedhetetlenek a szigorúbb kiberhigiéniai intézkedések és követelmények, az EU-ban azonban a vállalkozások – nagyrészt az ágazati és nemzeti gyakorlattól függően – eltérő mértékben tartoznak kiberhigiéniai standardok hatálya alá, illetve erősítik meg azokat. Uniós szinten a pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó – különösen a pénzügyi piaci infrastruktúrát és a pénzforgalmat szabályozó – hatályos jogszabályok jelenleg is konkrét

³³² Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.). 3. pont.

³³³ Lásd http://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2017-0176_HU.html

előírásokat tartalmaznak az informatikai erőforrások és rendszerek integritásával és irányításával kapcsolatban. Más területeken, például az üzletmenet-folytonosságot vagy az általános működési kockázatokat illetően kevésbé specifikus előírások vannak érvényben. A hálózati és információs rendszerek biztonságáról szóló irányelv³⁹ rendelkezéseinek az egyéb pénzügyi szolgáltatások biztonsági követelményeire való átültetését a tagállamok jelenleg végzik. Ennek ellenére az uniós pénzügyi szektorra vonatkozó jogszabályokban maradtak olyan hiányosságok, amelyeket a szektor ellenálló képességének javítása érdekében meg kell szüntetni. Az ilyen intézkedést megelőzően a Bizottság meglátása szerint körültekintően vizsgálni szükséges a felügyeleti előírásokat és gyakorlatokat. Így meghatározhatók az általános követelmények alkalmazásában bevált gyakorlatok.

A cselekvési terv 3. pontjában továbbá a Bizottság lefekteti, hogy a fenyegetésekre vonatkozó információkhoz való hozzáférés és azok megosztása szintén alapvető fontosságú a kiberbiztonság javítása szempontjából. A Bizottság a fenyegetésekre vonatkozó információk megosztása terén az uniós pénzügyi szektoron belüli szorosabb együttműködést és koordinációt vár, mely hozzájárul a kiberfenyegetések megelőzéséhez és mérsékléséhez. A 3. ponton belül hangsúlyos, miszerint a felügyeleti hatóságok a penetráció és az ellenálló képesség egyre kiterjedtebb tesztelésével értékelik a kibervédelem és a biztonsági előírások eredményességét. Az alapos tesztelés jelenleg is bevált ágazati gyakorlatnak számít, a tesztek és teszt módszerek pedig egyre inkább a hatósági előírások körébe tartoznak. A pénzügyi intézmények és a pénzügyi piaci infrastruktúrák határokon átnyúló működéséből adódóan a szereplők úgy érzékelik, hogy a tesztelési keretek többszörözése indokolatlanul növeli a költségeket, emellett fokozhatja a kockázatokat is. Ezzel összefüggésben a Bizottság ígéretesnek tartja azokat az erőfeszítéseket, amelyeket az EKB, az európai felügyeleti hatóságok, valamint a nemzeti felügyeleti hatóságok tesznek. A Bizottság 3. pontban kifejtett véleménye alapján továbbá az uniós pénzügyi szektorban működő jelentős pénzügyi piaci szereplők kibertámadásokkal szembeni ellenálló képességének értékelésével hatékonyan és eredményesen meghatározhatók a teljes uniós pénzügyi rendszer stabilitásában és integritásában meglévő sérülékeny pontok.

7.4.8. A cselekvési tervvel kapcsolatban fogantatosított főbb intézkedések

A Bizottság a cselekvési terv konklúziójaként kiemeli,³³⁴ hogy a pénzügyi technológia gyors fejlődése strukturális változásokat idéz elő a pénzügyi szektorban. Az ilyen gyorsan változó környezetben a túlzottan normatív, ugyanakkor felületes szabályozás nem kívánt hatásokat eredményezhet. Ezzel egyidejűleg annak a kockázata is fennáll, hogy a szakpolitikai és szabályozási keretek aktualizálásának elmulasztása az egyre globalizálódó piacon hátrányos helyzetbe hozza az uniós pénzügyi szolgáltatókat. Lehetséges továbbá, például a kiberbiztonság esetében, hogy kulcskockázatok maradnak kezeletlenül. Kiemeli a Bizottság a hármas célt, miszerint a gyors technológiai fejlődés kiaknázása fontos az unió gazdasága, polgárai és ipara; a versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi szektor létrejöttének elősegítése; valamint az uniós pénzügyi rendszer integritásának biztosítása szempontjából.³³⁵

A cselekvési tervvel összefüggésben a Bizottság az alábbi fő intézkedéseit emelte ki:

- a) A cselekvési tervvel együtt a Bizottság a befektetésen, illetve hitelnyújtáson alapuló európai közösségi finanszírozási üzleti szolgáltatókra vonatkozó uniós rendeletre irányuló javaslatot terjeszt elő.³³⁶ A javaslat célja, hogy megfelelő és arányos szabályozási keret biztosításával átfogó passzportálási rendszerben, egységes felügyelet mellett tegye lehetővé a közösségi finanszírozási platformok számára a határokon átnyúló tevékenység folytatását.
- b) A Bizottság felkéri az európai felügyeleti hatóságokat, hogy mérjék fel az innovatív pénzügyi technológiai üzleti modellekkel kapcsolatos jelenlegi engedélyezési megközelítéseket. A vizsgálat elsősorban arra kell összpontosítson, hogy a nemzeti hatóságok milyen módon érvényesítik a pénzügyi szolgáltatási jogszabályokban meglévő arányosságot és rugalmasságot. Indokolt esetben az európai felügyeleti

³³⁴ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.). 1-8. háttérmagyarázat.

³³⁵ Lásd az Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. (forrás: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109> letöltve: 2020.03.31.). Következtetések.

³³⁶ Lásd https://ec.europa.eu/info/publications/180308-proposal-crowdfunding_en

hatóságoknak iránymutatást kell kiadniuk a megközelítésekre és eljárásokra vonatkozóan, vagy ajánlást kell előterjeszteniük a Bizottságnak a pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó uniós jogszabályok kiigazításának szükségességéről.

- c) A Bizottság az európai felügyeleti hatóságokkal és az Európai Központi Bankkal, valamint egyéb nemzetközi standardalkotó szervezetekkel közösen folytatja a kriptoeszközökkel és az ICO forrásgyűjtéssel kapcsolatos fejlemények figyelemmel kísérését. A kockázatok, a lehetőségek, valamint a vonatkozó szabályozási keret alkalmasságának értékelése alapján a Bizottság értékeli, hogy szükséges-e uniós szintű szabályozói fellépés.
- d) A Bizottság elő fogja segíteni, hogy összehangoltabb megközelítések alakuljanak ki a pénzügyi technológiát érintő standardokat illetően. Ennek érdekében kapcsolatot tart és együttműködik a vezető standardalkotó szervezetekkel, így az Európai Szabványügyi Bizottsággal és a Nemzetközi Szabványügyi Szervezettel, többek között a bloklánc technológia terén.
- e) A Bizottság ösztönzi és támogatni fogja a piaci szereplők arra irányuló közös erőfeszítéseit, hogy szabványosított alkalmazásprogramozási interfészeket dolgozzanak ki.
- f) A Bizottság felkéri az európai felügyeleti hatóságokat, hogy arra a munkára építve, amelyet a nemzeti felügyeleti hatóságok által létrehozott pénzügyi technológiai facilitátorok felmérése céljából végeztek, folytassanak további vizsgálatokat, és határozzák meg a bevált gyakorlatokat, és adott esetben adjanak ki iránymutatást a facilitátorokra vonatkozóan.
- g) A Bizottság felszólítja a tagállami és uniós szintű illetékes hatóságokat, hogy e bevált gyakorlatok alapján tegyenek az innovációt megkönnyítő kezdeményezéseket, továbbá felkéri az európai felügyeleti hatóságokat, hogy könnyítsék meg a felügyeleti együttműködést, ideértve az innovatív technológiákkal kapcsolatos információk koordinációját és terjesztését, az innovációs központok és szabályozási kötöttségek nélküli tesztelés létrehozását és működtetését, valamint az egységes felügyeleti gyakorlatok alkalmazását.

- h) A Bizottság szakértői csoportot hoz létre, amely értékeli, hogy a pénzügyi szolgáltatások szabályozási keretében vannak-e indokolatlan szabályozási akadályok a pénzügyi innovációval szemben.
- i) A Bizottság felkéri az európai felügyeleti hatóságokat, hogy mérjék fel az igényt a felhőszolgáltatókhoz történő kiszervezésre vonatkozó iránymutatásokra.
- j) A Bizottság felkéri a felhőtechnológiában érdekeltet, hogy ágazatközi önszabályozó magatartási kódexek kidolgozásával könnyítsék meg a felhőszolgáltatók közötti váltást. A Bizottság ezenkívül felkéri a pénzügyi szektor képviselőit is arra, hogy tegyék lehetővé a könnyebb adathordozást a pénzügyi intézmények számára.
- k) A Bizottság ösztönzi és megkönnyíti a pénzügyi intézményi tevékenységek felhőalapú kiszervezésére vonatkozó szabványosított szerződéses rendelkezések kidolgozását, amelynek során épít a felhőtechnológiában érdekeltnek a Bizottság által az eddigiek során is megkönnyített ágazatközi erőfeszítéseire, továbbá biztosítja a pénzügyi szektor közreműködését a folyamatban.
- l) A Bizottság nyilvános konzultációt folytat a szabályozott uniós piacokon jegyzett vállalkozásokkal kapcsolatos szabályozott információk további digitalizációjáról, ezen belül a megosztott könyvelési technológiára épülő európai pénzügyi átláthatósági átjáró lehetséges megvalósításáról. A Bizottság az összes releváns jogi hatás figyelembevételével folytatja a megosztott könyvelési és a blokklánc-technológiával kapcsolatos átfogó stratégia kidolgozását a gazdaság valamennyi ágazatára, ezen belül a pénzügyi technológia és a szabályozási technológia uniós alkalmazásainak támogatására kiterjedően.
- m) A Bizottság Uniós Blokklánc Megfigyelőközpontot és Fórumot hozott létre, továbbá vizsgálatot kezdeményezett a határokon átnyúló szolgáltatások fejlesztését célzó nyilvános uniós blokklánc-infrastruktúra létrehozásának megvalósíthatóságáról.
- n) A Bizottság uniós pénzügyi technológiai laboratóriumot hoz létre, amelynek keretében az európai és nemzeti hatóságok felkérést kapnak arra, hogy a technológiai megoldások szállítóival közösen semleges, nem kereskedelmi térben, célzott megbeszéléseken vitassanak meg konkrét innovációkat.

- o) A Bizottság az állami és a magánszektor szereplőinek részvételével szakmai találkozókat szervez, amelyek célja a pénzügyi piaci szereplőket a kiberfenyegetésekkel kapcsolatos információk megosztásában korlátozó akadályok feltárása és értékelése, valamint lehetséges megoldások meghatározása az adatvédelmi normák teljesülésének biztosítása mellett.
- p) A Bizottság felkéri az európai felügyeleti hatóságokat, hogy értékeljék a teljes uniós pénzügyi szektor jelentős piaci szereplőire és infrastruktúráira kiterjedő, a kibertámadásokkal szembeni ellenálló képesség tesztelését szolgáló koherens keret kifejlesztésének költségeit és hasznait.

8. Konklúziók

Az EU példája rámutat arra, hogy a pénzügyi rendszerek egyre erőteljesebb digitalizálódásával párhuzamosan az ehhez szükségszerűen kapcsolódó pénzügyi szabályozási, kiberbiztonsági, adatvédelmi, valamint a versennyel és az elektronikus személyazonossággal kapcsolatos kérdések egyre körültekintőbb figyelembevétele és mérlegelése is az elméleti és gyakorlati érdeklődés középpontjába kerül. A különféle jogrendszerekben alkalmazott megközelítések – és a RegTech ebből következő szerepe – a 21. század pénzügyi és gazdasági fejlődésében, valamint az innovációban központi szerepet játszhatnak. Az értekezés 7.3.4. pontja kiemelten foglalkozik a pénzügyi közvetítők adatgyűjtésével: jellemzően hosszabb időn keresztül és nagy mennyiségben gyűjtenek adatokat nem csak ügyfeleiktől, de az ügyfeleikről is, sok esetben azonban a felhalmozott adatokat nem tudják hatékonyan használni, mert azok specifikus üzleti egységekre vagy termékekre korlátozódnak. A GDPR követelményeivel összhangban való digitalizálás és adatrendszerezés kombinációja pedig új szemléletmódot teremtett a pénzügyi ágazatban az ügyféladatok kezelésére vonatkozóan ugyanúgy, ahogy például a MiFID II és az értekezés 7.1. pontjában részletezett szabályozások új szemléletmódot teremtettek a szektorban az üzleti adatok és a felügyeleti hatóságoknak szolgáltatandó adatok gyűjtése és kezelése tekintetében.

Ugyanakkor a fent jelzett folyamat ellentmondást is rejt magában: a pénzügyi szabályozási reformokkal ellentétben – amelyek nemcsak a digitalizálást, hanem analitikai eszközök alkalmazásával a datafikációt, adatosítást is elősegítik, lendületet adva az európai pénzügyi szektor digitalizációjának és a RegTech gyors fejlődésének – a

GDPR korlátozza az egyéni ügyfeladatok és felhasználásuk centralizációját. A pénzügyi ágazat számára a GDPR továbbá új adatkezelési szisztémák kifejlesztésére vonatkozó követelményeket is meghatároz, sőt: a vonatkozó adatok feletti rendelkezés lehetőségének több aspektusát is a pénzügyi közvetítők (tehát az adatok gyűjtői) helyett inkább az ügyfeleknek (az érintetteknek) kedvező irányba tereli.

Az értekezéshez kapcsolódó kutatások során kikristályosodott, hogy az adatszabályozás és a pénzügyi szabályozás közötti kölcsönhatás az elkövetkező évek egyik legégetőbb kérdéskörként merülhet fel a pénzügyi szektorban. A pénzügyi szektor már hosszú ideje információ- és adatintenzív ágazat,³³⁷ ugyanakkor a pénzügyi szabályozás és az adatszabályozás külön, egymással nem interaktív viszonyokban fejlődött ki, meglehetősen eltérő alapelvek és szakpolitikai célok mentén. Az, hogy a pénzügyi szektor és a szabályozó szervek miként fognak viszonyulni e két külön iskola interakciójához, sok szempontból meghatározza majd az adatvezérelt bank- és pénzügyek alakulását és jövőbeni szerepét Európában és világszerte is.

Az adatállományokra és az adatok határokon átnyúló tárolására és felhasználására vonatkozó korlátok szintén jelentősen ösztönzik a decentralizált struktúrákon alapuló adatösszesítő- és elemző rendszerekre fordított kiadásokat és a velük kapcsolatos kutatásokat. Ez utóbbiak pedig ösztönzik az innovációt az adatrendszerekben- és analitikákban, és fontos következményeket hordozhatnak a RegTech szempontjából. Így tehát, bár a szabályozás bizonyos szempontból korlátozza az adatvezérelt bank- és pénzügyek ill. a RegTech térnyerését és fejlődését, más szempontokból nézve ugyanakkor, például az adatok felhasználására, gyűjtésére, tárolására, továbbítására és védelmére összpontosítva, új módokon nyújt ösztönzést.

A FinTech jelenség változást ösztönző szerepe a digitális átalakulás kontextusában világszerte rávilágít arra, hogy az adat, a technológia, valamint a bank- és pénzügyek kifejezetten erősen kapcsolódnak egymáshoz.³³⁸ Ebből következően az említett

³³⁷ Lásd például DIRK. A. ZETSCHE, ROSS P. BUCKLEY, ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS (2018): *From Fintech to Techfin – The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*. New York University Journal of Law and Business 14(2). 393-446; továbbá DAN AWREY (2012): *Complexity, Innovation and the Regulation of Modern Financial Markets*. Harvard Business Law Review 2(2). 242, 244, 245.

³³⁸ Lásd az Európai Bankhatóság 2018. július 3-adiakai 'EBA assesses risks and opportunities from Fintech and its impact on incumbents business models' című közleményét (forrás: <https://eba.europa.eu/eba-assesses-risks-and-opportunities-from-fintech-and-its-impact-on-incumbents>)

területeken tapasztalható szabályozási kísérletek és kezdeményezések minden bizonnyal hatással vannak egymásra. Az EU egyértelmű példája ennek a MiFID II, a GDPR, a PSD 2 és az eIDAS alapvető szabályainak kölcsönhatása révén. Így a szabályozási megközelítések és politikák kombinációi fogják tudni elsősorban előmozdítani az adatvezérelt bank- és pénzügyek, illetve a RegTech alakulását az EU-ban. A világ EU-n kívüli államainak jogrendszerei is egyre inkább arra kényszerülnek, hogy a bank- és pénzügyi szabályozás, az adatvédelem, a kiberbiztonság és a piaci verseny kölcsönhatásait szakpolitikáik alakítása során kiemelten figyelembe vegyék – természetesen az adott államra jellemző kulturális, politikai és egyéb adottságok keretei között. Az EU e téren szerzett tapasztalatai jelentős tanulságokkal szolgálhatnak majd a szabályozáspolitikai kialakításához.

8.1. A RegTech kiteljesedése felé vezető út lehetséges építőelemei

A szabályozási reformok ilyen jellegű összefonódása nemcsak az adatvezérelt bank- és pénzügyek fejlődését, hanem a RegTech megoldások fejlesztését és használatát is alakítja Európában. Az alábbiakban javaslatok megfogalmazására kerül sor a RegTech jövőbeli fejlődési irányait illetően, végül pedig az adatvezérelt bank- és pénzügyekre való áttérés szabályozáspolitikai tanulságai kerülnek bemutatásra.

Elsősorban kiemelendő, hogy a RegTech nem csak a már meglévő analóg folyamatok digitális környezetbe való egyszerű átültetését igényli, hanem e folyamatok új szemszögből való feltárását és értelmezését is szükségessé teszi. A folyamatok adatosítása megköveteli azok apró lépésekre bontását, hogy azok binárisan is értelmezhetővé váljanak. A RegTech továbbá megköveteli a felelősségi szabályok kiigazítását is. Ez a feladat azonban legalább annyira bonyolult, mint amennyire bizonytalan a felelősségi szabályok kiigazítása során alkalmazandó mérték és arányok kérdése. Egy túlságosan technológia-barát megközelítés az ügyfeleket és a pénzügyi rendszert kiteheti a technológiai sebezhetőség kockázatának, míg a túlzottan szigorú megközelítés szükségtelenül bonyolulttá és költségessé teheti a pénzügyi közvetítők működését. Egy lehetséges megközelítés a vonatkozó szoftverek és adatok

[business-models](https://eba.europa.eu/eba-assesses-risks-and-opportunities-from-fintech-and-its-impact-on-incumbents-business-models) letöltve: 2020.03.31.). Lásd továbbá az Európai Bankhatóság 2018. július 6-odikai '*EBA Report on the Impact of FinTech on Incumbent Credit Institutions' Business Models*' című közleményét (forrás: <https://eba.europa.eu/eba-assesses-risks-and-opportunities-from-fintech-and-its-impact-on-incumbents-business-models> letöltve: 2020.03.31.)

felhasználására, valamint kezelésére és feldolgozására irányuló döntések gondosságának megfelelő vizsgálata lehet – hasonlóan a vezető tisztségviselők felelősségére vonatkozó szabályozási megoldásokhoz. A jövőben a szervezeteknél már ma is létező különféle informatikai biztonsági szabályzatok és rendszerek lényegesen szélesebb körű, komplex összehangolását és működtetését a vezető tisztségviselők kiemelt feladatává lenne célszerű tenni.

A RegTech eredményeként a változások egy további szintjét a felügyelet jellegének változása jelenti. Az adatvezérelt felügyelet más készségeket igényel, mint a hagyományos megoldásokon alapuló megközelítések, mivel az adatvezérelt felügyeleti megoldások sokkal részletesebb és naprakészebb információkon alapulnak, így ezen információk felügyeleti szempontból történő befogadásához, feldolgozásához és értékeléséhez értelemszerűen új megközelítésekre is szükség van. E gondolat mentén a felügyelet jellege a jövőben várhatóan egyre inkább statisztikai alapokon nyugvóvá válik, aminek keretein belül a hatósági döntések sokkal inkább empirikus tudáson alapuló valószínűségi modellek segítségével, és nem az ügyek eseti és egyedi vizsgálatával hozhatók meg. Vagyis a helyszíni és eseti vagy átfogó ellenőrzések helyett a folyamatában történő ellenőrzés veszi át a főszerepet.

Még tovább menve: a RegTech térnyerésével egyre kevesebb emberi erőforrást igényelnek a pénzügyi intézmények az ügyfelekkel való kapcsolattartáshoz és a számlakezeléshez, ezzel párhuzamosan viszont a technológiai, kockázatértékelési és problémamegoldó képességek kombinációjával rendelkező munkaerőből annál többet. A következmény: egyre kevesebb alacsonyabban képzett, gyengébben fizetett munkahelyre viszont egyre több magasan képzett, jobban fizetett pozícióra lesz szükség. A legtöbb helyen nem feltétlenül bővelkednek az erre irányuló emberi erőforrásból. Egy RegTech stratégia végrehajtása tehát átfogóbb megközelítést igényel, beleértve például oktatási, továbbképzési és tréning programok szervezését is.

A RegTech mindemellett nyilvánvalóan nem szünteti meg a kockázatokat. Valószínűbb, hogy az olyan kockázatok helyébe, amelyeket már megszoktunk, újak lépnek. Az emberi hibából eredő működési kockázatok csökkenésére például reálisan számítani lehet, míg a kiberbiztonsági és technológiai kockázatok növekedni fognak. Meggyőződésem továbbá, hogy a piaci verseny torzításából, valamint a rendkívül gyors és egyre gyorsuló

információcseréből eredő, újfajta módon komplex piaci kockázatok növekedni fognak, ezért a megfelelő vizsgálatuk és kezelésük a jövőben elkerülhetetlen, folyamatossá váló feladat lesz.

8.2. Adatszabályozás mint pénzügyi szabályozás

A kutatásaim és az értekezés írása során egyértelművé vált számomra, hogy a meglévő szabályozásokat a jövőben úgy tanácsos alakítani, hogy azok sokkal jobban fókuszáljanak a RegTech növekedési igényeire, a benne rejlő potenciál kihasználását pedig megkönnyítsék, különösen az adatvédelmi szabályozással való kölcsönhatások vonatkozásában. Az informatikára, az informatikai kockázatokra és a kiberbiztonságra fordítandó költségvetési előirányzatoknak jelentős növekedésen szükséges keresztülmenniük nemcsak a magánszektorban, hanem a szabályozó és felügyeleti szervek tekintetében is.

A RegTech-en túl alapvető kérdésként merülnek fel az adatszabályozás és a pénzügyi szabályozás közötti összefüggések hatásai az adatvezérelt bank- és pénzügyek szabályozáspolitikai megközelítésével kapcsolatban. Az adatszabályozáshoz való nagyvonalúbb hozzáállás az Egyesült Államokban és Kínában azt eredményezte, hogy kis számú szereplő kezében összpontosuló adatmonopóliumok alakultak ki.³³⁹ A kialakulásukat vitathatatlanul segítette azon szabályozások hiánya, amelyek az adatok feletti tulajdonjog és rendelkezési jog nagy technológiai cégek részére történő átruházását korlátozta volna, amely cégek viszont a hálózati hatások,³⁴⁰ valamint a méretbéli előnyeik révén az így megszerzett adatállományokból óriásit profitálnak. Ennek kihatásai lehetnek a bank- és pénzügyi szabályozás alapvető célkitűzéseire, és ezáltal a felügyeleti szervekre is.

A szabályozó szerveknek így tanácsos felismerni azt, hogy az új rendszerszintű kockázat az adatok egyes technológiai cégek szűk körének kezében történő koncentrációjából

³³⁹ DIRK. A. ZETZSCHE, ROSS P. BUCKLEY, ARNER W. DOUGLAS, JANOS N. BARBERIS (2018): *From Fintech to Techfin – The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*. New York University Journal of Law and Business 14(2). 393-446.

³⁴⁰ A hálózati hatások és a monopol szolgáltatók viszonyáról az online szolgáltatások piacán lásd BARTÓKI-GÖNCZY BALÁZS (2018): Az online közvetítő szolgáltatók mint az információhoz való hozzáférés új kapuőrei. *Pázmány Press, Budapest* (ISBN: 9789633083499). 37-38.; lásd továbbá PETER S. MENELL (2019): *Economic Analysis of Network Effects and Intellectual Property*. Berkeley Technology Law Journal 34(1). 225-227.

fakad, és az ebből eredő veszélyességi faktor könnyedén felveszi a versenyt a nagybankok által képviselt régi rendszerszintű kockázattal.

8.3. Tanulságok a jövőre nézve

Az értekezés egyes fejezeteiben a motivációban hiányt ugyan nem szenvedő, koordinációs szempontból azonban problémás kezdeményezések sorozatát igyekeztem bemutatni. A motivációgazdag de koordinációszegény kezdeményezéseknek döntő szerepük van az európai pénzügyi ökoszisztéma megújításában. Az adatvezérelt pénzügyi szolgáltatói megoldásokon keresztül a pénzügyi ökoszisztéma innovációra való alkalmassá és egyre nyitottabbá tétele minden bizonnyal elkerülhetetlen feltétele a működőképesség megőrzésének. Azonban amit az EU átfogó ütemterv nélkül kezdett kialakítani, más jogrendszereknek tanácsos célzottan, a bank- és pénzügyekre, adatszabályozásra és kölcsönhatásaikra vonatkozó összehangolt jogi és szabályozási megközelítések gondos kidolgozása révén megvalósítani.

E tekintetben az EU egy érdekes és folyamatosan fejlődő esettanulmány, amely a világ többi jogrendszerének tanulságul szolgálhat. Az EU-ban az adatvezérelt bank- és pénzügyekhez, illetve a RegTech-hez vezető úton egy sajátos jogállamisági környezetet és az adatvédelem szigorú, elsősorban ügyfélvédelmet szolgáló megközelítését kellett figyelembe venni. Tekintettel kellett lenni arra is, hogy a kialakított szabályozásnak a piacok és a társadalmak fejlődésére ösztönzőleg kellett, illetve kell hatnia, ezért olyan megközelítést volt szükséges alkalmazni, amelynek célja egy ellenőrzött és nem kizsákmányoló rendszer megvalósítása. E tekintetben az EU megközelítését az adatvédelemhez való, hagyományosan szigorú hozzáállása erőteljesen formálta. Ezt a politikai és társadalmi attitűdöt tovább támogatta az Európai Bizottság és egyes európai felügyeleti hatóságok (különösen az ESMA és az EBA), amelyek központi szerepet játszanak a kapcsolódó szabályozási keretek kidolgozásában és az adatszabályozással, illetve a bank- és pénzügyekkel kapcsolatos kulcsfontosságú szabályozáspolitikai kérdések kezelésében.

A jövőre tekintettel az EU szabályozáspolitikai keretrendszere meghatározó hatással lesz az adatvezérelt bank- és pénzügyek szerkezetére nemcsak Európában, hanem a globális pénzügyi szektorban is, különösen akkor, ha más jogrendszerek az adatvédelem és a pénzügyi szabályozás céljainak egyensúlyba hozására, az innováció támogatására, a

hatékonyságra és a pénzügyi stabilitásra irányuló törekvéseik meghatározása során támaszkodni kívánnak az EU tapasztalataira. Ezt a szemléletmódot erősítheti, hogy sok EU-n kívüli szereplő már megismerte az EU keretrendszerét annak eredményeként, hogy az rá, vagy legalábbis az EU-n belüli működésére az extraterritoriális hatás következményeként szintén kiterjed. A változás a bank- és pénzügyekben, mely a szektort alapjaiban mozdítja el a nagyméretű adatállományokból analitikai eszközökkel kinyert információon alapuló működés felé, egyaránt magában hordozhat kimagaslóan pozitív és kimagaslóan negatív következményeket nemcsak Európában, de szerte a világon.

A disszertációhoz végzett kutatások végső konklúziójaként a következő három megállapítást tekintem kiemelendőnek:

- I. A pénzügyi szektort érintő digitalizáció és adatosítás a fejlett piacokon már elindult, hosszabb ideje fennálló folyamata eredményeként a bank- és pénzügyek, az adatok és a technológia már összefonódtak – ugyanez, illetve hasonló folyamat zajlik a feltörekvő és fejlődő piacokon is. Ennek következményeként a pénzügyi szabályozás keretein belül a technológia szerepe többek között a jogszabályoknak való megfelelés, a monitoringtevékenység és a végrehajtás tekintetében is nőni fog. Különös kihívásokkal kell szembenézniük a szabályozóknak és a felügyeleti szerveknek a folyamat alakítása során, de ugyanúgy a lehetőségeket is mérlegelniük kell azzal kapcsolatban, hogy miként lehet a RegTech megoldásokat felhasználni hatékonyabb szisztémák kialakítására a szabályozási célok elérése érdekében. Az előnyök mellett azonban az adatvezérelt bank- és pénzügyekre való átállás és a RegTech megoldások új kockázatokat is felvetnek, különösen a kiberbiztonság, a technológia és az adatvédelem, de akár a vezető tisztségviselők személyes felelőssége tekintetében is.
- II. Másodsorban, minden társadalomnak fel kell építenie saját megközelítését az adatszabályozásra és annak jövőben betöltött szerepére vonatkozóan. Az ezt övező diskurzusnak a pénzügyi és adatszabályozási kérdések mellett szükségszerűen ki kell terjednie szociális jellegű és a versenyt érintő ill. monopóliumellenes szabályozási kérdésekre és azok kölcsönhatásaira is. A dolgozat tárgyát képező egyes kérdésekről a különböző államok és társadalmaik nagyon eltérő állásponttal rendelkezhetnek csakúgy, mint az irányítási és gazdasági modelljeik jövőbeni jellegével kapcsolatosan. Ezeket a kérdéseket azonban vizsgálni, értékelni és lehetőség szerint megválaszolni szükséges, hiszen a globalizáció és a hálózati hatások valószínűleg arra

az eredményre fognak vezetni, hogy adott piacok történéseit azoktól földrajzi értelemben véve teljesen független szereplők fogják diktálni. Ugyanakkor, bár úgy tűnhet, az adatok egyes államok általi felhasználása erősen eltérő jelleget mutat, a jelek szerint egyre inkább egyetértés mutatkozik az adatok magánszektor általi felhasználásának korlátozására vonatkozóan.

- III. A harmadik megállapítás: az adatok és pénzügyek erőteljes összefonódása miatt a pénzügyi szabályozási rendszerek (különösen az egyértelmű RegTech stratégiával rendelkezők) megtervezésekor, illetve azokon belül az adatszabályozási kérdések megválaszolása tekintetében elengedhetetlen az adat és pénzügyek közti kölcsönhatások megfelelő figyelembevétele. Az EU eddigi tapasztalataiból kitűnik, hogy a célkitűzések és a megalkotott szabályok közötti esetleges konfliktusokat előzetesen feltárni és lehetőség szerint rendezni szükséges. Az egyik terület, ahol ez különösen fontos lehet, a nyílt banki és az elektronikus azonosításra vonatkozó stratégiák megalkotása. Az EU tapasztalata jelenleg nagyon korai szakaszban van, de meghatározó lesz a többi jogrendszer számára a megközelítéseik kialakításakor: az EU rendszerének sikere vagy kudarca globális szinten tükröződhet vissza. Meggyőződésem, hogy a legtöbb jogrendszerben egy általános adatszabályozási keret, azon belül pedig egy kifejezetten a pénzügyekkel összefüggésben működő adatszabályozási szisztéma alkalmazása lenne célravezető, amelyben az esetlegesen fennálló társadalmi különbségek nem képezhetnek hátrányt, és amelyben az átláthatóságot és az információmegosztást ösztönző pénzügyi szabályozási célok dominálnak.

Summary

As a result of the research it became clear that the EU's regulatory policy framework will have a decisive impact on the structure of data-driven banking and finance not only in Europe, but also in the global financial sector, especially if other jurisdictions try to examine and use parts of the EU experience when striving to create balance between data protection and financial regulation, and support innovation, efficiency and financial stability. This view may be reinforced by the fact that many non-EU actors are already familiar with the EU framework as a result of its extraterritorial effect. The change in banking and finance, which is fundamentally shifting the sector towards operation based on information extracted from large datasets using analytical tools, can have extremely positive and extremely negative consequences not only in Europe, but also worldwide.

Furthermore, I consider the following conclusions to be emphasized: as a result of the long-term process of digitization and datafication in the financial sector of developed markets, banking and finance, data and technology became intertwined. The same process is happening really fast in emerging markets. Therefore, the role of technology in financial regulation is expected to increase in terms of regulatory compliance, monitoring activities and enforcement. Regulators and supervisory authorities face particular challenges in shaping this process, but they also need to consider how RegTech solutions can be used to develop more efficient systems to achieve regulatory goals. Next to the benefits, however, the shift to data-driven banking and finance, FinTech and RegTech solutions also creates new risks, especially in cybersecurity, technology and data protection, as well as in connection with the liability of senior executives.

In addition, it is clear that each society needs to build and develop its own approach for data regulation and finance. Next to financial and regulatory issues, the discourse surrounding this must necessarily include social and competition law matters and their interactions. Some states and societies may have very different views on these topics, as well as on the future nature of their related governance and economic models. However, these questions need to be analyzed, evaluated and, if possible, answered, as globalization and network effects can lead to markets being dictated by geographically completely unattached players. However, while it may seem that states' approach towards the use of

data varies greatly, there is an increasing agreement on the limitation of the use of data by the private sector.

Finally, due to the integration of data and finance, it is imperative that adequate consideration is given to the interaction between these areas when designing financial regulation systems. The EU experience has shown that potential conflicts between policy objectives and rules should be identified in advance and resolved wherever possible. One area where this can be particularly important is the development of open banking and electronic identification strategies. The EU experience will be important for other jurisdictions in developing their approaches, and its results may reflect at a global level. I am convinced that in most jurisdictions a general data regulatory framework, and within that framework a specific data regulation block covering financial-related matters would be expedient, which is dominated by financial regulatory goals that promote the sharing of information and increase overall transparency.

BIBLIOGRÁFIA

Könyv, könyvrészlet

BARTÓKI-GÖNCZY, BALÁZS (2018): Az online közvetítő szolgáltatók mint az információhoz való hozzáférés új kapuőrei. *Pázmány Press, Budapest* (ISBN: 9789633083499). 37-38.

FENWICK, MARK (2016). *The New Corporate Criminal Law and Transnational Legal Risk*. in MARK FENWICK, STEFAN WRBKA szerk. (2016). *Flexibility in Modern Business Law*. *Springer* (ISBN: 978-4431557869). 149-171.

GALLOWAY, SCOTT (2018): *The Four: The Hidden DNA of Amazon, Apple, Facebook & Google*. *Portfolio Publishing, New York* (ISBN: 0735213674).

HOFFMANN, REID, CASNOCHA, BEN, YEH, CHRIS (2014): *The Alliance – Managing Talent in a Networked Age*. *Harvard Business Review Press, Brighton*. (ISBN: 9781625275776).

KECSKÉS, ANDRÁS, HALÁSZ, VENDEL (2011): *Társaságok a tőzsdén*. *HVG-ORAC, Budapest* (ISBN: 9789632581392) 186-188.

KECSKÉS, ANDRÁS, HALÁSZ, VENDEL, BUJTÁR, ZSOLT (2019): *Tőzsdeuniverzum*. *HVG-ORAC Budapest* (ISBN: 9789632584317). 176.

KLEIN, TAMÁS, SZABÓ, ENDRE GYŐZŐ, TÓTH, ANDRÁS (2018): *Technológia jog – Robotjog – Cyberjog*. *Wolters Kluwer Hungary, Budapest*. (ISBN: 9789632957500). 121.

MICKLETHWAIT, JOHN, WOOLDRIDGE, ADRIAN (2005): *The Company – A Short History of a Revolutionary Idea*. *Modern Library, New York* (ISBN: 9780812972870).

SIRONI, PAOLO (2016). *FinTech Innovation – From Robo-Advisors to Goal Based Investing and Gamification*. *Wiley, New Jersey* (ISBN: 978-1119226987). 33-36.

SHERMAN, ANDREW J. (2011). *Mergers and Acquisitions from A to Z*. *American Management Association* (ISBN: 0-8144-1383-8). 272.

SRNICEK, NICK (2016): *Platform Capitalism*. *Polity, Oxford* (ISBN: 1509504877).

SZŐKE, GERGELY LÁSZLÓ (2019): *A közadatok újrahasznosítása – a szabályozás alapjai*. In: Czékmann, Zsolt (szerk.) *Infokommunikációs jog*. *Ludovika Egyetemi Kiadó, Budapest*. 227-229.

ZŐDI, ZSOLT (2018): *Platformok, robotok és a jog – Új szabályozási kihívások az információs társadalomban*. *Gondolat Kiadó, Budapest* (ISBN: 9789636938659). 102-103.

Folyóirat

ALONI, EREZ (2016): *Pluralizing the Sharing Economy*. Washington Law Review 91(4). 1399-1400.

AVGOULEAS, EMILIOS, DOUGLAS, ARNER W. (2017): *The Eurozone Debt Crisis and the European Banking Union: Hard Choices, Intolerable Dilemmas and the Question of Sovereignty*. International Lawyer 50(1). 29-68

BABCOCK, HOPE M. (2010). *Corporate Environmental Social Responsibility: Corporate Greenwashing or a Corporate Cultural Game Changer*. Fordham Environmental Law Review (21)1. 1-78.

BAINBRIDGE, STEPHEN M. (2006): *Director Primacy and Shareholder Disempowerment*. Harvard Law Review 119(6). 1739-1740, 1746.

BALLEISEN, EDWARD J., JACOBY, MELISSA B. (2019): *Consumer Protection After the Global Financial Crisis*. Georgetown Law Journal 107(4). 813-844.

BAMBERGER, KENNETH A., LOBEL, ORLY (2017): *Platform Market Power*. Berkeley Technology Law Journal 32(3). 1052-1054

BARRON, JEROME A. (2011): *The Pentagon Papers Case and the Wikileaks Controversy: National Security and the First Amendment*. Wake Forest Journal of Law & Policy 1(1). 49-74.

BARTL, MARIJA (2018): *Internal Market Rationality: In the Way of Re-imagining the Future*. European Law Journal 24(1). 99-[iii].

BENKLER, YOCHAI (2011): *A Free Irresponsible Press: Wikileaks and the Battle over the Soul of the Networked Fourth Estate*. Harvard Civil Rights – Civil Liberties Law Review 46(2). 311-398.

BIRD, ROBERT C. (2018): *Organic Corporate Governance*. Boston College Law Review 59(1). 21-70.

BLAIR, MARGARET M. (2004): *Reforming Corporate Governance – What History Can Teach Us*. Berkeley Business Law Journal 1(1). 4-15.

BORN, BROOKSLEY (2011): *Deregulation: A Major Cause of the Financial Crisis*. Harvard Law & Policy Review 5(2). 231-244.

BRUMMER, CHRIS, YESHA, YADAV (2019): *Fintech and the Innovation Trilemma*. Georgetown Law Journal 107(2). 235-308.

BUCKLEY, ROSS P., BARBERIS, JANOS N., ARNER, DOUGLAS W. (2017): *Fintech, Regtech and the Reconceptualization of Financial Regulation*. Northwestern Journal of International Law & Business 37(3). 371-414.

BUJTÁR, ZSOLT, KECSKÉS, ANDRÁS (2015): *Merre tart a gazdasági jogi szabályozás a Quaestor botrány után? II.* Gazdaság és Jog 23(12). 11-12.

BUJTÁR, ZSOLT (2016): *Eladó az egész világ? Avagy - ETF-k szabályozási kérdései.* JURA. 22(1). 171-181.

BUJTÁR, ZSOLT (2018): *A kriptovaluták európai és máltai szabályozásának összehasonlítása: A máltai sólyom szárnyalása.* Európai Jog: Az Európai Jogakadémia Folyóirata 18(5). 12-13.

BUTENKO, ANNA, LAROCHE, PIERRE (2015). *Regulation for Innovativeness or Regulation of Innovation.* Law, Innovation and Technology 7(1). 52-82.

BYGRAVE, LEE A.(2017): *Data Protection by Design and by Default: Deciphering the EU's Legislative Requirements.* Oslo Law Review 4(2). 105-122.

COASE, RONALD H. (1937): *The Nature of the Firm.* Economica 4(16). 386-405.

COHEN, JULIE E. (2013): *What is Privacy For.* Harvard Law Review 126(7). 1904-1933

COHEN, JULIE E. (2017): *Law for the Platform Economy.* U.C. Davis Law Review 51(1). 133-204.

DOUGLAS, ARNER W., BARBERIS, JANOS N., BUCKLEY, ROSS P. (2016): *The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm.* Georgetown Journal of International Law 47(4). 1291-1294.

DOUGLAS, ARNER W., BARBERIS, JANOS N., ZETZSCHE, DIRK. A., BUCKLEY, ROSS P. (2017): *Fintech and Regtech – Enabling Innovation While Preserving Financial Stability.* Georgetown Journal of International Affairs 18(3). 47-58.

DOUGLAS, ARNER W., BUCKLEY, ROSS P. (2010): *Redesigning the Architecture of the Global Financial System.* Melbourne Journal of International Law 11(2). 185-240.

DOUGLAS, ARNER W., WEBER, ROLF H. (2007): *Toward a New Design for International Financial Regulation.* University of Pennsylvania Journal of International Law 29(2). 391-454.

FENWICK, MARK, KAAL, WULF, VERMEULEN, ERIK P.M. (2017): *Regulation Tomorrow – What Happens When Technology is Faster than the Law.* American University Business Law Review 6(3). 571-573.

FENWICK, MARK, KAAL, WULF, VERMEULEN, ERIK P.M. (2017): *Regulation Tomorrow – What Happens When Technology is Faster than the Law.* American University Business Law Review 6(3). 591-594.

FENWICK, MARK, VERMEULEN, ERIK P.M. (2015). *The New Firm: Staying Relevant, Unique & Competitive*. European Business Organization Law Review 16(4). 595-623.

FERENCZ, BARNABÁS (2016): *Interdiszciplinaritás a kereskedelmi jogban: A jog és a közgazdaságtan összefüggései*. JURA. 22(2). 248-253.

FLEISCHER, VIKTOR (2010): *Regulatory Arbitrage*. Texas Law Review 89(2). 230

FORGIONE , JOSEPH M. (2017): *Counterfeiting, Couture, and the Decline of Consumer Trust in Online Marketplace Platforms*. New York Law School Law Review 61(2). 198.

GABISON, GARRY (2016): *Policy Considerations for the Blockchain Technology Public and Private Applications*. SMU Science and Technology Law Review 19(3). 340-343.

GELLÉN, KLÁRA (2019): *Fogyasztók és vállalkozások az új üzleti modellek és a digitális technológiai környezet promóciós tendenciái tükrében*. Gazdaság és Jog 27(7-8). 8.

GOHARI, BEHZAD, WOODY, KAREN E. (2015): *The New Global Financial Regulatory Order: Can Macroprudential Regulation Prevent Another Global Financial Disaster?* Journal of Corporation Law 40(2). 403-438.

GRATZ, JOSEPH, LEMLEY, MARK A. (2018): *Platforms and Interoperability in Oracle v Google*. Harvard Journal of Law and Technology 31(Special Issue 2018). 610-612.

GYULAVÁRI, TAMÁS (2019): *Uber sofőrök és társaik – munkavállalók vagy önfoglalkoztatók?* Jogtudomány Közlöny 74(3). 106.

HACKER, PHILIPP, THOMALE, CHRIS (2018): *Crypto-Securities Regulation: ICOs, Token Sales and Cryptocurrencies under EU Financial Law*. European Company and Financial Law Review 15(4). 645-696.

HARASTA, JAKUB (2014): *Cyber Security of Tomorrow & Personal Data of Yesterday*. Masaryk University Journal of Law and Technology. 8(2). 171-182.

HOUSER, KIMBERLY A., VOSS, W. GREGORY (2018): *GDPR: The End of Google and Facebook or a New Paradigm in Data Privacy?* Richmond Journal of Law & Technology 25(1). 25-49

HSIAO, JERRY I-H (2017): *Smart Contract on the Blockchain-Paradigm Shift for Contract Law?* US-China Law Review 14(10). 685-694

IRELAND, PADDY, GRIGG-SPALL, IAN, KELLY, DAVE (1987): *The Conceptual Foundations of Modern Company Law*. Journal of Law and Society 14(1). 149-150, 154, 160

JASMONTAITE, LINA, KAMARA, IRENE, ZANFIR-FORTUNA, GABRIELA, LERUCCI, STEFANO (2018): *Data Protection by Design and by Default: Farming Guiding Principles into Legal Obligation in the GDPR*. European Data Protection Law Review 4(2). 168-189.

JOHNSON, KRISTIN, PASQUALE, FRANK, CHAPMAN, JENNIFER (2019): *Artificial Intelligence, Machine Learning, and Bias in Finance: Towards Responsible Innovation*. Fordham Law Review 88(2). 499-530.

KAAL, WULF, VERMEULEN, ERIK P.M. (2017): *How to Regulate Disruptive Innovation: From Facts to Data*. Jurimetrics 57(2). 169-210.

KATZ, DANIEL MARTIN (2013): *Quantitative Legal Prediction – or – How I Learned to Stop Worrying and Start Preparing for the Data Driven Future of the Legal Services Industry*. Emory Law Journal 62(4). 909-966.

KECSKÉS, ANDRÁS, BUJTÁR, ZSOLT (2017): *Az árnyékbankrendszer jogi szabályozása az Egyesült Államokban és az Európai Unióban*. JURA 23(1). 266-277.

KECSKÉS, ANDRÁS (2015): *Inside and Outside the Province of Jurisprudence*. RECHTSTHEORIE. 46(4). 465-480.

KECSKÉS, ANDRÁS, FERENCZ, BARNABÁS (2017): *Német-francia társaságirányítás*. Polgári Szemle: Gazdasági és Társadalmi Folyóirat. 13(4-6). 202-218.

KERÉNYI, ÁDÁM, MOLNÁR, JÚLIA (2017): *A FinTech-jelenség hatása – Radikális változás zajlik a pénzügyi szektorban?* Hitelintézeti Szemle 16(3). 33.

KRAAL, DIANE, KASIPILLAI, JEYAPALAN (2014): *The Dutch East India Company's Tax Farming in 18th century Malakka*. eJournal of Tax Research 12(1). 253-281.

KWON, SARAH Y. (2016): *Regulating Personalized Medicine*. Berkeley Technology Law Journal 31(Annual Review). 931-960.

LAURENT, BRICE (2013): *Responsible Agencements – Constructing Markets for Nanotechnology through the European Regulation*. Nanotechnology Law & Business 9(3). 267-282.

LEE, IAN B. (2005). *Corporate Law, Profit Maximization, and the Responsible Shareholder*. Stanford Journal of Law, Business & Finance 10(2). 33 (114. lábjegyzet).

LEE, LARISSA (2016): *New Kids on the Blockchain: How Bitcoin's Technology Could Reinvent the Stock Market*. Hastings Business Law Journal 12(2). 84.

LENTNER, CSABA (2018): *Convergence in Central Banking Regulation – What EU Candidates in South-East Europe can Learn from the Hungarian Experience*. Jahrbuch Für Ostrecht 59(2). 383-401.

LEONARD, CHRISTOPHER (2016): *Blocking the Blockchain*. International Financial Law Review 35(3). 58-59.

LOBEL, ORLY (2016): *The Law of the Platform*. Minnesota Law Review 101(1). 101-104.

- MAGNUSON, WILLIAM (2018): *Regulating Fintech*. Vanderbilt Law Review 71(4). 1173-1174.
- MAUME, PHILIPP, FROMBERGER, MATHIAS (2019): *Regulation of Initial Coin Offerings: Reconciling US and EU Securities Laws*. Chicago Journal of International Law 19(2). 548-585.
- MCDONELL, BRETT H. (2009): *Professor Bainbridge and the Arrowian Moment – A Review of the New Corporate Governance in Theory and Practice*. Delaware Journal of Corporate Law 34(1). 140, 155-156.
- MEADOWS, MICHAEL R. (2018): *The Evolution of Crowdfunding: Reconciling Regulation Crowdfunding with Initial Coin Offering*. Loyola Consumer Law Review 30(2). 272-295.
- MILLER, STEPHEN R. (2016): *First Principles for Regulating the Sharing Economy*. Harvard Journal of Legislation 53(1). 151, 153
- MILNE, GEORGE R., LABRECQUE, LAUREN I., CROMER, CORY (2009): *Towards an Understanding of the Online Consumer's Risky Behavior and Protection Practices*. The Journal of Consumer Affairs 43(3). 449-473.
- MYERS, ASHLYN (2019). *Amazon Doesn't Have an Antitrust Problem: An Antitrust Analysis of Amazon's Business Practices*. Houston Journal of International Law 41(2). 389.
- ORI, OREN (2018): *ICOs, DAOs, and the SEC: A Partnership Solution*. Columbia Business Law Review 2018(2). 621-624.
- PACKIN, NIZAN GESLEVICH (2018): *Regtech, Compliance and Technology Judgment Rule*. Chicago-Kent Law Review 93(1). 193-220.
- PASQUALE, FRANK (2016): *Two Narratives of Platform Capitalism*. Yale Law & Policy Review 35(1). 309-320.
- SCOTT, KAREN N. (2013): *International Law in the Anthropocene – Responding to the Geoengineering Challenge*. Michigan Journal of International Law 34(2). 398-358.
- SHERMAN, NATHAN J. (2018): *A Behavioral Economics Approach to Regulating Initial Coin Offerings*. Georgetown Law Journal Online 107. 17-35.
- SKLAROFF, JEREMY M. (2017): *Smart Contracts and the Cost of Inflexibility*. University of Pennsylvania Law Review. 166(1). 263-[iv].
- SMITH, GORDON D. (1998): *The Shareholder Primacy Norm*. Journal of Corporation Law 23(2). 277-324.

STOUT, LYNN A. (2002): *Bad and Not-so-Bad Arguments for Shareholder Primacy*. Southern California Law Review 75(5). 1189-1210.

SZÓKE, GERGELY LÁSZLÓ, PATAKI. GÁBOR (2018): *Az online profilozás egyes szabályozási kérdései és a forgalomirányítók tájékoztatási gyakorlata*. JURA 24(1). 400.

TAMBOU, OLIVIA (2017): *Lessons from the First Post-GDPR Fines of the CNIL Against Google LLC*. European Data Protection Law Review 5(1). 80-84.

TENE, OMER, POLONETSKY, JULES (2013): *Big Data for All: Privacy and User Control in the Age of Analytics*. Northwestern Journal of Technology and Intellectual Property 11(5). [xxvii]-274.

VAN LOO, RORY (2018). *Making Innovation More Competitive – The Case of Fintech*. UCLA Law Review 65(1). 239.

VERMEULEN, ERIK P.M. (2015): *Corporate Governance in a Networked Age*. Wake Forest Law Review 50(3). 717.

WEBER, ROLF H. (2015): *On the Search for an Adequate Scope of the Right to be Forgotten*. Journal of Intellectual Property, Information Technology and Electronic Commerce Law 6(1). 2-10.

WEBER, ROLF H. (2017): *Liability in the Internet of Things*. Journal of European Consumer and Market Law 6(5). 207-212.

WEIHUAN, ZHOU, DOUGLAS, ARNER W., BUCKLEY, ROSS P. (2015). *Regulation of Digital Financial Services in China – Last Mover Advantage?* Tsinghua China Law Review 8(1). 36-37.

ZETZSCHE, DIRK A., BUCKLEY, ROSS P., BARBERIS, JANOS N., DOUGLAS, ARNER W. (2017): *Regulating a Revolution – From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation*. Fordham Journal of Corporate & Financial Law 23(1). 31-104.

ZETZSCHE, DIRK A., BUCKLEY, ROSS P., BARBERIS, JANOS N., DOUGLAS, ARNER W. (2017): *Regulating a Revolution – From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation*. Fordham Journal of Corporate & Financial Law 23(1). 64-69.

ZETZSCHE, DIRK. A., BUCKLEY, ROSS P., DOUGLAS, ARNER W., BARBERIS, JANOS N. (2018): *From Fintech to Techfin – The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*. New York University Journal of Law and Business 14(2). 393-446.

ZETZSCHE, DIRK. A., BUCKLEY, ROSS P., DOUGLAS, ARNER W. (2018): *The Distributed Liability of Distributed Ledgers: Legal Risks of Blockchain*. University of Illinois Law Review 2018(4). 1361-1406.

ZÉMAN, ZOLTÁN (2019): *The Extended Functions of Strategic Controlling in Relation to the Value Creation of Sustainable Development*. Visegrád Journal on Bioeconomy and Sustainable Development 8(1). 47-52.

ZÖDI, ZSOLT (2018): *Az információs társadalom legújabb kihívásai a jog számára*. Gazdaság és Jog 26(1-2). 41.

Internetes forrás

Tanulmány, folyóiratcikk

ABRIL, DANIELE (2019): *Airbnb's Newest Neighbor in the Home Rental Space – Marriott Hotels*. Fortune. <https://fortune.com/2019/04/29/airbnb-marriott-international-home-rentals/>

ARVIDSON, NIKLAS (2014): *Consumer Attitudes on Mobile Payment Services: Results from a Proof of Concept Test*. https://www.researchgate.net/publication/263120710_Consumer_attitudes_on_mobile_payment_services_-_results_from_a_proof_of_concept_test

BABICH, VOLODYMYR, HILARY, GILLES: *Distributed Ledgers and Operations: What Operations Management Researchers Should Know About Blockchain Technology*. Georgetown McDonough School of Business Research Paper No. 3131250. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3131250

BASTIN, ROLAND, HEDEA, IRINA, CISSE, ISMAEL (2016): *A Big Step toward the European Digital Single Market* <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/technology/articles/step-toward-european-digital-single-market.html>

BEAUMONT, LOUISE (2018). *Banks Can't Partner Themselves into Digital Relevancy*. American Banker. <https://www.americanbanker.com/opinion/banks-cant-partner-themselves-into-digital-relevancy>

BELLEFLAMME, PAUL, PEITZ, MARTIN (2016): *Platforms and Network Effects*. University of Mannheim, Department of Economics, Working Papers 16-14. <https://ideas.repec.org/p/mnh/wpaper/41306.html>

BERGER, DAVID J. (2019): *Reconsidering Stockholder Primacy in an Era of Corporate Purpose*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/03/04/reconsidering-stockholder-primacy-in-an-era-of-corporate-purpose/>

BERNSTEIN, ETHAN, BUNCH, JOHN, CANNER, NIKO, LEE, MICHAEL (2016). *Beyond the Holocracy Hype*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2016/07/beyond-the-holocracy-hype>

BLANDIG, MICHAEL (2016). *Why Millennials Flock to Fintech for Personal Investing*. Harvard Business School Working Knowledge. <https://hbswk.hbs.edu/item/why-millennials-flock-to-fintech-firms-for-personal-investing>

BLANK, STEVE (2016): *Intel Disrupted: Why Large Companies Find it Difficult to Innovate and What They Can Do About It*. <https://steveblank.com/2016/06/23/intel-disrupted-why-large-companies-find-it-difficult-to-innovate-and-what-they-can-do-about-it/>

BONCHEK, MARK, CHOUDHARY, SANGEET PAUL (2013): *Three Elements of a Successful Platform Strategy*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2013/01/three-elements-of-a-successful-platform>

BROWN, ELIOT (2016). *WeWork's Biggest Competitor: Anyone and Everywhere*. The Wall Street Journal. <https://www.wsj.com/articles/weworks-biggest-competitor-anyone-and-everyone-1468333187>

CATALINI, CHRISTIAN, GANS, JOSHUA S. (2019): *Some Simple Economics of the Blockchain*. MIT Sloan Research Paper No. 5191-16., Rotman School of Management Working Paper No. 2874598
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2874598

CHEFFINS, BRIAN R. (2011): *The History of Corporate Governance*. University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 54/2011, ECGI Law Working Paper No. 184/2012. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1975404

CHOHAN, USMAN W. (2018): *Oversight and Regulation of Cryptocurrencies: BitLicense*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3133342

CHRISTENSEN, CLAYTON M., RAYNOR, MICHAEL, McDONALD, RORY (2015): *What Is Disruptive Innovation?* Harvard Business Review. 44-53.
<https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=50233>

CUSUMANO, MICHAEL (2012): *Principles for Managing Strategy and Innovation*. <https://blog.irvingwb.com/blog/2012/01/principles-for-managing-strategy-and-innovation.html>

D'ARCY COOLICAN, LUCAS COFFMAN (2016): *Trust, the Sharing Economy and Behavioral Economics*.
<https://www.behavioraleconomics.com/trust-the-sharing-economy-and-behavioral-economics/>

DENNING, STEVE (2019): *Why Maximizing Shareholder Value is Finally Dying*. https://www.forbes.com/sites/stevedenning/2019/08/19/why-maximizing-shareholder-value-is-finally-dying/?utm_source=FACEBOOK&utm_medium=social&utm_term=Paulie%2F&fbclid=IwAR1R7K9exlSJnaUZ97uFEGv8w8BYTl_ImEcCBucZSYd_3SOMQeg171fRGIl8#31c555f26746

DESHPANDE, MUKUL: *History of Computer Processors*. Techspirited.
<https://techspirited.com/history-of-computer-processors>

DESJARDINS, JEFF (2016): *Chart – The largest companies by market cap over 15 years*. Visual Capitalist. <https://www.visualcapitalist.com/chart-largest-companies-market-cap-15-years/>

DOUGLAS, ARNER W., BUCKLEY, ROSS P., WEBER, ROLF H., ZETZSCHE, DIRK A. (2019): *The Future of Data-driven Finance and Regtech – Lessons from EU Big Bang II*. European Banking Institute – Working Paper No. 35/2019.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3359399

EADICICCO, LISA, FITZPATRICK, ALEX, PECKHAM, MATT, PULLEN, JOHN PATRICK (2017): *The 20 most influential people in tech right now*. <https://time.com/4759416/most-influential-people-tech/>

EAVES, DAVID (2018): *The Future for Governance of Digital Platforms*. Medium.
<https://medium.com/digitalhks/part-7-the-future-of-governance-for-digital-platforms-7a876c9ce5e3>

ESZTERI, DÁNIEL (2015): *A World of Warcraft-tól a Bitcoin-ig: Az egyén, a gazdaság és a tulajdon helyzetének magán-és büntetőjogi elemzése a virtuális közösségekben*. Doktori értekezés, Pécsi Tudományegyetem Állam- és Jogtudományi Kar Doktori Iskola.
<https://ajk.pte.hu/sites/ajk.pte.hu/files/file/doktori-iskola/eszteri-daniel/eszteri-daniel-vedes-ertekezes.pdf>

FENWICK, MARK, MCCAHERY, JOSEPH A., VERMEULEN, ERIK P.M. (2017). *Fintech and the Financing of Entrepreneurs: Crowdfunding to Marketplace Lending*. European Corporate Governance Institute – Law Working Paper No. 369/2017.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2967891

FENWICK, MARK, VERMEULEN, ERIK P.M. (2016). *Seven Corporate Venturing Strategies to Foster Innovation (and Create and Environment for Long-Term Growth)*. TILEC Discussion Paper No. 2016-023.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2823008

FENWICK, MARK, VERMEULEN, ERIK P.M. (2019). *Banking and Regulatory Responses to Fintech Revisited: Building the Sustainable Financial Service Ecosystems of Tomorrow*. Lex Research Topics in Corporate Law & Economics Working Paper No. 2019-4.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3446273

FERENCZ, BARNABÁS (2016): *Horpadások a karosszerián – Felelős társaságirányítási kérdések az elmúlt időszak autóipari botrányainak tükrében*. Debreceni Jogi Műhely 13(1-2).
http://www.debrecenijogimuhely.hu/archivum/1_2_2016/horpadasok_a_karosszerian_felelos_tarsasagiranyitasi_kerdesek_az_elmult_idoszak_autoipari_botranynainak_tukreben/

FOUCAUD, DAVID (2011): *The Impact of the Companies Act of 1862 Extending Limited Liability to the Banking and Financial Sector in the English Crisis of 1866*. *Revue Economique* 62(5). https://www.cairn-int.info/article-E_RECO_625_0867--the-impact-of-the-companies-act-of-1862.htm

GASS, NINA (2017): *What the emergence of the platform economy means for businesses*. DUE <https://due.com/blog/the-platform-economy/>

GORYWODA, AGNIESZKA JANCZUK (2015): *Evolution of EU Retail Payments Law*. Tilburg Law School Research Paper No. 21/2015, TILEC Discussion Paper No. 2015-023. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2694426

GRAHAM, TOM (2017): *Regtech: What is It and What are the Benefits?* Accenture <https://bankingblog.accenture.com/regtech-what-is-it-what-are-benefits>

HARPER, COLIN (2018): *Goldman Sachs-Funded Circle Purchases Poloniex for 400 million*. Coincentral <https://coincentral.com/goldman-sachs-funded-circle-purchases-poloniex-400mln-buyout/>

HASKINS, MARK E. (2017). *Facebook's Acquisition of WhatsApp: The Rise of Intangibles*. Darden Case No. UVA-C-2382 (University of Virginia – Darden Business School). https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2974098

HATHAWAY, IAN (2016). *What Startup Accelerators Really Do*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2016/03/what-startup-accelerators-really-do>

HEITZMAN, ADAM (2017): *How Google Came to Dominate Search and What the Future Holds*. Forbes <https://www.forbes.com/sites/forbesagencycouncil/2017/06/05/how-google-came-to-dominate-search-and-what-the-future-holds/#70461f363872>

HOLMES, JARED (2017): *Youtube's Poor Communication With Their Content Creators*. <http://blogs.ubc.ca/jaredholmes/2017/10/29/youtubes-poor-communication-with-their-content-creators/>

JAMES, DAN (2018): *The Importance of Building a Platform Company in the Modern Economy*. Medium. <https://medium.com/swlh/the-importance-of-building-a-platform-company-in-the-modern-economy-43bf754f2e09>

KAIN, ERIK (2018): *Youtube is Demonetizing Small Channels, and That's a Good Thing*. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/erikkain/2018/01/18/youtube-is-demonetizing-small-channels-and-why-thats-a-good-thing/#2a20fd4553d8>

KATZ, LILY (2018): *Coinbase Says It Won Approval for Trio of Acquisitions*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-16/coinbase-says-it-has-green-light-to-list-coins-deemed-securities>

KHARIF, OLGA (2018): *Half of ICOs Die Within Four Months After Token Sales Finalized*. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-09/half-of-icos-die-within-four-months-after-token-sales-finalized>

KILPI, ESKO (2015): *The Future of Firms – Is There an App for that?* Medium. <https://medium.com/@EskoKilpi/movement-of-thought-that-led-to-airbnb-and-uber-9d4da5e3da3a>

KIM, CYNTHIA (2017): *South Korea bans raising money through initial coin offerings*. Reuters. <https://www.reuters.com/article/us-southkorea-bitcoin/south-korea-bans-raising-money-through-initial-coin-offerings-idUSKCN1C408N>

LANDEWEERD, LAURENS, TOWNEND, DAVID, MESMAN, JESSICA, VAN HOYVEGHEEN, INE (2015): *Reflecting on Different Governance Styles in Regulating Science*. BMC Springer Nature. <https://lssjournal.biomedcentral.com/articles/10.1186/s40504-015-0026-y>

LEE, JENNIFER, PEDERSON, KRIS, KLEMASH, STEVE W. (2019): *How Boards Govern Disruptive Technology – Key Findings from a Director Survey*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/07/01/how-boards-govern-disruptive-technology-key-findings-from-a-director-survey/>

LERNER, JOSH (2013). *Corporate Venturing*. Harvard Business Review. https://hbr.org/2013/10/corporate-venturing?referral=03759&cm_vc=rr_item_page.bottom

LEVIN, SAM (2019): *Google Scraps AI Ethics Council After Backlash: Back to the Drawing Board*. The Guardian. <https://www.theguardian.com/technology/2019/apr/04/google-ai-ethics-council-backlash>

LIU, DEB (2017): *The Art of Building Platforms*. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/ciocentral/2017/03/17/the-art-of-building-platforms/#68ef72de19d2>

LOCK, S. (2019): *Marriott International – Statistics & Facts*. Statista. <https://www.statista.com/topics/1872/marriott-international/>, <https://www.marketwatch.com/investing/stock/mar>

LORSCH, JAY W., MCTAGUE EMILY (2016). *Culture is Not the Culprit*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2016/04/culture-is-not-the-culprit>

MACHEEL, TANAYA (2018). *Banks are Turning Branches into Coworking Spaces*. Tearsheet. <https://tearsheet.co/modern-banking-experience/banks-are-turning-branches-into-coworking-spaces/>

- MANVILLE, BROOK (2016): *Are Platform Businesses Eating the World?* Forbes <https://www.forbes.com/sites/brookmanville/2016/02/14/are-platform-businesses-eating-the-world/#13529bf761a2>
- MASSZI, BÁLINT (2018): *Kriptót a kriptoboltból – Mit adnak nekünk a kriptotőzsdék?* Arsboni. <https://arsboni.hu/kriptot-a-kriptoboltbol-mit-adnak-nekunk-a-kriptotozsdek/>
- MAWSON, JAMES (2005). *Samsung's Corporate Venturing Strategy*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2011/10/corporate-venturing-rhymes-wit>
- MCCORD, PATTY (2014). *How Netflix Reinvented HR*. Harvard Business Review. <https://store.hbr.org/product/how-netflix-reinvented-hr/R1401E>
- NAKAMOTO, SATOSHI (2008): *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
- NÉMETH, MÓNICA (2017): *A bitcoin után itt az adrenalin-függők új játéka: ICO*. Fintechzone. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-09/half-of-icos-die-within-four-months-after-token-sales-finalized>
- NIRMALA, REDDY (2018): *How to Harness the Power of Network Effects*. Forbes <https://www.forbes.com/sites/forbescoachescouncil/2018/01/02/how-to-harness-the-power-of-network-effects/#61603ca262e8>
- O'REILLY, TIM (2015): *Networks and the Nature of the Firm*. Medium. <https://wtfeconomy.com/networks-and-the-nature-of-the-firm-28790b6afdcc>
- PARR, BEN (2009). *Here's Why Amazon Bought Zappos*. Mashable <https://mashable.com/2009/07/22/amazon-bought-zappos/?europe=true>
- PEREIRA DA SILVA, LUIZ AWAZU, VON PETER, GOETZ (2018): *Financial Instability: Can Big Data Help Connect the Dots?* <https://www.bis.org/speeches/sp181203.pdf>
- POLLARI, IAN (2018): *The Rise of Digital Platforms in Financial Services*. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/02/kpmg-rise-of-digital-platforms.pdf>
- ROHR, JONATHAN, WRIGHT, AARON (2018): *Blockchain-Based Token Sales, Initial Coin Offerings, and the Democratization of Public Capital Markets*. University of Tennessee Legal Studies Research Paper No. 338. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3048104
- RUDOMINER, RYAN (2017). *Corporate Social Responsibility Matters: Ignore Millennials at Your Peril*. Georgetown University Center for Social Impact Communication. <http://csic.georgetown.edu/magazine/corporate-social-responsibility-matters-ignore-millennials-peril/>

SALAGER, SERGE (2018). *The Rise of the Corporate Accelerator*. Medium. <https://medium.com/techstars/the-rise-of-the-corporate-accelerator-466ac91f8a57>

SALOMONS, BOBBY (2017): *The Dutch East India Company was richer than Apple, Google and Facebook combined*. Dutchreview. <https://dutchreview.com/culture/history/how-rich-was-the-dutch-east-india-company/>

SHEVLIN, RON (2018). *Bank/FinTech Partnerships Will Be A Huge Disappointment in 2019*. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/ronshevlin/2019/01/07/bankfintech-partnerships-will-be-a-huge-disappointment-in-2019/#205c9df137ba>

SIRONI, ANDREA (2018). *The Evolution of Banking Regulation Since the Financial Crisis: A Critical Assessment*. BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2018-103. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3304672

SMITH, CRAIG (2019): *105 Airbnb Statistics and Facts*. DMR. <https://expandedramblings.com/index.php/airbnb-statistics/>

SPREITZER, GRETCHEN, BACEVICE, PETER, GARRETT, LYNDON (2015). *Why People Thrive in Co-working Spaces*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2015/05/why-people-thrive-in-coworking-spaces>

STEMPEL, JONATHAN (2019): *Facebook loses facial recognition appeal, must face privacy class action*. <https://www.reuters.com/article/us-facebook-privacy-lawsuit/facebook-loses-facial-recognition-technology-appeal-must-face-class-action-idUSKCN1UY2BZ>

SVIKHART, RILEY T. (2017): *Blockchain's Big Hurdle*. Stanford Law Review Online <http://review.law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/3/2017/11/70-Stan.-L.-Rev.-Online-100-Svikhart.pdf>

TWEDDLE, KEVIN (2018). *Doomed? Fintech Partnerships are Vital*. American Banker. <https://www.americanbanker.com/opinion/doomed-fintech-partnerships-are-vital>

TWEEDIE, STEVEN (2014): *Here's Why Innovation Dies at Big Tech Companies, according to Steve Jobs*. Businessinsider. <https://www.businessinsider.com/steve-jobs-on-why-innovation-dies-at-tech-monopolies-2014-11>

VANBERG, DIKE A., BILAL, ÜNVER MEHMET (2017): *The right to data portability in the GDPR and EU competition law: odd couple or dynamic duo?* European Journal of Law and Technology 8(1). http://ejlt.org/article/view/546/726#_ftn9

VERMEULEN, ERIK P.M., MCCAHERY, JOSEPH A., FENWICK, MARK (2018): *The End of "Corporate Governance" (Hello "Platform Governance")*. European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 430/2018. 6. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3232663

VERMEULEN, ERIK P.M. (2019): *Do You Love or Hate Platforms?* <https://www.linkedin.com/pulse/do-you-love-hate-platforms-erik-p-m-vermeulen/>

VERMEULEN, ERIK P.M., FENWICK, MARK (2018): *Technology and Corporate Governance: Blockchain, Crypto, and Artificial Intelligence*. European Corporate Governance Institute (ECGI) – Law Working Paper No. 424/2018. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3263222

VERMEULEN, ERIK P.M., FENWICK, MARK, KAAL, WULF (2019): *Why Blockchain Will Disrupt Corporate Organizations*. European Corporate Governance Institute (ECGI) – Law Working Paper No. 419/2018. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3227933

VOGELSTEIN, FRED (2019). *Facebook Puts Its Stamp – And Name – On Instagram and WhatsApp*. Wired. <https://www.wired.com/story/facebook-puts-stamp-name-instagram-whatsapp/>

VON HEIMBURG, JOACHIM (2013). *Driving Innovation by Corporate Venturing: How to Master Governance and Culture Challenges*. Innovation Management. <https://innovationmanagement.se/2013/01/07/driving-innovation-by-corporate-venturing-how-to-master-governance-and-culture-challenges/>

WESSELL, MAXWELL, LEVIE, AARON, SIEGEL, ROBERT (2016): *The Problem With Legacy Ecosystems*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2016/11/the-problem-with-legacy-ecosystems>

WEST, STEVE (2018). *Meeting Millennial Expectations In These Four Areas of Technology*. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/forbestechcouncil/2018/06/28/meeting-millennial-expectations-in-these-four-areas-of-technology/#6841fb8f4ffc>

WRIGHT, AARON, DE FILIPPI, PRIMAVERA (2017): *Decentralized Blockchain Technology and the Rise of Lex Cryptographia*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2580664

ZETZSCHE, DIRK. A., BUCKLEY, ROSS P. DOUGLAS, ARNER W., BARBERIS, JANOS N. (2019): *The Identity Challenge in Finance: From Analogue Identity to Digitized Identification to Digital KYC Utilities*. <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs40804-019-00135-1>

Jogszabályok

Európai Unió Bizottságának 2016. május 25-én közzétett közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: “*Online platformok és a digitális egységes piac – Lehetőség és kihívás Európa számára*”. COM(2016) 288 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52016DC0288&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács (EU) 2018/1808 irányelvét a tagállamok audiovizuális médiaszolgáltatások nyújtására vonatkozó egyes törvényi, rendeleti vagy közigazgatási

rendelkezéseinek összehangolásáról szóló 2010/13/EU irányelvnek (Audiovizuális médiaszolgáltatásokról szóló irányelv) a változó piaci körülményekre tekintettel való módosítása. 14. cikk. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:32018L1808>

Európai Bizottság *Uniós Blokklánc Megfigyelőközpont és Fórummal* kapcsolatos közleménye. <https://eba.europa.eu/esas-warn-consumers-of-risks-in-buying-virtual-currencies>

Európai Parlament 2018. április 18-adi közleménye. <https://www.europarl.europa.eu/news/hu/headlines/security/20180404STO00913/penzmosas-es-a-terrorizmus-finanszirozasa-szigorubb-unios-szabalyok-jonnek>

Európai Parlament és a Tanács 1060/2009/EK és 1095/2010/EU rendelet módosítása. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32011L0061&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU Irányelvét a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosítása. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014L0065&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2015/2366 Irányelvét a belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról és a 2002/65/EK, a 2009/110/EK és a 2013/36/EU irányelv és a 1093/2010/EU rendelet módosításáról, valamint a 2007/64/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32015L2366&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2016/679 Rendeletét a természetes személyeknek a személyes adatok kezelése tekintetében történő védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról, valamint a 95/46/EK rendelet hatályon kívül helyezéséről: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32016L0679&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 910/2014/EU Rendeletét a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról, valamint az 1999/93/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0910&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2013/36/EU Irányelvét a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013L0036&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 573/2013/EU Rendeletét a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0575&from=HU>

Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU Rendeletét a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0600&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 648/2012/EU Rendeletét a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32012R0648&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2018/843 Irányelvét a pénzügyi rendszerek pénzmosás vagy terrorizmusfinanszírozás céljára való felhasználásának megelőzéséről szóló (EU) 2015/849 irányelv, valamint a 2009/138/EK és a 2013/36/EU irányelv módosításáról <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32018L0843&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2007/64/EK Irányelvét a belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról és a 97/7/EK, a 2002/65/EK, a 2005/60/EK és a 2006/48/EK irányelv módosításáról és a 97/5/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:02007L0064-20091207&from=EN>

European Commission - Fact Sheet, Payment Services Directive, Frequently Asked Questions, January 12, 2018 (MEMO/ 15/5793) 5. pont. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_15_5793

European Commission - Fact Sheet, Payment Services Directive, Frequently Asked Questions, January 12, 2018 (MEMO/ 15/5793) 6. pont. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_15_5793

European Commission, European Retail Action Plan, 31.1.2013 COM(2013) 36 final [https://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2013/0036/COM_COM\(2013\)0036_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2013/0036/COM_COM(2013)0036_EN.pdf)

European Commission, Green Paper on Card, Internet and Mobile Payments, 11.1.2012 COM(2011) 941 final https://ec.europa.eu/finance/consultations/2012/card-internet-mobile-payments/index_en.htm

Európai Parlament és a Tanács 95/46/EK Irányelvét a személyes adatok feldolgozása vonatkozásában az egyének védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:31995L0046&from=EN>

Emberi Jogok Európai Egyezményének 8. cikk (1) bekezdése. https://www.echr.coe.int/Documents/Convention_HUN.pdf

Európai Unió Alapjogi Chartájának 8. cikk (1) bekezdése. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:12012P/TXT&from=hu>

Európai Unió működéséről szóló szerződés 16. cikk (1) bekezdése. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2016/680/EU Irányelvét a személyes adatoknak az illetékes hatóságok által a bűncselekmények megelőzése, nyomozása, felderítése, a vádeljárás lefolytatása vagy büntetőjogi szankciók végrehajtása céljából végzett kezelése tekintetében a természetes személyek védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról, valamint a 2008/977/IB tanácsi kerethatározat hatályon kívül helyezéséről. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32016L0680&from=DE>

Elektronikus Hírközlési Adatvédelmi Irányelv: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32002L0058&from=EN>

Javaslat az Európai Parlament és a Tanács rendeletéről az elektronikus hírközlés során a magánélet tiszteletben tartásáról és a személyes adatok védelméről, valamint a 2002/58/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017PC0010&from=EN>

Európai Unió Bizottságának 2017. március 23-án közzétett közleménye. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0139&from=EN>

Európai Unió Bizottságának 2018. március 8-án közzétett közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Pénzügyi technológiai cselekvési terv: Egy versenyképesebb és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé”*. COM(2018) 109 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109>

Európai Parlament és a Tanács 910/2014/EU Rendeletét a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról, valamint az 1999/93/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0910&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 1025/2012/EU Rendeletét az európai szabványosításról, a 89/686/EGK és a 93/15/EGK tanácsi irányelv, a 94/9/EK, a 94/25/EK, a 95/16/EK, a 97/23/EK, a 98/34/EK, a 2004/22/EK, a 2007/23/EK, a 2009/23/EK és a 2009/105/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 87/95/EGK tanácsi határozat és az 1673/2006/EK európai parlamenti és tanácsi határozat hatályon kívül helyezéséről. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32012R1025&from=EN>

Európai Unió Bizottságának 2017. március 23-án közzétett közleményét az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Központi Banknak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: *“Cselekvési terv a lakossági pénzügyi szolgáltatásokról: Jobb termékek, bővebb választék”*. COM(2017) 139 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0139&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 910/2014/EU Rendeletét a belső piacon történő elektronikus tranzakciókhoz kapcsolódó elektronikus azonosításról és bizalmi szolgáltatásokról, valamint az 1999/93/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0910&from=EN>

Európai Parlament és a Tanács 2013/50/EU Irányelvét a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról szóló 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv, az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról szóló 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv, valamint a 2004/109/EK irányelv egyes rendelkezéseinek végrehajtására irányadó részletes szabályok megállapításáról szóló 2007/14/EK bizottsági irányelv módosításáról.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013L0050&from=EN>