



Tájékoztató a Növekedési Kötvényprogram feltételeiről

(Hatályos: 2019. július 1-től)

I. A Növekedési Kötvényprogram célja és felépítése

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) 2019. július 1-jén elindítja a Növekedési Kötvényprogramot (a továbbiakban: NKP), melynek célja a monetáris politikai transzmisszió hatékonyságának növelése a hazai vállalatkötvény-piac és az értékpapírosítási-piac likviditásának bővítésén keresztül. A programban az MNB monetáris politikai eszköztára keretében 300 milliárd forintos keretösszegben értékpapírokat vásárol.

Az MNB az NKP elindításával növelni kívánja a monetáris politikai transzmisszió hatékonyságát. Magyarországon a nem-pénzügyi vállalatok finanszírozása jelenleg döntően banki hitelezés formájában valósul meg, a vállalati kötvények piacának mérete és likviditása nemzetközi összehasonlításban alacsony. Az MNB a vállalatkötvény-piac likviditásának növelésével elő kívánja segíteni, hogy a gazdasági szereplők a bankhitelek mellett megfelelő mértékben támaszkodjanak a kötvénykibocsátáson keresztül forrásbevonásra is, ezáltal a jegybanki kamatdöntések hatékonyabban tudják befolyásolni a vállalatok finanszírozási költségének alakulását és azon keresztül a jegybanki árstabilitási cél elérését és fenntartását. A vállalatkötvény-piac a banki hitelcsatorna egy válság során történő befagyása esetén a piac önálló talpraállásának elősegítése mellett a jegybank számára is nagyobb mozgásteret biztosít a vállalatok forrásbevonásának elősegítésére.

Az MNB az NKP keretében a vállalati kötvényeken kívül vállalatokkal szemben fennálló hitelkövetelések értékpapírosításával létrejött értékpapírokat is vásárol. A vállalati hitelek értékpapírosított formában történő piaci megjelenése lehetőséget nyújt a banki hitelportfóliók leválasztására és más bankoknak, illetve befektetőknek való átadására, ami akár normál gazdasági körülmények között, akár válságot követően hasznos eszköznek bizonyulhat és hosszabb távon a vállalatok finanszírozási feltételeinek további javulását eredményezheti.

A jegybanki értékpapír-vásárlásokból származó többlet-pénzmenyiséget az MNB a preferenciális betéti konstrukcióval kívánja lekötöni (sterilizálni), melynek keretében a vonatkozó tájékoztatóban meghatározott hitelintézetek jegybanki alapkamaton helyezhetnek el betétet a jegybanknál.

[A preferenciális betét feltételeit az MNB honlapján elérhető tájékoztató tartalmazza.](#)

II. Az értékpapírvásárlások feltételei

1. Az NKP a jegybank monetáris politikai eszköztárának részét képezi. Az NKP keretében az MNB a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény (a továbbiakban: MNB tv.) 4.§ (1) bekezdésében meghatározott feladatkörében eljárva, a jelen tájékoztatóban (a továbbiakban: Tájékoztató) meghatározott feltételeknek megfelelő, felügyelt hitelintézetnek, pénzügyi vállalkozásnak¹, befektetési

¹ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendeletének 4. cikk (1) bekezdésében meghatározott fogalmak szerint.

vállalkozásnak², valamint kollektív befektetési forma alapkezelőjének³, ezek fióktelepének nem minősülő gazdasági társaságok (a továbbiakban együtt: Nem-pénzügyi vállalat) által kibocsátott kötvényeket (a továbbiakban: Vállalati kötvény), valamint a Tájékoztatóban meghatározott feltételeknek megfelelő, hitelkövetelések értékpapírosításával⁴ létrejött értékpapírokat vásárol az MNB tv. 18. § b) alpontjában meghatározott nyíltpiaci műveletek keretében, az elsődleges és a másodlagos piacon.

2. Az NKP keretösszege 300 milliárd forint, a vásárlások a keretösszeg kimerüléséig tartanak. A keretösszeg az MNB által az értékpapírok vételárára fordított teljes összegként értendő, az értékpapírokhoz kapcsolódóan teljesített tőketörlesztések, valamint kamatfizetések összege nem kerül felhasználásra újabb vásárlásokra.
3. Az MNB az NKP keretében Magyarország területén, a magyar jog szerint újonnan forgalomba hozatalra kerülő (a továbbiakban: elsődleges piaci vásárlás) és már forgalomba hozott értékpapírokat vásárol (a továbbiakban: másodlagos piaci vásárlás). Az MNB az elsődleges piaci aukciókon és a másodpiaci vásárlásai során is közvetlenül, befektetési szolgáltató(k) igénybevétele nélkül tesz ajánlatot.
4. Az MNB az NKP keretében csak olyan gazdasági társaság (a továbbiakban: Kibocsátó) által kibocsátott értékpapírt vásárol, amely megfelel az alábbi követelményeknek
 - a. Vállalati kötvények⁵ vásárlása esetén a Kibocsátó:
 - Nem-pénzügyi vállalat;
 - magyarországi székhellyel rendelkezik;
 - a legutóbbi két lezárt üzleti évről szóló pénzügyi beszámoló szerint legalább 1 milliárd forintnak megfelelő összegű mérlegfőösszeggel rendelkezik; kivételt képeznek ez alól a BÉT szabályozott piacának részvény szekciójában jegyzett vállalatok;
 - nem rendelkezik olyan anyavállalattal⁶, amely felügyelt hitelintézet, pénzügyi vállalkozás, ezek fióktelepe, illetve ennek megfelelő, harmadik országban székhellyel rendelkező intézmény;
 - nem szanalási intézkedés alkalmazásából eredő vagyont kezelő szanalási vagyongazdálkodó intézmény⁷;
 - nem végez bizalmi vagyongazdálkodói⁸ tevékenységet;
 - a BÉT szabályozott piacának részvény szekciójában nem jegyzett vállalat, amelyben az állam nem rendelkezik közvetve vagy közvetlenül befolyásoló részesedéssel⁹ vagy

² A 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv 4. cikk (1) bekezdésének 1. pontjában meghatározottak szerint.

³ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendeletének 4. cikk (1) bekezdésében meghatározott fogalom.

⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete 242. cikkének 10. pontjában meghatározott hagyományos értékpapírosítás.

⁵ A tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény 12/B. §-ban meghatározott értékpapír.

⁶ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendeletének 4. cikkének (1) bekezdésében meghatározott fogalom.

⁷ A pénzügyi közvetítőrendszer egyes szereplőinek biztonságát erősítő intézményrendszer továbbfejlesztéséről szóló 2014. évi XXXVII. törvény 53. § szerinti szanalási vagyongazdálkodó intézmény.

⁸ A bizalmi vagyongazdálkodókról és tevékenységük szabályairól szóló 2014. évi XV. törvényben meghatározott tevékenység.

⁹ Befolyásoló részesedés alatt a hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvény szerinti fogalmat kell érteni azzal, hogy az MNB a közvetett tulajdon számításakor az e törvény 3. mellékletében foglalt számítási módszertan alkalmazása helyett minden vállalkozás esetében a 10 százalékos tőke vagy szavazati jog meglétének tényét vizsgálja (azaz, ha az állam és az „A” vállalkozás között, valamint az „A” és a „B” vállalkozás között befolyásoló részesedés áll fenn, akkor jelen fogalom szempontjából az állam és a „B” vállalkozás között is befolyásoló részesedés áll fenn).

a BÉT szabályozott piacának részvény szekciójában jegyzett, közvállalkozásnak¹⁰ nem minősülő vállalat, mely nem áll az állam meghatározó befolyása alatt sem közvetve, sem közvetlenül;

- nem áll végelszámolás, illetve felszámolás alatt, és nincs ellene folyamatban csődeljárás.

b. Az értékpapírosítás keretében létrejött értékpapírok vásárlása esetén a Kibocsátó:

- az értékpapírosítás alapjául szolgáló kitétségeket (a továbbiakban: alapul szolgáló kitétségek) eredményező megállapodást az adóssal megkötő pénzügyi intézménytől (a továbbiakban: eredeti hitelező) eltérő, magyarországi székhellyel rendelkező különleges célú gazdasági egység, vagyongazdálkodó vagy egyéb szervezet, amelyet egy vagy több értékpapírosítás megvalósítására hoztak létre, amelynek tevékenysége az említett cél végrehajtásához szükséges tevékenységekre korlátozódik, és amelynek struktúrája úgy van kialakítva, hogy az eredeti hitelező kötelezettségei elkülönüljenek a különleges célú gazdasági egység kötelezettségeitől.

5. Az MNB az NKP keretében csak olyan forgalomképes értékpapírt vásárol, amely megfelel az alábbi követelményeknek:

a. Vállalati kötvények esetén:

- a kibocsátás helye: Magyarország;
- devizaneme: forint;
- eredeti futamideje: minimum 3 év, maximum 10 év;
- kamatozás típusa: fix, változó vagy zéró kupon;
- a kibocsátáskor forgalomba hozott mennyiség minimum 1 Mrd Ft;
- a névérték legalább 100 ezer eurónak megfelelő forintösszeg;
- legalább B+ vagy annak megfelelő hitelminősítéssel rendelkezik egy, az Európai Értékpapírpiaci hatóság (ESMA) által nyilvántartásba vett, felügyelt és az MNB által a jegybanki fedezetértékelés körében elfogadott hitelminősítő¹¹ (a továbbiakban: Hitelminősítő);
- az értékpapír be van vezetve a Budapesti Értéktőzsde Zrt. (a továbbiakban: BÉT) által működtetett valamely kereskedési helyszínére¹², illetve az elsődleges piaci vásárlások esetén a Kibocsátó írásban kötelezettséget vállalt arra, hogy a bevezetés legkésőbb a forgalomba hozatal lezárását követő 180 napon belül megtörténik és az értékpapírt a Kibocsátó lejáratig forgalomban tartja;
- átváltás útján, vagy az általa megtestesített jog gyakorlásával nem ad jogot valamely más értékpapír vagy egyéb pénzügyi eszköz megszerzésére;
- a kibocsátás során a befektetőknek vételre ajánlott értékpapírok teljes mennyisége azonos jogokat és kötelezettségeket megtestesítő értékpapírokból áll.

¹⁰ Az Európai Unió Tanácsának 3603/93/EK rendelete, illetve az Európai Bizottság 2006/111/EK irányelve szerinti fogalom.

¹¹ Amennyiben a Kibocsátó részvényei be vannak vezetve valamely európai értéktőzsdére és a Kibocsátó valamely Hitelminősítő által egy éven belül kiállított hitelminősítéssel rendelkezik, akkor az MNB számára a kibocsátás (értékpapír) minősítése helyett a Kibocsátóra vonatkozó legalább B+ hitelminősítés is elfogadható a vásárlás feltételeként.

¹² A befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény 4.§ (2) bekezdés 34a. pontjában meghatározott fogalom, azaz bármely szabályozott piac, multilaterális kereskedési rendszer vagy szervezett kereskedési rendszer.

b. Értékpapírosítás keretében kibocsátott értékpapírok esetén:

- teljesül rá az 5.a. pontban meghatározott valamennyi feltétel;
- az alapul szolgáló kitétségek fennálló tőkeösszegének legalább 90 százaléka: magánszektorbeli, magyarországi székhellyel rendelkező, Nem-pénzügyi vállalat adóssal szemben áll fenn és hitel- és pénzkölcsön nyújtásából származik;
- az eredeti hitelező magyarországi székhellyel rendelkező hitelintézet vagy pénzügyi vállalkozás;
- olyan ügyletrészsorozatok¹³, amelyek a kibocsátáskor teljes mértékben az eredeti hitelező vagy vele szoros kapcsolatban¹⁴ álló szervezet tulajdonában maradtak, abban az esetben kerülhetnek az MNB által a másodlagos piacon megvásárlásra, amennyiben korábban az adott ügyletrészsorozatból a Kibocsátóval szoros kapcsolatban nem álló, az MNB-től különböző külső befektető is vásárolt.

6. Az MNB egy nemzetközi értékpapír-azonosító számmal (ISIN-nel) rendelkező kötvénysorozat, illetve ügyletrészsorozat legfeljebb 70 százalékát vásárolja meg. Az elsődleges piacon az egy kötvénysorozatból, illetve ügyletrészsorozatból meghirdetett mennyiség legfeljebb 50 százalékára kerül ajánlat benyújtásra.
7. Az MNB kitétsége egy vállalatcsoporttal¹⁵ szemben nem haladhatja meg a 20 milliárd forintot.
8. Amennyiben a Kibocsátó nem rendelkezik valamely Hitelminősítő által kiállított hitelminősítéssel, akkor az MNB a vásárlások előtt – belső szabályzataira tekintettel – minősíteti a vállalatok által kibocsátott értékpapírokat egy Hitelminősítővel¹⁶, és a megvásárolt értékpapírok esetében azok lejáratáig a minősítést évente felülvizsgálhatja¹⁷. Az MNB az értékpapírvásárlások lebonyolításakor az éppen hatályos hitelminősítést veszi figyelembe, az esetleges időközi leminősítés nem jelent az MNB számára eladási kényszert.
9. Az MNB az NKP keretében megvásárolt és megvásárolható értékpapírok tekintetében hitelkockázat-értékelést és ügyfélátvilágítást végez és mind a vásárlásokat megelőzően, mind az értékpapírok tartása során hitelkockázati szempontokat mérlegel.
10. A vásárlások további feltételei:
 - a. Az MNB az elsődleges piacon mind nyilvánosan-, mind zárt körben forgalomba hozatalra kerülő értékpapírokat vásárol.
 - b. Az elsődleges piacon zártkörű forgalomba hozatal esetén az MNB csak abban az esetben nyújt be ajánlatot, ha a kibocsátás szervezője előzetesen írásban nyilatkozik felé, hogy az aukcióra az MNB-

¹³ Ügyletrészsorozat: egy kitétséghöz vagy kitétségek egy halmazához kapcsolódó hitelkockázat szerződésben meghatározott szegmense, ahol e szegmens egy pozíciójához nagyobb vagy kisebb hitelvesztés-kockázat kapcsolódik, mint a más szegmens ugyanilyen méretű pozíciójához tartozó hitelvesztés-kockázat, figyelmen kívül hagyva a harmadik felek által az ezen vagy más szegmens pozíciói tulajdonosainak közvetlenül nyújtott hitelkockázati fedezeteket.

¹⁴ Szoros kapcsolatról akkor beszélünk, ha 1) az eredeti hitelező a másik szervezet tőkéjének legalább 20%-át közvetve vagy közvetlenül birtokolja vagy 2) a másik szervezet az eredeti hitelező tőkéjének legalább 20%-át közvetve vagy közvetlenül birtokolja, vagy 3) az eredeti hitelező tőkéjének legalább 20%-a, valamint a másik szervezet tőkéjének legalább 20%-a közvetve vagy közvetlenül ugyanazon harmadik fél tulajdonában áll.

¹⁵ Vállalatcsoport alatt az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelet 4. cikk (1) bekezdés 39. pontjában az „ügycsoportra” meghatározott fogalmat kell érteni.

¹⁶ A Hitelminősítő a hitelminősítés során tudomására jutó adatokat, információkat bizalmasan kezeli.

¹⁷ A vállalatnak lehetősége van arra, hogy saját maga gondoskodjon a hitelminősítés Hitelminősítőtől történő beszerzéséről, valamint annak éves felülvizsgálatáról.

vel együtt legalább 5 olyan minősített befektető¹⁸ meghívásra került, amelyben a Kibocsátó nem rendelkezik befolyásoló részesedéssel¹⁹.

- c. Az MNB az elsődleges piaci vásárlásai során kizárólag a BÉT aukciós kereskedési rendszerén keresztül lebonyolított értékpapír-aukció keretében kibocsátott értékpapírokat vásárol. Zárt körben történő forgalomba hozatal esetén az MNB kizárólag nem nyilvános ajánlati könyves értékesítésen vesz részt.
- d. Az MNB az elsődleges piacon csak olyan aukción nyújt be ajánlatot, amely esetében a Kibocsátó az aukciós hirdetményben²⁰ meghatározta az alábbi feltételeket:
 - az aukciót követően forgalomba hozatalra kerülő értékpapír-sorozat legfeljebb 50%-a kerülhet egy szereplő birtokába;
 - a benyújtható hozamajánlatok felső-, és/vagy a benyújtható árajánlatok alsó korlátját;
 - az ajánlatok benyújtását követően a Kibocsátó által elfogadásra kerülő mennyiség legfeljebb 10%-kal haladhatja meg az aukciós hirdetményben meghirdetett mennyiséget;
 - a Kibocsátó vállalja, hogy az értékpapír-sorozat egy részének a futamidő lejáratá előtti visszavásárlása esetén legalább olyan arányban vásárol vissza abból az MNB-től, mint amilyen arányban az MNB az adott értékpapír-sorozatból értékpapírral rendelkezik a visszavásárlás időpontjában.
- e. Az MNB az elsődleges vagy másodlagos piacon csak abban az esetben vásárol értékpapírt, ha a Kibocsátó tartózkodik minden olyan ügylettől vagy ügylet együttestől, konstrukciótól (együttesen: Ügylettől), ami önmagában vagy együttes hatásait tekintve alkalmas lehet arra, hogy azon vállalatcsoport tagjától, vagy a vállalatcsoportba tartozó vállalat tulajdonosától, illetve tulajdonosának közeli hozzátartozójától az NKP-ban kibocsátott kötvény révén történő forrásbevonást valósítsa meg, amelynek a Kibocsátó a csoporttagja.
- f. A Kibocsátónak az értékpapír zártkörű kibocsátása esetén az információs összeállításban, nyilvános kibocsátása esetén a tájékoztatóban kifejezetten kötelezettséget kell vállalnia az Ügyletektől való tartózkodásra és arra, hogy az MNB felhívására a feltétel teljesülésének ellenőrzése céljára eseti adatszolgáltatást teljesít.
- g. A Kibocsátó kötelezettséget vállalt arra, hogy legalább egy árjegyző az értékpapír teljes futamidejére megállapodást (árjegyzési szerződést) köt a BÉT-tel a kereskedési helyszínen kötelező érvényű árjegyzés fenntartásáról, melynek keretében:
 - az árjegyző minden kereskedési napon saját számlás kétoldali ajánlatokat tesz (egyidejű vételi és eladási ajánlat), amelyeket legalább 15 percen keresztül fenntart,
 - az ajánlat névértéke a vételi és az eladási oldalon is egyaránt eléri a legalább 100 ezer eurónak megfelelő forintösszeget,
 - a vételi és eladási árfolyamhoz tartozó, az árjegyzés napját követő második kereskedési napra számított hozamok közötti különbség nem haladja meg a 200 bázispontot.

¹⁸ Minősített befektető alatt a tőkepiacról szóló 2001. CXX. törvény 5. § (1) bekezdés 92. pontja szerinti minősített befektetőt kell érteni.

¹⁹ A hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvényben meghatározottak szerint.

²⁰ Zártkörű kibocsátás esetén a Kibocsátótól kapott hivatalos értesítés alapján.

h. A Kibocsátó az MNB rendelkezésére bocsájtotta az alábbi dokumentumokat:

- a 5.a. pontban részletezett nyilatkozatot arról, hogy az értékpapírt a forgalomba hozatal lezárását követő 180 napon belül bevezeti a BÉT által működtetett kereskedési helyszínre és ott a lejáratig forgalomban tartja;
- a 10.g. pontban részletezett árjegyzési megállapodást vagy az annak megkötéséről szóló nyilatkozatot;
- szükség esetén a nyilatkozatát arról, hogy a hitelminősítéshez szükséges minden dokumentumot és információt a megfelelő időben a Hitelminősítő rendelkezésére bocsájt és a minősítés során vele mindenben együttműködik, továbbá hozzájárul ahhoz, hogy az MNB és a Hitelminősítő a Kibocsátó, valamint a kibocsátásra kerülő értékpapír minősítését és annak évenkénti felülvizsgálatát, a kapcsolódó rating riportokkal együtt a honlapján közzétehesse.

11. Az MNB az NKP ideje alatt „A Jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételeiben” meghatározott Pénzpiaci ügyfélnek minősülő árjegyzők számára értékpapír-kölcsönzési lehetőséget biztosít a program keretében megvásárolt értékpapírok tekintetében.

[Az értékpapír-kölcsönzés feltételeit az MNB honlapján elérhető tájékoztató tartalmazza.](#)

12. Az MNB az elsődleges piacon BÉT-tagsággal rendelkező, a forgalomba hozatalt lebonyolító befektetési szolgáltatótól, míg a másodlagos piacon „A Jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételeiben” meghatározott Pénzpiaci ügyfeleitől vásárol értékpapírokat.

13. Az MNB „A Jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételei”-ben meghatározottak szerinti elfogadható fedezetek körét az általa az NKP keretében megvásárolt értékpapírokkal kibővíti.

[Az elfogadható fedezetek köre a következő hivatkozáson érhető el.](#)

14. Az MNB a megvásárolt értékpapírok köréről honlapján havi rendszerességgel tájékoztatást nyújt. A vásárlásokra rendelkezésre álló keretösszeg 75 százalékos kihasználtságának elérésekor az MNB értesíti „A Jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételeiben” meghatározott Pénzpiaci ügyfeleit.

15. Az MNB honlapján a Kibocsátók számára az NKP regisztrációs felülete és a kötvénykibocsátás menetéről szóló „Kötvénykibocsátási útmutató az MNB Növekedési Kötvényprogramjához” az alábbi hivatkozásokon érhetők el:

[NKP regisztrációs felület](#)

[Kötvénykibocsátási útmutató az MNB Növekedési Kötvényprogramjához](#)

A jelen tájékoztatóban nem szabályozott kérdésekben „A Jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételei” irányadók.

Budapest, 2019. június 18.

MAGYAR NEMZETI BANK