PÉNZÜGYI SZERVEZETEK FELÜGYELETÉÉRT ÉS FOGYASZTÓVÉDELEMÉRT FELELŐS ALELNÖK

Vezetői körlevél a szavazati jog és a befolyás mértékének kiszámítása, valamint a sajátrészvény-vásárlások tárgyában

Tisztelt Kibocsátó!

A Magyar Nemzeti Bank (székhely: 1013 Budapest, Krisztina körút 55., telephely: 1122 Budapest, Krisztina körút 6.) (**MNB**) a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitása, zavartalan, átlátható, hatékony működésének biztosítása, valamint a pénzügyi közvetítőrendszer valamennyi szereplőjének védelme érdekében a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény (**MNB tv.**) rendelkezései alapján ellátja a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (**Tpt.**), illetve a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (**MAR**) hatálya alá tartozó szervezetek, személyek és tevékenységek felügyeletét.

A pénzügyi közvetítőrendszer feletti felügyeleti tevékenysége keretében eljáró MNB stratégiai célkitűzései között szerepel, hogy a pénzügyi közvetítőrendszer valamennyi szereplőjét – az MNB rendelkezésére álló eszközökkel – proaktív felügyeleti kommunikáció útján támogassa, önkéntes jogkövető magatartásra ösztönözze, illetve minél szélesebb körben informálja az MNB elvárásairól és a jogszabályok által előírt, követendő gyakorlatról.

Jelen vezetői körlevél célja a Tpt. 61. §-ában foglalt bejelentési és közzétételi kötelezettség alapjául szolgáló *szavazati jog* és a Tpt. 5. § (1) bekezdés 22. pontja szerinti *befolyásszerzés* mértékének kiszámítása közötti különbségre , valamint a részvény-visszavásárlási programok, továbbá az azon kívüli kibocsátói sajátrészvény-vásárlások kapcsán alkalmazandó szabályokra történő figyelemfelhívás, mindezzel pedig a jogalkalmazás kiszámíthatóságának növelése és a vonatkozó jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése.

(A) Szavazati jog és befolyásszerzés

A nyilvánosan működő részvénytársaságban történő befolyásszerzés szabályai a Tpt. Harmadik Része keretében kerültek rögzítésre, mely rendelkezések a nyilvános vételi ajánlatról szóló 2004. április 21-i 2004/25/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (**Vállalatfelvásárlási Direktíva**) magyar jogrendbe implementált szabályait tartalmazzák. A szavazati joggal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettségre vonatkozóan a Tpt. V. Fejezetének rendelkezései a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló 2004. december 15-i 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (**Transzparencia Direktíva**) szabályai alapján, azok implementálása céljából kerültek megalkotásra. A befolyásszerzésre és a nyilvános vételi ajánlattételi kötelezettségre, illetve a szavazati jog mértékének bejelentésére és közzétételére vonatkozó rendelkezések tehát egymástól elkülönülten, eltérő fejezetekben kerültek szabályozásra, tekintettel arra, hogy ezen tárgyköröket két

különböző európai uniós irányelv szabályozza, azonban a vonatkozó releváns rendelkezések tartalmilag szorosan összefüggenek.

Szavazati jog számítása

A Tpt. 61. § (1) bekezdése értelmében *„[a] nyilvánosan működő részvénytársaság részvényese vagy a szavazati jog birtokosa (e § alkalmazásában a továbbiakban: részvényes) haladéktalanul, de legkésőbb 2 naptári napon belül tájékoztatja a kibocsátót és a Felügyeletet*[1]*, ha a közvetlenül és közvetve birtokolt, szavazati jogot biztosító részvényének és szavazati jogának aránya eléri, meghaladja a (3) bekezdésben meghatározott mértéket vagy az alá csökken. Első napnak azt a napot követő nap számít, amelyen a részvényes tudomást szerzett vagy az adott helyzetben általában elvárható gondossággal eljárva tudomást kellett volna szereznie*
a) a szavazati jogot biztosító részvény megszerzéséről, eladásáról és a szavazati jog gyakorlásának lehetőségéről, megszűnéséről, függetlenül attól, hogy ez mely napon következik be, vagy
b) a kibocsátó által közzétett tájékoztatás alapján, hogy megváltozott azoknak a részvényeknek a mennyisége, amelyekhez a kibocsátó létesítő okiratának rendelkezése alapján szavazati jog kapcsolódik”.

Ugyanezen jogszabályhely (3) bekezdése szerint *„[a]z (1) bekezdés szerinti bejelentési mértékek a következők: öt, tíz, tizenöt, húsz, huszonöt, harminc, harmincöt, negyven, negyvenöt, ötven, hetvenöt, nyolcvan, nyolcvanöt, kilencven, kilencvenegy, kilencvenkettő, kilencvenhárom, kilencvennégy, kilencvenöt, kilencvenhat, kilencvenhét, kilencvennyolc és kilencvenkilenc százalék”.*

A Tpt. 55. § (2) bekezdése kimondja, hogy *„[a] kibocsátó a hozzá érkezett, 61. § szerinti tájékoztatást haladéktalanul, de legkésőbb két naptári napon belül közzéteszi a Felügyelet egyidejű tájékoztatása mellett*”.

A Tpt. 61. § (4) bekezdése értelmében – a Transzparencia Direktívának megfelelően – a szavazati jog kiszámítása a szavazati jog gyakorlásának korlátozására vonatkozó előírásoktól függetlenül mindazon részvények alapján történik, amelyhez a kibocsátó létesítő okiratának rendelkezése alapján szavazati jog kapcsolódik.

Konkrét példával: ugyan a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (**Ptk.**) 3:225. § (1) bekezdése szerint *„[a] részvénytársaság a saját részvénnyel részvényesi jogokat nem gyakorolhat*”, azonban a Tpt. 61. § (4) bekezdése alapján – ha ezen részvények tekintetében a kibocsátó létesítő okiratának rendelkezése alapján a szavazati jog gyakorlásának elvi lehetősége (értelemszerűen, ha ezen részvények éppen nem minősülnek saját részvénynek) fennáll – a szavazati jog kiszámítása során ezekre is tekintettel kell lenni és – a Tpt. 61. § (2) bekezdése alapján – a Tpt. 61. § (1) bekezdés szerinti tájékoztatási kötelezettséget a saját részvények esetén magának a kibocsátónak kell teljesítenie.

A kibocsátó alapszabályában esetlegesen rögzített szavazati korlát (*voting cap*) szintén nincsen hatással a Tpt. 61. § (1) bekezdése szerint bejelentendő és közzéteendő szavazati arányra. Ha például egy kibocsátónál 10 %-os szavazati korlát van érvényben, de egy részvényes a szavazati jogot biztosító részvények 18 %-át birtokolja, akkor a Tpt. 61. § (4) bekezdésében írtak alapján a 18 % a bejelentendő és közzéteendő adat a kibocsátó és az MNB felé.

A részvényest, vagy a szavazati jogok birtokosát (a továbbiakban együttesen: részvényes) megillető szavazati jog mértéke tehát független a kibocsátó sajátrészvény-állományától és az esetleges

[1] A Tpt. 5. § (2) bekezdés 4. pontja alapján *„Felügyelet: a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletével kapcsolatos feladatkörében eljáró MNB”*

szavazati korláttól. A kibocsátó saját részvények megszerzését vagy elidegenítését eredményező tranzakciója következtében tehát a többi részvényes Tpt. 61. § (1) bekezdés szerinti szavazati jogának mértéke nem változik, így a kibocsátó saját részvények megszerzését vagy elidegenítését célzó tranzakciója nyomán a többi részvényesnek a Tpt. 61. § (1) bekezdés szerinti bejelentési és közzétételi kötelezettsége sem keletkezik.

Befolyás mértékének megállapítása

A Tpt. 5. § (1) bekezdés 22. pontja szerint befolyásszerzés *„a céltársaság szavazati jogot megtestesítő részvényének, illetőleg szavazati jognak a megszerzése, ideértve a szavazati jogot biztosító részvényre vonatkozó vételi jog, visszavásárlási jog, határidős vételi megállapodás érvényesítését vagy a szavazati jog használati, haszonélvezeti jog alapján történő gyakorlását, valamint azt, ha a befolyás nem a befolyásszerző közvetlenül erre irányuló magatartása révén, hanem egyéb körülmények – így különösen jogutódlás vagy a részvénytársaságnak a részvényesek szavazati jogát érintő, a szavazati arányokat módosító határozata vagy a szavazati jogok feléledése – következtében, illetve összehangoltan eljáró személyek e célból megvalósított együttműködésének eredményeképpen jön létre”*.

A hivatkozott jogszabályhely szerinti – a Tpt. Harmadik Része keretében előírt nyilvános vételi ajánlattételi kötelezettség tekintetében releváns – befolyás mértékének számításakor azonban a Tpt. 61. § (4) bekezdésében írtaktól eltérően nem pusztán a szavazati jog gyakorlásának elvi lehetősége bír relevanciával. **A szavazati jognak – amennyiben a gyakorlása által biztosított befolyás mértékét vizsgáljuk – ténylegesen alkalmasnak kell lennie arra, hogy a gyakorlása révén befolyást biztosítson a társasági döntések meghozatalára.**

A befolyás mértékének meghatározása során így már nem csupán az adott részvényes által birtokolt részvények darabszámára, hanem például a részvénytársaságban esetlegesen meglévő szavazati korlátra, a kibocsátó sajátrészvény-állományának nagyságára, vagy az egyes részvényekhez kapcsolódó szavazati jogok korlátozására is figyelemmel kell lenni. A befolyásszerzés tehát minőségileg túlmutat a kibocsátó létesítő okiratának rendelkezése alapján elméletileg szavazati jogot biztosító részvény megszerzésén, a befolyásszerzés mértékének megállapítása során ugyanis nem a részvényekhez a létesítő okirat rendelkezése alapján elméletileg kapcsolódó szavazati jog mértékét, hanem a részvényekhez ténylegesen, a konkrét esetben kapcsolódó, a céltársaság irányítására ténylegesen kiható szavazati arányt kell figyelembe venni.

A befolyás mértékének meghatározása során tehát a szavazati joggal bármilyen okból nem rendelkező részvényekhez fűződő szavazatokat le kell vonni a kibocsátott, valamennyi részvényhez fűződő összes szavazat számából, és a részvényesi szavazati joggal gyakorolható befolyás mértékét a fennmaradó szavazatszám alapulvételével kell kiszámítani. **Ez az érték a Tpt. 68. § (1) bekezdés[2] szerinti nyilvános vételi ajánlattételi kötelezettség szempontjából releváns, amely a Tpt. 5. § (1) bekezdés 22. pont szerinti befolyásszerzés – tehát nem a Tpt. 61. § (1) bekezdése szerinti szavazati jog – mértékét mutatja.**

Mivel a Ptk. 3:225. § (1) bekezdése szerint *„[a] részvénytársaság a saját részvénnyel részvényesi jogokat nem gyakorolhat”*, **a Tpt. 68. § (1) bekezdés szerinti nyilvános vételi ajánlattételi kötelezettség tekintetében az egyes részvényeseket megillető befolyás mértéke függ a kibocsátó**

[2] A Tpt. 68. § (1) bekezdése szerint *„[a] céltársaságban, előzetesen – a Felügyelet által jóváhagyott – nyilvános vételi ajánlatot kell tenni*
a) a huszonöt százalékot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez, ha a befolyást szerző részvényesen kívül senki sem rendelkezik a szavazati jogok tíz százalékát meghaladó befolyással, vagy
b) a harminchárom százalékot meghaladó mértékű befolyásszerzéshez”.

sajátrészvény-állományától, ezért a kibocsátó saját részvények megszerzését vagy elidegenítését eredményező tranzakciója következtében a többi részvényes Tpt. 68. § (1) bekezdése szempontjából relevanciával bíró befolyásának mértéke változik.

Példának okáért, ha egy kibocsátónak 1.000 db törzsrészvénye van, amelyekhez 1-1 szavazati jog kapcsolódik és a kibocsátó 200 db saját részvénnyel rendelkezik, akkor – feltételezve, hogy a kibocsátó alapszabályában szavazati korlát nem került rögzítésre – a befolyás számításánál a viszonyítási alap az 1.000-200=800 db részvény, illetve szavazat. Ennek megfelelően, amennyiben egy részvényes 150 db szavazati jogot biztosító részvénnyel rendelkezik, úgy – bár a korábban írtak szerint a Tpt. 61. § (1) bekezdése szerint a szavazati jogának mértéke vonatkozásában bejelentendő és közzéteendő adat 15% –, azonban a kibocsátó sajátrészvény-állományára tekintettel a szavazati jogával *ténylegesen gyakorolható befolyása* 150/800=18,75%.

Amennyiben a fenti példában – minden más paraméter változatlansága mellett – a kibocsátó alapszabályában egy-egy részvényes vonatkozásában 10%-os szavazati korlát került rögzítésre, úgy a 150 db szavazati jogot biztosító részvénnyel rendelkező részvényes vonatkozásában a Tpt. 61. § (1) bekezdése szerint a szavazati jogának mértéke vonatkozásában bejelentendő és közzéteendő adat továbbra is 15%, azonban a befolyás számításánál a viszonyítási alap az 1.000-200[2]-50[3]=750 db részvény, illetve szavazat. A példa szerinti részvényes szavazati jogával *ténylegesen gyakorolható befolyása* ebben az esetben 100[4]/750=13,33%.

Bár a kibocsátó saját részvények megszerzését vagy elidegenítését célzó tranzakciója nyomán a többi – az adott tranzakcióban nem érintett – részvényesnek a Tpt. 61. § (1) bekezdés szerinti, a szavazati jogot érintő bejelentési és közzétételi kötelezettsége nem keletkezik, azonban önmagában pusztán **a kibocsátó sajátrészvény-állományának növekedése is eredményezheti azt, hogy nem a részvényes közvetlenül erre irányuló (hanem a kibocsátónak a részvényestől független) magatartása következtében szerez a részvényes a Tpt. 68. § (1) bekezdésben meghatározott mértéket meghaladó befolyást [a Tpt. 68. § (2) bekezdés a) pont szerinti ún. *passzív befolyásszerzés*].**

Az egyes részvényesek befolyásának – a kibocsátó sajátrészvény-állományának nagyságától is függő – naprakész megállapíthatósága érdekében a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól szóló 24/2008. (VIII. 15.) PM rendelet (**PM rendelet**) 4. számú melléklet 1.13. pontja értelmében a kibocsátó rendkívüli tájékoztatás keretében köteles közzétenni a saját kibocsátású értékpapírjának tulajdonlásában bekövetkezett változásokat. Az előző előírásokon túlmenően a Tpt. 54. § (9) bekezdése szerint továbbá a kibocsátó minden naptári hónap utolsó napjára vonatkozóan haladéktalanul, de legkésőbb a következő munkanapon köteles – a sajátrészvény-állomány feltüntetésével – közzétenni a részvényeihez kapcsolódó szavazati jogok számát sorozatonként, és az alaptőke nagyságát.

A tőkepiac szereplői elsődlegesen ezen rendszeres és rendkívüli tájékoztatásokból szerezhetnek információt a kibocsátó sajátrészvény-állományának mértékéről, és a saját befolyásuk mértékének pontos számítását is ennek alapján végezhetik el.

Az MNB ezzel összefüggésben már korábban is felhívta a kibocsátók figyelmét arra, hogy – mivel a Ptk. 3:222. § (1) bekezdése alapján a kibocsátó többségi befolyása alatt álló jogi személy tulajdonában álló részvények is saját részvénynek minősülnek – a Tpt. 54. § (9) bekezdés szerinti közzétételben a saját részvények számában fel kell tüntetni a kibocsátó és a leányvállalata(i) tulajdonában álló összes saját részvényt, ugyanakkor **a transzparencia érdekében az MNB azt is elvárja, hogy a kibocsátó külön**

[2] A kibocsátó sajátrészvény-állománya.

[3] Az adott részvényes vonatkozásában az alapszabály szerinti szavazati korláton felüli szavazatok száma.

[4] Az adott részvényes vonatkozásában az alapszabály szerinti szavazati korlátra tekintettel gyakorolható szavazatok száma.

jelölje meg, hogy a sajátrészvény-állományokból mennyi saját részvénnyel rendelkezik a kibocsátó és mennyivel a többségi befolyása alatt álló jogi személy(ek).

Az MNB fentiek szerinti jogértelmezését – és az ennek megfelelő következetes gyakorlatát – a Kúria Kf.V.35.067/2022/12. számú ítéletében is megerősítette. A döntés elvi tartalma értelmében a *„nyilvánosan működő részvénytársaságban történő befolyásszerzés mértékének kiszámításakor a kibocsátó saját részvényeit figyelmen kívül kell hagyni, mert azok alapján a szavazati jog gyakorlását törvény zárja ki”*.

—

Az MNB ezúton hívja fel a tőkepiaci szereplők figyelmét, hogy a Tpt. 65. § (1) bekezdés a) pontja értelmében **a nyilvános vételi ajánlattételi kötelezettségre vonatkozó, a Tpt. Harmadik Része szerinti rendelkezéseket a Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott, de szabályozott piacra be nem vezetett részvényekkel kapcsolatos befolyásszerzésre is alkalmazni kell**.

A Tpt. 15. § (1) bekezdésének második mondata alapján a regisztrációt követően a multilaterális kereskedési rendszerbe bevezetett értékpapír is nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírnak minősül.

A Tpt. 52. § (1) bekezdése értelmében a Tpt. V. Fejezetében foglaltakat – amennyiben jogszabály másként nem rendelkezik – a szabályozott piacra bevezetett értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség teljesítésekor kell alkalmazni, azonban a Tpt. 61. § (1) bekezdése – élve az 52. § (1) bekezdése által biztosított lehetőséggel – kifejezetten úgy rendelkezik, hogy **a szavazati jog mértékének bejelentésére és közzétételére vonatkozó rendelkezések valamennyi, nyilvánosan működő részvénytársaság részvényese számára irányadók**. Ebből következően **a kibocsátó részére előírt, a Tpt. 55. § (2) bekezdésében foglalt, a Tpt. 61. §-a szerinti tájékoztatás közzétételére vonatkozó kötelezettség is valamennyi nyilvánosan működő részvénytársaságot terheli**.

A tőkepiaci transzparencia és a részvényeseket esetlegesen terhelő nyilvános vételi ajánlattételi kötelezettség határidőben történő teljesítésének elősegítése érdekében az MNB a saját részvények megszerzésére, illetve elidegenítésére vonatkozó, illetve a Tpt. 54. § (9) bekezdés szerinti információk közzétételét is valamennyi nyilvánosan működő részvénytársaság tekintetében elvárja.

—

(B) Saját részvényekkel folytatott tranzakciók

Az MNB tv. 40. § (20) bekezdés alapján az MNB ellátja a MAR végrehajtását, amely alapján, figyelemmel arra, hogy a kibocsátók körében jelentősen megnőtt a MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási program szerinti, továbbá a MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási programon kívül lebonyolított saját részvények visszavásárlására vonatkozó tranzakciók száma, az MNB felhívja a kibocsátó figyelmét, hogy **a saját részvényekkel folytatott kereskedés kapcsán is felmerülhet a bennfentes kereskedelem és a piaci manipuláció**.

Az MNB rögzíti: önmagában a Ptk. 3:223. §-a szerinti döntéshozatal a saját részvények megszerzésének *elvi lehetőségéről* és a sajátrészvény-vásárlás peremfeltételeiről egyrészt már társasági jogi értelemben sem kötelezi, hanem csupán felhatalmazza az igazgatóságot a saját részvények *tényleges megvásárlására*, másrészről semmiképpen sem ad felmentést az adott ügyletre esetlegesen vonatkozó más ágazati jogszabályok – jelen esetben a MAR – rendelkezéseinek betartása alól.

Fenti felhatalmazás a saját részvények vásárlásának kizárólag a társasági jogi kereteit teremti meg az igazgatóság számára, ettől függetlenül az igazgatóságnak a konkrét ügyletkötések társasági jogon túlmutató jogszerűségét, a vonatkozó egyéb ágazati jogszabályoknak való megfelelést is garantálni szükséges.

Ennek okán **az MNB felhívja a figyelmet a MAR 5. cikkében szabályozott intézményre**, hiszen az ott megjelölt, valamint a kapcsolódó, az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a részvény-visszavásárlási programokra és a stabilizációs intézkedésekre alkalmazandó feltételekre vonatkozó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről szóló 2016. március 8-i (EU) 2016/1052 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendeletben (**Végrehajtási rendelet**) szereplő előírásoknak történő maradéktalan megfelelés esetében az adott kibocsátó a saját részvényekkel folytatott kereskedése kapcsán mentesül a bennfentes kereskedelem és a piaci manipuláció tilalma alól.

Az MNB ösztönözni kívánja a kibocsátókat arra, hogy lehetőség szerint a MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási program keretében hajtsák végre sajátrészvény-vásárlási tranzakcióikat. A MAR 5. cikke, valamint a Végrehajtási rendelet előírásainak – különösen az árakra és a forgalomra vonatkozó rendelkezések – kibocsátók általi önkéntes követését az MNB abban az esetben is jó gyakorlatnak tartja, amennyiben a kibocsátó nem a MAR 5. cikke szerinti intézmény keretében kíván saját részvényeket vásárolni.

Amennyiben egy kibocsátó a MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási program keretein kívül vásárol saját részvényeket, az természetesen nem minősül automatikusan piaci manipulációnak, azonban a MAR 5. cikkének és a Végrehajtási rendelet megfelelő szakaszainak való maradéktalan megfelelés hiányában a kibocsátók a saját részvényekkel folytatott kereskedésük kapcsán már nem mentesülnek a jogszabály erejénél fogva a piaci visszaélés tilalma alól, tőzsdei tevékenységüket tehát az általános szabályok szerint kell megítélni.

A tőkepiaci transzparencia és a befektetők minél teljesebb körű tájékoztatása érdekében az MNB felhívja a figyelmet arra, hogy a MAR 5. cikke szerinti *részvény-visszavásárlási program* a vonatkozó jogszabályi rendelkezések által egyértelműen meghatározott fogalom. **Elvárt tehát, hogy a kibocsátó tőkepiaci kommunikációja során mindenkor egyértelműen határolja el egymástól a MAR 5. cikke szerinti *részvény-visszavásárlási program* keretein belül, illetve esetlegesen az azon kívül végrehajtott sajátrészvény-vásárlási ügyleteit. Azokban az esetekben, amikor a kibocsátó nem a MAR 5. cikke és a Végrehajtási rendelet előírásainak való *teljes körű* megfelelés mellett hajt végre saját részvényeire vonatkozó tranzakciókat, úgy kifejezetten kerülje a *részvény-visszavásárlási program* fogalom használatát.**

Az MNB a felügyeleti és ellenőrzési tapasztalatai alapján a piaci visszaélések kockázatának csökkentése érdekében elsődlegesen – de nem kizárólagosan – az alábbiakra kívánja felhívni a kibocsátók figyelmét a MAR 5. cikkében meghatározott kereteken kívül lebonyolított sajátrészvény-vásárlásaik kapcsán:

(i) a kibocsátónak olyan megfelelő és hatékony belső intézkedéseket és eljárásokat szükséges bevezetnie, végrehajtania és fenntartania, melyek hatékonyan biztosítják, hogy a sajátrészvény-vásárlásra vonatkozó döntést **a kibocsátó nevében meghozó természetes személy, illetve az ilyen döntésre esetlegesen befolyást gyakorló más természetes személy a döntés pillanatában ne lehessen bennfentes információ birtokában**;

(ii) ugyan a Ptk. 3:223. § (1) bekezdése alapján *társasági jogi relációban* a saját részvény megszerzésének feltétele, hogy a közgyűlés – többek között – a részvényekért fizetendő ellenérték legalacsonyabb és legmagasabb összegének meghatározása mellett előzetesen felhatalmazza az igazgatóságot, ugyanakkor **a sajátrészvény-vásárlási ügyletek *tényleges lebonyolítása*, illetve annak *tőkepiaci kommunikációja során* a kibocsátó által megcélzott**

konkrét (legmagasabb) vételár, vagy akár bizonyos ársáv kijelölését és nyilvános kommunikációját – annak árfolyambefolyásolásra alkalmas jellege miatt – az MNB kifejezetten kerülendő gyakorlatnak tartja;

(iii) a Ptk. 3:223. § (1) bekezdése alapján *társasági jogi relációban* a saját részvény megszerzésének a megszerezhető részvények számának előzetes meghatározása is előfeltétele, ugyanakkor **a sajátrészvény-vásárlási ügyletek *tényleges lebonyolítása*, illetve annak *tőkepiaci kommunikációja során* a kibocsátó által előre meghirdetett napi mennyiség meghatározása és nyilvános kommunikációja helyett még a MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási programon kívüli tranzakciók esetén is kifejezetten javasolt a Végrehajtási rendelet 3. cikk (3) bekezdés szerinti mennyiségi kereskedési feltételre tekintettel lenni (ti. a kibocsátók egyetlen kereskedési napon sem vásárolhatnak a részvényből a részvény a vásárlás kereskedési helyszíne tekintetében számított átlagos napi forgalmának 25 %-át meghaladó mennyiséget);**

(iv) az előző pontban írt volumenkorlát megtartása mellett is – különösen viszonylag nagyobb mennyiségű részvény megvásárlására vonatkozó tőzsdei megbízás rögzítése esetén, annak a tőzsdei árfolyam „elhúzására” alkalmas jellege miatt – **lehetőség szerint kerülendő a piaci áras megbízások kizárólagos alkalmazása**.

A MAR 5. cikkének és a Végrehajtási rendelet megfelelő szakaszainak való maradéktalan megfelelés hiányában a kibocsátó a saját részvényekkel folytatott kereskedése kapcsán nem mentesül a piaci visszaélés tilalma alól, amelyre tekintettel kiemelten fontos, hogy a kibocsátó a kereskedése során a piaci visszaélés elkerülése érdekében fokozott figyelemmel járjon el.

—

A vezetői körlevél a kibocsátókra kötelező erővel nem rendelkező felügyeleti szabályozó eszköz. Az MNB által kiadott vezetői körlevél tartalma kifejezi a jogszabályok által támasztott követelményeket, az MNB jogalkalmazási gyakorlata alapján alkalmazni javasolt elveket, illetve módszereket, a piaci szabványokat és szokványokat. A vezetői körlevélben megfogalmazott elvárásoknak való megfelelést az MNB elvárja a kibocsátóktól, az elvárások érvényesülését az MNB ezt követően is a kibocsátók körében az ellenőrzési és monitoring tevékenysége során figyelemmel kíséri és értékeli.

—

Az MNB kibocsátói felügyeléssel foglalkozó munkatársai a jövőben is készséggel állnak a kibocsátók rendelkezésére annak érdekében, hogy akár személyesen is ismertessék a vonatkozó jogszabályi környezetet, illetve az MNB e körben kialakított gyakorlatát.

Szíves közreműködését a tőkepiaci transzparencia növelésében ezúton is köszönöm!

Budapest, 2025. május 19.

Tisztelettel:

Dr. Kandrács Csaba s.k.,
a Magyar Nemzeti Bank alelnöke