



PÉNZÜGYI SZERVEZETEK FELÜGYELETÉÉRT ÉS FOGYASZTÓVÉDELEMÉRT FELELŐS ALELNÖK

Vezetői körlevél a nyilvános értékpapír-kibocsátók MAR rendeletnek való megfelelése tárgyában

Tisztelt Kibocsátó!

Mint az Ön előtt is ismert, a Magyar Nemzeti Bank (székhely: 1054: Budapest, Szabadság tér 9.) (**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 pénzügyi közvetítőrendszer, ezen belül a tőkepiac felügyeletét. Ennek keretében az MNB ellátja a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (**Tpt.**) hatálya alá tartozó szervezetek, személyek és tevékenységek felügyeletét, ennek körében a piaci visszaélésekről szóló rendelet (**MAR**)¹ végrehajtását².

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.

A MAR szabályrendszerének célja a piaci visszaélések visszaszorítása és megakadályozása, tekintettel arra, hogy a piaci visszaélések veszélyeztetik a tőkepiac integritását és hatékonyságát, valamint alkalmasak arra, hogy a befektetők tőkepiacba vetett bizalmát megrendítsék. A piaci manipuláció, a bennfentes kereskedelem és a befektetők félrevezetésére alkalmas egyéb tevékenységek elkerülése érdekében a kibocsátóktól elvárt a MAR szabályainak átfogó ismerete és azok mindenkor betartása. Az MNB szándéka, hogy a jól működő tőkepiac érdekében a kibocsátók számára a jogszabályok önkéntes követésére ösztönző optimális környezet alakuljon ki.

Jelen vezetői körlevél célja – az elmúlt időszak tapasztalataira és az MNB 32453-1/2018 iktatószámú vezetői körlevelében (**2018. évi vezetői körlevél**)³ foglaltakra építve – az MNB MAR-nak való megfelelést érintő egyes elvárásainak megfogalmazása, és ezzel a jogalkalmazás kiszámíthatóságának növelése, a vonatkozó jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése.

A 2018. évi vezetői körlevél – a MAR szabályozás tekintetében – hasznos információkat tartalmaz a saját részvény tranzakciók, a bennfentes információk közzététele és késleltetése, a bennfentes jegyzék vezetése és a vezetők ügyletei vonatkozásában.

¹ 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.

² A vezetői körlevélben megfogalmazott elvárások általános érvényűen kerültek megfogalmazásra, ezért a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírt kibocsátóknak, továbbá a multilaterális kereskedési rendszerbe (**MTF**) regisztrált értékpapírt kibocsátóknak az elvárásokat a rájuk vonatkozó jogszabályi keretekre is tekintettel kell figyelembe venniük.

³ A 2018. évi vezetői körlevél az alábbi linken érhető el:
<https://www.mnb.hu/letoltes/tmp599f-tmp-15547249.pdf>

A szabályozott piacra bevezetett értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség teljesítéséről szóló 2020. évi vezetői körlevél az alábbi linken érhető el:
<https://www.mnb.hu/letoltes/vezetoi-korlevel-a-szabalyozott-piacra-bevezetett-ertekpapirokkal-kapcsolatos-tajekoztatasi-koteleztseg-teljesiteserol.pdf>

Meglátásunk szerint a 2018. évi vezetői körlevél által érintett egyes területeken több kibocsátó gyakorlata nem felel meg teljeskörűen a MAR rendelkezéseinek, így a jelen vezetői körlevélben – új témák érintése mellett – az MNB a fenti témakörök közül némelyiket ismételtlen említi, tovább részletezve és hangsúlyozva az MNB által elvárt jó gyakorlatokat.

Az MNB elkötelezett a kibocsátókkal és valamennyi piaci szereplővel való, a MAR szabályozást érintő párbeszéd erősítése iránt. Tekintettel azonban egyrészt arra, hogy a MAR és a hozzá kapcsolódó második és harmadik szintű szabályozások (végrehajtási rendeletek, állásfoglalások) értelmezésére kizárólag az Európai Bizottság, az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (**ESMA**) és az Európai Bíróság jogosult, az MNB bátorítja a kibocsátókat, hogy kérdéseikkel közvetlenül forduljanak az ESMA felé⁴, az MNB ugyanis ezen kérdések kapcsán jogértelmezésre nem jogosult, hanem legfeljebb orientáló és nem kötelező jellegű tájékoztatást áll módjában kiadni.

Az MNB mindemellett jó gyakorlatnak tartja, ha a kibocsátó a felmerült kérdései esetén a kapcsolódó jogszabályok értelmezése mellett az MNB vezetői körleveleiben kifejtettekre is támaszkodik.

Jelen vezetői körlevél nem utal vissza teljeskörűen a jogszabályi rendelkezésekre az elvek és elvárások megfogalmazásakor, azonban a kibocsátók a kapcsolódó jogszabályi előírásoknak való megfelelésre természetesen továbbra is kötelesek.

Hangsúlyozandó, hogy a MAR hatálya alá tartozó magatartások szabályozásának köre túlmutat a MAR rendelkezésein, azokat a „MAR rezsim” vonatkozó alsóbb szintű szabályozási eszközei, a végrehajtási rendeletek, továbbá az ESMA iránymutatásai és a MAR Q&A⁵ is kiegészítik. Utóbbiak az ESMA honlapján érhetők el. Ezen szabályozó eszközök naprakész ismerete nélkül a befektetők hatékony védelmét célzó, a piaci visszaélések elleni küzdelemmel összefüggő, a kibocsátókat terhelő kötelezettségek teljesítése az MNB által elvárt színvonalon nem lehetséges.

1. A bennfentes információ keletkezése és kezelése

A MAR rendelkezései szerint a kibocsátónak az őt, illetve az általa kibocsátott pénzügyi eszközt közvetlenül vagy közvetve érintő bennfentes információt a lehető leghamarabb nyilvánosan közzé kell tennie a bennfentes kereskedelem és a befektetők félrevezetésének elkerülése érdekében. Amennyiben a kibocsátó – vagy a képviselőjében, illetve javára eljáró személy – bennfentes információt azonosít, úgy a kibocsátó, illetve a képviselőjében vagy a javára eljáró személy bennfentes jegyzéket készít azokról a személyekről, akik hozzáférnek a bennfentes információhoz és a bennfentes információt a lehető leghamarabb nyilvánosan közzéteszi a megfelelő csatornákon.

Meghatározott feltételek fennállta esetén a MAR – a kibocsátó saját felelősségére – lehetőséget biztosít a bennfentes információ nyilvános közzétételének késleltetésére a kibocsátó jogszerű érdekeinek védelme érdekében. A nyilvános közzététel késleltetésére tehát akkor van lehetőség, ha az azonnali közzététel valószínűleg sértené a kibocsátó jogszerű érdekeit, a közzététel késleltetése a nyilvánosság számára vélhetően nem félrevezető és a kibocsátó gondoskodni tud az információ bizalmas kezeléséről. A kibocsátó a bennfentes információ nyilvános közzétételét követően haladéktalanul értesíteni köteles az MNB-t arról, hogy a bennfentes információt késleltetve tette közzé, és írásban ismerteti, hogyan teljesültek a MAR 17. cikk (4) bekezdésében meghatározott feltételek.

⁴ <https://www.esma.europa.eu/questions-and-answers>

⁵ Az ESMA által kiadott „Questions and Answers on the Market Abuse Regulation” elnevezésű dokumentum (ESMA70-145-111 Version14, Last updated on 29 March 2019) (**MAR Q&A**).

A bennfentes információ jellemzően magánál a kibocsátónál keletkezik, de kivételes esetben keletkezhet a kibocsátó munkaszervezetén kívül is, tipikusan például a kibocsátó javára eljáró valamely külső szakértőnél (pl. a könyvvizsgáló által a könyvvizsgálat során feltárt jelentős súlyú, negatív tények), a kibocsátó valamely partnerénél (pl. a kibocsátó piaci helyzetét jelentősen befolyásoló szerződés felmondása), de akár teljesen a kibocsátó érdekkörén kívül eső szereplőnél is (pl. a kibocsátó felvásárlására vonatkozó döntés).

Amennyiben a bennfentes információ nem a kibocsátónál keletkezik, úgy már a kibocsátónak az adott információról való tudomásszerzését megelőzően is a bennfentes információ birtokában lévő személyeknek be kell tartaniuk a bennfentes kereskedelem és a bennfentes információ jogosulatlan átadásának tilalmára vonatkozó szabályokat.

Amennyiben a bennfentes információ a kibocsátó munkaszervezetén kívül, de a kibocsátó képviseletében vagy javára eljáró valamely személynél, például külső szakértőnél keletkezik, úgy e személy, külső szakértő részéről a bennfentes információ kezelésével kapcsolatos adminisztratív kötelezettségek teljesítése is elvárt. Meg kell tehát nyitnia a saját – másodsztintű⁶ – ügyletspecifikus bennfentes jegyzékét, melyre fel kell vezetnie azokat a személyeket, akik az ő érdekkörében a bennfentes információ birtokába jutottak, továbbá haladéktalanul értesítenie kell a kibocsátót a bennfentes információ azonosításáról. A kibocsátónak ezt követően magának is értékelnie kell az információ bennfentes jellegét és – bennfentes információ azonosítása esetén – a továbbiakban ennek megfelelően kell eljárnia.

2. A vezetők ügyleteit érintő tilalmi időszak

A MAR a piaci visszaélések visszaszorítása érdekében – a magyar vonatkozó jogszabályok vagy a Budapesti Értéktőzsde szabályai alapján nyilvánosságra hozandó – az éves és a féléves jelentés (rendszeres tájékoztatás) nyilvános közzétételét megelőzően 30 napos ügyletkötési tilalmi időszakot állapít meg a kibocsátó vezetői feladatokat ellátó személyei vonatkozásában.

2.1. A tilalmi időszak számításának módja

A kibocsátó vezetői feladatokat ellátó személyei sem közvetve, sem közvetlenül nem bonyolíthatnak ügyleteket saját vagy harmadik fél javára a kibocsátó részvényei vagy hitelviszonyt megtestesítő eszközei, illetve az ezekhez kapcsolódó származtatott termékek vagy más pénzügyi eszközök kapcsán az időközi pénzügyi jelentés vagy az év végi jelentés bejelentését megelőző 30 napban, amennyiben az adott jelentés vonatkozásában a kibocsátót nyilvánosságra hozatali kötelezettség terheli a kibocsátó részvényeit forgalmazó kereskedési helyszín szabályai szerint vagy a nemzeti joga alapján. A MAR Q&A 7.9. pontja alapján az így tilalmazott ügyletek megegyeznek a MAR 19. cikk (1) bekezdésben foglalt bejelentési és közzétételi kötelezettség hatálya alá eső ügyletekkel.

A 30 napos tilalmi időszak számításánál fontos figyelembe venni, hogy a MAR Q&A 7.2. pontja alapján az éves jelentés tekintetében ilyen bejelentésnek minősül az a nyilvános nyilatkozat is, amellyel a kibocsátó még az – éves jelentés részét képező – éves beszámoló közzététele előtt nyilvánosságra hozza azokat az előzetes pénzügyi eredményeket, melyeket a vezető testülete elfogadott és amelyek az éves beszámoló részét képezik. A gyakorlatban tipikusan ilyen nyilvánosságra hozatal lehet az éves beszámoló tervezetének közzététele az annak elfogadására összehívott közgyűlés közgyűlési előterjesztései között. Ez esetben a 30 napos tilalmi időszak az ilyen előzetes közzétételtől visszafelé számolandó. E szabály akkor alkalmazható, ha az ilyen módon a nyilvánosság számára feltárt előzetes pénzügyi eredmények minden lényeges információt tartalmaznak azon pénzügyi adatok

⁶ A bennfentes jegyzék vezetésének témaköréről részletesen szól a 2018. évi vezetői körlevél 4.3. pontja.

vonatkozásában, melyek a vártak szerint az éves beszámoló részét képezik. Természetesen a féléves jelentés esetében is fennáll a tilalmi időszak számítására vonatkozó ezen speciális szabály, amennyiben a kibocsátó a végleges féléves jelentés közzététele előtt nyilvánosságra hozza az abban szereplő kulcsadatokat.

Amennyiben az ilyen korábbi nyilvánosságra hozatalt követően a beszámolóban szereplő adatok változnak, az nem eredményezi a 30 napos ügyletkötési tilalmi periódus újraindulását. Minden érintett időközi pénzügyi jelentéshez vagy év végi jelentéshez csupán egyetlen 30 napos tilalmi időszak kapcsolódik.

A tilalmi időszak számítására vonatkozó, fentiek szerinti módszertantól függetlenül az előzetesen közzétett kulcsadatok jelentős változásával kapcsolatos információ adott esetben bennfentes információnak minősülhet, mely esetben az információt e jellegének megfelelően szükséges kezelni.

2.2. A jelentésekkel összefüggésben keletkező bennfentes információk kezelése

A MAR tilalmi időszakra vonatkozó szabályozása jól jelzi azt, hogy az ezen jelentések közzétételét megelőző időszakok potenciálisan szenzitív – akár bennfentes – információkkal érintett időszakok. A tilalmi időszak intézménye segít megelőzni a tilalmi időszakkal érintett személyi kör esetleges bennfentes kereskedelmét (figyelemmel arra az eshetőségre is, ha a kibocsátó esetleg tévesen nem minősített egy információt bennfentes információként) vagy akár azt, hogy e személyek ezen érzékeny időszakban a kereskedésükkel esetlegesen félrevezető jelzéseket adjanak a tőkepiaci szereplőknek.

Ugyan a 30 napos ügyletkötési tilalmi időszak objektív alapon akkor is fennáll, ha a kibocsátó egyébként nem azonosított bennfentes információt ezen időszakban, ugyanakkor a jelentések összeállítása során a kibocsátónak folyamatosan értékelnie szükséges, hogy – a 30 napos ügyletkötési tilalmi időszaktól függetlenül – egyébként azonosítható-e bennfentes információ a készülő jelentésekkel összefüggésben. A jelentések összeállítása során keletkező információk adott esetben ugyanis – a 30 napos ügyletkötési tilalmi időszaktól függetlenül, vagy például ezen időintervallumon kívül is – bennfentes információnak minősülhetnek, mely esetben az információt e jellegének megfelelően szükséges kezelni.

3. A bennfentes információk nyilvános közzététele késleltetésének MNB felé történő bejelentése⁷

Az MNB a 2018. évi vezetői körlevelében már felhívta a kibocsátók figyelmét arra, hogy amennyiben a kibocsátó a bennfentes információ nyilvános közzétételét a MAR 17. cikk (4) bekezdés alapján késleltette, a bennfentes információ nyilvános közzétételét követően haladéktalanul értesítenie kell az MNB-t – a megfelelő ERA űrlap kitöltésével⁸ – arról, hogy a bennfentes információt késleltetve tette közzé. Egyúttal konkrétumokat tartalmazva, részletesen kifejtve a kibocsátónak ismertetnie kell, hogyan teljesültek a MAR 17. cikk (4) bekezdésben meghatározott feltételek⁹.

⁷ A MAR 17. cikk (4) bekezdésének 2021. január 1. napjától alkalmazandó szövege kivételszabályt állapít meg a kkv-tőkefinanszírozási piacra (Magyarországon: Xtend piac) bevezetett pénzügyi eszközök kibocsátói vonatkozásában az alábbiak szerint: „[e] bekezdés harmadik albekezdésétől eltérve, az olyan kibocsátónak, amelynek a pénzügyi eszközeit kizárólag a kkv-tőkefinanszírozási piacra vezették be, kizárólag kérésre kell írásbeli magyarázatot adnia a (3) bekezdésben meghatározott illetékes hatóság részére. Amennyiben a kibocsátó meg tudja indokolni a késleltetésre vonatkozó döntését, úgy nem kell az indokolásról nyilvántartást vezetnie”. Az MNB azonban – éppen az MNB esetleges utólagos, az írásbeli magyarázat benyújtására vonatkozó kérésének történő minél teljesebb körű megfelelés érdekében – megfontolásra javasolja e kivételszabállyal érintett kibocsátók számára ezen nyilvántartások önkéntes vezetését.

⁸ Bejelentő űrlap az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 17. cikk (4) bekezdésében meghatározott – a bennfentes információ nyilvános közzétételének késleltetésével kapcsolatos – bejelentési kötelezettség teljesítéséhez

⁹ Vonatkozó alsóbb szintű szabályozási eszköz többek között:

Az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek megfelelően a bennfentes információk megfelelő nyilvános közzétételére és a bennfentes információk nyilvános közzétételének késleltetésére alkalmazott technikai eszközökre vonatkozó végrehajtás-technikai standardok meghatározásáról szóló 2016. június 29-i 2016/1055 számú felhatalmazáson alapuló (EU) bizottsági rendelet és az ESMA által a MAR vonatkozásában kiadott „Iránymutatások a piaci visszaélésekről” szóló rendelethez – A bennfentes információ közzétételének

Az MNB-nek a bejelentés beérkezésekor ezen indokolás alapján kell megítélnie, illetve van lehetősége megítélni, hogy a kibocsátó jogosan élt-e a bennfentes információ nyilvános közzététele késleltetésének lehetőségével, valóban fennálltak-e, fennállhattak-e a késleltetés MAR szerinti feltételei, ezért a feltételek teljesülésének minél részletesebb, teljesebb bemutatása, igazolása a kibocsátó érdeke. Így például azon feltétel teljesülésének indokolásához, miszerint a kibocsátó gondoskodni tudott az információ bizalmas kezeléséről, többek között szükséges bemutatni azon információk korlátokat, melyek megakadályozzák, hogy más személy is hozzáférjen a bennfentes információhoz azokon kívül, akiknek erre a kibocsátónál munkaviszonyuk, foglalkozásuk vagy feladataik szokásos teljesítése érdekében szükségük van. Ilyen információk korlátok lehetnek egy kibocsátónál többek között az információ megismerésének fizikai és nem fizikai korlátai, például az informatikai jogosultságkezelési rendszer.

A bejelentő űrlapon hasonló részletességgel szükséges bemutatni a késleltetés további feltételeit, így annak alátámasztását, hogy „az azonnali közzététel valószínűleg sértené a kibocsátó jogszerű érdekeit”, illetve, hogy „a közzététel késleltetése a nyilvánosság számára vélhetően nem félrevezető”.

4. A piaci szereplők véleményére vonatkozó közvélemény-kutatások (piaci tapogatózások) és a bennfentes információk jogosulatlan közzététele

A piaci szereplők véleményére vonatkozó közvélemény-kutatás a pénzügyi eszközök értékesítői és egy vagy több potenciális befektető közötti, egy ügylet bejelentését megelőző interakció, amelynek az a célja, hogy felmérje a potenciális befektetőknek egy esetleges ügylet iránti érdeklődését és az ügylet árát, méretét és szerkezetét.

Piaci tapogatózás például az, amikor az értékesítési oldali cég egy potenciális ügyletről párbeszédet folytat egy kibocsátóval és úgy határoz, hogy felméri a potenciális befektetők érdeklődését annak érdekében, hogy megállapítsa az ügyleti feltételeket; vagy amikor egy kibocsátó hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kibocsátását vagy kiegészítő tőkeemelést kíván bejelenteni és egy értékesítési oldali cég felveszi a kapcsolatot egy kiemelt befektetővel és számára megadja az ügylet összes feltételét, hogy az ügyletben való részvételre irányuló pénzügyi kötelezettségvállalást kapjon; illetve amikor az értékesítési oldal nagy mennyiségű értékpapírt kíván értékesíteni egy befektető nevében, és szeretné felmérni egyéb potenciális befektetők érdeklődését a szóban forgó értékpapírok iránt¹⁰.

A piaci tapogatózás fontos eszköz a kibocsátók, a meglévő részvényesek és a potenciális új befektetők nézeteinek összehangolása érdekében is. Ezeken az egyeztetéseken bennfentes információk átadására is sor kerülhet, a MAR szabályainak megfelelően végrehajtott eljárást mégsem lehet piaci visszaélésnek tekinteni. Ehhez azonban szükséges, hogy a piaci tapogatózást végző piaci szereplő maradéktalanul megfeleljen a MAR és az alsóbb szintű szabályozó eszközök piaci tapogatózásra vonatkozó rendelkezéseinek.

késleltetése” (20/10/2016 I ESMA/2016/1478 HU) című kiadványa, mely iránymutatásokat tartalmaz a kibocsátóknak a bennfentes információ késleltetésére vonatkozó jogszerű érdekeiről és azokról a helyzetekről, amelyekben a közzététel késleltetése nagy valószínűséggel félrevezeti a nyilvánosságot.

¹⁰ A MAR 11. cikk (1a) bekezdésének 2021. január 1. napjától alkalmazandó szövege szerint „[a]mennyiben az értékpapír-ajánlattétel kizárólag az (EU) 2017/1129 európai parlamenti és tanácsi rendelet 2. cikkének e) pontjában meghatározott minősített befektetőknek szól, nem minősül piaci szereplők véleményére vonatkozó közvélemény-kutatásnak az, ha kereskedési helyszíneken bevezetett pénzügyi eszközökkel rendelkező kibocsátó vagy az ő képviselőjében vagy javára eljáró bármely személy az információkat a kötvénykibocsátásban való részvétel szerződéses feltételeinek megtárgyalása céljából az ilyen minősített befektetőknek átadja. Ez az információátadás úgy tekintendő, hogy arra az e rendelet 10. cikkének (1) bekezdése értelmében valamely személy munkaviszonyának, foglalkozásának vagy feladatainak szokásos teljesítése keretében került sor, ezért nem minősül bennfentes információk jogosulatlan közzétételeként. A kibocsátónak, vagy a képviselőjében vagy a javára eljáró személynek biztosítania kell, hogy az információt kézhez vevő minősített befektetők tudatában legyenek a vonatkozó jogi és szabályozási kötelezettségeiknek, illetve írásban is elismerjék azokat, továbbá tudatában legyenek a bennfentes kereskedelem és a bennfentes információ jogosulatlan közzététele tekintetében alkalmazandó szankcióknak.”

Az MNB hangsúlyozza, hogy a potenciális befektetőkkel folytatott kommunikáció során a bennfentes információ átadásának jogszerű módja kizárólag a piaci tapogatózásra meghatározott eljárás jogszabályoknak megfelelő alkalmazása. Amennyiben egy személy bennfentes információval rendelkezik és azt nem munkaviszony, foglalkozás vagy meghatározott feladatok szokásos teljesítése keretében adja át bármely más személynek, úgy jogosulatlanul tesz közzé bennfentes információt, tehát piaci visszaélést követ el. Abban az esetben azonban, ha az információt átadó piaci szereplő eljárása megfelel a piaci tapogatózásra vonatkozó szabályoknak, úgy a bennfentes információnak a piaci tapogatózás során történő átadása úgy tekintendő, hogy arra valamely személy munkaviszonyának, foglalkozásának vagy feladatainak szokásos teljesítése keretében került sor.

Az MNB a piaci tapogatózás kapcsán is felhívja a kibocsátók figyelmét a MAR-hoz kapcsolódó alsóbb szintű szabályozási eszközök ismeretének jelentőségére¹¹.

A fentiek szerinti ügyletek esetén az MNB minden esetben vizsgálja, hogy a kibocsátó eljárása megfelelt-e a piaci tapogatózásra vonatkozó szabályoknak.

5. Vezetői feladatokat ellátó személyek és a velük szoros kapcsolatban álló személyek tájékoztatása

A MAR 19. cikke tartalmazza a kibocsátók vezetőire és a velük szoros kapcsolatban álló személyekre vonatkozó speciális szabályokat. Mind a vezetőknek, mind a velük szoros kapcsolatban álló személyeknek értesítési kötelezettségük van a kibocsátó és az MNB felé az adott kibocsátó tekintetében a saját javukra bonyolított, az adott kibocsátó részvényeire, hitelviszonyt megtestesítő eszközeire, vagy az ezekhez kapcsolódó származtatott vagy más pénzügyi eszközökre vonatkozóan kötött minden ügyletről, amennyiben az adott személy ügyleteinek összértéke egy naptári éven belül elérte az 5000 eurót. E küszöbértéket valamennyi ügylet nettósítás nélküli értékének összeadásával kell kiszámítani.

A kibocsátók jegyzéket kell vezetessenek a hozzájuk kapcsolódó vezetői feladatot ellátó személyekről és a velük szoros kapcsolatban álló személyekről is, vezetőiket pedig írásban értesíteniük is kell a MAR 19. cikke szerinti kötelezettségeikről. Ennek nyomán pedig az adott vezetők szintén értesítik a velük szoros kapcsolatban álló személyeket e kötelezettségeikről, mely értesítések másolatát a vezetőknek meg kell őrizniük.

6. A kibocsátó részvényeinek árfolyamával kapcsolatos nyilvános kijelentések

Az MNB felhívja a kibocsátók figyelmét, hogy a MAR rendelkezései alapján bármely magatartás alkalmas lehet piaci manipuláció megállapítására, amennyiben megfelel a MAR 12. cikkében foglaltaknak, így többek között olyan információk terjesztése az internetet is magában foglaló tömegtájékoztatásban, vagy bármilyen más eszközzel, amelyek valamely pénzügyi eszköz kínálata, kereslete vagy ára tekintetében hamis vagy félrevezető jelzéseket adnak vagy valószínűsíthetően adhatnak, beleértve a híresztelések terjesztését is, ha a terjesztő személy tudta, vagy tudnia kellett volna, hogy az információ hamis vagy félrevezető.

¹¹ Vonatkozó alsóbb szintű szabályozási eszköz többek között:

A Bizottság (EU) 2016/960 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. május 17.) az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a piaci szereplők véleményére vonatkozó közvélemény-kutatásokat végrehajtó, információt közlétező piaci szereplőket érintő megfelelő szabályozásokra, rendszerekre és eljárásokra vonatkozó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről.

A Bizottság (EU) 2016/959 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. május 17.) az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek megfelelően a piaci szereplők véleményére vonatkozó közvélemény-kutatásra vonatkozó, az információt közlétező piaci szereplő által alkalmazandó rendszereket és értesítési formanyomtatványokat, valamint a nyilvántartások formátumát megállapító végrehajtás-technikai standardok meghatározásáról.

Az ESMA által kibocsátott Iránymutatások a piaci visszaélésekről szóló rendelethez – A piaci szereplők véleményére vonatkozó közvélemény-kutatást átvevő jogalanynoknak (10/11/2016 | ESMA/2016/1477 HU).

Így a MAR vonatkozó rendelkezései szerint piaci manipulációnak minősülhet – többek között – a hagyományos vagy az elektronikus tömegtájékoztatásban való eseti vagy rendszeres szereplés kihasználása valamely pénzügyi eszközre (vagy közvetve a kibocsátójára) vonatkozó vélemény kinyilvánítása révén, miután az így eljáró személy előzőleg pozíciót szerzett e pénzügyi eszköz vonatkozásában, és utóbb az általa kinyilvánított véleménynek az adott pénzügyi eszköz árára gyakorolt hatását kihasználva tesz szert haszonra anélkül, hogy egyidejűleg megfelelően és eredményesen nyilvánosságra hozta volna ezt az összeférhetlenséget.

Az MNB – a MAR 2016-os hatályba lépésétől követett – egyenszilárd gyakorlata a tőkepiacon elérhető információ valós, hiteles, pontos és megalapozott voltát tekinti olyan védendő értéknek, melyet a tőkepiac minden szereplőjének messzemenőig tiszteletben kell tartania. A véleménynyilvánítás szabadsága természetesen a nyilvános értékpapír-kibocsátók vezetését ellátó személyeket és tulajdonosait is megilleti, azonban a MAR piaci manipulációt generálisan tiltó rendelkezéseire a hagyományos vagy az elektronikus tömegtájékoztatásban való eseti vagy rendszeres szereplésük során nekik is mindenkor figyelemmel kell lenniük. Különösen igaz ez a részvények árfolyamával, az azokhoz kapcsolódó várakozásokkal, véleményekkel kapcsolatos megszólalásokra, figyelemmel arra, hogy a kibocsátók vezetői által megfogalmazott várakozások, vélemények a befektetők számára orientáló jelleggel bírhatnak.

Az MNB tehát elvárja, hogy a kibocsátók, a kibocsátók tulajdonosai és vezetői tőkepiaci relevanciájú kommunikációjuk – és így különösen a részvényeik árfolyamára vonatkozó várakozások, vélemények nyilvánosságra hozatala – során továbbra is fokozott körültekintéssel járjanak 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, illetve MAR jogérvényesítéssel 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, 2021. július 12.

Tisztelettel:

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