

Dr. Bodnár Éva*:

Amiről tájékoztatnak a tőzsdei kibocsátók és amiről nem, pedig kellene

A közösségi média segítségével egyre gyorsabban közzétehetik a tőzsdei cégek a befektetők számára fontos információkat. De vajon elegendő-e itt megtenniük, és milyen adatokat, információkat, kell kötelezően nyilvánosságra hozniuk hivatalos felületen akár rendszeresen, akár eseti jelleggel?

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) a tőzsdei kibocsátók felügyelete során kiemelt figyelmet fordít a tőkepiac iránti bizalom megóvására, ezért folyamatosan követi és ellenőrzi a tőzsdei kibocsátók közzétételeit. A jogszabályok, így a tőkepiacról szóló törvény (Tpt.) és a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól szóló PM rendelet (PM rendelet) szigorú tájékoztatási kötelezettséget írnak elő a kibocsátók számára.

Ezek minden, a Budapesti Értéktőzsde (BÉT) szabályozott piacán szereplő kibocsátóra vonatkoznak, függetlenül a részvény tőzsdei kapitalizációjától, a közkézhányad mértékétől vagy az árbevétel nagyságától.

A Tpt. alapján a kibocsátóknak kötelességük megküldeniük a szabályozott információkat az MNB által üzemeltetett hivatalosan kijelölt [információtárolási rendszer](#)be, amelyek ezáltal a piaci befektetők számára is hozzáférhetővé válnak.

A Tpt. különbséget tesz a rendszeres és a rendkívüli tájékoztatási kötelezettség között. A rendszeres tájékoztatás keretében a kibocsátóknak meghatározott időközönként be kell számolniuk a vagyoni, jövedelmi helyzetük és működésük főbb adatairól. Az egyik legfontosabb kötelezettség az éves és a féléves jelentés közzététele, az éves jelentést a pénzügyi év végét követően legkésőbb négy, a féléves jelentést a pénzügyi év első hat hónapjára vonatkozóan pedig legkésőbb három hónapon belül kell publikálni.

Az éves jelentésnek tartalmaznia kell legalább a kibocsátó legfőbb szerve által elfogadott éves beszámolót, a vezetőségi jelentést, a független könyvvizsgálói jelentést, adott esetben a bizonyossági véleményt és a kibocsátó nyilatkozatát. A kibocsátó felelőssége, hogy ezek az információk teljeskörűek és pontosak legyenek.

Az MNB kiemelten figyeli az éves jelentés részét képező független könyvvizsgálói vélemény meglétét és annak tartalmát is. A független könyvvizsgálói jelentés tartalma tekintetében a PM rendelet nem differenciál, így ezek közül bármelyik záradékkal (hitelesítő, korlátozott, elutasító) vagy akár a záradék megadásának elutasításával történik az éves jelentés közzététele, az megfelel a jogszabályi követelményeknek. Az MNB éppen ezért – segítve a befektetők körültekintő döntését – honlapján folyamatosan elérhetővé teszi a tőzsdei kibocsátók éves beszámolóihoz kapcsolódó [könyvvizsgálói véleményeket](#).

További fontos rendszeres tájékoztatási kötelezettség a hóvégi jelentés, amelyet minden naptári hónap utolsó napjára vonatkozóan haladéktalanul, de legkésőbb a következő munkanapon közzé kell tenni. Ennek tartalmaznia kell a kibocsátó részvényeihez kapcsolódó szavazati jogok számát sorozatonként, a saját részvényállományát és az alaptőke nagyságát. Előfordulhat, hogy egy kibocsátó értékpapírja már szerepel a tőzsdei terméklistán, de a tényleges kereskedés még nem

indult el. Ez esetben is szükséges már közzétennie a kibocsátónak valamennyi esedékes rendszeres és rendkívüli tájékoztatását.

Az MNB zéró toleranciát alkalmaz az éves és a féléves jelentések nem jogszabályszerű közzététele esetén, azaz a tőzsdei kereskedést haladéktalanul felfüggeszti, amíg a kibocsátó a jogszabály szerinti elvárásoknak maradéktalanul eleget nem tesz.

2023-ban a felügyelet két kibocsátó esetében is a legsúlyosabb szankciót, a részvények tőzsdei terméklistáról való törlését alkalmazta. Az érintett cégek tartósan, éveken keresztül nem tettek eleget a jogszabály által megkövetelt tájékoztatási kötelezettségüknek. Az MNB folyamatos felügyelés keretében a fokozatosság elvét követve több alkalommal figyelmeztette, felszólította, bírságolta az érintetteket, hogy a jogszabály szerinti működést – különösen az éves és a féléves jelentések megfelelő közzétételét – teljesítsék. Azonban a rendszeres közzétételek sorozatos, illetve tartós elmaradása végső soron a kibocsátói termék tőzsdei terméklistáról való törléséhez vezetett.

A Tpt. rendkívüli tájékoztatási kötelezettséget is előír a kibocsátók számára. Minden olyan információt, amely hatással lehet az adott értékpapír értékére vagy hozamára, illetve a kibocsátó megítélését közvetlenül vagy közvetve érintheti haladéktalanul, de legkésőbb egy munkanapon belül közzé kell tennie. Ez a kötelezettség független attól, hogy a rendkívüli tájékoztatási kötelezettség körébe eső információ tényszerűen befolyásolja-e – és ha igen, milyen irányba – az árfolyamot.

A PM rendelet példálózó jelleggel felsorolja azokat az eseteket, amikor kötelező rendkívüli tájékoztatást nyújtani. Az MNB egy [körlevelében](#) arra hívta fel a kibocsátók figyelmét, hogy jó gyakorlatnak tartja, ha „*mérlegelési jogkörükkel a PM rendeletben egzaktt módon nevesített esetekben nem, vagy csak nagyon szűk körben élnek*”.

Az elmúlt évek tapasztalatai alapján említésre méltók az alábbi olyan esetekörök, amikor a kibocsátók rendkívüli tájékoztatásai a jogszabályi előírás ellenére elmaradtak.

A kibocsátók előszeretettel adnak rendkívüli tájékoztatást nagyobb tervezett fejlesztési projektről vagy a számukra kiemelt jelentőséggel bíró partnerrel kötött üzleti megállapodásról, mivel a saját megítélésük szerint is ezek a folyamatok alkalmasak lehetnek arra, hogy az értékpapír értékét vagy hozamát, illetve a kibocsátó megítélését befolyásolják. Előfordulhat azonban, hogy ezek nem, vagy nem a várt eredménnyel, illetve a korábban kommunikált számoktól jelentős mértékben eltérő nagyságrendben valósulnak meg. Az MNB több olyan esettel is találkozott, amikor a kibocsátó nem adott rendkívüli tájékoztatást e negatív eseményekről, vagy jelentős késéssel tette azt meg. A gazdasági folyamatok vagy akár a társaság működése során is felléphetnek olyan körülmények, amelyek miatt a korábbi célok megvalósítása időközben elmarad, azonban a kibocsátónak ilyen esetekben is kommunikálnia kell a változást a nyilvánosság felé.

A befektetők az információtárolási rendszerben tudják nyomon követni a folyamatokat és naprakész információkat szerezni. Az elmaradó információszolgáltatás azonban félrevezetheti a befektetőket. A folyamatos felügyelés keretében észlelt hiányosságok esetén az MNB célvizsgálatot indíthat és részletesen feltárhatja a megjelent és elmaradt közzétételek mögötti valós gazdasági eseményeket.

További gyakori probléma, hogy a kibocsátók nem a megfelelő helyen, a hivatalos rendszerben, hanem különböző közösségi fórumokon, oldalakon hozzák nyilvánosságra az információkat. Bár ezek

a felületek fontos szerepet játszhatnak a vállalatok kommunikációjában, semmiképp sem helyettesítik a hivatalos közzétételt.

Előfordulhatnak olyan jelentős hírek, amelyeket a kibocsátó nevében eljáró személy közöl például a kibocsátó közgyűlésén, annak közösségimédia-felületén vagy egyéb fórumon, anélkül, hogy ezt először az információtárolási rendszerben megtette volna. Ha egy ilyen tartalmú nyilatkozat alkalmas lehet az árfolyam elmozdítására, a tőzsdei társaság piaci megítélésének befolyásolására, akkor azt rendkívüli közzététel formájában először az információtárolási rendszerben kell közzétenni, és csak ezt követően nyílik lehetőség más csatornákon is kommunikálni.

Bár időnként bürokratikusnak tűnhet, de az MNB által a közzétételi kötelezettség teljesítésével összefüggésben alkalmazott minden intézkedés és szankció a naprakész információk megismerhetőségének biztosításával a tőzsdei működés átláthatóságát, tisztaságát, a piac szabályos működését és ez által a befektetők érdekeinek védelmét célozza.

** A szerző a Magyar Nemzet Bank tőkepiaci jogértékesítési jogásza*

„Szerkesztett formában megjelent 2024. november 26-án a Privátbankár.hu oldalon.”