

Állásfoglalás – az értékpapírok értékelésére vonatkozó – Öbr. 3. számú melléklet 4. pontjának d) és e) alpontjai alkalmazásának egyes kérdéseiről

I. TÉNYÁLLÁS

Az állásfoglalás iránti kérelmet benyújtó letétkezelő (**Letétkezelő**) beadványában (**Beadvány**) foglaltak szerint egyik ügyfele, egy önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztár portfóliójában olyan hitelviszonyt megtestesítő értékpapír szerepel, amelynek nincs 30 napnál nem régebbi tőzsdei záróárfolyama.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak vonatkozásában az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet (**Öbr.**) 3. számú mellékletének 4. pontja d) és e) alpontjai az alábbiak szerint rendelkeznek a fenti értékpapírok értékeléséről:

d) ha tőzsdére bevezetett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírnak - az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett állampapírokat kivéve - nincsen 30 napnál nem régebbi árfolyama, akkor a piaci érték meghatározása az értékpapír jellemző, tőzsdén kívüli piacának valamely adatszolgáltatója által közölt és a fordulónapig közzétett utolsó, nettó átlagár és a fordulónapig felhalmozott kamat felhasználásával történik, ha ez az adat nem régebbi 30 napnál. A tőzsdén kívüli kereskedelem szerint regisztrált árfolyamok 30 napos érvényessége a közzétételben megjelölt vonatkozási időszak utolsó napjától számítandó akkor is, ha az nem munkanapra esik. Ugyanezen mód-szert kell alkalmazni a tőzsdére be nem vezetett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírra.

e) ha a fenti értékelési módszerek nem használhatóak, akkor a nettó beszerzési árat kell felhasználni oly módon, hogy a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni az utolsó kamatfizetés óta a fordulónapig felhalmozott kamatokat.

A fent idézett jogszabályhely (Öbr. 3. számú melléklet II. fejezet 4. pont d) alpontja) első mondata az adatszolgáltató által közölt árra hivatkozik, míg a második mondat már kifejezetten a tőzsdén kívüli kereskedelemben regisztrált árfolyamot említ. A fentiek alapján a Letétkezelő számára nem egyértelmű, hogy az értékpapír jellemző, tőzsdén kívüli piacának valamely adatszolgáltatója által közölt ár felhasználható-e az értékeléshez, vagy csak azok az árfolyamok, amelyeken ténylegesen üzletkötés is született az adatszolgáltató által megjelölt vonatkozási időszak alatt?

II. A JOGKÉRDÉS

A 30 napnál nem régebbi tőzsdei záróárfolyammal nem rendelkező hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok értékelése (piaci értékének meghatározása)

a) az értékpapír jellemző, tőzsdén kívüli piacának valamely adatszolgáltatója által közölt, és a fordulónapig közzétett utolsó, nettó átlagár és a fordulónapig felhalmozott kamat felhasználásával történik, ha ez az adat nem régebbi 30 napnál

vagy

b) az értékelés során kizárólag azok az árfolyamok használhatók fel, amelyeken ténylegesen üzletkötés is született az adatszolgáltató által megjelölt vonatkozási időszak alatt?

III. A LETÉTKEZELŐ ÁLLÁSPONTJA

A Letétkezelő álláspontja szerint az értékpapír jellemző, tőzsdén kívüli piacának valamely adatszolgáltatója által közölt ár akkor használható fel az értékeléshez, amennyiben azon ténylegesen üzletkötés is született az adatszolgáltató által megjelölt vonatkozási időszak alatt.

A Letétkezelő véleménye szerint figyelemmel arra a tényre, hogy a tényleges üzletkötésekre vonatkozó nyilvános információ továbbra sem érhető el a piacon és mivel az adatszolgáltatók közléséből nem állapítható meg, hogy az adatközlés tényleges üzletkötésen alapul-e vagy csak árjegyzésként került az adott árfolyam publikálásra, a Letétkezelő úgy tekinti, hogy ebben az esetben az Öbr. 3. számú melléklet II. fejezet 4. pont d) alpont szerinti módszer nem alkalmazható, így az értékpapírok értékelése az e) alpont szerint végezhető el, a nettó beszerzési ár felhasználásával.

III. Az MNB álláspontja

Az MNB a vonatkozó jogszabályszakaszok alapján az alábbi álláspontot alakította ki a jelen állásfoglalás II. pontjában foglalt jogkérdéssel kapcsolatosan.

Az Öbr. 21. § (2) bekezdése alapján a pénztárak az Öbr. 3. számú melléklet II. fejezetében meghatározott értékelési elvek alapján kötelesek meghatározni eszközeik piaci értékét. Az Öbr. hivatkozott melléklete 4. pontjának vonatkozó d) és e) alpontjai tartalmazzák a 30 napnál nem régebbi tőzsdei árfolyammal nem rendelkező hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (**Értékpapírok**) értékelésére vonatkozó szabályokat.

A d) és e) pontban foglaltak egyúttal egy sorrendet is jelentenek, vagyis az Értékpapírok értékelését (i) elsődlegesen a d) pontban foglalt szabályok; (ii) ilyen adat hiányában (illetve ha a fenti értékelési módszerek nem használhatóak ...) az e) pont szerinti módszer alapján kell elvégezni.

Az Öbr. 3. számú melléklet II. fejezet 4. pontjának d) alpontjában foglalt két mondat – amint arra a Letétkezelő is rámutatott a Beadványban – egymásnak ellentmondó jelentéstartalommal bír:

- a) Az első mondat ugyanis azt tartalmazza, hogy ha a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírnak nincs 30 napnál nem régebbi árfolyama, akkor a piaci érték meghatározása az értékpapír jellemző, tőzsdén kívüli piacának valamely adatszolgáltatója által közölt és a fordulónapig közzétett utolsó **nettó átlagár** és a fordulónapig felhalmozott kamat felhasználásával történik.

A Letétkezelő ugyanakkor a Beadványban utalt arra, hogy az adatszolgáltatók közléséből nem állapítható meg, hogy az adatközlés tényleges üzletkötésen alapul-e vagy csupán árjegyzésként került az adott árfolyam publikálásra.

- b) Az Öbr. ugyanezen pontjának második mondata azonban egyértelműen a tőzsdén kívüli kereskedelem szerint regisztrált árfolyamok 30 napos érvényességét említi, azaz ténylegesen megkötött ügyletek alapján regisztrált árfolyamra, és nem csupán a fentiek szerinti adatközlésekre utal.

Nyilvánvaló, hogy egyidejűleg a kétfajta, nem feltétlenül azonos eredményre vezető értékelés – a) az adatszolgáltató által közölt és a fordulónapig közzétett utolsó nettó átlagáron alapuló értékelés, mely adatközlés kapcsán nem ismert, hogy az tényleges üzletkötésen alapul-e, valamint b) a tőzsdén kívüli kereskedelmen, vagyis a tényleges kötésekben alapuló értékelés – egyidejűleg nem alkalmazható az Értékpapírok piaci értékének meghatározása során.

Az Öbr. hivatkozott pontjának második mondatában foglalt „tőzsdén kívüli kereskedelem szerint regisztrált árfolyamok” fordulat alkalmazása arra utal, hogy a jogalkotói cél a tényleges kötésekben alapuló piaci érték meghatározás volt. Ez a módszer biztosítja ugyanis az Értékpapírok – vagyis az érintett pénztári eszközök – piaci értékének minél pontosabb megállapíthatóságát.

A Letétkezelő a Beadványban utalt arra, hogy a tényleges üzletkötésekre vonatkozó nyilvános információ továbbra sem érhető el a piacon, továbbá arra, hogy az adatszolgáltatók közléséből azok forrása (tényleges üzletkötés vagy árjegyzés) nem állapítható meg. Ezen esetben tehát az Öbr. 3. számú melléklet II. fejezet 4. pontjának d) alpontjában foglaltak alapján az Értékpapírok értéke nem határozható meg, a d) pont szerinti értékelési módszer nem használható. A fenti esetben a 30 napnál nem régebbi árfolyammal nem rendelkező, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír piaci értéke az Öbr. 3. számú melléklet II. fejezet 4. pontjának e) alpontjában megadott módszertan alapján állapítható meg, vagyis a nettó beszerzési árat kell felhasználni oly módon, hogy a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni az utolsó kamatfizetés óta a fordulónapig felhalmozott kamatokat.

A fentieket támasztják alá az Öbr. 3. számú mellékletének II. 5. pontjában a részvények értékelése kapcsán írottak: ezen értékpapírok értékének meghatározása során elsődlegesen a fordulónapi tőzsdei záróárfolyamot, ilyen adat hiányában (másodlagosan) a legutolsó tőzsdei záróárfolyamot felhasználva kell az adott részvény értékelését elvégezni. Az előbb említettek alapján a jogalkotó a részvények esetében a tényleges ügyletkötéseken alapuló tőzsdei záróárfolyamot tekinti olyan értéknek, mely alkalmas lehet az adott értékpapír piaci értékének minél egzaktabb meghatározására. Ezen logikát alkalmazva, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében is a ténylegesen megkötött ügyleteken alapuló értékelés tekintendő elsődlegesnek (Öbr. 3. számú melléklet II. fejezet 4. pontjának d) alpontja). Amennyiben az adott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírra volt tényleges ügyletkötés tőzsdén kívül, úgy a hasonló papírok tőzsdei árának esetleges „elszállása” bizonyára tükröződni fog a kötési árban. Ha a fenti – d) pont szerinti – értékelési módszer nem alkalmazható, úgy a nettó beszerzési árat kell felhasználni oly módon, hogy a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni az utolsó kamatfizetés óta a fordulónapig felhalmozott kamatokat (Öbr. 3. számú melléklet II. fejezet 4. pontjának e) alpontja).

Végezetül az MNB rámutat arra, hogy amennyiben a rendelkezésére álló információk alapján a pénztár vezetése úgy ítéli meg, hogy a hivatalosan figyelembe veendő ár nem tekinthető reálisnak, úgy az Öbr. 3. számú melléklet I. fejezet 6. pontja szerint lehetőség van az óvatosság számviteli elvének alkalmazására. Az erre irányuló, az alacsonyabb ár alkalmazását megindokoló pénztári javaslatot az igazgatótanács jóváhagyását követően a könyvvizsgáló véleményezi, és egyetértése esetén az értékelésnél figyelembe venni javasolt árat a letétkezelőnek kötelező alkalmaznia.

Felhívom szíves figyelmét arra, hogy az MNB a véleményét kizárólag a Letétkezelő által rendelkezésre bocsátott információk alapján alakította ki. Az abban foglalt egyedi jogértelmezés csak a Letétkezelő által előadott tényállásra vonatkozik. Az MNB véleménye nem tekinthető kötelező erejű állásfoglalásnak, a benne foglaltaknak más hatóságra, illetve a bíróságra nézve nincs kötelező tartalma.

Budapest, 2018. március 29.