

A Magyar Nemzeti Bank H-PJ-III-B-21/2024. számú határozata jogsértő magatartás megtiltásáról és piacfelügyeleti bírság kiszabásáról egy részvényessel szemben a bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezések megsértése miatt

A (...) (Ügyfél) tevékenységének vizsgálatára lefolytatott piacfelügyeleti eljárás során a Magyar Nemzeti Bank (székhely: 1013 Budapest, Krisztina körút 55.; telephely: 1122 Budapest, Krisztina körút 6.) (MNB) az alábbi

határozatot

hozza.

I. Az MNB megtiltja, hogy az Ügyfél a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendeletben foglalt bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezéseket ismételten megsértse.

II. Az MNB a bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezések megsértése miatt az Ügyfelet 15.000.000,- Ft, azaz tizenötmillió forint piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezi.

A piacfelügyeleti eljárás során eljárási költség nem merült fel.

(...)

Indokolás

I. TÉNYÁLLÁS¹

Az MNB a piacfelügyeleti eljárás keretében lefolytatott bizonyítási eljárás alapján megállapította, hogy az Ügyfél a piacfelügyeleti eljárás során vizsgált egyes ügyletkötései időpontját megelőzően bennfentes információkról szerzett tudomást, és ezen információk birtokában olyan tőkepiaci megbízásokat adott, amelyekkel tiltott bennfentes kereskedelmet valósított meg.

A piacfelügyeleti eljárásban beszerzett közvetett bizonyítékok alapján az Ügyfél a Kibocsátóhoz² köthető foglalkozásával, feladatainak ellátásával összefüggésben, illetve a Kibocsátó munkavállalóival folytatott kommunikációja révén olyan adatokhoz, információkhoz fért hozzá, amelyekből összességében következtetéseket tudott levonni egyes, a Kibocsátóval kapcsolatos és a nyilvánosság számára nem elérhető információkra, és ezek között bennfentes információkra vonatkozóan is.

A piacfelügyeleti eljárás során megállapítottak szerint az Ügyfél a 2020. augusztus 28., 2020. október 14., 2021. augusztus 04., és 2022. június 23. napján teljesült tőzsdei tranzakciók során – az általa egyébként azonos napokon beadott vételi megbízások teljesülésének eredményeképp – mindösszesen 18.650 darab WABERER'S részvényt³ szerzett meg.

Az Ügyfél ezen ügyletkötések (és megbízásbeadások) időpontját megelőzően a Kibocsátóval kapcsolatos alábbi bennfentes információk birtokában volt, amely információk a következők szerint kerültek nyilvánosságra hozatalra.

¹ Az MNB a jelen határozat I. részében szó szerint idézett szövegrészekben végrehajtott néhány stilisztikai helyesbítést és javította az értelemzavaró elírásokat.

² WABERER'S INTERNATIONAL Nyilvánosan Működő Részvénytársaság (székhely: 1239 Budapest, Nagykőrösi út 351.; cégjegyzékszám: 01-10-041375) (WABERER'S INTERNATIONAL Nyrt. vagy Kibocsátó)

³ A Kibocsátó névre szóló, dematerializált, 0,35 euró névértékű törzsrészvényei (értékpapírkód: HU0000120720, tőzsdei kategória: Prémium).

A Kibocsátó 2020. október 19. napján hozta nyilvánosságra a tulajdonosi szerkezetében történő változással kapcsolatos, 2020. augusztus 03. napján keletkezett bennfentes információt; míg 2021. augusztus 06. napján hozta nyilvánosságra a 2021. év második negyedéves pénzügyi jelentésével kapcsolatos, 2021. július 06. napján keletkezett bennfentes információt. Végezetül 2022. június 27. napján hozta nyilvánosságra a 2021. június 10. és 2021. június 23. napján keletkezett, a Kibocsátó által megvalósítani tervezett logisztikaiközpont-fejlesztéssel és regionális támogató és adminisztratív szolgáltató központtal kapcsolatos bennfentes információkat. (A Kibocsátó valamennyi bennfentes információ nyilvánosságra hozatalát, vagyis közzétételét késleltette.)

A piacfelügyeleti eljárásban megállapítottak alapján ezen – a közzétételüket megelőzően nyilvánosságra nem került, árfolyam befolyásolására alkalmas, és – a WABERER'S részvény kibocsátójára vonatkozó információkat a Kibocsátó maga is bennfentes információnak minősítette, illetve automatikusan akként kezelte.

A MAR⁴ 8. cikk (4) bekezdés utolsó albekezdése alapján⁵ az Ügyfél bennfentes személynek minősül, azaz olyan személynek, aki bennfentes információval rendelkezik és tudta vagy tudnia kellett volna, hogy bennfentes információról van szó. Az MNB a rendelkezésére álló adatokat – figyelemmel a MAR (26) preambulumbekzdésére⁶ – mindezek mellett abból a szempontból is értékelte, hogy azok alapján az Ügyfél olyan személynek minősül-e, aki tudta vagy tudnia kellett volna, hogy az általa birtokolt információk bennfentes információknak minősülnek. Ez az elvárhatóság nem függetleníthető az adott személy személyes körülményeitől, illetve tőkepiaci ismereteitől, az MNB ezért megvizsgálta az Ügyfél piacfelügyeleti eljárás során megismert, tőkepiaci ismereteire vonatkozó egyedi körülményeit. Az MNB e körben megjegyzi, hogy a vonatkozó jogszabályok az Ügyféltől nem a bennfentes információk fogalmi elemeinek egzakt jogi minősítésének ismeretét várják el, hanem annak faktikus felismerését, hogy olyan információk vannak a birtokában, melyek kellően pontosak és árfolyamérzékenyek, illetve a nyilvánosság számára még elérhetetlenek.

Az MNB a bírósági joggyakorlat alapján rámutat arra, hogy a jogalkotó a bennfentes kereskedelemre vonatkozó előírásaival összefüggésben egy vélelmet állított fel, amely szerint, aki bennfentes információ birtokában bennfentes ügyletet hajt végre, az egyúttal a bennfentes információ felhasználását is jelenti, ezért elégséges azt vizsgálni, hogy az adott személy rendelkezett-e bennfentes információval és az adott helyzetben általában elvárhatóan és észszerűen eljáró személy magatartásának modellezése alapján az információ felhasználását vélelmezni kell (Spector-ügy, C-45/08.; EBH2011.2374). Ebből kifolyólag vélelem szól amellett, hogy az Ügyfél felhasználta a birtokában lévő bennfentes információkat. Ezen felhasználásra irányuló vélelmet rögzíti a MAR (24) preambulumbekzdése is, mely szerint „[a]mennyiben egy bennfentes információval rendelkező (...) természetes személy (...) közvetlenül az adott információ által érintett pénzügyi eszközöket szerez meg

⁴ A piaci visszaélésekről, 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 hatályaon kívül helyezéséről szóló 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (MAR)

⁵ A MAR 8. cikk (4) bekezdés utolsó albekezdése szerint „[e] cikk minden olyan személyre is alkalmazandó, aki az első albekezdésben említettektől eltérő körülmények között rendelkezik bennfentes információval, amennyiben az említett személy tudja, vagy tudnia kellett volna, hogy bennfentes információról van szó”.

⁶ A hivatkozott jogszabályhely szerint „[a] bennfentes információ felhasználása megnyilvánulhat egy pénzügyi eszköz vagy kibocsátási egységeken alapuló aukciós termék megszerzésében vagy elidegenítésében, vagy egy pénzügyi eszköz megszerzésére vagy elidegenítésére vonatkozó megbízás visszavonásában vagy módosításában, vagy egy pénzügyi eszköz megszerzésére vagy elidegenítésére, illetve egy megbízás visszavonására vagy módosítására irányuló kísérletben, amelyet olyan személy tesz, aki tudja, vagy akiről feltételezhető, hogy tudja, hogy az általa birtokolt információ bennfentes információnak minősül. E tekintetben az illetékes hatóságoknak azt kell megállapítaniuk, hogy az adott helyzetben általában elvárhatóan és észszerűen eljáró személy mit tudna, illetve neki mit kellett volna tudnia”.

(...) akár saját, akár harmadik fél hasznára, vélemezni kell róla, hogy az illető felhasználja ezt az információt. E vélelem nem sérti a védelemhez való jogot”.

Az MNB határozott álláspontja szerint ahhoz, hogy valaki bennfentes kereskedelmet valósítson meg, nem szükséges, hogy az adott bennfentes információ valamennyi részletét aprólékosan ismerje, hiszen ebben az esetben többnyire csak olyan személyek követhetnének el bennfentes kereskedelmet, akik az egyes bennfentes információk kapcsán összeállított ügyletspecifikus bennfentes jegyzéken, illetve az adott kibocsátó állandó bennfentes jegyzékén szerepelnek.

Az MNB megítélése szerint a bennfentes kereskedelem abban az esetben is megvalósul, ha az adott személy esetleg a tárgyi bennfentes információ nem minden részletével van tisztában, hanem azt például csak nagy vonalakban ismeri, vagyis egy-egy olyan főbb momentumot ismer, amely a nyilvánosság számára nem elérhető. Az információ „pontossága” (és a MAR által e tekintetben meghatározott definíció) nem a bennfentesen kereskedő személyek, hanem elsősorban a kibocsátók szempontjából bír jelentőséggel egy-egy információ bennfentes információként történő minősítésénél. Ugyanakkor ennek kapcsán is hangsúlyozandó, hogy még a bennfentes információként történő azonosításhoz sem szükséges, hogy az adott információval kapcsolatos minden részlet ismert, konkrét vagy végleges legyen, nem szükséges tehát úgymond „matematikai egzaktuság”.

A bennfentesen kereskedő személy szempontjából az MNB álláspontja szerint annak van jelentősége, hogy az adott személy tisztában van-e vele, hogy olyan, a tárgyi részvényre, vagy annak kibocsátójára vonatkozó információ – a fentiekből kifolyólag akár csak részinformáció – birtokában van, amely a nyilvánosság számára nem elérhető, és a tárgyi információ nyilvánosságra hozatala az adott részvény árára valószínűleg hatást gyakorol, vagyis abból következtetés vonható le a tárgyi részvény árfolyamának jövőbeni alakulását illetően. Ennek kapcsán megjegyzendő, hogy egy információ bennfentes információként történő minősítése kapcsán az árfolyamváltozás lehetséges iránya, avagy végül annak – az információ nyilvánosságra hozatalát követő – esetleges hiánya sem releváns. Ugyanakkor jelen esetben a megállapítás tárgyává tett közzétételekkel érintett – és a Kibocsátó által is bennfentesnek minősített, illetve akként kezelt – információk egyaránt olyan jellegűek voltak, amelyeket az észszerűen eljáró befektetők nagy valószínűséggel felhasználnának a befektetési döntéseik során, hiszen könnyen belátható, hogy a tárgyi közzétételek olyan információkat tartalmaztak, amelyek még a tőkepiaci ismeretekkel nem rendelkező befektetők számára is egyértelműen pozitív konnotációjú üzenetet hordoztak a Kibocsátó részvényeinek árfolyamára gyakorolt potenciális hatásukról.

Az MNB utal rá, hogy a bennfentes kereskedelem megvalósulása szempontjából az a körülmény, hogy a bennfentes kereskedelmet megvalósító személy a bennfentes információ felhasználásával eladási vagy vételi ügyletet köt, irreleváns⁷. A bennfentes kereskedelem megállapíthatóságához ugyanis csak az szükséges, hogy a bennfentes információval rendelkező személy ezeket az információkat felhasználva ügyletet kössön. A bennfentes információ definíciós elemeinek vizsgálata során pedig – az árfolyam lényeges befolyásolására való alkalmasság kapcsán – a „reasonable investor” teszt elvégzésekor sem az árfolyam elmozdulásának várható iránya, sem pedig az nem képezi a tényállás részét, hogy egy észszerűen eljáró befektető a konkrét információt a saját szubjektív és egyedi helyzetében, a saját rövid és hosszú távú gazdasági, befektetési céljai közé pontosan milyen (irányú) tőkepiaci ügyletek megkötésével látja beilleszthetőnek.

Mindezek alapján, az Eljárás során az MNB birtokába jutott, egyenként és összességükben értékelt bizonyítékok alapján az MNB megállapította, hogy az Ügyfél a fenti ügyleteket a birtokában lévő bennfentes információk felhasználásával hajtotta végre, mire tekintettel az MNB megállapította,

⁷ Lásd ehhez például: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:62013CC0628&from=SK>

hogy az Ügyfél cselekménye kimerítette a MAR 8. cikkében írt – 14. cikke szerint tiltott – bennfentes kereskedelemről szóló rendelkezéseit.

Az MNB a piacfelügyeleti eljárásban feltárt jogsértés – vagyis a bennfentes kereskedelem tilalmáról szóló jogszabályi rendelkezések megsértése – miatt az Ügyfelet 15.000.000,- forint piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte és megtiltotta számára, hogy a bennfentes kereskedelemre vonatkozó jogszabályi rendelkezéseket ismételten megsértse.

(...)

Budapest, 2024. augusztus 15.

A Magyar Nemzeti Bank nevében eljáró

Szeniczey Gergő

Tőkepiacok és biztosítók prudenciális, fogyasztóvédelmi felügyeletéért és piacfelügyeletért felelős
ügyvezető igazgató

helyett

Nagy Koppány s.k.,
igazgató