

A Magyar Nemzeti Bank H-PJ-III-B-6/2022. 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.1. Az MNB megtiltja, hogy az Ügyfél a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendeletben foglalt bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezéseket ismételten megsértse.

I.2. Az MNB a bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezések megsértése miatt az Ügyfelet 64.000.000,- Ft, azaz hatvannégymillió forint összegű piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezi.

A piacfelügyeleti eljárás során eljárási költség nem merült fel.

(...)

Indokolás

I. TÉNYÁLLÁS¹

(i) A lefolytatott bizonyítási eljárás alapján az MNB a piacfelügyeleti eljárás keretében megállapította, hogy az Ügyfél a piacfelügyeleti eljárás során vizsgált ügyletkötések időpontjában a Delta Technologies Nyilvánosan Működő Részvénytársaságnál [(korábbi név: EST MEDIA Vagyonkezelő Nyilvánosan Működő Részvénytársaság) (székhely: 1134 Budapest, Róbert Károly körút 70-74.; cégjegyzékszám: 01-10-043483)] (**EST MEDIA Nyrt., Delta Technologies Nyrt. vagy Kibocsátó**) betöltött pozíciójából adódóan bennfentes információról szerzett tudomást, és ezen információ birtokában olyan tőkepiaci megbízásokat adott, melyek tiltott bennfentes kereskedelmet valósítottak meg.

A piacfelügyeleti eljárás keretében feltárt tényállás szerint az Ügyfél a 2019. július 28. napján indított, majd 2019. július 29. napján teljesült tőzsdén kívüli ügyletben (más néven OTC ügylet²) 10.000.000 darab EST MEDIA részvényt³ adott el a GlobTerm Kereskedelmi és Szolgáltató Korlátolt Felelősségű Társaságnak (székhely: 1061 Budapest, Anker köz 2-4.; cégjegyzékszám: 01-09-733645) (**GlobTerm Kft.**).

Fentiekén túl az Ügyfél 2019. július 29. napján tőzsdén kívüli ügyletben 1.250.000 darab EST MEDIA részvényt adott el egy természetes személy részére.

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

² „Over the Counter”

³ A Delta Technologies Nyrt. által kibocsátott, a Budapesti Értéktőzsde Zártkörűen Működő Részvénytársaság (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 7. Platina torony I. épület IV. emelet; cégjegyzékszám: 01-10-044764) (**BÉT**) által működtetett szabályozott piacra bevezetett törzsrészvények (értékpapírkód: HU0000151956; névérték: 0,78 Ft, tőzsdei kategória: Standard) (**EST MEDIA részvény vagy DELTA TECHNOLOGIES részvény**).

A piacfelügyeleti eljárás során beszerzett információk szerint a fent megjelölt tranzakciókat megelőzően az Ügyfél konkrét információkkal rendelkezett a Delta Systems Korlátolt Felelősségű Társaság (székhely: 1134 Budapest, Róbert Károly körút 70-74., cégjegyzékszám: 01-09-882938) (**Delta Systems Kft.**) Kibocsátó általi megvásárlásáról (**Bennfentes információ**).

A fenti információt a Kibocsátó 2019. július 30. napján 12 óra 25 perckor hozta nyilvánosságra. A piacfelügyeleti eljárásban megállapított tényállás alapján ezen információ – nyilvánosságra kerülését megelőzően – árfolyam befolyásolására alkalmas, lényeges információnak minősült, és a pénzügyi eszköznek minősülő EST MEDIA részvényre, illetőleg – közvetett módon – annak kibocsátójára, a Delta Technologies Nyrt.-re vonatkozott.

A piacfelügyeleti eljárás során beszerzett bizonyítékok alapján megállapítást nyert, hogy az Ügyfél tudomást szerzett a Bennfentes információról, illetve, hogy az Ügyfél a vizsgált ügyleteket a Bennfentes információ birtokában és felhasználásával kötötte.

A jelen határozatban megállapított tényállás kapcsán megkerülhetetlen annak hangsúlyozása, hogy a bennfentes kereskedelem megvalósulása szempontjából az a körülmény, hogy a bennfentes kereskedelmet megvalósító személy a bennfentes információ felhasználásával eladási vagy vételi ügyletet köt, irreleváns.⁴ 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.

A vizsgálat tárgyát ebben a tekintetben tehát „csupán” az képezi, hogy ha az észszerűen eljáró befektetőnek a birtokában van – a többi definíciós elemnek megfelelő – információ, akkor a befektetési döntése meghozatalakor, a saját befektetési céljai ismeretében számításba veszi-e az adott információt, vagy megfordítva: hihető és életszerű-e egy észszerűen eljáró befektető részéről, hogy bár birtokában van – a többi definíciós elemnek megfelelő – információnak, azonban azt olyan mértékben „jelentéktelennek” tekinti, hogy a saját befektetési céljai elérése tekintetében figyelmen kívül hagyhatónak ítéli. Amennyiben pedig az állapítható meg, hogy egy észszerűen eljáró befektető a bármilyen időtávú befektetési döntése kialakításakor figyelembe venné az adott információt, az már nem kell (és reálisan nem is lehet), hogy vizsgálat tárgyát képezze: a jellemzően csak általa ismert, rövid vagy hosszú befektetési céljai elérésével összefüggésben egyrészt ő konkrétan negatív vagy pozitív konnotációjúként értékeli az adott információt, másrészt ezen előkérdés megválaszolását követően ő konkrétan hogyan, milyen irányú (ti. vételi vagy eladási) ügylet megkötéséhez használja fel az információt.

A fentiekből tehát az is következik, hogy – mint a MAR (15) preambulumbekkezdése kifejezetten utal is rá – az utólag rendelkezésre álló információ felhasználható annak a vélelemnek az ellenőrzésére, hogy az előzetesen rendelkezésre álló információ árfolyamérzékeny volt-e, azonban a bennfentes információ minősítése logikailag szükségszerűen az „előzetesen rendelkezésre álló” (tehát a minősítés időpontjában elérhető) információk alapján történhet. Egy alapvetően pozitív konnotációjú hír bennfentes információkénti minősítését tehát utólag visszaigazolhatja az árfolyam pozitív irányú elmozdulása, azonban – ha a minősítés időpontjában minden tényállási elem megvalósult – az árfolyam esetlegesen végül negatív irányú elmozdulása a bennfentes információvá minősítés utólagos megkérdőjelezésére nem alkalmas, két okból sem. Egyrészt az árfolyamok minden időpillanatban

⁴ Lásd ehhez például: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:62013CC0628&from=SK>

számtalan, egymással akár ellentétesen ható tényező eredőjeként alakulnak, így akár egy valóban pozitív konnotációjú bennfentes információ nyilvánosságra kerülésének hatását „ellensúlyozhatják” a nagyobb nyomatékkal ható negatív konnotációjú hírek. Másrészt már az egyes hírek pozitív vagy negatív kategóriába történő csoportosítása sem egzakt, matematikailag mérhető paraméterek mentén történik, ugyanazt a például vállalatfelvásárlással kapcsolatos hírt az egyes befektetők saját befektetési céljaik, befektetési időtávuk, kockázati étvágyuk, gazdasági várakozásaik mentén akár egymástól szélsőségesen eltérően is megítélhetik és akár teljesen eltérő irányú ügyleteket is köthetnek az információ nyilvánosságra kerülését követően.

Az MNB a piacfelügyeleti eljárásban feltárt jogsértés miatt az Ügyfelet – a bennfentes kereskedelem tilalmáról szóló jogszabályi rendelkezések megsértése miatt – 64.000.000,- Ft összegű piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte és megtiltotta számára, hogy a bennfentes kereskedelemre vonatkozó jogszabályi rendelkezéseket ismételten megsértse.

(...)

Budapest, 2022. február 11.

A Magyar Nemzeti Bank nevében eljáró Pénzügyi Stabilitási Tanács

Matolcsy György s.k.,
a Pénzügyi Stabilitási Tanács elnöke