

## PROSPEKTUS RENDELET

- Az új prospektus rendelet fontos mérföldkő az Európai Tőkepiaci Unió megvalósulása irányában.
- Az értékpapír közgazdasági értelemben jövőbeli fizetési ígéret, közvetítő szerepet tölt be a megtakarítók és a beruházók között.
- A tájékoztató olyan jogi dokumentum, amely ismerteti a társaság fő üzletágát, pénzügyeit és részvényesi struktúráját. Segíti a potenciális befektetőket abban, hogy eldöntsék, megvásárolják-e a társaság által kínált értékpapírokat (részvények, kötvények, származtatott pénzügyi eszközöket).
- A 2003/71/EK irányelvet felváltó Prospektus rendelet a tájékoztatók közzétételével kapcsolatos adminisztratív kötelezettségek egyszerűsítését kívánja elérni, de egyidejűleg továbbra is biztosítani kívánja a befektetők megfelelő tájékoztatását.
- A tőkepiaci unió felülvizsgálata (2017) nyomán megfogalmazott új prioritásokkal az EB célja a felülvizsgálati keret erősítése, a kis jegyzett társaságokra és a befektetési vállalkozásokra vonatkozó szabályok arányosságának fokozása, a határokon átnyúló beruházások könnyítése, az EU fenntartható finanszírozás terén betöltött vezető szerepének erősítése és a pénzügyi technológiák alkalmazásának lehetővé tétele.

*A Kormány [T/7842.](#) számon benyújtott javaslata – többek között – a tőkepiaci törvényt (Tkp.) ([2001. évi CCX. tv.](#)) is módosítani kívánja, mivel megváltozott az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóra vonatkozó uniós szabályozás, 2019. nyarán új rendelet ([2017/1129](#)) lépett hatályba. Az Infojegyzet e témában nyújt információt és szól a tőkepiaci unió megvalósítása területén történt előrelépésekről.*

### Értékpapírok forgalomba hozatala

Az értékpapírokat főszabály szerint nyilvánosan kell forgalomba hozni, de egyes, a törvényben meghatározott körülmények között ([Tkp.](#) 14.§) zártkörű forgalomba hozatal is lehetséges. A **zártkörű forgalomba hozatal** során nincs kötelező előírás arra vonatkozóan, hogy milyen dokumentumokkal tájékoztassák a befektetőket, de általánosan elvárják, hogy a leendő részvényesek ugyanazokat a lényeges, a társaság piaci, gazdasági, pénzügyi, jogi helyzetének és várható alakulásuknak, valamint a részvényhez kapcsolódó jogoknak a megítéléséhez szükséges információkat megkapják. Tájékoztatni többféle módon lehet, az írásbeli tájékoztatást a törvény nem írja elő.

Értékpapír **nyilvános forgalomba hozataláról** akkor beszélünk, ha az nem felel meg a zártkörű forgalomba hozatal kritériumainak. A magyar kibocsátású részvények nyilvános forgalomba hozatala esetén a részvényeket a [Ptk.](#) szerint, a székhely szerinti tőzsdére bevezetik.

A nyilvános forgalomba hozatal lehet:

- **elsődleges:** az értékpapír nyilvános kibocsátása,
- **másodlagos:** a már kibocsátott értékpapír nyilvános ajánlattétellel történő értékesítése.

A nyilvános forgalomba hozatal általános feltételei:

- befektetési vállalkozás megbízása;
- tájékoztató készítése;
- hirdetmény közzététele (nyilvános ajánlattétel).

### A TÁJÉKOZTATÓ

2005-től az EU minden tagállamában ugyanazzal a tartalommal bíró kibocsátási tájékoztatóval lehet értékpapírokat értékesíteni a nyilvános kibocsátáskor. A tagállamokban történő forgalmazáshoz elegendő egy darab, egységes elvek alapján összeállított dokumentum, ún. „egységes útlevél”. A kibocsátási tájékoztató tartalmának egységesítése és egyszerűsítése lehetővé tette, hogy az értékpapír engedélyezésére az EU-ban csak egyszer kerüljön sor, valamint azt is, hogy a nyilvános forgalomba ho-

zatal és a szabályozott piacra történő bevezetés egy lépésben is megtörténhessen.

Egyes esetekben (pl. 12 hónapnál rövidebb lejáratú pénzügyi eszköz, nyíltvégű befektetési alapra kibocsátott befektetési jegy forgalomba hozatala, értékpapír szabályozott piacra történő bevezetése bizonyos esetekben) nem kell tájékoztatót és hirdetményt közzétenni, csak bejelentési kötelezettség van a felügyelet felé.

A **tájékoztató tartalmát** Magyarországon jelenleg a vonatkozó EU rendelet ([809/204](#)) és a [Tkp.](#) rögzíti. A tájékoztató három részből áll:

- a **regisztrációs okmány**, amely a kibocsátóra vonatkozó információkat tartalmazza;
- az **értékpapírjegyzés**, amelyben bemutatják a forgalomba hozandó értékpapírt és a forgalomba hozatalát;
- az **összefoglaló**, az értékpapír fő és lényeges jellemzőinek rövid és közérthető bemutatása, amivel a befektetők értékpapírra vonatkozó döntéshozatalát segítik.

**Az Európai Parlament és a Tanács (EU) [2017/1129 rendelete](#)** (2017. június 14.) az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2003/71/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről – egyes kisebb, már hatályban lévő szabályokat kivéve – **2019. július 21-én lépett hatályba.**

#### A 2017/1129 RENDELET

Az európai jogalkotót az [új rendelet](#) megalkotásánál elsősorban a **kisebb társaságok, a közép-és kisvállalatok (kkv-k) tőkepiacra történő lépésének megkönnyítése és a befektetőknek szóló információk egyszerűsítése, a tájékoztatás hatékonyabbá tétele** vezérelte. A [2003/71/EK irányelv](#) (az ún. Prospektus irányelv) egyre inkább bonyolultnak és tartalmában nehezen érthetőnek bizonyult, s ez megnehezítette a befektetők számára, hogy megalapozott döntéseket hozzanak. Az új rendelet célja általánosságban az üzleti környezet javítása, a vállalatok piaci finanszírozáshoz jutásának megkönnyítése.

A rendelet **egyszerűsíti és ésszerűsíti** azokat a szabályokat és eljárásokat, amelyeket a tájékoztató megfogalmazásakor, jóváhagyásának biztosításakor és az értékpapírok nyilvános ajánlattételekor alkalmazni kell. **Csökkenti a bürokráciát**, és a tájékoztatást **tömörre és könnyen érthetővé** teszi.

A Prospektus rendelet **fő elemei:**

- Tájékoztatót kötelezően csak 8 millió eurónál nagyobb kibocsátás esetén kell közzétenni 12 hónapos időszakot tekintve (korábban ez a határ 5 millió euró volt).
- Tőkeemelés vagy közösségi finanszírozási (nagy számú befektető részvételével, gyakran az interneten keresztül) projekt esetén szintén 12 hónapot nézve 1 millió euró alatt nincs szükség tájékoztatóra (korábban itt a határ 100 000 euró volt).
- Meghatározza a tájékoztató kötelező tartalmi elemeit, amelyek:
  - a kibocsátó és az esetleges garancianyújtó eszközei, kötelezettségei, nyeresége, vesztesége, pénzügyi helyzete és kilátásai;
  - az értékpapírokhoz fűződő jogok;
  - az értékpapírkibocsátás okai és annak hatása a kibocsátóra;
  - világos és pontos, könnyen olvasható nyelvezetű, maximum hét oldalas összefoglaló; amely figyelmeztetéseket és kiemelt információkat tartalmaz a kibocsátóra, az értékpapírokra és azok nyilvános ajánlattételére vagy piaci bevezetésére vonatkozóan.
- A rendelet biztosítja az egyszerűsített tájékoztatás lehetőségét azoknak a vállalatoknak, amelyeket valamely szabályozott vagy kkv-tőkefinanszírozási piacra (kisebb kibocsátók részére létrehozott kereskedési helyszínek) legalább 18 hónapja bevezettek, és amelyek további részvényeket kívánnak kibocsátani (másodlagos kibocsátás).
- A kkv-knak és bizonyos kritériumoknak megfelelő vállalatoknak egységes és egyszerűsített kibocsátási tájékoztató (Growth Prospectus for SMEs) is elegendő.

- A rendelet lehetővé teszi, hogy azok a társaságok, amelyek gyakran bocsátanak ki értékpapírokat, az ún. egyetemes regisztrációs okmány (Universal Registration Document) használatával gyorsított eljárásban, öt napon belül kapjanak jóváhagyást a felügyelet részéről.

Mindezekon túl létrejön egy olyan **online adatbázis**, amely valamennyi, az Európai Gazdasági Térségben jóváhagyott tájékoztatót tartalmaz. Az adatbázist az [Európai Értékpapír-piaci Hatóság](#) (ESMA) ingyenesen működteti.

### EURÓPAI ÉRTÉKPAPÍR-PIACI HATÓSÁG (ESMA)

A [szervezet](#) 2011-ben hozták létre, székhelye Párizsban van. **Független uniós hatóság**, amelynek **célja** a befektető védelem javítása, az európai pénzügyi piacok stabil és rendezett működésének elősegítése, a transzparencia és hatékonyság kritériumainak érvényesítése. Tagjai az egyes tagállamok értékpapírpiacért felelős nemzeti hatóságai.

Az [Európai Bankhatósággal](#) és az [Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj Hatósággal](#) együtt alkotják a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszerét (**ESFS**), melyet a 2008-as globális pénzügyi válság nyomán, a pénzügyi stabilitás érdekében épített fel az EU.

#### Az ESMA négy alapfeladata:

- a befektetőkre, a piacokra és a pénzügyi stabilitásra leselkedő kockázatok kiértékelése;
- egységes szabálykönyv (szabályozástechnikai standardok) kidolgozása az EU pénzügyi piacaira vonatkozóan;

#### 1. ábra: Kik a Tőkepiaci Unió haszonélvezői?



Forrás: [Infoszolg/Capital Market Union- midterm review](#), 2017.

- a felügyeleti módszerek szabványosításnak előmozdítása;
- egyes pénzügyi szervek (EU-ban székhellyel rendelkező hitelminősítő intézetek és kereskedési adattárak) közvetlen felügyelete.

### A TŐKEPIACI UNIÓ (CMU)

A [tőkepiaci unió](#) létrehozásáról és célkitűzéseiről egy korábbi, az értékpapírokról szóló Infojegyzet szól ([Infojegyzet, 2015/40.](#)) Az azóta eltelt időszakban megjelent az [Egységes Tőkepiaci Unió Akcióterv](#) (2015. október), melynek célja a tőkepiac mozgósítása, a vállalkozások és különösen a kkv-k forráshoz juttatása, az [Európai Beruházási Terv](#) fejlesztései megvalósulásának támogatása. Az akciótervben foglaltak középidős felülvizsgálatára 2017 nyarán került sor. A Bizottsági [közlemény](#) és az azt kiegészítő [munkaanyag](#) áttekintette a CMU 2019-re kitűzött létrehozásához szükséges egyes területeken (úgy mint kockázati tőkecsomag, vállalkozások nyilvános piacra jutása és ott tőkebevonása, bankok finanszírozó kapacitása, strukturális beruházások finanszírozása, intézményi és lakossági befektetések,

megelőző szerkezetátalakítás vállalatoknál és második esély biztosítása, nemzeti akadályok lebontása, tőkepiaci kockázatok kezelése, pénzügyi stabilitás) végrehajtott intézkedéseket.

A felülvizsgálat **három jogalkotási javaslatot** fogalmazott meg, amelyekkel kapcsolatban azóta konkrét lépések is születtek:

- Javaslat **egy pánerópai magán-nyugdíj-termék (PEPP)** bevezetésére, amely a meglévő nemzeti nyugdíjrendszereket egészíti ki, átlátható és biztonságos hosszú távú befektetést kínál az európai polgárok megtakarításaira, egyben növeli a tőkepiaci likviditást, új forráslehetőséget biztosítva a vállalkozásoknak. Az EU Tanácsa 2019. júniusában döntött a PEPP létrehozásáról ([2019/1238 rendelet](#)).
- A **követelések engedményezésének** harmadik felekre kifejtett hatásaira alkalmazandó szabályozás egységesítéséről szóló rendelet, melynek [javaslatát](#) az EP idén februárban hagyta jóvá, a Tanács pedig legutóbb májusban [vitatta meg](#)

([2018/0044\(COD\)](#)). A rendelet célja a pénzügyi eszközök határokon átnyúló biztosítékként való alkalmazásának és az adószálgalapú befektetések kockázata beárazásának megkönnyítése.

- A [fedezett kötvények](#) uniós keretrendszerének létrehozása. A fedezett kötvények a gazdaság finanszírozásának hatékony eszközei. Nagyobb biztonságot nyújtanak a befektetőknek, mivel a kötvényeket jellemzően állampapírral vagy jelzáloghitelekkel külön biztosítják. A fedezett kötvény használatának gyakorisága az európai országokban eltérő. Az irányelv és rendelet tervezetből álló [keretet](#) a Bizottság 2018-ban nyújtotta be annak érdekében, hogy minden, Európában forgalmazott fedezett kötvényre érvényes minimális harmonizációs követelményeket valósítsanak meg. A szabályozástól nagyobb befektetői biztonság elérését várják. Az EP több, a tőkepiaci uniót építő szabály mellett idén áprilisban szavazta meg a keretrendszerre vonatkozó szabályozást is ([P8\\_TA-PROV\(2019\)0432](#)).

#### Források:

- Dr. Tomori Erika: Értékpapírjog és a tőkepic szabályozása, 9. átdolgozott kiadás, Közép-európai Brókerképző Alapítvány, 2016.
- [Útmutató értékpapír nyilvános forgalomba hozatalához készített tájékoztató és hirdetmény közzétételéhez](#) – mnb.hu
- Az értékpapírok kibocsátásakor és nyilvános ajánlattételkor közzétett tájékoztató – [eur-lex.europa.eu, 2017. november 11.](#)
- [The New Prospectus Regulation – key changes for equity issues](#) – hoganlovells.com
- Simon Bullock, Anna Delgado, Tim Morris and Caroline Chambers: New Prospectus Regulation - an Evolving Regime – [mypreferences.ashurst.com, 2017. július](#)
- Az Európai Parlament és a Tanács (EU) [2017/1129](#) rendelete (2017. június 14.) az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2003/71/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről
- Az Európai Parlament és a Tanács [2003/71/EK](#) irányelve (2003. november 4.) az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról
- [2001. évi CXX. törvény](#) a tőkepiacokról (Tpt.)
- [Mi a Tőkepiaci Unió?](#) – Az Európai Bizottság honlapja
- [Tőkepiaci Unió](#) – Az Európai Unió Tanácsa honlapja
- Értékpapír – [Infojegyzet, 2015/40.](#)

Készítette: Kardos Krisztina  
Képviselői Információs Szolgálat  
E-mail: [infoszolg@parlament.hu](mailto:infoszolg@parlament.hu)

infoszolg

Internet: [www.parlament.hu/infoszolg](http://www.parlament.hu/infoszolg)  
Intranet: [intra.parlament.hu/infoszolg/](http://intra.parlament.hu/infoszolg/)  
Tel.: (1) 441-4529; (1) 441-6486