



**A Budapesti Értéktőzsde Nyrt.
Fenntarthatósági és Társaságirányítási
Bizottságának Monitoring Jelentése a Felelős
Társaságirányítási Ajánlásoknak való
megfelelésről**



I. BEVEZETÉS

A **Felelős Társaságirányítási Ajánlások** alkalmazásának általános célja, hogy elősegítse az áttekinthető és hatékony piaci működést, támogassa a jogszabályok érvényesítését – különösen a részvényesi jogok és tulajdonosi funkciók megfogalmazását, valamint gyakorlását illetően –, továbbá összehangolja a kibocsátók, a befektetők, valamint a kibocsátó társaság környezetének érdekeit. A hatékony felelős társaságirányítás a kibocsátó társaság értékének növekedését, illetve a részvényesek érdekeinek és egyéb érdekelt felek jogainak eredményes képviselését segíti elő.

A **Bizottság 2014/208/EU ajánlása** szerint a vállalkozásoknak az adott vállalatirányítási kódex betartására, illetve az attól való eltérés jobb indoklására ösztönzése érdekében a meglevő nyomon követési rendszer keretében hatékony nemzeti szintű figyelemmel kísérés szükséges. A BÉT szakmai bizottságaként a **Fenntarthatósági és Társaságirányítási Bizottság** (a Bizottság) egyik általános feladata, hogy irányítsa a Felelős Társaságirányítási Ajánlások továbbfejlesztését a hazai szakmai igények, az EU jogszabályok és más közösségi jogi aktusok és az általános nemzetközi tendenciák figyelembevételével, valamint képviselje a szakmai szempontokat a társasági jog továbbfejlesztése terén. A 2014/208/EU ajánlás rendelkezéseinek megfelelően a Bizottság és a BÉT Kibocsátói Területe elvégezte a kibocsátók 2025-ös évről készített felelős társaságirányítási jelentéseinek áttekintését és elemzését, melynek fő megállapításait jelen **Monitoring Jelentésében** összegzi.

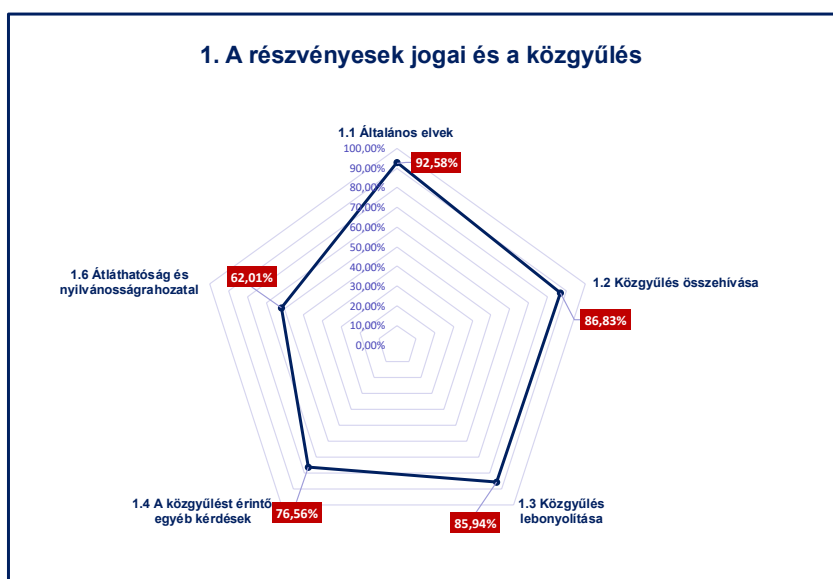
A jelen Monitoring Jelentés módszertani sajátossága alapján a felelős társaságirányítási jelentések megfelelési szintet érintő statisztikai adataira fókuszál, kiemelve a jelentősebb, illetve tipizálható eltérések indokait (egyes esetekben kibocsátói kategóriánként), valamint – esetenként – a megfelelésben az előző évhez képest történt változásokat.

II. ÖSSZEFOGLALÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK

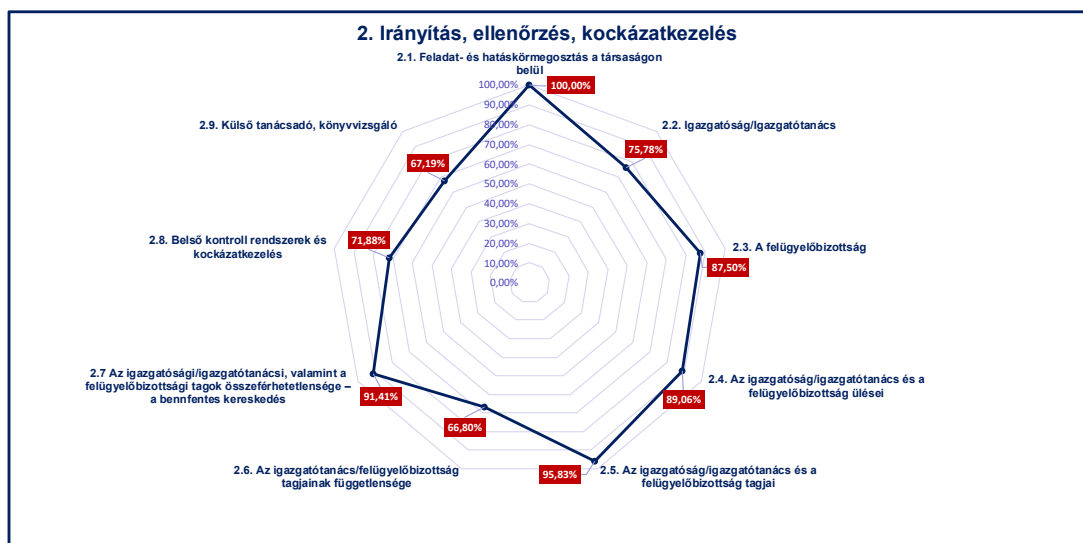
A BÉT Fenntarthatóság és Társaságirányítási Bizottsága – a kibocsátók 2025. évre közzétett felelős társaságirányítási jelentéseinek áttekintése alapján – figyelembe véve a 2014/208/EU bizottsági ajánlás rendelkezéseit – a részvényesek, a befektetők és az egyéb érdekelték megfelelő tájékoztatása érdekében a következő összefoglaló megállapításokat teszi.

A jelentésekből megállapítható, hogy **az ajánlások összesített megfelelési aránya 78,68%, ez enyhe csökkenést mutat** a 2024. év általános megfelelési mutatójához képest (78,75%), amely elhanyagolható és külön magyarázatot nem igénylő változást jelent.

A **részvényesek jogaira és a részvényesekkel kapcsolatos eljárásokra** fókuszáló 1. fejezet ajánlásainak **77,17%-ban feleltek meg a kibocsátók**, amely enyhe romlást mutat a tavalyi értékhez képest (77,5%). Az egyes alfejezetek eredményét tekintve viszonylag magasnak mondható a megfelelési arány, az átláthatóság és nyilvánosságra hozatal témaköre azonban továbbra is kihívások elé állítja a kibocsátókat, és jelentősen lerontja az átlagot.



Az **irányítás, ellenőrzés, kockázatkezelés** kérdéseit összefogó 2. fejezet ajánlásainak esetében az **átlagos megfelelési arány 80,19%** volt, ami **minimális javulást** jelent a 2024. évi **80%-os** megfeleléshez képest. Ezen belül enyhe csökkenés a 2.2. (Igazgatóság/Igazgatótanács), 2.3. (A felügyelőbizottság), 2.7. (Az igazgatósági/igazgatótanács, valamint a felügyelőbizottsági tagok összeférhetetlensége – a bennfentes kereskedés) pontok esetében volt tapasztalható, a többi alfejezet esetében viszont mindenhol némi javulás állt be.



Az egyes ajánlásoknak való megfelelések részletes bemutatását, az eltérések esetleges magyarázatait a III. fejezet tartalmazza.

III. A FELELŐS TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁSI AJÁNLÁSOKNAK VALÓ MEGFELELÉS RÉSZLETES ELEMZÉSE

A BÉT Felelős Társaságirányítási Ajánlásainak 2. sz. melléklete előírja, hogy a kibocsátók felelős társaságirányítási jelentéseik részeként táblázatok kitöltésével nyilatkozzanak arról, hogy a BÉT által kiadott Felelős Társaságirányítási Ajánlások meghatározott pontjaiban megfogalmazott ajánlásokat, javaslatokat saját társaságirányítási gyakorlata során milyen mértékben alkalmazták. A Monitoring Jelentés III. fejezete ezen kibocsátói nyilatkozatokat tekinti át összesítő jelleggel.

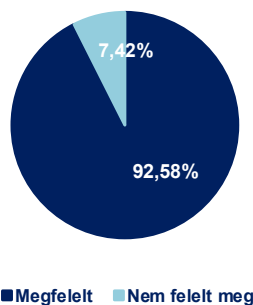
1.1 Általános elvek

Az Ajánlások 1.1. pontjában szereplő **általános elvek** követése tekintetében továbbra is magas a megfelelési arány, amely illeszkedik az előző évi százalékos arányszámához. A kibocsátók **92,6%-a** nyilatkozott úgy, hogy eleget tett az általános elvekben szereplő ajánlásoknak.

Ezen belül továbbra is a kibocsátók döntő többsége (98,44%) eleget tett annak az ajánlásnak (1.1.1.), amely szerint a társaságnál befektetői kapcsolattartással foglalkozó szervezeti egység működik, vagy erre kijelölt személy látja el ezt a feladatot. Egy kibocsátó úgy nyilatkozott, hogy a Társaság a Jelentéssel érintett időszakban nem nyilvánosan működő részvénytársaságként működött, így nem volt köteles a befektetési kapcsolattartó kijelölésére. A nyilvánosan működő részvénytársasággá válását követően a Társaság kijelölte a kapcsolattartót így a megfelelés gyakorlatilag 100%-ra emelkedett. Ugyancsak a kibocsátók 98,44%-a nyilatkozott úgy, hogy a társaság alapszabálya megtekinthető a társaság honlapján (1.1.2.). A csökkenés oka átmeneti és szintúgy a korábban említett kibocsátó működési sajátosságaiban keresendő, mivel a jelentéssel érintett időszak okán nem felelt meg átmenetileg a szabályozásnak, de a nyilvánosan működő részvénytársasággá válását követően a Társaság a honlapján közzétette alapszabályát.

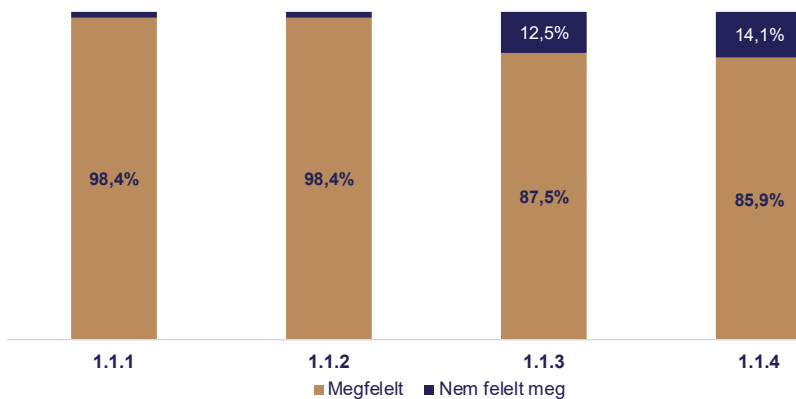
Az 1.1.3. sz. javaslat és az 1.1.4. sz. ajánlás 2018-ban került be a BÉT Felelős Társaságirányítási Ajánlásaiba. A kibocsátók 87,5%-a nyilatkozott úgy, hogy a társaság alapszabálya lehetőséget ad arra, hogy a részvényes szavazati jogát távollétében is gyakorolhassa, és a kibocsátók 85,9%-os arányban tettek eleget az 1.1.4. pontban foglalt ajánlásnak, amely szerint, amennyiben a társaság alapszabálya lehetővé teszi a részvényesek számára a távollétükben történő joggyakorlást, a társaság közzétette honlapján annak a módjait és feltételeit, ideértve a szükséges dokumentumokat is.

1.1 Általános elvek



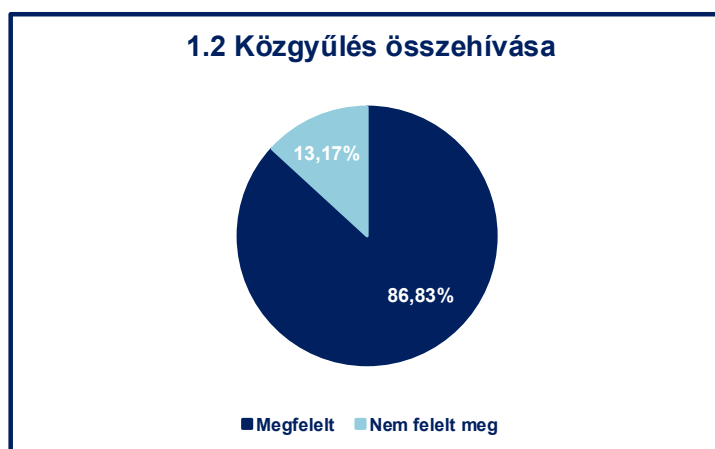
Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	1.1.1	A társaságnál befektetői kapcsolattartással foglalkozó szervezeti egység működik, vagy erre kijelölt személy látja el ezen feladatokat.	98,4%	-1,6%
Ajánlás	1.1.2	A társaság alapszabálya a társaság honlapján megtekinthető.	98,4%	-1,6%
Javaslat	1.1.3	A társaság alapszabálya lehetőséget ad arra, hogy a részvényes szavazati jogát távollétében is gyakorolhassa.	87,5%	0,0%
Ajánlás	1.1.4	Amennyiben a társaság alapszabálya lehetővé teszi a részvényesek számára a távollétükben történő joggyakorlást, a társaság közzétette honlapján annak módjait és feltételeit, ideértve a szükséges dokumentumokat is.	85,9%	-1,4%

1.1 Általános elvek



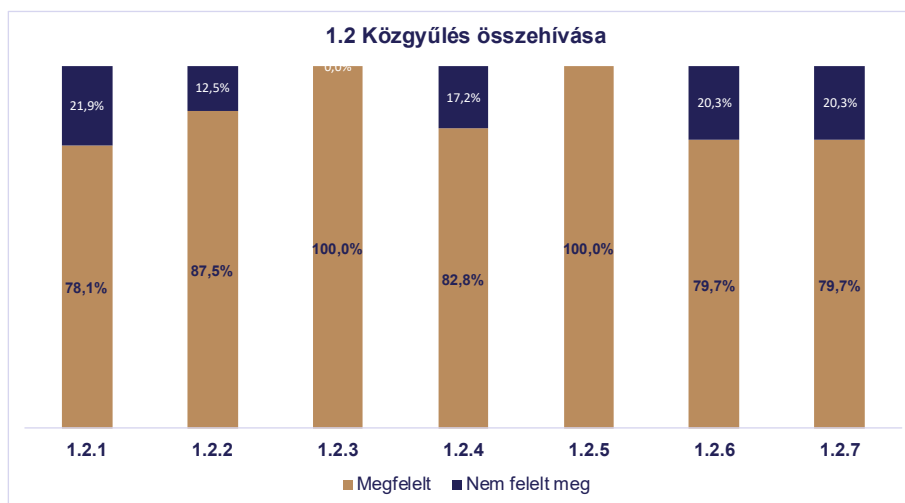
1.2 Közgyűlés összehívása

A közgyűlésre vonatkozó ajánlásokat illetően az előző évhez hasonlóan vegyesen alakultak a megfelelési mutatók. A közgyűlés összehívására vonatkozó ajánlásokat és javaslatokat illetően a részvényesi joggyakorlás szempontjából meghatározó jelentőségű, elvszerű elvárásokat általános érvénnyel, átfogóan meghatározó ajánlások (1.2.3 és 1.2.5) tekintetében a megfelelés továbbra is kiemelkedően magas (az 1.2.3 ajánlás és az 1.2.5. ajánlás tekintetében a megfelelési szint 100%). Az egy-egy konkrét eljárási kérdésre vonatkozó ajánlások, javaslatok tekintetében alacsonyabb mértékű ugyan a megfelelés (78,13% vagy ennél magasabb), de összességében kielégítő.



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	1.2.1	A társaság összefoglaló dokumentumban a honlapján közzétette a közgyűlések lebonyolítására és a részvényes szavazati jogának gyakorlására vonatkozó szabályokat.	78,1%	0,0%
Ajánlás	1.2.2	A társaság pontos dátum feltüntetésével közzétette, hogy mely napra vonatkozóan állapítják meg az adott társasági eseményen való részvétellel jogosultak körét (fordulónap), továbbá azt a dátumot, amely napon utoljára kereskednek az adott társasági eseményre való jogosultságot biztosító részvényekkel.	87,5%	0,0%
Ajánlás	1.2.3	A társaság közgyűléseit úgy tartotta meg, hogy azzal lehetővé tette a részvényesek minél nagyobb számában való megjelenését.	100,0%	+1,6%

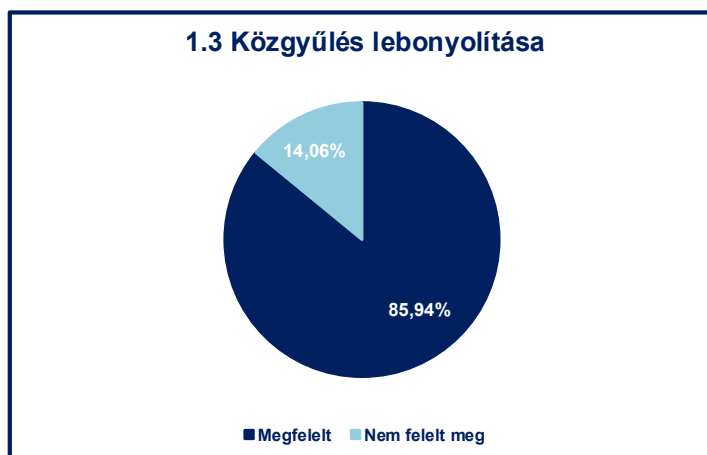
Javaslat	1.2.4	A társaság a részvényesek által kezdeményezett közgyűlés helyszínét és időpontját a kezdeményező részvényesek indítványának figyelembevételével határozta meg.	82,8%	0,0%
Javaslat	1.2.5	A társaság által alkalmazott szavazati eljárás biztosítja a szavazás eredményének egyértelmű, világos és gyors megállapítását, elektronikus szavazás esetén annak hitelességét, megbízhatóságát.	100,0%	0,0%
Ajánlás	1.2.6	A társaság nem korlátozta, hogy a részvényes bármely közgyűlésre értékpapírszámláként külön képviselőt jelölhessen ki.	79,7%	0,0%
Ajánlás	1.2.7	A napirendi pontokhoz készített előterjesztések esetén az igazgatóság határozati javaslatán túlmenően a felügyelőbizottság véleménye is megismerhető volt a részvényesek számára.	79,7%	-1,6%



1.3 Közgyűlés lebonyolítása

A megfelelési mutatók a közgyűlés lebonyolítására vonatkozó ajánlások/javaslatok tekintetében érdemben nem változtak a korábbi évhez képest, azok megfelelően magasak egy-egy konkrét eljárási kérdésre vonatkozó ajánlás (1.3.9., 1.3.10.), illetve javaslat (1.3.1.2.) kivételével. Az 1.3.1.2. javaslat és az 1.3.9. ajánlás esetében a megfelelési mutatót – a korábbi évekhez hasonlóan - az a körülmény is rontja, hogy a kibocsátók értelmezése, gyakorlata a válaszadásnál továbbra sem egységes a tekintetben, hogy az ajánlások vonatkozásában élnek-e azzal a – Felelős Társaságirányítási Ajánlások 2012. évi módosítása óta fennálló – lehetőséggel, hogy az ún. eseményalapú kérdéseknél lehet „igen” választ is alkalmazni, ha az adott üzleti évben az eseményre nem került sor, azonban a társaság – alapszabályi rendelkezései, illetve gyakorlata alapján – a Felelős

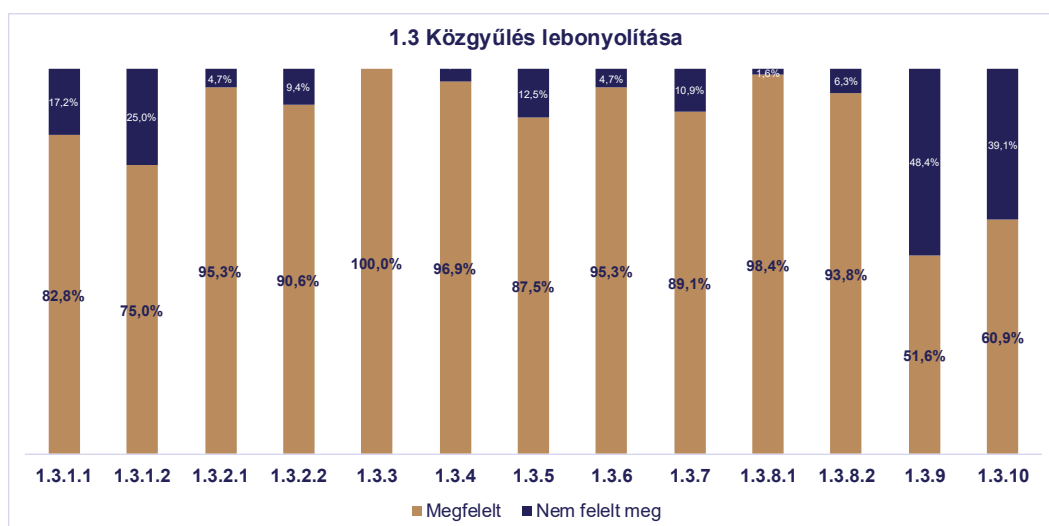
Társaságirányítási Ajánlások szerint járt volna el az adott esemény bekövetkezésekor, illetve az, hogy a javaslatok vonatkozásában egyes kibocsátók a tárgyévben fel nem merült eset vonatkozásában „nem” választ adnak, amelyből nem derül ki, hogy adott esetben a javaslatban megfogalmazottak szerint járnának el, vagy azt általános módon nem alkalmazzák. Az 1.3.10. pont szerinti ajánlás 60,9%-kal továbbra is alacsony megfélemlési szintet mutat, illetve egyes kibocsátóknak az ajánlástól való eltérés indokolása körében adott válasza sem arra enged következtetni, hogy ebben a közeljövőben érdemi javulás jelentkezzen.



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Javaslat	1.3.1.1	Az igazgatóság/ igazgatótanács és a felügyelőbizottság a közgyűlésen képviseltette magát.	82,8%	-1,6%
Javaslat	1.3.1.2	Az igazgatóság/ igazgatótanács és a felügyelőbizottság esetleges távolmaradásáról a közgyűlés elnöke még a napirendi pontok érdemi tárgyalása előtt megfelelő tájékoztatást adott.	75,6%	-3,1%
Javaslat	1.3.2.1	A társaság alapszabálya nem korlátozza, hogy a társaság közgyűlésein az igazgatóság/ igazgatótanács elnökének kezdeményezésére bármely személy hozzászólási és véleményezési jogkörrel meghívást kaphasson, ha vélelmezik, hogy e személy jelenléte és véleménye szükséges, illetve elősegíti a részvényesek tájékoztatását, a közgyűlési döntések meghozatalát.	95,3%	0,0%

Javaslat	1.3.2.2	A társaság alapszabálya nem korlátozza, hogy a társaság közgyűlésein a társaság napirendi pontok kiegészítését kérő részvényeseinek kezdeményezésére bármely személy hozzászólási és véleményezési jogkörrel meghívást kaphasson.	90,6%	0,0%
Ajánlás	1.3.3	A társaság nem korlátozta a közgyűlésen résztvevő részvényesek felvilágosítás iránti, észrevétel tételi és indítványozási jogát, és ahhoz semmilyen előfeltételt nem támasztott, kivéve a közgyűlés szabályszerű és rendeltetésszerű lebonyolítása érdekében hozott intézkedéseket.	100,0%	+1,6%
Ajánlás	1.3.4	A társaság a közgyűlésen felmerült kérdésekre történő válaszadással biztosította a jogszabályi, valamint a tőzsdei előírásokban megfogalmazott tájékoztatási és nyilvánosságra hozatali elvek betartását.	96,9%	0,05%
Ajánlás	1.3.5	A társaság honlapján a közgyűlést követő három munkanapon belül közzétette azokra a kérdésekre vonatkozó válaszait, amelyeket a közgyűlésen a társaság testületeinek jelenlévő képviselői, vagy könyvvizsgálója nem tudtak kielégítően megválaszolni, vagy közzétette tájékoztatását a válaszadástól való tartózkodás indokairól.	87,5%	-1,6%
Javaslat	1.3.6	A társaság számviteli törvény szerinti éves beszámolója a részvényesek számára rövid, közérthető és szemléletes összefoglalót tartalmaz, amely magában foglalja a társaság éves működésével kapcsolatos lényeges információkat.	95,3%	+1,66556%
Ajánlás	1.3.7	A közgyűlés elnöke szünetet rendelt el, vagy javaslatot tett a közgyűlés felfüggesztésére, ha a közgyűlés napirendjére felvett kérdésekhez olyan indítvány, javaslat érkezett, amelyet a részvényesek nem tudtak a közgyűlést megelőzően megismerni.	89,1%	-3,1%
Ajánlás	1.3.8.1	A közgyűlés elnöke nem alkalmazott összevont szavazási eljárást a vezető tisztségviselők és felügyelőbizottsági tagok megválasztásával és visszahívásával kapcsolatos döntésnél.	98,4%	+3,1%
Ajánlás	1.3.8.2	A részvényesi támogatással jelölt vezető tisztségviselők és felügyelőbizottsági tagok esetén a társaság tájékoztatást adott a támogató részvényes(ek) személyét illetően.	93,8%	-1,66556%

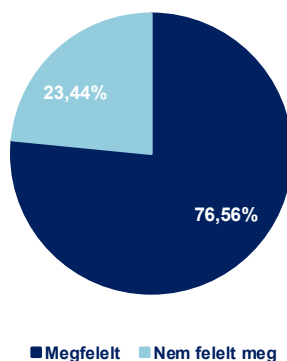
Ajánlás	1.3.9	Az alapszabály módosítással kapcsolatos napirendi pontok megtárgyalását megelőzően a közgyűlés külön határozattal döntött arról, hogy az alapszabály módosítás egyes pontjairól külön-külön, vagy összevont, illetve bizonyos szempontok szerint összevont határozatokkal kíván-e dönteni.	51,6%	-3,1%
Ajánlás	1.3.10	A társaság a határozatokat, valamint a határozati javaslatok ismertetését, illetve a határozati javaslatokkal kapcsolatos lényeges kérdéseket és válaszokat is tartalmazó közgyűlési jegyzőkönyvet a közgyűlést követő 30 napon belül közzétette.	60,9%	-1,6%



1.4 A közgyűlést érintő egyéb kérdések

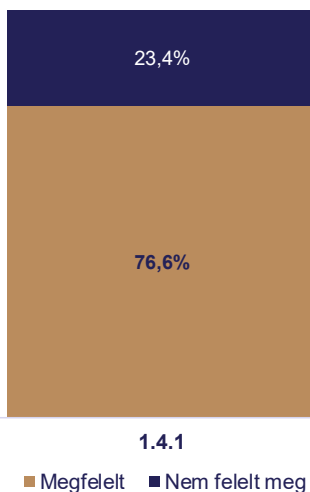
Az 1.4 pont alatti javaslatnak való **megfelelési mutató értéke (76,6%) stagnált** 2024-hez képest. A nemleges kibocsátói nyilatkozatok aránya még alacsonyabb lenne, ha a nemleges nyilatkozatra – az ahhoz fűzött megjegyzés szerint – nem az vezetett volna több kibocsátó esetében, hogy osztalékfizetés nem történt a tárgyévben (ld. az 1.2 és 1.3 ponthoz írtakat is).

1.4 A közgyűlést érintő egyéb kérdések



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Javaslat	1.4.1	A társaság az 1.4.1. pontban foglaltak szerint 10 munkanapon belül kifizette azon részvényesei számára az osztalékot, akik ehhez minden szükséges információt, illetve dokumentumot megadtak.	76,6%	0,0%

1.4 A közgyűlést érintő egyéb kérdések

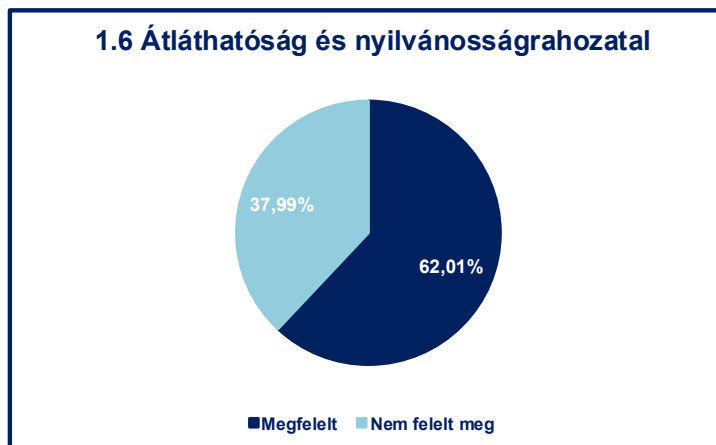


1.6 Átláthatóság és nyilvánosságra hozatal

Az átláthatóság és nyilvánosságra hozatal körében a kibocsátók átlagos megfelelési mutatója 62%, amely megegyezik az előző évi átlagos megfelelési mutatóval, ugyanakkor más fejezetekkel összevetve – összességében még mindig alacsony.

Megjegyzendő, hogy az átláthatóság és nyilvánosságra hozatal témaköréhez kapcsolódó kérdések kb. felében a 2018-ban kiadott Felelős Társaságirányítási Ajánlások változást hoztak: a kérdések kisebb-nagyobb mértékben módosultak, illetve új rendelkezéseket is tartalmaztak. Ezt figyelembe véve pozitív fejlemény, hogy több kérdésre adott válasz megfelelési szintjében javulás állt be (1.6.2.3., 1.6.3., 1.6.8., 1.6.9.1., 1.6.10. sz. ajánlások). Ugyanakkor több ajánlás (1.6.1.2., 1.6.2.1., 1.6.2.2., 1.6.9.2., 1.6.11., 1.6.12.) megfelelési szintje csökkent vagy érdemben nem változott (1.6.1.1., 1.6.2.4., 1.6.4., 1.6.5., 1.6.6.) és alapvetően is alacsony, mint pl. a nyilvánosságra hozatali folyamatok hatékonyságának mérése és a felmérés eredményének közzététele. Tehát összesítve továbbra is vegyesen alakult a megfelelés az előző évi értékekhez képest.

Mivel a transzparenciával kapcsolatos ajánlások célja a kibocsátók átlátható működésének előmozdítása, a megfelelés aránya összességében továbbra is helyet ad egy javuló, korábbiakhoz képest erősebb megfelelést mutató tendenciának a jövőre nézve.

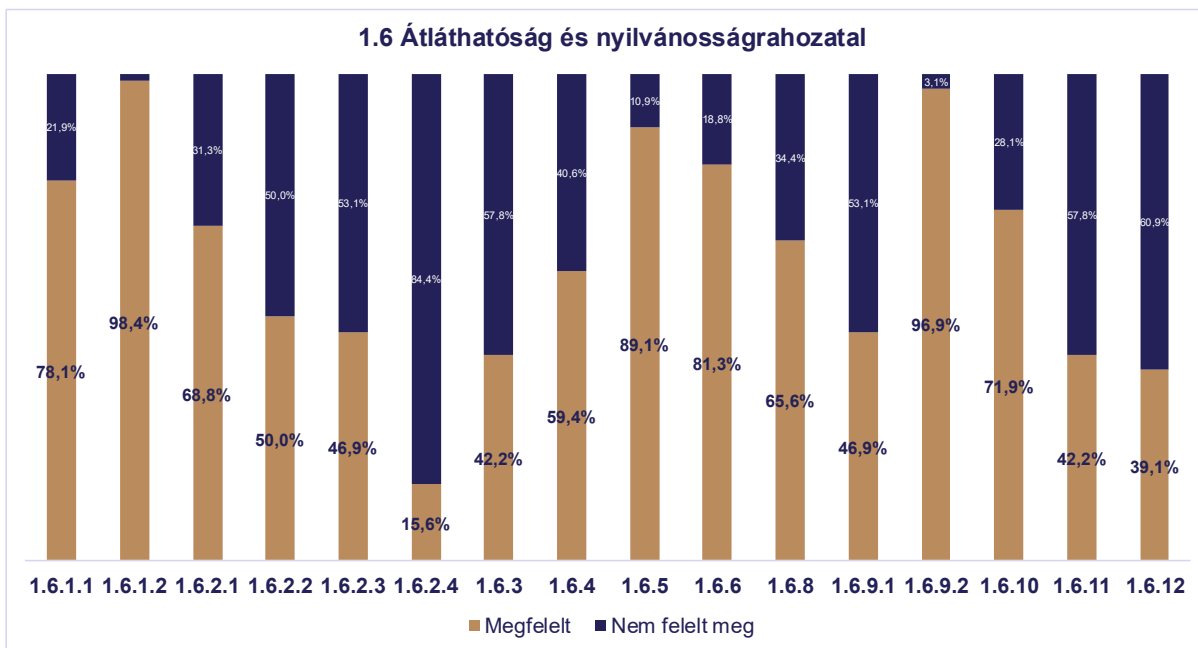


Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
1.6.1.1	A társaság nyilvánosságra hozatali irányelveiben kitér az elektronikus, internetes közzététel eljárásaira.	78,1%	0,0%
1.6.1.2	A társaság honlapját a nyilvánosságra hozatali szempontokat és a befektetők tájékoztatását szem előtt tartva alakítja ki.	98,4%	-1,6%
1.6.2.1	A társaság rendelkezik a nyilvánosságra hozatalra vonatkozó belső szabályozással, amely kiterjed az Ajánlások 1.6.2 pontjában felsorolt információk kezelésére.	68,8%	-1,6%
1.6.2.2	A társaság belső szabályozása kitér a nyilvánosságra hozatal szempontjából jelentős események minősítésére.	50,0%	-4,7%
1.6.2.3	Az igazgatóság / igazgatótanács felmérte a nyilvánosságra hozatali folyamatok hatékonyságát.	46,9%	1,6%
1.6.2.4	A társaság a nyilvánosságra hozatali folyamatok vizsgálatának eredményét közzétette.	15,6%	0,0%
1.6.3	A társaság közzétette éves társasági eseménynaptárát.	42,2%	1,6%
1.6.4	A társaság nyilvánosságra hozta a stratégiáját, üzleti etikáját és az egyéb érdekeltekkel kapcsolatos irányelveit.	59,%	0,0%
1.6.5	A társaság az éves jelentésben vagy a honlapján nyilvánosságra hozta az igazgatóság/igazgatótanács, a felügyelőbizottság és a menedzsment tagjainak szakmai pályafutásáról szóló információkat.	89,1%	0,0%
1.6.6	A társaság nyilvánosságra hozta a megfelelő információkat az igazgatóság/igazgatótanács, a felügyelőbizottság és a menedzsment munkájáról, ezek értékeléséről és a tárgyévi változásokról.	81,3%	0,0%
1.6.8	A társaság közzétette a kockázatkezelési irányelveit és a belső kontrollok rendszerére, továbbá a főbb kockázatokra és azok kezelési elveire vonatkozó tájékoztatását.	65,6%	3,1%
1.6.9.1	A társaság nyilvánosságra hozta a bennfentes személyeknek a társaság részvényei értékpapír kereskedelmével kapcsolatos irányelveit.	46,9%	4,7%
1.6.9.2	A társaság az igazgatóság / igazgatótanács, felügyelőbizottság, és a menedzsment tagjainak a társaság értékpapírjaiban fennálló részesedését az éves jelentésben vagy egyéb módon közzétette.	96,9%	-1,6%

1.6.10	A társaság közzétette igazgatóság/igazgatótanács, a felügyelőbizottság és a menedzsment tagjainak bármely harmadik féllel való kapcsolatát, amely a működését befolyásolhatja.	71,9%	1,6%
1.6.11	A társaság a tájékoztatásait az 1.6.11 pont rendelkezéseinek megfelelően angol nyelven is közzétette.	42,2%	-1,6%
1.6.12	A társaság rendszeresen, de legalább negyedévente tájékoztatta befektetőit működéséről, pénzügyi és vagyoni helyzetéről.	39,1%	-1,6%

Megjegyzések a táblázathoz:

- 1.6.2.3 Több kibocsátónál nem volt ilyen felmérés vagy folyamatban van, illetve a magyarázatokból az is kiderül, hogy a társaság kijelenti az általános jogszabályi megfelelést, vagy azt, hogy a felmérést a menedzsment végezte el. Néhány kibocsátó utalt arra, hogy a felmérést a következő üzleti évben végzi majd el, így kis mértékű javulás talán várható lesz a megfelelési mutatóban.
- 1.6.2.4 Ez egy eleve alacsony megfeleléségi szintű ajánláshoz (a kibocsátók 46,9%-a felel meg az 1.6.2.3. sz. ajánlásnak) kapcsolódó közzétételi ajánlás. A meg nem felelés (közzététel elmaradásának) magyarázata – az alapul fekvő felmérés hiányán túl – több kibocsátónál az volt, hogy a felmérés eredménye megfelelő / pozitív volt, jogszabály nem írja elő a kötelező közzétételt, nem minősítették közzeendő információnak, a felmérés belső vizsgálati folyamat vagy üzleti titkot sérthet. Az előző ponthoz hasonlóan néhány kibocsátó utalt arra, hogy a felmérés eredményének közzétételét tervezi a következő üzleti évben, így kis mértékű javulás talán várható lesz a megfelelési mutatóban.
- 1.6.4 Több kibocsátó magyarázata szerint az ajánlásnak teljeskörűen nem tudott megfelelni (pl. csak a stratégia került közzétételre, később kerül közzétételre, részben került közzétételre pl. üzletpolitikai okokból).
- 1.6.12 2021-ben megjelent új javaslat a negyedéves jelentésekkel kapcsolatban, amelynél a meg nem felelés fő magyarázata az, hogy a kibocsátó a jogszabálynak megfelelően jár el, a rendszeres (éves és féléves) jelentésen túl többlet rendszeres tájékoztatási kötelezettséget (önkéntesen) nem vállal.



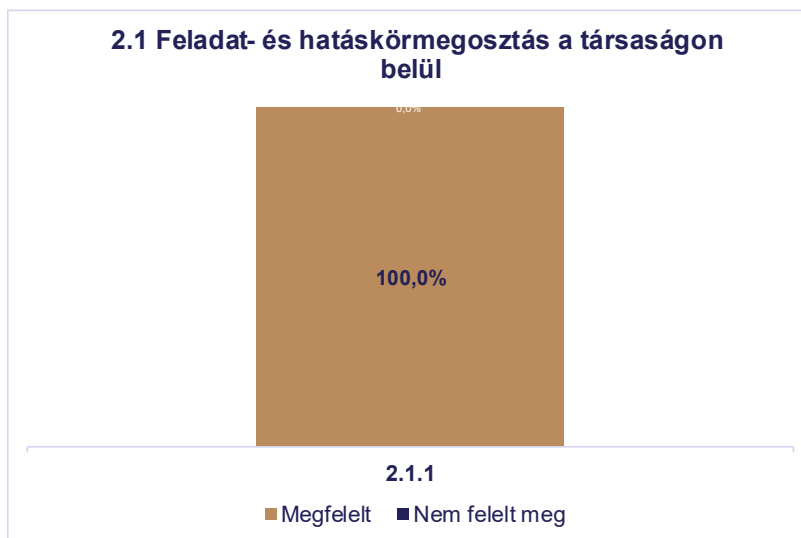
2.1 Feladat- és hatáskörmegosztás a társaságon belül

A jelentésekből megállapítható, hogy **az ajánlásnak való összesített megfelelési arány továbbra is 100,0%-os.**

A társaságon belüli feladat- és hatáskörmegosztás szabályozását a Ptk. – esetleg más ágazati jogszabály – és a kibocsátók alapszabálya határozza meg, amelyet a munkaszervezetre vonatkozóan a társaságok szervezeti és működési szabályzata részletezhet tovább. A feladat- és hatáskörmegosztás Ptk.-ban foglalt szabályozása minden olyan kérdésben történő döntés meghozatalát, amely nem tartozik a közgyűlés kizárólagos hatáskörébe, az igazgatóság, vagy igazgatótanács feladat- és hatáskörébe utalja. Mindebből következik, hogy minden olyan esetben, amikor a részvényesek – a Ptk. vagy más jogszabályban a közgyűlés hatáskörébe rendelt döntési hatáskörnél – több feladat- és hatáskört kívánnak a közgyűlés döntési kompetenciájába vonni, ezen esetköröket a társaság alapszabályában tételesen rögzíteni kell.



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.1.1	A társaság alapszabálya egyértelmű rendelkezéseket tartalmaz a közgyűlés és az igazgatóság/igazgatótanács feladatairól és hatásköréről.	100,0%	0,0%



2.2 Igazgatóság / Igazgatótanács

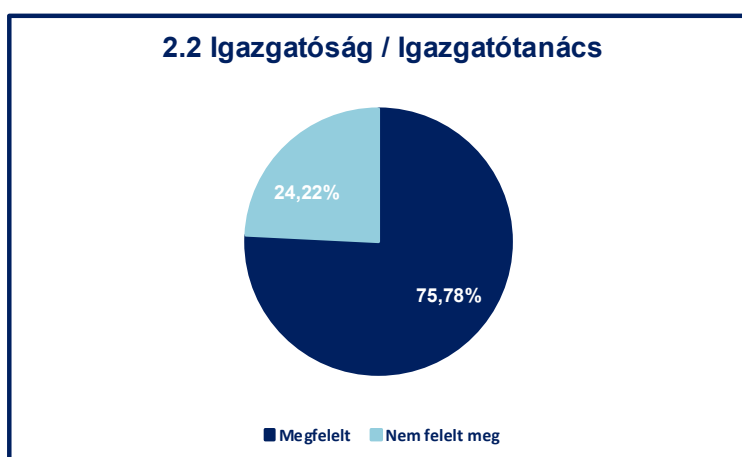
A tavalyi évhez hasonlóan **csaknem teljes**, azaz 96,9%-os **megfelelési aránnyal** teljesítették a BÉT-en jegyzett részvénytársaságok azt az ajánlást, hogy **igazgatóságuk (igazgatótanácsuk) ügyrendben rendelkezzen** az üléseik lebonyolítását, döntéshozatali eljárásukat, főbb, működésüket szabályozó kérdésekről, bár mutatkozik kismértékű romlás (-1,56%) a megfelelési arányban. Ügyrend nélkül

elképzелhetetlen lenne a társaságok legfőbb irányító szerveinek működése és e dokumentum létrehozása meglehetősen régi gyakorlat a tőzsdei cégek körében. Egy társaság nem készített igazgatósági ügyrendet, amelyet a társaság – a korábbiakkal egyezően - a méretével és a tőzsdére lépését követően eltelt idő rövidségével indokolt.

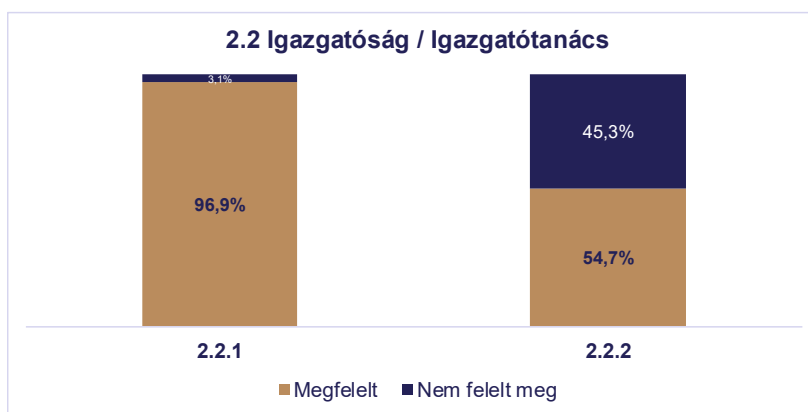
Továbbra is alacsony a megfelelés az igazgatóság/igazgatótanács jelölésére vonatkozó eljárás, valamint a legfőbb irányítási szerv díjazásának alapelveit rögzítő elvek nyilvánosságra hozatala vonatkozásában. Az ajánlásnak a kibocsátók kicsit több mint fele, 54,7%-a tett eleget, ami enyhe romlást tükröz a tavalyi adathoz képest, de tendenciaszerű változás nem várható ezen ajánlás tekintetében, figyelembe véve az eltérések indokait.

Az eltérés indokaiként – valamelyest eltérő megfogalmazásban ugyan, de jellemzően - az szerepelt, hogy az adott társaság esetében a vezető tisztségviselők megválasztására, illetve díjazásának megállapítására a részvényesek szabadon tehetnek javaslatot, az adott társaság nem szabályozza külön eljárásrendben az igazgatósági tagok jelölésére vonatkozó eljárást, a jelölésre részvényesi indítvány alapján kerül sor a közgyűlésen. Indokként megjelölésre került egy kibocsátó esetében az is, hogy a Társaság - tulajdonosi szerkezetére tekintettel - az igazgatóság tagjainak jelölésére vonatkozó eljárást a két fő részvényes által kötött, üzleti titkot képező részvényesi megállapodás szabályozza. Több esetben az képezte az eltérés indokát, hogy a társaság az irányadó jogszabályokban és a társaság Alapszabályában foglalt követelményeken túlmenő tájékoztatást e tekintetben nem tart szükségesnek. Indokként szerepelt még az eltérésre a társaság és a cégcsoport méreteire való hivatkozás.

Más kibocsátók az eltérés indoka megjelöléseként röviden bemutatták az adott társaság által követett gyakorlatot, mely szerint az Igazgatóság a Társaságirányítási és Jelölő Bizottság előzetes indítványa alapján a jelöltek életrajzának egyidejű rendelkezésre bocsátása mellett terjeszti elő az igazgatósági tagjelöltekre vonatkozó határozati javaslatait.

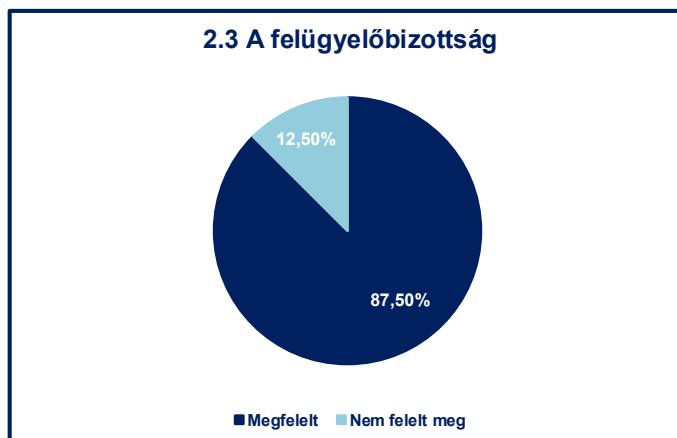


Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.2.1	Az igazgatóság/igazgatótanács rendelkezik ügyrenddel, amely meghatározza az ülések előkészítésével, lebonyolításával és az elfogadott határozatokkal kapcsolatos teendőket, valamint az igazgatóság/igazgatótanács működését érintő egyéb kérdéseket.	96,9%	-1,6%
Ajánlás	2.2.2	Az igazgatóság / igazgatótanács tagjainak jelölésére vonatkozó eljárást a társaság nyilvánosságra hozza.	54,7%	-1,6%



2.3 A felügyelőbizottság

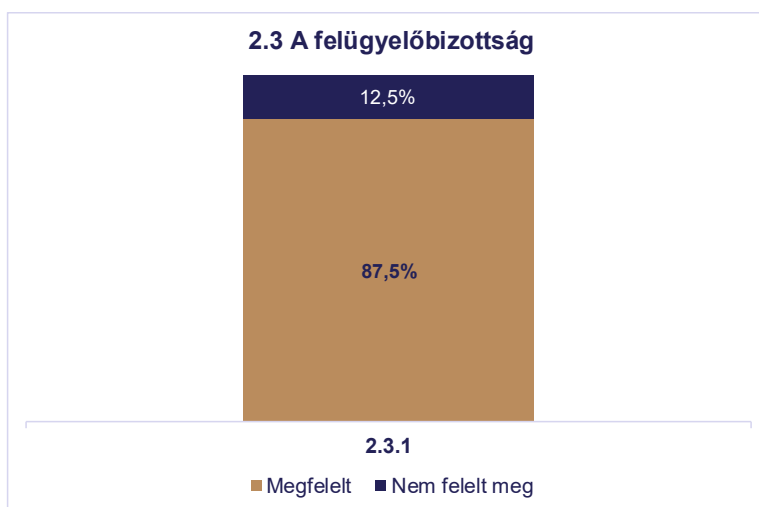
Bár továbbra is **magas a megfelelési arány a felügyelőbizottság alapvető működését szabályozó ajánlásnál**, amely azt javasolja, hogy a főbb működési, hatásköri kérdéseket és eljárásokat ügyrend rendezze, a főbb feladatokat pedig éves munkatervben állapítsa meg a társaság, a **87,5%-os megfelelés 1,6 százalékpontos romlást** mutat. A nem megfelelések okaként a tavalyi évvel egyezően a kibocsátók azt jelezték, hogy esetükben nem működik felügyelőbizottság (egységes irányítási rendszer). Ez összességében, érdemben úgy értékelhető, hogy a gyakorlatban ennek a pontnak szinte teljes mértékben, azaz közel 100%-ban felelnek meg a tőzsdei kibocsátók.



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.3.1	A felügyelőbizottság ügyrendjében és munkatervében részletezi a bizottság működését, hatáskörét és feladatait, valamint azokat az ügyintézési szabályokat és folyamatokat is, amelyek szerint a felügyelőbizottság eljár.	87,5%	-1,6%

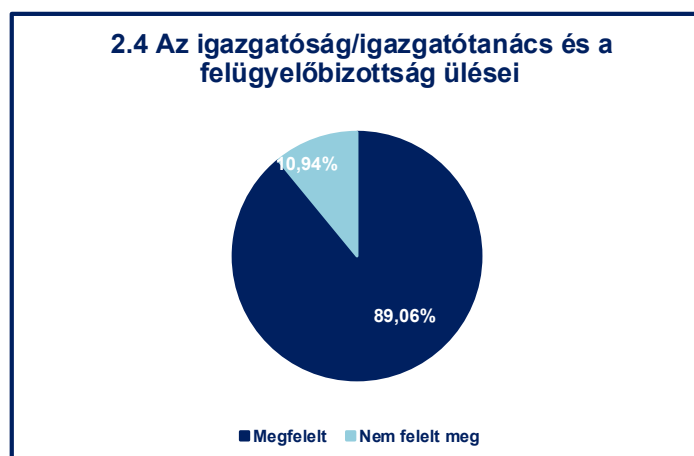
Megjegyzés a táblázathoz:

- 2.3.1 A nem megfelelések fő oka, hogy nem létezik felügyelőbizottság a társaságnál, ami „igen” válaszként is elfogadható lenne.

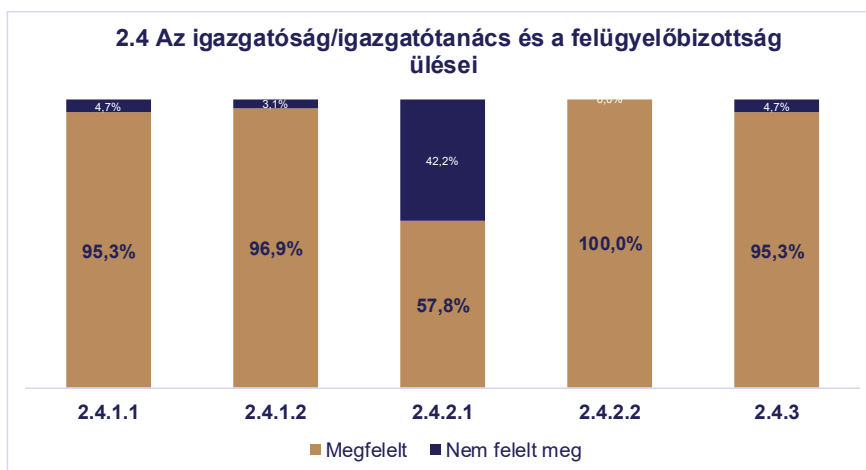


2.4 Az igazgatóság/igazgatótanács és a felügyelőbizottság ülései

Az igazgatóság/igazgatótanács és a felügyelőbizottság üléseivel kapcsolatos megfelelési arány továbbra is magas, 89% felett van, így a kibocsátók gyakorlata túlnyomórészt teljes mértékben igazodik az ajánlásokban foglaltaknak. A 2.4.1.1. ajánlás kapcsán három kibocsátó nyilatkozott meg nem feleléssel, ezek közül egy társaság hivatkozott arra, hogy az ad hoc megtartott ülések mellett a társaság működése nem indokolja és az egyéb, az adott társaságra vonatkozó szabályrendszer nem követeli meg az ülések megtartásának rendszerességére vonatkozó, részletesebb szabályozást, egy kibocsátó pedig a 2025. évben még zártkörűen működő részvénytársaság volt, amelynek a szabályozott piacra lépésével az arányszám és így a megfelelés vélhetően tovább emelkedik, megközelítve a teljes megfelelés arányát. A 2.4.2.1 ajánlás tekintetében a többihez képest – figyelemmel a kibocsátói kör szabályozási heterogenitására is – alacsonyabb a megfelelés. Az ajánláshoz tartozó kérdésre huszonhét kibocsátó adott nemleges választ, azaz a testületi tagok ennyi kibocsátó esetében nem fértek hozzá minden esetben legalább az adott testületi ülést öt munkanappal megelőzően az adott ülés előterjesztéseéhez. Ennek indokát általánosságban az ügyek sürgősségével vagy rendkívüliségével indokolták. Az ajánlásban foglaltak megfelelőségét nem érinti, hogy az adott kibocsátó belső szabályzatai ügyrendjei esetlegesen a főszabály szerinti öt napos időbeliségen túl lehetővé teszik egyes esetekben a sürgősség valamilyen formájú, de mindenképpen szabályozott keretekben történő döntéshozatali mechanizmusának megvalósítását (ezek jellemzően az egyszerűbb megítélésű ügyekben a rövid, úton, írásban történő döntéshozatalt jelentik). Pozitív, hogy a 2.4.2.2. ajánlás tekintetében egy társaság sem nyilatkozott megfelelései hiányáról. A 2.4.3. ajánlás esetében csak kivételesnek tekinthető egyes társaságoknál a nem testületi tagok részvételére vonatkozó megengedhetőség hiánya.



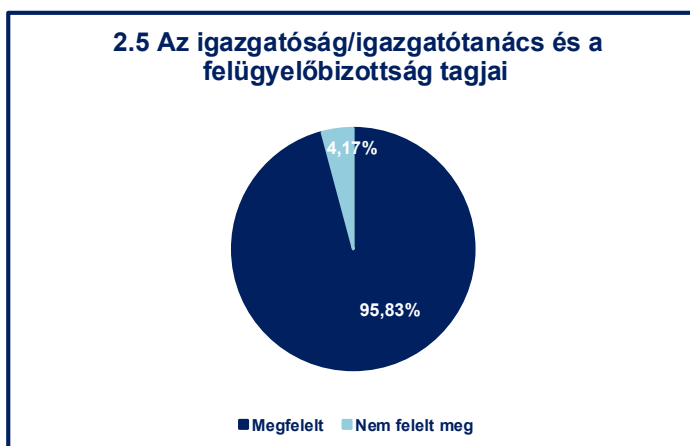
Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.4.1.1	Az igazgatóság / igazgatótanács, illetve a felügyelőbizottság előre meghatározott rendszeres gyakorisággal ülést tartott.	95,3%	0,0%
Ajánlás	2.4.1.2	Az igazgatóság / igazgatótanács, illetve a felügyelőbizottság ügyrendje rendelkezik az előre nem tervezhető ülések lebonyolításáról, az elektronikus hírközlő eszközök útján történő döntéshozatalról.	96,9%	-1,6%
Ajánlás	2.4.2.1	A testületi tagok az adott testületi ülést legalább öt munkanappal megelőzően hozzáfértek az adott ülés előterjesztéseihez.	57,8%	3,1%
Ajánlás	2.4.2.2	A társaság biztosította az ülések szabályszerű lefolyását és az ülésekről jegyzőkönyv készítését, az igazgatóság / igazgatótanács és a felügyelőbizottság dokumentációjának, határozatainak kezelését.	100,0%	1,6%
Ajánlás	2.4.3	Az ügyrendben szabályozásra kerül a nem testületi tagok testületi ülésen való rendszeres, illetve eseti részvétele.	95,3%	-1,6%



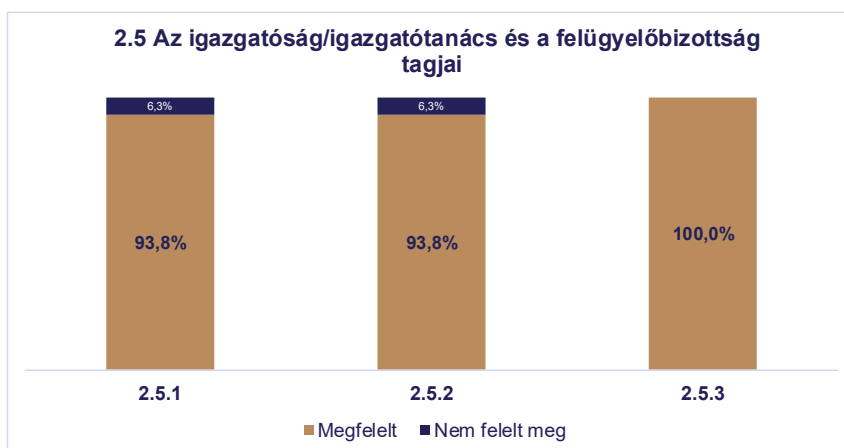
2.5 Az igazgatóság/igazgatótanács és a felügyelőbizottság tagjai

A testületi tagok megválasztásával és összetételével kapcsolatos ajánlások terén **95,8%-os az összesített megfelelési arány, amely az előző évhez képest minimálisan növekvő arányt mutat.** Egyes esetekben a jelölt személyének kiléte, és ez által a jelölés konkrét személy vonatkozásában a részvényesek által a közgyűlésen történt, ezért a jelöltek személye a közgyűlésen került csak

nyilvánosságra. E gyakorlat ugyan a részvényesek általi jelöltállítást igen tág körben teszi lehetővé, azonban a részvényesek közgyűlést megelőző mélyreható tájékozódását, és megalapozott döntését kifejezetten kétségesse teszi és az ajánlással megfogalmazott cél ellen hat.



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.5.1	Az igazgatóság / igazgatótanács, illetve a felügyelőbizottság tagjainak jelölése és megválasztása átlátható módon történt, a jelöltekre vonatkozó információk megfelelő időben a közgyűlést megelőzően nyilvánosságra kerültek.	93,8%	-0,0%
Ajánlás	2.5.2	A testületek összetétele, létszáma megfelel az Ajánlások 2.5.2 pontjában meghatározott elveknek.	93,8%	-0,0%
Ajánlás	2.5.3	A társaság gondoskodott arról, hogy az újonnan választott testületi tagok megismerhessék a társaság felépítését, működését, illetve a testületi tagként ellátandó feladataikat.	100,0%	1,6%



2.6 Az igazgatótanács/felügyelőbizottság tagjainak függetlensége

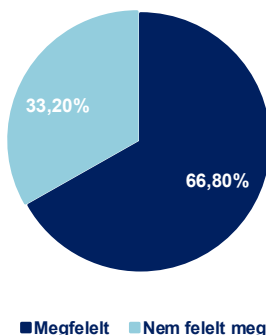
Az igazgatóság/igazgatótanács független tagjainak nyilatkoztatása a függetlenségükről 90,6%-os megfelelésű volt, amely az előző év megfelelési szintjéhez képest (-1,6%-os) romlást mutat.

Az Ajánlásnak a menedzsment értékelésére vonatkozó objektív értékelésének követelménye 60,9%-os megfeleléssel még mindig nem kiemelkedő megfelelési szintű. Ennek magyarázata, hogy többen elegendőnek tartják a jogszabályi összeférhetetlenség betartását.

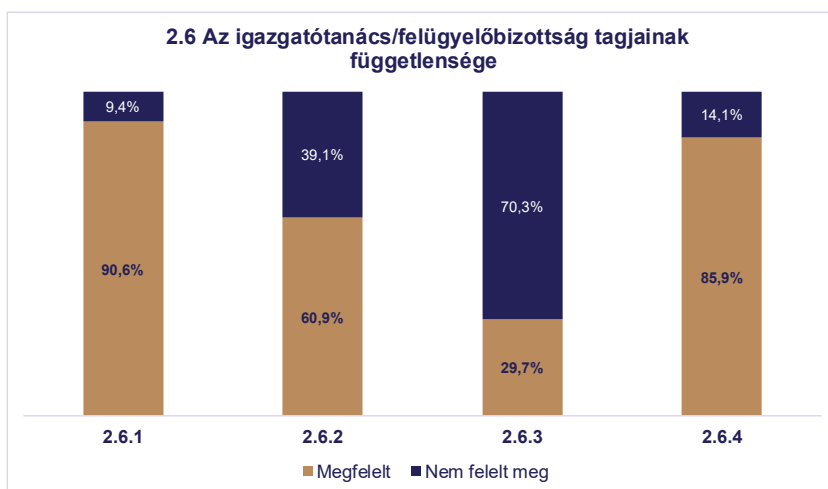
A függetlenség irányelveinek, kritériumainak nyilvánosságra hozatalával kapcsolatos ajánlás kiemelkedően alacsony (30%-os) és az előző évihez képest 5%-kal javuló megfelelési aránya, főleg arra vezethető vissza, hogy a kibocsátók ezzel kapcsolatban a Ptk. rendelkezésein túl nem alkalmaznak további függetlenségi kritériumot, így ennek nyilvánosságra hozatalát szükségtelenek tartják.

A felügyelőbizottságban a korábbi igazgatósági tag személy részvételére vonatkozó ajánlás 85,9%-os aránya az előző évhez képest stagnálást mutat.

2.6 Az igazgatótanács/felügyelőbizottság tagjainak függetlensége



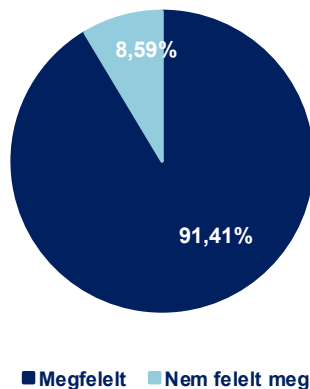
Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.6.1	Az igazgatótanács / felügyelőbizottság rendszeres időközönként (az éves felelős társaságirányítási jelentés elkészítésével kapcsolatban) a függetlenség megerősítését kérte függetlennek tekintett tagjaitól.	90,6%	-1,6%
Ajánlás	2.6.2	A társaság tájékoztatást ad azokról az eszközökről, amelyek biztosítják, hogy az igazgatóság / igazgatótanács objektíven értékeli a menedzsment tevékenységét.	60,9%	-1,6%
Ajánlás	2.6.3	A társaság honlapján nyilvánosságra hozta az igazgatótanács / felügyelőbizottság függetlenségével kapcsolatos irányelveit, az alkalmazott függetlenségi kritériumokat.	29,7%	4,7%
Ajánlás	2.6.4	A társaság felügyelőbizottságának nincs olyan tagja, aki a jelölését megelőző öt évben a társaság igazgatóságában, illetve menedzsmentjében tisztséget töltött be, ide nem értve a munkavállalói részvétel biztosításának eseteit.	85,9%	0,0%



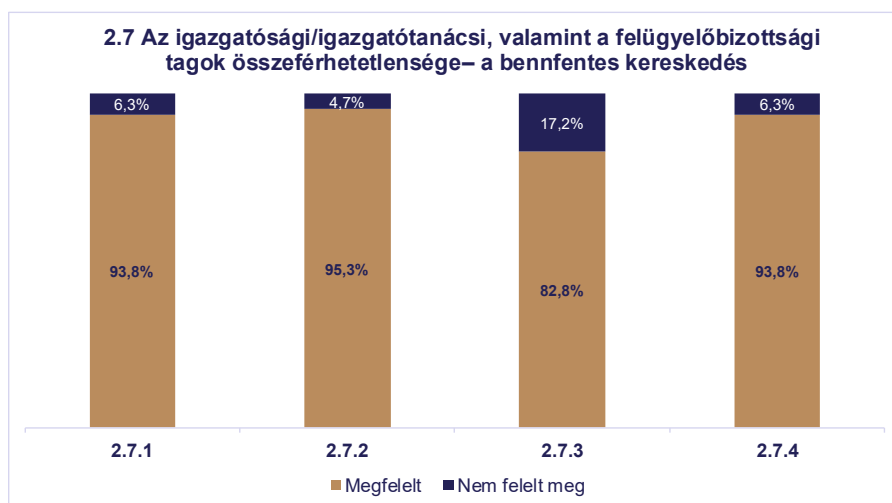
2.7 Az igazgatósági/igazgatótanács, valamint a felügyelőbizottsági tagok összeférhetetlensége – a bennfentes kereskedés

Az Ajánlás 2.7.1-2.7.2.-2.7.3 pontjai az irányításban, ellenőrzésben résztvevők, illetve közeli kapcsolatban álló személyek ügyleteihez követel az általános üzleti gyakorlathoz képest szigorúbb átláthatóságot. Ezen követelmények megfelelési aránya 91,4% volt, amely minimális csökkenés az előző évhez képest. Éppen ezen bejelentésekre tekintettel javasolt a 2.6. pont összeférhetetlenségi szabályainak normatív szabályozása, mert megfelelő szabályozás esetén nem az érintett tisztségviselő szubjektív értékelésén múlik a bejelentés, hanem konkrét szabályozórendszer rendelkezései alapján. Kiemelkedőnek minősíthető a társaságok belső információ áramlására, valamint a bennfentes információk kezelésére vonatkozó irányelveinek kialakításával, valamint azok ellenőrzésével kapcsolatos ajánlásnak való 93,8%-os megfelelés is. A legjelentősebb javulás a 2.7.2. pontban foglalt területen tapasztalható. Itt a növekedés 1,5% volt, amely 95,3%-os megfelelést jelent. A jelentős javulást az SRDII. szabályozásban a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek közzétételére vonatkozó jogszabályi megfelelés is elősegítette.

2.7 Az igazgatóság/igazgatótanácsi, valamint a felügyelőbizottsági tagok összeférhetetlensége – a bennfentes kereskedés



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.7.1	Az igazgatóság / igazgatótanács tagja tájékoztatta az igazgatóságot / igazgatótanácsot (felügyelőbizottságot / auditbizottságot), ha a társaság (vagy bármely leányvállalata) valamely ügyletével kapcsolatban neki (illetve vele üzleti kapcsolatban álló személyeknek vagy hozzátartozójának) olyan jelentős személyes érdekeltsége állt fenn, amely miatt nem független.	93,8%	0,0%
Ajánlás	2.7.2	A testületi és menedzsment tagok (és a velük közeli kapcsolatban álló személyek), valamint a társaság (illetve leányvállalata) között létrejött ügyleteket, megbízásokat a társaság általános üzleti gyakorlata szerint, de az általános üzleti gyakorlathoz képest szigorúbb átláthatósági szabályok alapján bonyolították le, és kerültek jóváhagyásra.	95,3%	1,6%
Ajánlás	2.7.3	A testületi tag tájékoztatta a felügyelőbizottságot / audit bizottságot (jelölőbizottságot), ha nem a cégcsoporthoz tartozó társaságnál kapott testületi tagságra, menedzsment tisztségre vonatkozó felkérést.	82,8%	-3,1%
Ajánlás	2.7.4	Az igazgatóság / igazgatótanács kialakította a társaságon belüli információáramlásra, a bennfentes információk kezelésére vonatkozó irányelveit, és felügyeli ezek betartását.	93,8%	-1,6%



2.8 Belső kontroll rendszerek és kockázatkezelés

A megfelelési mutatók a belső kontroll és kockázatkezelés témakörére vonatkozó ajánlások/javaslatok vonatkozásában 71,9% a megfelelési arány.

A belső ellenőrzési funkció kialakítása kapcsán a többség rendelkezik független szervezeti egységgel. Az esetleges meg nem felelést döntően a szervezet kis létszámával és a szervezet egyéb sajátosságaival indokolták. Hosszabb távon a belső ellenőrzési funkció kialakítása azonban valamennyi kibocsátónál indokolt.

A belső ellenőrzési funkciót kialakító társaságoknál a belső kontroll rendszer 70%-os arányban fér hozzá a vizsgálatok elvégzéséhez szükséges információkhoz. Több társaságnál a meg nem felelés a belső ellenőrzési funkciók kialakításának hiányával indokolta. Figyelemre méltó, hogy a belső kontrollok rendszerének működéséről a részvényesek csak a társaságok 67,2%-ánál kapnak tájékoztatást, amelynek emelésével a részvényesi szerepvállalást lehetne növelni. A tájékoztatás elmaradására nem lehet indok, hogy azért nincs rá szükség, mert a felügyelőbizottság a rá vonatkozó szabályok szerint jár el. Az sem megfelelő indok, hogy a szervezet mérete ezt nem indokolja. A nyilvános részvénytársaságnál éppen az átláthatóság biztosítékát kellene képeznie az ellenőrzési funkciók működési elveinek és működésének eredményéről történő tájékoztatásnak, így ezen nyilvánosságra hozatalát továbbra is indokoltnak tartjuk.

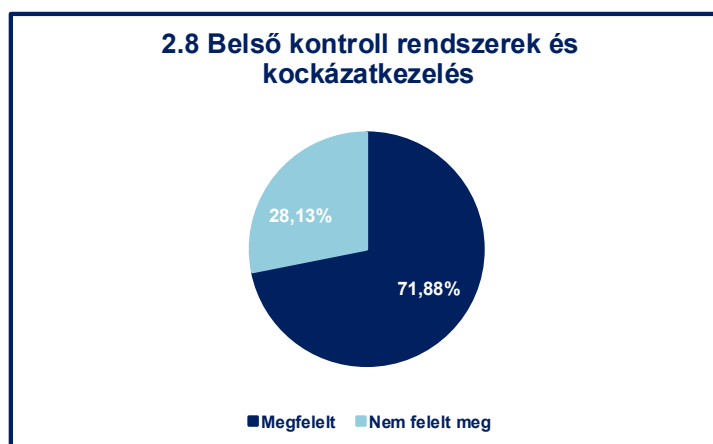
A belső kontrollokhoz tartozó compliance funkciót a társaságok 73%-a építette ki. A magas arány jelzi, hogy a belső ellenőrzési funkció erősítését a kibocsátók fontos tényezőnek tekintik.

Az igazgatóság/igazgatótanács, vagy az általa működtetett bizottság a társaságok 96,9%-ában felelős a társaság kockázatkezeléséért, illetőleg annak felügyeletéért. A felelősség telepítése részben az értékelésekhez nyújt támpontot, részben megnyugtató lehet a részvényesek számára.

A részvényesek részére a közgyűlésen a társaságok 68,8%-ban ad tájékoztatást a kockázatkezelési eljárások hatékonyságáról. Az ilyen tájékoztatáshoz a részvényeseknek joguk van, ezért ezek elmaradása indokolatlan.

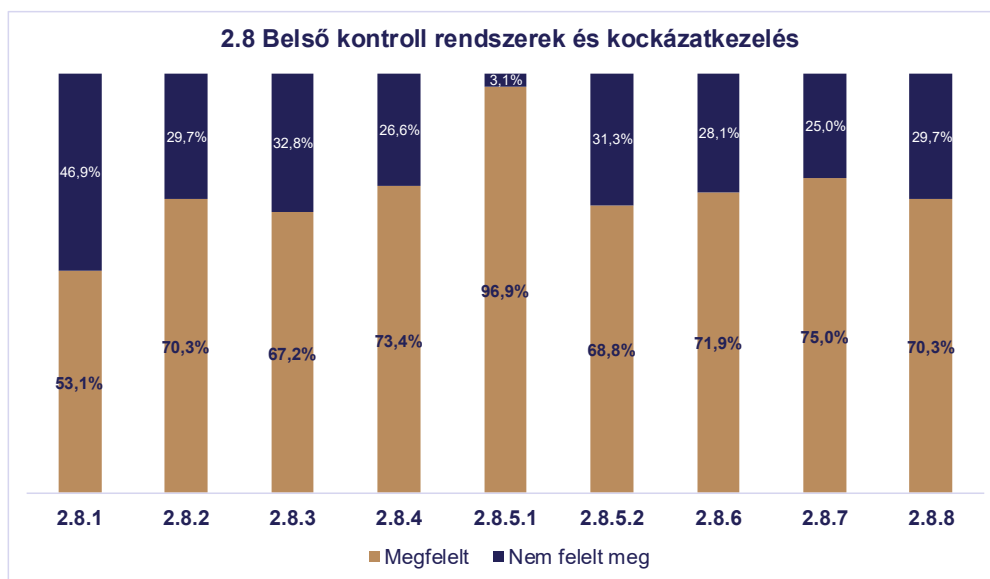
A belső kontrollok rendszerével kapcsolatos elvek megfogalmazási követelményénél 75%-os volt a megfelelési arány. Az elvek kidolgozását a kibocsátók esetében továbbra is szükségesnek tartjuk, mivel ez az alapja a kockázatok kezelésének, ellenőrzésének, valamint a társaság kitűzött teljesítmény és nyereségcéljainak elérését szolgáló elvek rögzítésének.

A belső kontrollvonalak beszámoltatásával kapcsolatos megfelelési arány 70,3%-os. A meg nem felelést a kibocsátó méretével és áttekinthetőségével magyarázzák. Az ellenőrzés akkor eredményes, ha annak eredményét a vezetők rendszeresen írásban megismerik és felhasználhatják az irányító tevékenységük során, ezért a beszámoltatás elmaradása nem indokolt.



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Ajánlás	2.8.1	A társaság kialakított egy független belső ellenőrzési funkciót, mely az audit bizottságnak / felügyelőbizottságnak tartozik beszámolási kötelezettséggel.	53,1%	1,6%
Ajánlás	2.8.2	A belső ellenőrzés korlátlan hozzáféréssel rendelkezik a vizsgálatokhoz szükséges minden információhoz.	70,3%	0,0%
Ajánlás	2.8.3	A részvényesek tájékoztatást kaptak a belső kontrollok rendszerének működéséről.	67,2%	1,6%
Ajánlás	2.8.4	A társaság rendelkezik megfelelőség biztosítási (compliance) funkcióval.	73,%	0,0%
Ajánlás	2.8.5.1	Az igazgatóság / igazgatótanács, vagy az általa működtetett bizottság felelős a társaság teljes kockázatkezelésének felügyeletéért és irányításáért.	96,9%	-1,6%

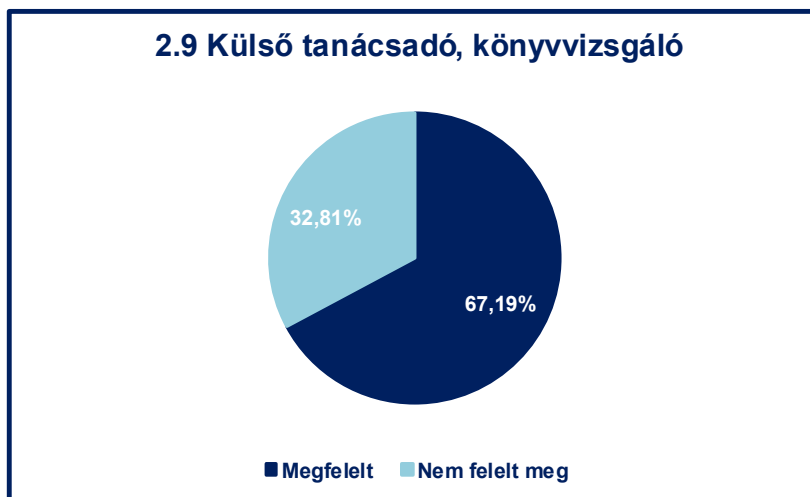
Ajánlás	2.8.5.2	A társaság megfelelő szerve és a közgyűlés tájékoztatást kapott a kockázatkezelési eljárások hatékonyságáról.	68,8%	0,0%
Ajánlás	2.8.6	Az igazgatóság/igazgatótanács az érintett területek bevonásával kidolgozta az ágazati és társasági sajátosságoknak megfelelő kockázatkezelési alapelveket.	71,9%	1,6%
Ajánlás	2.8.7	Az igazgatóság / igazgatótanács megfogalmazta a belső kontrollrendszerével kapcsolatos elveket, amelyek biztosítják a társaság tevékenységét érintő kockázatok kezelését, ellenőrzését, valamint a társaság kitűzött teljesítmény- és nyereségcéljainak elérését.	75,00%	1,6%
Ajánlás	2.8.8	A belső kontrollrendszerek funkciói legalább egyszer beszámoltak az arra jogosult testületnek a belső kontroll mechanizmusok és a társaságirányítási funkciók működéséről.	70,3%	1,6%



2.9 Külső tanácsadó, könyvvizsgáló

Az ajánlás kitér a külső tanácsadók, valamint ezek kiszervezett szolgáltatásainak igénybevétele esetén követendő belső eljárások kidolgozására vonatkozó követelményre is. Ezen javaslat megfelelési aránya 3,13%-ban javult, de a megfelelés továbbra is alacsony, 45,31%, amelyet a tanácsadó igénybevételére vonatkozó belső szabályozás kidolgozásával érdemes növelni.

Továbbra is a válaszadók 89%-a hívja meg tanácskozási joggal a társaság könyvvizsgálóját az igazgatóság / igazgatótanács által a pénzügyi beszámolót megtárgyaló üléseire. Ahol állandó könyvvizsgáló működik, a Ptk. kötelező – eltérést nem engedő rendelkezése szerint – a társaság legfőbb szervének a társaság beszámolóját tárgyaló ülésére meg kell hívni. A könyvvizsgáló ezen az ülésen köteles részt venni.



Ajánlás / Javaslat	Ajánlás száma	Ajánlás szövege	Megfelelési arány (%)	Változás (%pont)
Javaslat	2.9.1	A társaság rendelkezik a külső tanácsadó(k), valamint ezek kiszervezett szolgáltatásainak az igénybevétele esetén követendő belső eljárásokról.	45,3%	3,13%
Ajánlás	2.9.2	Az igazgatóság / igazgatótanács a pénzügyi beszámolót megtárgyaló üléseire tanácskozási joggal meghívta a társaság könyvvizsgálóját.	89,1%	0,0%

