



A BÉT RÉSZVÉNYKATEGÓRIA SZABÁLYAINAK MÓDOSÍTÁSA

dr. Szalay Rita

Igazgató, Kibocsátói Igazgatóság
Budapesti Értéktőzsde

2018. október 2.

A kategóriaszabályok jelenlegi rendszere





Részvénykategóriák szerinti bevezetési feltételek

	Prémium kat.	Standard kat.	T kat.
A részvénytársaság minimális nagysága árfolyamértéken	5 mrd Ft	Nincs	Nincs
Közkezlés hiánya	Min. 25 %, vagy min. 2 mrd Ft árfolyamérték, vagy min. 500 tulajdonos	Nincs	Nincs
Működési historika	Min. 3 teljes és könyvvizsgáló által hitelesített üzleti év	Nincs	Nincs
Csak törzsrészvénytársaság	Igen	Nem	Nem
Felelős Társaságirányítási Jelentés	Bevezetéskor is	Csak forgalomban tartási követelmény	Csak forgalomban tartási követelmény
Nem állhat csődeljárás alatt bevezetéskor	Igen	Nem	Nem
Nyilvános tranzakció (100 M Ft)	Kötelező (1 év türelmi idővel)	Kötelező	Nem kötelező

Prémium kategória felülvizsgálat

- Hivatalból
- Évente kétszer (szeptemberben és márciusban)
- 2 kritériumot vizsgál a tőzsde
 - **Forgalom gyakorisága (min. 90%)***
 - **Átlagos kapitalizáció (min. 5 mrd)****
- 2 > év 2 egymást követő meg nem felelés
- 2 < év 3 egymást követő meg nem felelés
- 1 évig nem kerülhet vissza
- T kategóriába nem sorolható így részvény (!)



PRÉMIUM → STANDARD

* azon napok száma a vizsgálati időszakban, amelyeken üzletet kötöttek az adott értékpapír-sorozatra / a vizsgálati időszak tőzsdénapijainak száma (amikor ügyletkötés lehetséges)

** az adott értékpapír-sorozat vizsgált időszakának forgalommal súlyozott tőzsdei átlagárának és az időszak utolsó napján fennálló bevezetett darabszámának a szorzata

Kategóriaváltások kibocsátói kérelemre

- S → P**
- Felülvizsgálati kritériumok 2 időszakra teljesültek
 - Kibocsátó benyújtja
 - Tulajdonosi szerkezet bemutatását, közkézhányad nagyságát
 - Pénzügyi, gazdasági elemzést 3 üzleti évre (ha a bevezetés óta nem telt el 3 év)
 - Csőd, tartozás nem lehet
- T → P**
- S → P
 - Nyilvános tranzakció (100 M Ft)
 - Csőd, tartozás nem lehet
- T → S**
- Nyilvános tranzakció (100 M Ft)

P → S

- Bármikor

P/S → T

- Soha



Átsorolások hatályba lépése

- Felfelé – határozat közzétételét követő 1. tőzsdenap
- Lefelé – legkorábban a határozat keltétől számított 30 nap elteltét követő időszak

Egyéb kategóriaváltások

Nyilvános tranzakció elmaradása esetén (Prémium kategória)

- Ha türelmi idővel (1 év) került bevezetésre a Prémium kategóriába, és nem hajtja végre a nyilvános tranzakciót – a vezérigazgató a Kibocsátói Bizottság ajánlására dönt az átsorolásról T kategóriába (!)
- Átsorolás dátuma - legkorábban a határozat keltétől számított 30 nap elteltét követő időszak
- A bevezetési naptól számított 13 hónapon belül kell meghozni a határozatot

Csődeljárás esetén (Prémium kategória)

- Csődeljárás megindulásáról 1 tőzsdenapon belül tájékoztatni kell a tőzsdét
- A tőzsde a tudomásszerzést követő napon dönt – átsorolja a Standard kategóriába (közzéteszi a határozatot és megküldi a kibocsátónak)
- Átsorolás dátuma - legkorábban a határozat keltétől számított 15 nap elteltét követő időszak
- Az átsoroló határozat keltétől számított 1 évig nem kérheti visszasorolását

Szankcióként alkalmazott lesorolás (Prémium kategória)

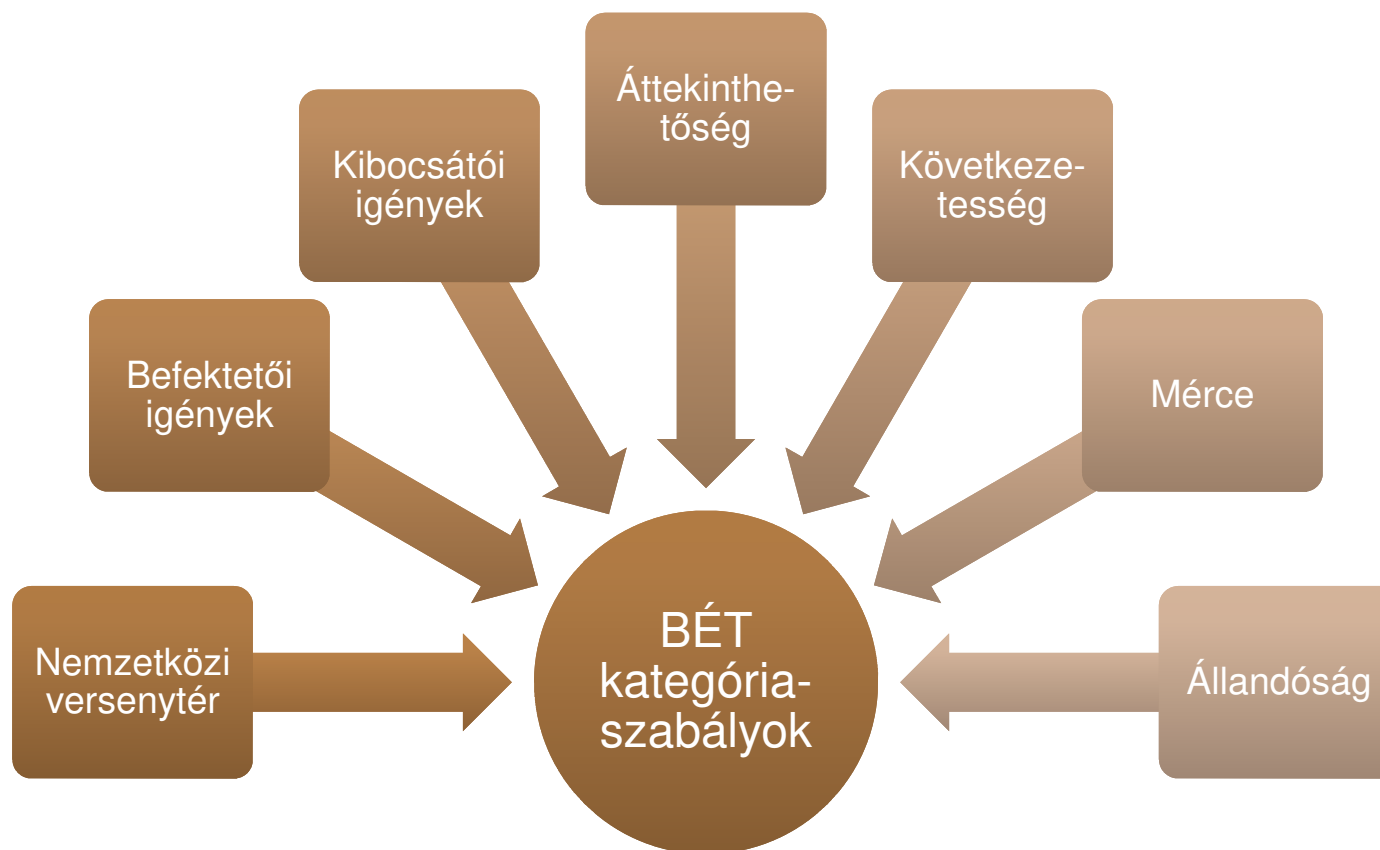
- Pénzbírság – elkülönítés között helyezkedik el
- Súlyos szabályzat- és kötelezettségszegés esetén (különösen 500 e forintot meghaladó összegű, 60 napot meghaladó, lejárt, nem vitatott tartozás)
- Időpontja: határozat szerint, de legkorábban a keltezésétől számított 3. tőzsdenap



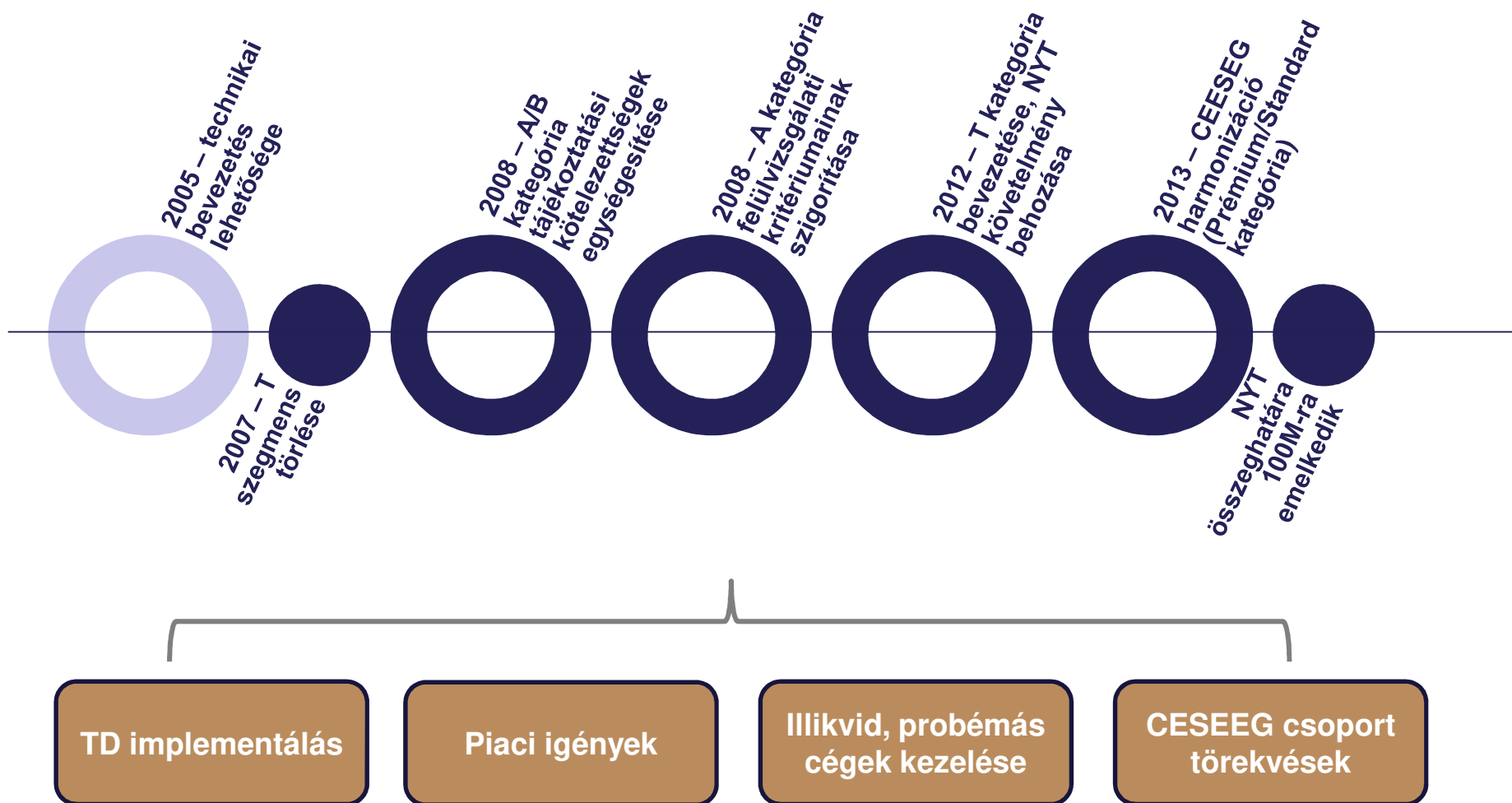
A kategóriaszabályok változásának előzményei, a módosítási javaslatok



A kategóriarendszerrel szemben támasztott igények



A kategóriaszabályok historikus változásai



Miért szükséges változtatni?

- Aktualitását leginkább az új **Xtend piac** adta
→ Megváltozott piacszerkezet, szegmentáció
- Egyéb célok
 - Versenyképes szabályozás nemzetközi szinten
 - Áttekinthető, könnyen érthető piaci struktúra
 - Rugalmasabb és logikusabb bevezetési feltételek
 - Befektetői érdekvédelem ne sérüljön
 - Kibocsátók számára sem legyen kedvezőtlen



A módosítások előkészítése

- Nemzetközi gyakorlat vizsgálata (8 nemzetközi tőzsde szabályaiból)
- Piaci konzultáció
 - A konzultációra előterjesztett anyag főbb előzetes javaslatai
 - Nyilvános tranzakciós követelmény eltörlése a P és S kategóriákban
 - Belépéskori minimum kapitalizációs küszöb leszállítása a P kategóriában
 - Belépési küszöbök felállítása a S kategóriában
 - Szponzorok igénybevételének kötelezővé tétele a Prémium kategóriában
 - Forgalomban tartási (felülvizsgálati) követelmények módosítása
 - T kategória megszüntetése
 - Felügyeleti egyeztetés
 - KIBBIZ, IG döntések → MNB jóváhagyás

A nyilvános tranzakciós követelmény

Miért kell változtatni?

- Nem váltotta be a hozzá fűzött reményeket, nem működik szűrőként
- Az IPO procedúra bonyolult, sok esetben elrettenti a kibocsátókat
- Nem követelmény külföldi tőzsdéken

Mi volt az eredeti javaslat?

- IPO eltörlése mind a P mind az S kategóriában

Mi volt a válaszadók reakciója?

- S kategóriában támogatták
- P kategóriában inkább elutasították (minimális többséggel)

Mi lett a végleges döntés?

- S kategóriában törlésre kerül
- P kategóriában marad az eredeti feltételekkel (1 év türelmi idővel)

A kapitalizációs küszöb a Prémium kategóriában

Miért kell változtatni?

- Régóta nem került változtatásra
- A vizsgált tőzsdék körében lényegesen alacsonyabb szinten lett megállapítva – szigorúbbak vagyunk ebben
- TTT felvetése volt, hogy tekintsük át a kategória belépési szabályokat

Mi volt az eredeti javaslat?

- A limit leszállítása – a többi belépési kritérium változatlanul hagyása mellett

Mi volt a válaszadók reakciója?

- Sokan támogatták, de voltak erős ellenérvek
- Komolysági szűrőnek tartják
- Néhányan még keveselték is

Mi lett a végleges döntés?

- A Prémium kategória követelményei megmaradtak változatlan formában

Belépési küszöbök a Standard kategóriában

Miért kell változtatni?

- Más tőzsdéken vannak belépési küszöbértékek az alsóbb szegmenseken is
- A NYT javasolt eltörlése esetén semmi szűrő nem maradna
- Általános felülvizsgálatba ez is beletartozott

Mi volt az eredeti javaslat?

- Minimum bekerülési kritériumok bevezetése:
- 250M ÁFÉ; 10%KKH (v. 100M v. 100 tul.); 1 év

Mi volt a válaszadók reakciója?

- Küszöbértékek bevezetését egyértelműen támogatta a piac
- A küszöbértékek meghatározásában sok eltérő javaslat volt

Mi lett a végleges döntés?

- Az előterjesztett küszöbértékek kerültek elfogadásra
- Jórészt a nemzetközi gyakorlatnak megfelelően
- Működési historika alól felmentés lehetséges

Szponzorok kötelezővé tétele

Miért kell változtatni?

- Sok tőzsdén gyakorlat a bevezetéskor ill. későbbi tranzakciók, fontosabb események esetén befektetési szolgáltatók vagy váll.fin. tanácsadók igénybe vétele
- A NYT teljes eltörlése esetén szűrőként került volna a rendszerbe – befektetővédelmi megfontolásokból

Mi volt az eredeti javaslat?

- Szponzorok igénybevételeinek előírása bevezetéskor vagy későbbi tranzakciókra legalább a P kategóriában, a NYT eltörlése esetén

Mi volt a válaszadók reakciója?

- Inkább nem támogatták, nagyon sok kérdést vetett fel
- P kategóriában nem indokolt, S-ben sokat drágítana

Mi lett a végleges döntés?

- Nem került bevezetésre a szponzori rendszer
- Részben a NYT megtartása miatt is vált okafogyottá

Felülvizsgálati kritériumok módosítása

Miért kell változtatni?

- Nemzetközi gyakorlatban nem nagyon van példa hasonló kettős rendszerre
- Időszakos felülvizsgálat is ritka, inkább folyamatos megfelelés a követelmény (de nincs mindig cizellálva, hogy ez mit jelent)
- S kategóriában szükségessé válik az új kritériumok bevezetésével

Mi volt az eredeti javaslat?

- Időszakos felülvizsgálati rendszer megtartása
- Bevezetési paraméterek (KKH, ÁFÉ) vizsgálata P és S kategóriában

Mi volt a válaszadók reakciója?

- Jelenlegi ciklusokat megtartandónak ítélték
- P kategória felülvizsgálati kritériumok harmonizálása a bevezetési feltételekkel támogatást kapott
- S kategóriában felülvizsgálat bevezetését támogatták, de a meg nem felelések kezelése vitatott

Mi lett a végleges döntés?

- Mindkét kategóriában bevezetési paramétereknek megfelelés, időszakos vizsgálattal
- T kategória megőrzése a meg nem felelő kibocsátóknak

A T kategória megszüntetése

Miért kell változtatni?

- Xtend piac lesz az új belépő „szegmens”, indokolatlan a fenntartása
- Nincs hasonló más tőzsdéken
- Negatív imidzs kapcsolódott hozzá az évek során
- Az IPO követelmény megszűnésével indokolatlan

Mi volt az eredeti javaslat?

- A T kategória megszüntetése mind az új belépők, mind a korábbi belépők esetében

Mi volt a válaszadók reakciója?

- Megoszlottak a válaszok, sokan támogatták, de voltak kifejezett ellenzői („megszokta a piac”)
- A megszüntetés támogatása mellett is felmerült a S kategóriában nem teljesítő kibocsátók kezelésének problémája

Mi lett a végleges döntés?

- Új belépők előtt lezárásra került
- Megmaradt a S kategóriában nem teljesítő kibocsátók számára

A módosított kategóriaszabályok rendszere



Módosított bevezetési kritériumok a BÉT piacain

Bevezetési kritériumok	Prémium kategória	Standard kategória	Xtend piac
Árfolyamérték	5 mrd forint	250 M forint	-
Free-float	25% v. 2 mrd forint KKH v. 500 tulajdonos	10% v. 100 M forint KKH v. 100 tulajdonos	-
Részvényfajta	Csak törzsrészvény-sorozat vezethető be	-	-
Felelős Társaságirányítási Jelentés	Bevezetéskor is (és évente)	Csak évente	-
Működési historika	3 teljes befejezett, auditált év (diszkréció lehetséges)	1 teljes befejezett, auditált év (diszkréció lehetséges)	-
IPO	Nyilvános tranzakció (min. 100 M forint és egy éves türelmi idő)	-	-

Prémium kategória felülvizsgálat – új szabályok

- Hivatalból
- Évente kétszer (szeptemberben és márciusban)
- 2 kritériumot vizsgál a tőzsde
 - **25% közkézhányad / 2 mrd KKK / 500 tul.**
 - **Átlagos kapitalizáció 5 mrd forint**
- 2 > év 2 egymást követő meg nem felelés
- 2 < év 3 egymást követő meg nem felelés
- 1 évig nem kerülhet vissza
- ~~T kategóriába nem sorolható így részvény (!)~~
- 2019. január 1-től hatályos – 2020. január 1-től alkalmazandó!
- Hatálybalépést követően belépők számára azonnal alkalmazandó



} PRÉMIUM → STANDARD



Standard kategória felülvizsgálat – új szabályok

- Hivatalból
- Évente kétszer (szeptemberben és márciusban)
- 2 kritériumot vizsgál a tőzsde
 - **10% közkézhányad / 100 M KKK / 100 tul.**
 - **Átlagos kapitalizáció 250M forint**
- 2 > év 2 egymást követő meg nem felelés
- 2 < év 3 egymást követő meg nem felelés
- 1 évig nem kerülhet vissza
- 2019. január 1-től hatályos – 2020. január 1-től alkalmazandó!
- Hatálybalépést követően belépők számára azonnal alkalmazandó



} STANDARD → T

Kategóriaváltások kibocsátói kérelemre – új szabályok

- S → P**
- Felülvizsgálati kritériumok 2 időszakra teljesültek
 - Kibocsátó benyújtja
 - Tulajdonosi szerkezet bemutatását, közkézhányad nagyságát
 - **Pénzügyi, gazdasági elemzést 3 üzleti évrre (ha a bevezetés óta nem telt el 3 év) – DISZKRECIÓ!**
 - Csőd, tartozás nem lehet
- T → P**
- S → P
 - Nyilvános tranzakció (100 M Ft)
 - Csőd, tartozás nem lehet
- T → S**
- ~~Nyilvános tranzakció (100 M Ft)~~ → felülvizsg. kritériumoknak való megfelelés szükséges



P → S

- Bármikor

P/S → T

- Soha

Átsorolások hatályba lépése

- Felfelé – határozat közzétételét követő 1. tőzsdenap
- Lefelé – legkorábban a határozat keltétől számított 30 nap elteltét követő időszak

Egyéb kategóriaváltások – új szabályok

Nyilvános tranzakció elmaradása esetén (Prémium kategória)

- Ha türelmi idővel (1 év) került bevezetésre a Prémium kategóriába, és nem hajtja végre a nyilvános tranzakciót – a vezérigazgató a Kibocsátói Bizottság ajánlására dönt az átsorolásról **S kategóriába (ha megfelel)**
- Átsorolás dátuma - legkorábban a határozat keltétől számított 30 nap elteltét követő időszak
- A bevezetési naptól számított 13 hónapon belül kell meghozni a határozatot

Csődeljárás esetén (Prémium kategória)

- Csődeljárás megindulásáról 1 tőzsdenapon belül tájékoztatni kell a tőzsdét
- A tőzsde a tudomásszerzést követő napon dönt – átsorolja a Standard kategóriába (közzéteszi a határozatot és megküldi a kibocsátónak)
- Átsorolás dátuma - legkorábban a határozat keltétől számított 15 nap elteltét követő időszak
- Az átsoroló határozat keltétől számított 1 évig nem kérheti visszasorolását

Szankcióként alkalmazott lesorolás (Prémium vagy Standard kategória)

- Pénzbírság – elkülönítés között helyezkedik el
- Súlyos szabályzat- és kötelezettségszegés esetén (különösen 500 e forintot meghaladó összegű, 60 napot meghaladó, lejárt, nem vitatott tartozás)
- Időpontja: határozat szerint, de legkorábban a keltezésétől számított 3. tőzsdenap





Az új szabályok hatályba lépése és hatása

- KIBBIZ, IG elfogadás megtörtént már
- MNB jóváhagyás következik
- Várható hatálybalépés: 2019. január 1. az új belépőkre (de egy év türelmi idő a bent lévő kibocsátókra való alkalmazásban)
- A Prémium kategóriában nem várható átrendeződés
- A Standard kategóriában 1-2 kibocsátó van, aki nem felel meg a jelenlegi adatok alapján

Egyéb felvetések a konzultációs anyag kapcsán

- Prémium kategória összehangolása a BUX tagsággal
- Elkülönítés kiterjesztése a jelentéseket elmulasztó vagy csődeljárás alatt álló cégekre
- Nyrt. formára vonatkozó társasági jogi korlátozás megszüntetése
- Kereskedés járulékos költségeinek, adóterheinek, adminisztratív terheinek csökkentése
- Más piacélénkítő lépések hatásosabbak lennének, mint a kategória módosítások (pl. adóengedmények, uniós kedvezmények)
- Stb.



KÖSZÖNÖM A FIGYELMET!

dr. Szalay Rita

Igazgató, Kibocsátói Igazgatóság

Budapesti Értéktőzsde