



Fővárosi Ítéltábla

Az ügy száma:	1.Kf.700.365/2023/4.
A felperes:	Felperes (felperes címe)
A felperes képviselője:	dr. Gere Dávid ügyvéd (felperesi képviselő címe)
Az alperes:	Magyar Nemzeti Bank (alperes címe)
Az alperes képviselője:	dr. Karuczka Zoltán Péter kamarai jogtanácsos
A per tárgya:	piacfelügyeleti ügyben indított közigazgatási jogvita elbírálása
A fellebbezést benyújtó fél:	felperes (18. sorszám alatt)
A fellebbezéssel támadott határozat:	Fővárosi Törvényszék 105.K.704.357/2022/15. számú ítélete

Í t é l e t:

A Fővárosi Ítéltábla az elsőfokú bíróság ítéletét helybenhagyja.

Kötelezi a felperest, hogy 15 napon belül fizessen meg az alperesnek 100.000 (százezer) forint másodfokú perköltséget.

Kötelezi a felperest, hogy a határozat jogerőre emelkedésétől számított 60 napon belül a Nemzeti Adó- és Vámhivatal 10032000-01070044-09060018 számú illetékbevételi számlájára fizessen meg 48.000 (negyvennyolcezer) forint fellebbezési illetéket.

Az ítélet ellen fellebbezésnek nincs helye.

I n d o k o l á s

A fellebbezés alapjául szolgáló tényállás

[1] Az alperes a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény (a továbbiakban: Mnbtv.) 90. § (1) bekezdés b) pontja alapján hivatalból indított piacfelügyeleti eljárásban vizsgálta, hogy a felperes által a cég1 (a továbbiakban: cég1) által működtetett szabályozott piacon végrehajtott tőzsdei megbízások kapcsán sérültek-e a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), 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 hatályon kívül helyezéséről szóló 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlament és tanácsi rendelet (a továbbiakban: MAR) 12. cikkében és 15. cikkében a tiltott piaci manipulációval kapcsolatos rendelkezései.

[2] A felperes 2019. január 2. és 2020. április 30. napjai között a vizsgált két értékpapírszámlán összesen 441 alkalommal, 2.930.743.442 forint értékben, 10.632.332 darab SET GROUP (a továbbiakban: SET) részvényt érintve vont vissza megbízásokat. Az összes visszavont megbízás darabszámához mérten azok több mint 88%-át egy órán belül, ezen belül több mint 56%-át tíz percen belül vonta vissza; a visszavont megbízások összértékét tekintve azok több mint 96%-át egy órán belül, ezen belül több mint 65%-át tíz percen belül vonta vissza. A vizsgált időszakban a cég1 rendszerében összesen 49.840.419 darab részvényre kötöttek ügyleteket, amelyeknek a 21,33%-át kitevő részvénytőzsmennyiségre vonatkozóan került sor a megbízások visszavonására.

[3] A felperes 2019. december 17. és 2020. április 20. napjai között 51 alkalommal 2388 darab Kartonpack részvényt érintve összesen 51.004.900 forint értékben vont vissza megbízásokat. A visszavont megbízások több mint 78%-át két órán belül, ezen belül több mint 60%-át egy órán belül vonta vissza; az egy órán belül visszavont 31 megbízás 1.836 darab részvényt érintett. A vizsgált időszakban összesen 24.628 darab részvényre kötöttek ügyleteket, amelyekből a felperes visszavont megbízásai az összes részvénytőzsmennyiség 30,14%-át érintették.

[4] A vizsgált időszakon belül a felperes a SET részvényekre vonatkozóan kötött vételi megbízásaiból eredően nagy számban kötött olyan ügyleteket, amelyek árfolyama jóval meghaladta a megelőző kötés árfolyamát. A felperes vételi ajánlataiból létrejött 3.428 darab kötés 1148,45%-kal emelte a részvény árfolyamát, ami közrejátszott abban, hogy a részvény árfolyama ezen időszakban 143,75%-ot emelkedett.

[5] Az alperes a határozatszám1 számú határozatával a felperes tevékenységét a MAR piaci manipuláció tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezéseibe ütköző magatartásnak minősítette, és megtiltotta számára azok ismételt megsértését; a piaci manipuláció miatt a visszavont megbízásaira tekintettel 42.000.000 forint, míg az árfolyamváltozást eredményező ügyletkötéseire tekintettel 200.000 forint piacfelügyeleti bírsággal sújtotta; a felperesre vonatkozóan a honlapján egy évig elérhető nyilvános figyelmeztetést tett közzé; az eljárást részben, a felperes édesanyja tekintetében megszüntette.

[6] A felperes keresete nyomán eljáró Fővárosi Törvényszék a 106.K.701.407/2021/15. számú ítéletével az alperesi határozatot részben megsemmisítette és az alperest a SET és a Kartonpack részvényekre vonatkozó visszavont megbízások tekintetében új eljárásra kötelezte, ezt meghaladóan a keresetet elutasította. Az új eljárásra vonatkozóan meghagyta az alperesnek, hogy tegyen eleget a tényállás tisztázási kötelezettségének és vizsgálja, hogy a felperesi megbízások visszavonására azért került-e sor, mert az bank1 (a továbbiakban: bank1) kereskedési rendszere a módosításokat visszavonásként kezeli, továbbá tisztázza, hogy a módosított megbízások utóbb teljesültek-e.

[7] Az alperes fellebbezése folytán eljáró Kúria a Kf.V.40.161/2021/7. számú részítéletével az elsőfokú ítéletet a fellebbezéssel nem támadott részében (a visszavont megbízásokkal kapcsolatos megállapítás és az ahhoz fűződő jogkövetkezmények megsemmisítése tekintetében) nem érintette; a fellebbezett részében részben megváltoztatva a keresetet elutasította, ezt meghaladóan az árfolyamváltozást eredményező ügyletkötések jogkövetkezményei tekintetében az elsőfokú ítéletet hatályon kívül helyezte és az elsőfokú bíróságot ebben a körben új eljárásra és új határozat hozatalára utasította.

[8] A megismételt eljárásban a Fővárosi Törvényszék a 106.K.704.727/2021/7. számú ítéletével a hatályon kívül helyezéssel érintett részben a keresetet elutasította.

[9] Az alperes a SET és a Kartonpack részvényekre vonatkozó visszavont megbízások tekintetében indított megismételt eljárásban megkereste az bank1-t, adatszolgáltatásra hívta fel a cég1-et, valamint írásban nyilatkoztatta és személyesen meghallgatta a felperest. A határozatszám2 számú határozatával megtiltotta a felperesnek a piaci manipuláció tilalmára vonatkozó jogszabályi rendelkezések ismételt megsértését; a piaci manipuláció tilalmát sértő, a kereskedési szándék nélkül bevitt megbízásaira tekintettel 38.500.000 forint piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte; és a felperesre vonatkozóan a honlapján egy évig elérhető nyilvános figyelmeztetést tett közzé. Határozatának indokolásában az bank1 és a cég1 adatszolgáltatások elemzését követően kifejtette, hogy a felperes a kereskedési időn kívül vissza sem vonhatta volna az ajánlatait. A felperesi előadásokat is értékelve megállapította, hogy a felperes eladói nyomást fejtett ki, ami a részvények árának emelkedését okozhatta. A felperes úgy nyilatkozott, hogy azért alkalmazta a jóval a piaci ár felett beadott, majd visszavont eladási ajánlatok technikát, mert egy bizonyos árszintnél nem akartak feljebb menni a vételi ajánlatok, és tudatában volt annak, hogy az eladói nyomás hatására megindulhat felfelé az adott részvény árfolyama. Rögzítette, hogy a megbízások a tőkepiacon kereskedő személyek számára nyilvános információvá váltak. A piaci manipuláció releváns tényállása nem követeli meg, hogy az alanyi oldalon a szándék piaci manipulációra irányuljon, már önmagában az a tény megállapíthatóvá teszi a piaci manipulációt, hogy a megbízások objektív alapon hamis vagy félrevezető jelzéseket adnak vagy adhatnak az adott pénzügyi eszköz kínálata, kereslete vagy ára tekintetében. A felperesi jelzések bármely tőkepiaci szereplő által felhasználásra kerültek, a szubjektív tudattartalomnak nem volt jelentősége. A jogalkotó nem eredménytényállást szabályozott, a piaci manipuláció megállapításához nem szükséges, hogy az tényleges eredménnyel is járjon, elegendő az, ha a jogsértőnek minősülő cselekmény veszélyezteti a védett jogtárgyat és a cselekmény alkalmas annak megsértésére. A piaci manipuláció megvalósulhat akkor is, ha a piaci szereplőt egyébiránt racionálisnak tekinthető gazdasági cél vezeti, ilyen esetben is köteles azonban az ügyletek megkötésére piaci manipulációt meg nem valósító módot választani, ennek hiányában az ügyletek megkötésétől tartózkodni. A felperes többségében nagy volumenű részvény mennyiséget tartalmazó visszavont megbízásai hamis, félrevezető jelzéseket közvetíthettek a tőkepiaci szereplők irányába, így sértették a védett jogtárgyat, a pénzügyi eszközök kereskedésének tisztaságát, átláthatóságát, ezáltal a tőkepiac integritását. A felperes magatartása alkalmas volt arra, hogy hamis benyomást keltsen a vizsgált részvények piaci megítélése, főleg annak kereslete-kínálata tekintetében. Azokat a magatartásokat szankcionálta, amely az észszerűen eljáró befektetők befektetési döntéseinek befolyásolására alkalmasak lehetnek. A felperesnek a SET részvények esetében a tíz percen belül, míg a Kartonpack részvényeknél az egy órán belül visszavont megbízások tekintetében nem volt valós ügyletkötési szándéka.

[10] A felperes magatartása megfelel az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a harmadik országok egyes állami szervei és központi bankjai részére biztosított mentesség, a piaci manipuláció jelei, a közzétételi küszöbértékek, a késleltetésekkel kereskedésre vonatkozó engedélyek és a vezető tisztségviselők értesítési kötelezettséggel járó ügyleteinek típusai tekintetében történő kiegészítéséről szóló 2015. december 17-i 2016/522. felhatalmazáson alapuló EU bizottsági rendelet (a továbbiakban: Végrehajtási rendelet) II. melléklet 1. szakasz 6. bekezdés a) pontja, valamint a MAR I. melléklet A. fejezet f) pontja szerinti tiltott piaci gyakorlatnak, mely valószínűleg azzal a hatással jár vagy járhat, hogy félrevezető benyomást kelt a pénzügyi eszköz adott ár melletti keresletére vagy kínálatára vonatkozóan. A felperes magatartása a MAR I. melléklet A. fejezet f) pontjába, 12. cikk (1) bekezdés a) pontjának i) alpontjába és 15. cikkébe ütköző tiltott piaci manipulációnak tekintendő.

[11] A jogsértő tevékenység miatti intézkedéseket a szükségesség, arányosság és fokozatosság, valamint a törvény előtti egyenlőség és egyenlő elbírálás elveire figyelemmel alkalmazta a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (a továbbiakban: Tpt.) 399. § (5) bekezdése, az Mnbtv. 75. § (4) bekezdése, valamint a MAR 30. cikk (1) bekezdése, (2) bekezdés i) pont i) alpontja és 31. cikk (1) bekezdése alapján. Részletezte a bírság mértékének megállapításánál figyelembe vett szempontokat.

A felperes keresete, az alperes védirata

[12] A felperes a keresetében az alperesi határozat megsemmisítését kérte, az általános közigazgatási rendtartásról szóló 2016. évi CL. törvény (a továbbiakban: Ákr.) 3. §-ának, 62-64. §-ainak, az Mnbtv. 75. § (4) bekezdésének, a Tpt. 399. § (5) bekezdésének és a MAR egyes rendelkezéseinek sérelmét állítva. Hivatkozott arra, hogy az alperes a tényállás tisztázási kötelezettségének továbbra sem tett eleget, a visszavont megbízások okát és körülményeit tévesen és megalapozatlanul értékelte, érdemi indoklás nélkül nem vette figyelembe a valós kereskedési szándékra vonatkozó előadását. Érvelése szerint a magatartása a szokásos elfogadott piaci gyakorlatnak megfelelt, az alperes csak feltételezésekre és nem tényekre, bizonyítékokra alapította a határozatát. A SET és a Kartonpack részvények tekintetében az alperes ugyanazt a magatartási formát eltérően értékelte, és nem vizsgálta, hogy a vélelmezett eladói nyomás okozta-e a részvények árának emelkedését. Rámutatott, hogy a napi kereskedésben a szerencsefaktor is szerepet játszik, mely miatt kis esély mellett is bármikor teljesülhet az ajánlat. A kereskedési szándéka valós volt, annak vizsgálatát azonban az alperes több kérdésben elmulasztotta. A valós ügyleti szándékát támasztja alá, hogy a megbízásokat a kereskedési időszakon kívül egyetlen alkalommal sem vonta vissza. Hivatkozott a visszavonások racionális okára és arra, hogy a visszavonást jogszabály nem szankcionálja, csak akkor, ha ahhoz többlet tényállási elem is kapcsolódik, ami a jelen esetben nem valósult meg. Az alperes nem vizsgálta, hogy a visszavont megbízások ténylegesen befolyásolták-e vagy befolyásolhatták-e az árfolyamot, a kötésmennyiséget, a piaci magatartást, a befektetői döntést, mely kérdésekre a válasz nemleges. Az alperes nem indokolta, hogy a Kartonpack részvények esetében miért vett alapul más időtartamot a SET részvényekhez képest. A megbízások visszavonása nem volt kirívó mértékű vagy a szokásos piaci gyakorlattól eltérő. A visszavont ajánlatok csak az ajánlatok teljes mennyiségéhez viszonyítottan mutatnak reális képet, azokat nem lehet csak a megvalósult ügyletekhez mérni. A MAR 13. cikk (1) bekezdése szerint a magatartására jogszerű indokkal került sor, az alperes valószínűsíteni sem tudta, hogy a magatartása hamis vagy félrevezető jelzéseket adott

vagy adhatott. Az alperes a magatartásokat a tényállás teljeskörű tisztázása nélkül vizsgálta, a MAR I. melléklet A. fejezet f) pontjában foglaltakat nem is értékelte. A magatartása nem járhatott azzal a hatással, hogy félrevezető benyomást keltsen az adott ár melletti keresletre-kínálatra, nem veszélyeztethette a jogtárgyat, és objektíve sem volt alkalmas annak megsértésére. A MAR 13. cikke szerint a jogszerű indokkal adott megbízások esetén nem alkalmazható a piaci manipuláció tilalma.

[13] Az alperes az alkalmazott intézkedések meghozatala során nem vizsgálta a tevékenysége tőkepiac működésére gyakorolt hatását, nem vette figyelembe a fokozatosság és arányosság követelményét. Nem adta okszerű indokát a bírság összegének, nem értékelte kellő súllyal a súlyosító és enyhítő körülményeket, a kereskedési szándékot és a tudattartalmat figyelmen kívül hagyta. A figyelmeztetés időtartamát jogszabály nem határozza meg, ezért annak alkalmazása és időtartamának jogszabályi felhatalmazás hiányában történő meghatározása jogellenes.

[14] Az alperes a védiratában a kereset elutasítását kérte. Álláspontja szerint a tényállást megfelelően tisztázta, a felperes valamennyi visszavont ügyletét egyedileg vizsgálta a tekintetben, hogy azok magukban hordozták-e a piac számára téves jelzések küldésének lehetőségét. A felperes tevékenysége tényleges részvényárfolyam-változást eredményezett, a felperes által előadottak nem voltak alkalmasak a magatartása jogszerűségének bizonyítására; a MAR 13. cikk (2) bekezdésére is figyelemmel megállapítható volt a piaci manipuláció megvalósítása. A bírságot mérlegelési jogkörében jogszerűen határozta meg, értékelte az enyhítő és súlyosító körülményeket, melyre jogszabály taxatív felsorolást nem ad. Határozata megfelel a fokozatosság és arányosság követelményének, a figyelmeztetés alkalmazását a keresetben hivatkozottak nem teszik jogsértővé.

Az elsőfokú bíróság ítélete

[15] Az elsőfokú bíróság az ítéletével a keresetet elutasította. Indokolásában megállapította, hogy az alperes a megismételt eljárásra vonatkozó ítéleti iránymutatásnak maradéktalanul eleget tett, a SET és Kartonpack részvényekre adott megbízások visszavonása tekintetében megvizsgálta, hogy azokra azért került-e sor, mert az bank1 kereskedési rendszere a módosításokat visszavonásként kezeli, továbbá azt is, hogy a módosított megbízások utóbb teljesültek-e. Az bank1 és a cég1 adatszolgáltatásait, valamint a felperes előadásait is vizsgálat alá vonta, tényállás tisztázási kötelezettségének eleget tett, a bizonyítékokat megfelelően értékelte, nem sértette az Ákr. 4. §-ában és 62-64. §-aiban foglaltakat. A részvények visszavonására nem azért került sor, mert az bank1 kereskedési rendszere a módosításokat visszavonásként kezeli. Alaptalan volt a rendszerproblémára való felperesi hivatkozás, mert az bank1 adatszolgáltatása szerint az ajánlati könyv folyamatosan frissül, és a felperes maga sem hivatkozott olyan konkrét időpontra, amikor rendszerhiba lépett fel. Az bank1 adatszolgáltatása értelmében a felperes a kereskedési időszakon kívül vissza sem vonhatta volna a megbízásokat. Az alperes a vizsgálata során a visszavont megbízások körét azokra szűkítette, amelyek alkalmasak lehetnek a befektetési döntések befolyásolására. Nem önmagában a visszavonásokat tartotta jogsértőnek, hanem értékelte a megbízások megadása és visszavonása közötti rövid időintervallumot, a visszavonások nagy számát, részvényvolumenét és magas értékét, rendszeres ismétlődését. Mindezek alapján

okszerűen állapította meg, hogy a SET részvények tíz percen belüli és a Kartonpack részvények egy órán belüli visszavonása mögött nem állt valós ügyletkötési szándék. Okszerű indokát adta annak, hogy milyen időintervallumon belül visszavont megbízásokat tartott jogsértőnek, és az időintervallumot miért határozta meg eltérően a Kartonpack részvények esetében. A visszavont megbízásoknak a felperesi összes kötéshez történő viszonyítása önmagában még nem zárja ki a jogsértés megállapíthatóságát; a tíz percen, illetve egy órán belüli visszavonások jelentős arányát érintették a részvény mennyiségnek. A felperes tudatosan és szándékosan adta be, majd vonta vissza a kifogásolt megbízásait, az alperes a felperesi befektetői tevékenység jellemzőit kellő részletességgel és megalapozottsággal rögzítette. Vizsgálta a megbízások darabszámait, az érintett részvény mennyiségeket és az egyes arányszámokat; jogszerűen állapította meg a kereskedési szándék kapcsán, hogy a felperes nagy volumenű eladási ajánlatai olyan eladói nyomást jeleztek a piac felé, amely a kereskedés fellendülését, a részvények árának emelkedését okozhatta. Ennek során kiemelt jelentőséget tulajdonított a felperes előadásának, aki a magatartását azzal indokolta, hogy a vételi ajánlatok nem akartak feljebb menni. A megbízások akkor fejthetnek ki nagyobb hatást a befektetőkre, ha több ideig elérhetőek számukra, a felperes ennek ellentmondva okszerű magyarázattal nem támasztotta alá, hogy milyen észszerű indoka volt a megbízások rendkívül rövid időn belüli visszavonásának. Az eltelt idő rövidsége cáfolja a megbízások mögötti racionális okok, valós kereskedési szándék fennálltát, míg azt, hogy a megbízások bármikor teljesülhettek volna, valószínűtlenné teszi, a kis valószínűségű szerencsefaktor bekövetkezését pedig gyakorlatilag kizárja.

[16] A piaci manipuláció MAR 12. cikk (1) bekezdés a) pont i) alpontja, I. melléklet A. fejezete és a Végrehajtási rendelet II. melléklet 1. szakasz 6. bekezdés a) pontja szerinti fogalma nem eredménytényállás, megvalósulásához az eredmény bekövetkezte, a keresleti és kínálati viszonyok megváltozása, az árfolyam módosulása nem szükséges. A jogsértő magatartás már akkor megvalósul, ha a jogsértőnek minősülő cselekmény veszélyezteti a jogtárgyat, alkalmas annak megsértésére. A MAR 12. cikk (1) bekezdés a) pont i) alpontja nem köti a piaci manipulációt ténylegesen megvalósuló félrevezető jelzés adásához, elegendő az annak lehetőségét teremtő helyzet létrehozása. Az alperes vizsgálta, hogy a részvények volumene önmagában hordozta-e a piac számára téves jelzések küldésének lehetőségét; a SET részvények kapcsán további elemként értékelte azt, hogy a visszavont eladási megbízásokkal érintett részvény mennyiség több, mint négyszerese volt a visszavont vételi megbízásokkal érintett részvény mennyiségnek. A felperes magatartása megfelelt a Végrehajtási rendelet II. melléklet 1. szakasz 6. bekezdés a) pontjában, a MAR I. melléklet A. fejezet f) pontjában, 12. cikk (1) bekezdés a) pont i) alpontjában és 15. cikkében foglalt tiltott piaci manipuláció tényállásának. A MAR 12. cikk (1) bekezdés a) pont i) alpontja kimentésként annak bizonyítását követeli meg a felperestől, hogy magatartásának indokai jogszerűek voltak, ami azonban nem állapítható meg. Az értékelés során ezért nem volt relevanciája annak, hogy az alperes megállapított-e elfogadott piaci gyakorlatot.

[17] Az intézkedések jogszerűsége kapcsán hangsúlyozta, hogy a Tpt. 400. § (2) bekezdése nem tartalmazza a fokozatosság és arányosság követelményét, ezért ezen elvek sérelmére a felperes alappal nem hivatkozhatott. Jogsértés megállapítása esetén az ismételt jogsértéstől történő eltiltás alkalmazása kötelező. A felperesi magatartás sértette a pénzügyi eszközök kereskedésének tisztaságát és átláthatóságát, ezáltal a tőkepiac integritását, az alperes a Tpt. 399. § (5) bekezdése szerint jogszerűen vette figyelembe a jogsértő magatartás tőkepiac működésére gyakorolt negatív hatását. A bírság tekintetében az alperes mérlegelési jogkörben hozott döntésének jogszerűségét a közigazgatási perrendtartásról szóló 2017. évi I. törvény (a továbbiakban: Kp.) 85. § (5) bekezdésében foglalt szempontok alapján vizsgálta, amelyeknek a határozat – az elsőfokú ítélet [50]-[57] bekezdéseiben kifejtettekre figyelemmel – megfelelt. A Tpt. 400. § (2) bekezdés c) pontja szerint a jogsértés megállapítása esetén a

nyilvános figyelmeztetés alkalmazása kötelező; az alperes az eset összes körülményének figyelembevételével jogszerű mérlegeléssel határozta meg a figyelmeztetés időtartamát, melyre vonatkozó indokolása okszerű.

A fellebbezés és a fellebbezési ellenkérelem

[18] A felperes a fellebbezésében az elsőfokú ítélet megváltoztatásával a keresetének helyt adva a határozat megsemmisítését kérte. Hivatkozott az Ákr. 3. §-ának, 62-64. §-ainak, az Mnbtv. 75.§ (4) bekezdésének, a Tpt. 399. § (5) bekezdésének, a MAR 12., 13., 15. és 31. cikkeinek, valamint a Végrehajtási rendelet II. melléklet 1. szakaszának megsértésére. Álláspontja szerint az alperes a tényállás tisztázási kötelezettségének nem tett eleget, a határozatát feltételezésekre és szubjektív értékítéletre alapítottn hozta meg. Tisztázatlan maradt, hogy milyen okból számít az adott volumen vagy időintervallum jelentősnek. A „megbízások kereskedési szándék bevitele nélkül” tényállást nem valósította meg, mindvégig valós kereskedési szándék vezette. Nem derül ki, hogy az alperes kit tekint észszerűen eljáró befektetőnek, az ő döntései befolyásolására mi lehet alkalmas, milyen az átlagos befektető kereskedési szándéka és tőzsdei tevékenysége. Az alperes a tényállást teljes körűen nem tárta fel, a feltárt tényállást bizonyítékok nem támasztják alá, az alperes jogsértő és okszerűtlen döntést hozott. Az elsőfokú ítélet gyakorlatilag megismételte a határozatban foglaltakat, elfogadta az alperesi érveket, ezért a határozat jogsértő jellege folytán az elsőfokú ítélet is jogszabálysértő. Az alperes továbbra is elmulasztotta a tényállás tisztázását a kötésmennyiségek vonatkozásában, továbbá a tekintetben, hogy őt valós ügyletkötési szándék vezette-e; ezt azonban az elsőfokú bíróság egyáltalán nem vette figyelembe, ahogyan a megbízások visszavonására felhozott jogszerű indokait sem. Az alperes nem támasztotta alá, hogy miért tekinti a magatartását a szokásos tőkepiaci magatartástól eltérőnek; az eljárása a szokásos tőkepiaci gyakorlatnak megfelelt. Az alperes által vélt piaci manipulációból a megismételt eljárásban gyakorlatilag semmi nem került bizonyításra. Amennyiben a vételi oldalon észszerűen eljáró befektetők állnak, akkor egy tíz percig sem élő ajánlat nem befolyásolhatja őket, továbbá az alperes által nyilvánvalóan piaci manipulációnak minősülő magatartásra is vélhetően ugyanígy tekintenek. Ebben az esetben a piaci befolyásolásnak még csak a lehetősége sem merül fel, a magatartás nem lehet alkalmas a jogtárgy veszélyeztetésére. Egyszerű kereskedőként nem lehet hatással arra, hogy további piaci szereplők a döntéseiket mire alapozzák, mikor és hogyan rögzítenek megbízásokat. A vizsgált magatartások nem piacidegenek, ahhoz hasonlók folyamatosan jelentkeznek a tőkepiacon. Az észszerű befektetői eljárás az ő tekintetében is irányadó, egy észszerű befektető ugyanis elvárhatja, hogy magasabb áron teljesüljenek az eladási ajánlatai, hiszen ezzel tud nyereséget realizálni. Az eljárás során számos valós okot adott elő a valós ügyleti szándékának alátámasztására, melyek szerint bármelyik kötés azonnal teljesedésbe mehetett volna. Nélkülözhetetlen lett volna a magatartás tényleges hatásának vizsgálata, továbbá annak értékelése, hogy egyáltalán megvan-e a reális lehetősége a jogtárgy veszélyeztetésének. A magatartása nem veszélyeztethette a jogtárgyat és arra alkalmas sem volt, a határozatban az alperes még a valószínűsítés szintjéig sem jutott el a hamis vagy félrevezető jelzések tekintetében, nem fejtette ki, hogy mennyiben adnak a visszavont megbízások ilyen jelzéseket. Egy nem teljesült megbízás visszavonása éppen arról ad valós képet, hogy egy adott árszinten nem jött létre az ügylet, erre figyelemmel a magatartás nem esik a MAR 12. cikk (1) bekezdés a) pontja alkalmazási körébe. Esetében a kivételszabály alkalmazandó, mert bizonyította, hogy az indokai jogszerűek voltak, a MAR 13. cikke szerinti piaci gyakorlatnak

csupán azért nem felelt meg a magatartása, mert nincs ilyen piaci gyakorlat, ez azonban a terhére nem értékelhető. A tevékenysége minden esetben valós ügyleti szándékon alapult, indokai jogszerűek és nem piacidegenek. A megbízások visszavonása nem járhatott azzal hatással, hogy félrevezető benyomást keltsen a keresletre, illetve a kínálatra. Nem állapítható meg, hogy a megbízások hamis vagy félrevezető jelzéseket közvetíthettek, és az sem, hogy a cselekmény valóban alkalmas volt a jogtárgy megsértésére. Ellentmondásos az alperes azon állítása, miszerint nincs jelentősége a szubjektív tudattartalomnak, hiszen ennek ellenére maga vizsgálta, hogy volt-e kereskedési szándék a megbízások mögött. E kérdéskörnek a szankció kapcsán kiemelt jelentősége van, ott is figyelembe kell venni a tudattartalmat és az eredményt, mely alapján ilyen kiemelkedő és túlzó mértékű szankció nem kerülhetett volna alkalmazásra. A csak egy gyanús jelet meghatározó gyakorlat nem tekinthető piaci manipulációnak, azt az alperes nem bizonyította. Az ajánlat és annak visszavonása azt erősíti meg, hogy mi a jelenlegi piaci helyzet az árfolyam tekintetében; a magatartása a piac integritását, a piaci viszonyokról történő valós kép kialakítását eredményezte. Ahol nem jött létre ügylet, ott a megbízást visszavonta, ezzel a keresleti és kínálati viszonyokat illusztrálta a többi befektető részére is. Egy rövid időn belül visszavont ajánlat nem jelentős eladói nyomást jelez, hanem azt, hogy adott árszinten az ügyletek nem jönnek létre. A jelentős nyomást az jelezné, ha az adott ajánlat hosszú ideig szerepelne az ajánlati könyvben anélkül, hogy teljesedésbe menne az ügylet. Hiányzik a határozatból, hogy az alperes mit mihez viszonyított; a megbízások mértéke kisebb időszakokra lebontva és részleteiben vizsgálva korántsem kirívó mértékű. A visszavonási volumen a benyújtott megbízások és teljesített kötések számához képest is vizsgálendő lett volna. A megbízások összességét elemezve másképp fest a helyzet: nem az a kép tűnik ki, hogy minden második megbízását visszavonta, hanem az, hogy a visszavonások alkalomszerűen fordultak elő, nem pedig ismétlődően. Az alperes más „mértékegységeket” viszonyított egymáshoz és ebből vont le téves következtetéseket, azzal követett el hibát, hogy a megvalósult ügyletekhez viszonyította az általa tett ajánlatokat. A visszavont megbízásokat nem mérhette volna a megvalósult ügyletekhez, hanem kizárólag az összes ajánlat számához, ez lett volna a reális képet mutató módszer. A határozat nem utal arra, hogy a vizsgált időszakban milyen darabszámú részvényt érintően került ajánlat rögzítésre a cég1 rendszerében akár általa, akár összességében; a visszavont ajánlatok csak az ajánlatok teljes mennyiségéhez viszonyítottan mutatnának reális képet. Ellentétes a MAR 13. cikkével az elsőfokú ítélet azon megállapítása, miszerint akkor is megvalósulhat piaci manipuláció, ha egyébként racionális gazdasági cél vezeti a piaci szereplőt.

[19] A bírság körében az alperes a Tpt. 399. § (5) bekezdésével ellentétben nem vette figyelembe az általa jogsértőnek vélt tevékenység tőkepiacra gyakorolt hatását, továbbá nem volt kellően tekintettel az Mnbtv. 75. § (4) bekezdésére és a MAR 31. cikk (1) bekezdésére. Nem adta okszerű indokát a bírság összecszerűségének, a határozatából a mérlegelés szempontjai és az értékelt körülmények nem állapíthatók meg. Kifejezetten rögzítésre került, hogy nem áll rendelkezésre adat arra vonatkozóan, hogy nyeresége keletkezett volna. A SET részvényeken nyereséget nem realizált, azokon a vesztesége 83,5%-os mértékű, ezért nem lett volna oka piaci manipulációt elkövetni. Az alperes ugyan hivatkozott a bírság gazdasági ösztönző jellegére, a nyereség hiánya azonban a kiszabás ezen indokát okszerűtlenné teszi. A bírság funkciója nem teljesülhet, mert ezen összeg többszörösét vesztítette el a SET részvényeken, vagyonának csaknem teljes elvonása nem tekinthető gazdaságilag ösztönző hatásúnak. Semmi nem indokolta, hogy a visszavont megbízással érintett érték legyen a bírság alapja, a visszavont megbízások értéke ugyanis nem jelenti azt, hogy ilyen értékű vagyontömeggel rendelkezik. Az összes visszavont megbízás számbavételével az alperes a bírság kiszabásánál egyes részvényeket többször vett figyelembe, mivel egy adott részvény tárgyában a visszavonást követően ismételten adhatott be eladási ajánlatot. Az alperes az

enyhítő és súlyosító körülmények között is tévesen értékelte az egyes magatartásokat és mértékeket, téves viszonyítási alapokat alkalmazott. A kiszabott szankcióval nem azt érte el, hogy őt a további jogsértésektől visszatartsa, hanem azt, hogy a teljes vagyonát elveszíti. Nem lesz lehetősége a jövőben a tőkepiaci szabályok érvényre juttatására figyelni, mert vagyon hiányában a tőkepiacon nem tud részt venni. Az alperes a hatáskörét a bírság kiszabása során nem a mérlegelésre adott felhatalmazás keretei között gyakorolta, mérlegelésének szempontjai és annak okszerűsége a határozatból nem állapítható meg, továbbá azok helytelenek. Az arányosság és a fokozatosság követelménye a bírság kiszabása során nem jelent meg a határozatban; megkérdőjelezhető, hogy a kiszabott bírság összege mennyiben szükséges és arányos figyelemmel arra, hogy nem történt piaci manipuláció, így a határozat erre vonatkozó pontjai és az elsőfokú ítélet is jogsértő. A 19/2009. (II. 25.) AB határozat szerinti ártatlanság vélelmét sérti a határozat, mely kizárólag feltételezéseken alapul, és úgy sújtotta őt kiemelkedő összegű bírsággal, hogy a jogellenes magatartás nem került bizonyításra, továbbá olyan összegű bírságot szabott ki, amely egy átlagember megtakarításaihoz képest kirívóan aránytalan, teljes mértékben méltánytalan és az általános jogelvekkel ellentétes. A határozati álláspont elfogadása esetén minden piaci szereplő minden magatartása üldözhetővé válik az alperes által és a piac működése gyakorlatilag megszűnik, mert bármely magatartás alkalmas lehet a befektetői döntések befolyásolására. A terhére rótt megbízásoknál sokkal kirívóbb események történnek a piacon, melyek tekintetében az alperes nem intézkedik. Káros lenne a piac működésére és beláthatatlan következményekkel járna, ha bármely piaci szereplő bármely magatartása piaci manipulációnak lenne minősíthető – függetlenül az érintett szándékától, céljától és a magatartása eredményétől. Az alperes csak a gyanúja alapján szankcionált, ő az ártatlansága tekintetében ellenbizonyítást teljesített, amit azonban az alperes nem fogadott el.

[20] Az alperes a fellebbezési ellenkérelmében az elsőfokú ítélet helybenhagyását kérte. Hangsúlyozta, hogy a fellebbezés kizárólag az elsőfokú eljárásban már kifejtett felperesi álláspont megismétléséből áll, ezen érvek alapján azonban az elsőfokú ítélet nem felülbírálható, mivel a felperes nem jelölte meg pontosan, hogy a felhívott jogszabályi rendelkezéseket az elsőfokú ítélet miért és mennyiben sérti. Kiemelte, hogy a megismételt eljárásban széleskörű bizonyítást folytatott le, a tényállást az Ákr. 62-64. §-ainak megfelelően a szükséges és elégséges körben feltárta. Meghatározta a felperesi megbízások szűkített körét, melyeknek darabszáma, az érintett részvények és azok összecszerúsége tekintetében tett megállapításokat, és vonta le azt a következtetést, hogy a felperest a vizsgált magatartásai során nem a tényleges ügyletkötés szándéka, illetve annak meghíúsulása vezérelte, hanem az a motiváció, hogy a részvények értékét feljebb mozdítsa. A vizsgált időszak nem véletlenszerűen került meghatározásra, a határozatban rögzített időszakban volt megfigyelhető a piaci manipulációra utaló felperesi magatartás. A MAR 12. cikk (1) bekezdés a) pont i) alpontja szerint a jogsértés megállapításához elegendő a lehetőséget teremtő helyzet létrehozása, ezért nem kellett vizsgálni a ténylegesen megjelenő hatást. Határozata nem feltételezéseken alapul, figyelemmel arra, hogy a MAR I. melléklet A. fejezetében felsorolt jeleket nem szükségszerűen kell önmagukban piaci manipulációnak tekinteni, a felperes valamennyi ügyletét egyedileg megvizsgálta és ebből vonta le a következtetéseit. A MAR 12. cikk (1) bekezdés a) pontja a magatartást tanúsító személy számára ír elő bizonyítási kötelezettséget a magatartás indokai jogszerűsége tekintetében, a felperes által előadottak azonban nem voltak alkalmasak a magatartása jogszerűségének bizonyítására. A MAR 13. cikk (2) bekezdése szerint a hatóságnak nem kötelezettsége, csak lehetősége az elfogadott piaci gyakorlat megállapítása. Ténykérdés, hogy valóban nem rögzített ilyen piaci gyakorlatot, ugyanakkor mivel a felperes nem bizonyította magatartása jogszerűségét, a MAR

alapján megállapítható volt a piaci manipuláció tilalmának megsértése. A jelen jogvita érdeme szempontjából nincs jelentősége, hogy más esetekben milyen magatartást minősít piaci manipulációnak, továbbá annak sem, hogy milyen más piaci szereplőket szankcionált már piaci manipuláció miatt. A bírság meghatározása során a vonatkozó jogszabályi rendelkezéseknek megfelelően járt el, az a körülmény, hogy a felperes nem ért egyet a bírságkiszabás módszerével, önmagában nem eredményezheti a határozat jogellenességét. Nincs azt meghatározó jogszabályi rendelkezés, hogy a bírságkiszabás körében milyen módszerek léteznek, illetve, hogy adott esetben milyen egyetlen módszert kell alkalmazni.

A Fővárosi Ítéltábla döntése és annak jogi indokai

[21] A fellebbezés nem alapos.

[22] A Fővárosi Ítéltábla előre bocsátja, hogy a Kp. 1. §-a értelmében a – felek jogviszonyából fakadóan – a közigazgatási jogvita elbírálása iránti közigazgatási perben és az egyéb közigazgatási bírósági eljárásban a Kp.-t kell alkalmazni. A közigazgatási jogviták tekintetében a fellebbezési eljárás rendjére a Kp. speciális rendelkezéseket tartalmaz. A másodfokú bíróság az elsőfokú ítéletet a Kp. 108. § (1) bekezdése alapján, a fellebbezés és a fellebbezési ellenkérelem keretei között bírálta felül, vizsgálata irányát a Kp. 100. § (2) bekezdés b) pontjára figyelemmel a fellebbezést megalapozó jogszabálysértés, a fellebbezésben pontosan megjelölt – a felperes állítása szerint az elsőfokú bíróság által megsértett – jogszabályhelyek határozták meg. A közigazgatási peres eljárásban a fellebbezési kérelem egymással szorosan összefüggő kötelező tartalmi kellékei a jogszabálysértés és a megsértett jogszabályhely megjelölése, valamint annak kifejtése, hogy a fél milyen döntést kér a bíróságtól. A Kp. 100. § (2) bekezdése helyes értelmezésével kapcsolatban a Kúria már több ízben (Kfv.VII.37.422/2020/8., Kfv.VII.37.651/2020/6.) hangsúlyozta, hogy ezeknek az együttes törvényi feltételeknek a fél akkor tesz eleget, ha egyrészt a megsértett jogszabályhelyet konkrétan megjelöli, másrészt a hivatkozott jogszabálysértést tartalmilag is körülírja, az arra vonatkozó jogi álláspontját kifejti, vagyis a jogszabálysértésre való hivatkozása indokait is ismerteti. A tartalmi elemek hiánya vagy fogyatékosága esetén ugyanis a másodfokú bíróság nem kerül abba a helyzetbe, hogy egzakt módon megismerhesse azt az okot vagy okokat, amelyek miatt a fél a jogerős határozatot jogszabálysértőnek tartja. Emellett a fellebbezési kérelem e tartalmi elemei meghatározzák a fellebbezési eljárás tartalmi és perjogi kereteit.

[23] Összefoglalva a fentieket, a másodfokú eljárás keretét a fellebbezésben megsértettként megjelölt jogszabályi rendelkezések és az azokhoz fűzött részletes, adekvát indokolás együttesen adják, amelyeken túl az ítéltábla az ítélet felülvizsgálatának Kp. 108. § (1) bekezdésében rögzített korlátaira tekintettel, a Kp. 100. § (2) bekezdés b) pontja alapján nem vizsgálódhat.

[24] A Kp. Nagykommentár (szerkesztette: Barabás Gergely/F. Rozsnyai Krisztina/Kovács András György, www.uj.jogtar.hu) Kp. 104. §-ához fűzött magyarázata szerint „(...) hangsúlyozandó, hogy a fellebbezés vizsgálata még nem jelenti egyben annak tartalmi elbírálását is. A fellebbezésnek ugyan tartalmaznia kell a fellebbezést megalapozó jogszabálysértést a jogszabályhely pontos megjelölésével, azonban az ettől eltérő kérdés, hogy a megjelölt jogszabálysértés és jogszabályhely megalapozza-e a fellebbezést (Kúria Kf.IX.38.241/2019/3.)”

[25] A felperes a fellebbezését a piaci manipuláció megvalósításának vitatása körében részben arra alapította, hogy – az alperes jogsértő határozatában foglaltak elfogadásával, megismétlésével – az elsőfokú bíróság ítéletében eljárési jogszabálysértést valósított meg a tényállás hiányos megállapításával és a kereseti érvei okszerűtlen értékelésével. Ezzel összefüggésben azonban nem jelölt meg adekvát eljárési jogszabálysértést, ugyanis kizárólag az elsőfokú bíróság által nem alkalmazott, az eljárására nem irányadó Ákr. 3. §-a és 62-46. §-ai sérelmére hivatkozott. Az ítéltábla hangsúlyozza, a közigazgatási bírósági eljárásra vonatkozó – egyebek mellett a tényállás megállapításával, a bizonyítékok értékelésével és a határozat indokolásával kapcsolatos – eljárásjogi rendelkezéseket a Kp. és az annak előírása alapján alkalmazandó, a polgári perrendtartásról szóló 2016. évi CXXX. törvény (a továbbiakban: Pp.) tartalmazza, melyek sérelmét azonban a felperes a fellebbezésében nem állította. Mindez azt eredményezte, hogy az ítéltábla az elsőfokú bírósági eljárással összefüggő, tartalmilag ugyan körülírt, de adekvát jogszabályhellyel meg nem jelölt eljárési jogszabálysértés alapján e körben nem vizsgálódhatott; pusztán azt állapította meg, hogy az Ákr. fellebbezésben felhívott, a közigazgatási hatóság hivatalból eljárásával, abban a tényállás tisztázásával kapcsolatos, illetve az ügyfél nyilatkozatára vonatkozó rendelkezéseit az elsőfokú bíróság eljárása során nem alkalmazta, így azokat meg sem sérthette.

[26] A fent kifejtettekre figyelemmel a fellebbezés – adekvát eljárásjogi szabálysértésre hivatkozás hiányában – nem volt alkalmas az elsőfokú bíróság azon megállapításának megdöntésére, hogy az alperes a megismételt eljárásban az arra adott korábbi ítéleti iránymutatásnak eleget tett, az ügy érdemi eldöntéséhez szükséges és releváns körben az irányadó tényállást feltárta, a beszerzett bizonyítékokat, valamint a felperesi előadásokat okszerűen értékelte.

[27] Az ítéltábla e körben – a fellebbezés indokai kapcsán – rámutat arra is, hogy a felperes a fellebbezésében lényegében a kereseti hivatkozásait ismételte meg, melyeket ugyanakkor az elsőfokú bíróság az ítéletében értékelt, azokra helytálló és jogszerű válaszokat adott. Az elsőfokú bíróság az ítéletében az alperes által a megismételt eljárásban szükségszerűen vizsgálendő releváns körülményeket részletezte és elemezte. A felperes a fellebbezésében csupán állította, hogy az alperes nem tett eleget a megismételt eljárásban a tényállás tisztázási kötelezettségének, az elsőfokú eljárásban előadottakhoz képest azonban nem mutatott be olyan új körülményt, amely ezt az állítását megalapozná. Az általa hiányolt körülmények vonatkozásában az elsőfokú ítélet okszerű indokát annak, hogy ezeket miért nem kellett vizsgálni, mindezekhez képest a fellebbezési eljárásban a felperes új hivatkozásokat nem tett, további konkrétumot arra vonatkozóan, hogy az elsőfokú bíróság miért tekintette jogsértő módon teljesnek az alperesi tényállás feltárását, nem adott elő.

[28] Az ítéltábla a fellebbezésben a piaci manipuláció jogalapjának vitatása körében megsértettként megjelölt anyagi jogi rendelkezések kapcsán az alábbiakra figyelemmel megalapozottnak tartotta az elsőfokú ítéletben a piaci manipuláció megvalósítására vonatkozóan levont következtetést.

[29] A MAR 15. cikke szerinti tiltott piaci manipulációnak minősül a MAR 12. cikk (1) bekezdés a) pont i) alpontja alapján az olyan ügylet kötése, vételi vagy eladási megbízás adása, vagy olyan egyéb megtartás, amely hamis vagy félrevezető jelzéseket ad, vagy valószínűsíthetően adhat a tőzsdei termék kínálata, kereslete vagy ára tekintetében. A MAR I. melléklet A. fejezet f) pontja szerint a piaci manipulációval érintett tevékenység vizsgálat során figyelembe kell venni azt, hogy milyen mértékben változtatják meg a végrehajtás előtt visszavont megbízások a tőzsdei termékre vonatkozó legjobb vételi vagy eladási ajánlati árakat.

[30] A Kúria a Kf.V.40.161/2021/7. számú részítéletében már kifejtette, hogy a vizsgált ügyletek jellemzőit összefüggéseiben kell értékelni, figyelembe kell venni a vizsgált magatartás tendenciózus voltát és azt a célt, amely az adott értékpapír árfolyamának folyamatos felfelé léptetésére irányult. Releváns az a körülmény, hogy a vételi megbízás megtévesztő hatással lehet a piaci szereplőkre, továbbá, hogy a megbízások alkalmasak lehetnek megtévesztő hatás kiváltására, a részvény mennyisége, valamint az árfolyam is üzenetet hordoz a befektetők felé.

[31] A nyilvános értékpapír-kibocsátók MAR rendeletnek való megfelelése tárgyában kiadott 2021. évi MNB vezetői körlevél elvárásokat fogalmazott meg a befektetők felé a MAR-nak való megfelelést érintően, a jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése érdekében. Felhívta a kibocsátók figyelmét, hogy bármely magatartás alkalmas lehet piaci manipuláció megállapítására, amennyiben az megfelel a MAR 12. cikkében foglaltaknak, így többek között olyan információk terjesztése, amelyek valamely pénzügyi eszköz kínálata, kereslete vagy ára tekintetében hamis vagy félrevezető jelzéseket adnak vagy valószínűsíthetően adhatnak. A körlevél lényegesnek tartotta a tőkepiaci transzparencia növelését a MAR-nak való megfeleléssel kapcsolatos elvárások figyelembevételével.

[32] A piaci manipulációra vonatkozó fenti jogszabályi rendelkezések és az ahhoz kapcsolódó joggyakorlat alapján egyértelműen megállapítható, hogy a tőkepiac integritása mint védendő cél elérése érdekében tiltott piaci magatartásként nem csak azok a tőkepiaci ügyletek szankcionálhatók, amelyek a MAR szerinti tiltott eredménnyel járnak, hanem azok is, amelyek magukban hordozzák a fenti védett jogtárgy megsértésének lehetőségét, tehát akár csak alkalmasak annak előidézésére. Mindezekre figyelemmel helytállóan értékelte úgy az elsőfokú bíróság az ítéletében, hogy a vizsgált felperesi magatartás konkrét eredmény hiányában is alkalmas lehetett a tőkepiac integritásának, transzparenciájának megsértésére azáltal, hogy a felperesi részvényeladási megbízások rövid időn belül történt rendszeres, ismétlődő jellegű visszavonása a részvények árára felhajtó hatást fejthetett ki, ezzel a

befektetői magatartást lényegesen befolyásolhatta. Mindezekre figyelemmel alaptalanul érvelt a felperes a fellebbezésében azzal, hogy az elsőfokú bíróság és az alperes jogsértő módon nem vizsgálta a magatartásával előidézett eredményt, mivel ennek hiányában is jogsértőnek volt tekinthető a felperesi piaci magatartás.

[33] Mind az alperes határozata, mind az elsőfokú bíróság ítélete az ott részletezettek szerint konkrétumokon alapul; az elsőfokú ítélet részletesen kifejtette, hogy az alperes a megismételt eljárásban beszerzett banki és cégi adatszolgáltatások, valamint a felperesi előadások egybevetésével milyen okszerű megállapításokat tett. Az elsőfokú ítéletben kifejtettek szerint megállapítható, hogy a felperesi magatartás az eladási megbízások rendszeres visszavonásával miként járhatott a részvények árára felhajtó hatással, illetve ennek lehetőségével, különös tekintettel a felperes személyes előadásában megfogalmazottakra is, mely kifejezte a részvényár felhajtásra vonatkozó felperesi szándékot. Mindezek alapján kiderül az elsőfokú ítéletből az az észszerű befektetői magatartás, amelynek befolyásolására a vizsgált felperesi magatartások alkalmasnak voltak tekinthetők. Az elsőfokú ítélet részletesen kitért annak értékelésére, miért nem tekinthetők elfogadottnak a felperes hivatkozásai a magatartásának jogszerűségére a kimentés körében, a felperes a fellebbezésében itt is csak megismételte az elsőfokú eljárásban megfogalmazott állításait, nem adta azonban indokát annak, hogy az elsőfokú ítéletben kifejtettekhez képest a magatartása miért minősülne jogszerűnek, mely okból tévesek az elsőfokú ítélet megállapításai. A felperes a fellebbezésében csupán – visszatérő jelleggel – hangsúlyozta, hogy az alperes által is vizsgált magatartása nem minősül jogellenesnek, nem adta azonban indokát a fellebbezésében annak, hogy az elsőfokú bíróság által helytállóan figyelembe vett jogszabályi rendelkezésekre figyelemmel a vizsgált magatartásai miért nem tekinthetők piaci manipulációnak.

[34] A felperesi magatartást nem teheti jogszerűvé az az érvelés, hogy a tőkepiacon nyereségre törekszik, nyereséget realizálni ugyanis csak a fellebbezésében hivatkozott észszerű, a részvényárakra felhajtó hatással bíró magatartásával tudott, az elsőfokú bíróság a fent idézett jogszabályi rendelkezésekre figyelemmel jogszerűen állapította meg a felperesi magatartás piaci manipuláció tilalmába ütköző jellegét. Amennyiben a piaci nyereségre való felperesi hivatkozás helytállónak bizonyulna, a tőzsd piacon profitorientált céllal résztvevő gazdasági szereplők széles körének magatartása egyáltalán nem lenne a MAR piaci manipulációt tiltó rendelkezéseinek körébe vonható, ezáltal a piac transzparenciája és integritása jelentős mértékben sérülne. Az elsőfokú bíróság jogszerűen állapította meg, hogy az alperes a rendelkezésre álló bizonyítékok alapján – tehát nem csak valószínűsítéssel – értékelte a felperesi piaci magatartásokat, melyre figyelemmel helytálló következtetést vont le arra, hogy a vizsgált részvényeladási megbízások visszavonása során a felperest nem a valós ügyletkötés szándéka, hanem a piaci manipuláció vezette. Mindezekre tekintettel alaptalanul hivatkozott a felperes a fellebbezésében arra, hogy az értékelt magatartása nem volt a piaci integritást sértő, éppen ezzel ellenkezőleg, a valós piaci viszonyokról a felperesi magatartás alapján kapható reális kép, mert a megbízások visszavonásával azt juttatta kifejezésre, hogy az adott áron az ügyletek nem köthetnek meg.

[35] Az elsőfokú ítélet okszerűen mutatott rá az indokolásában arra, hogy a felperesi eladási megbízások visszavonásának volumene az alperes által vizsgált részvényérték, százalékos arány, valamint időintervallumok alapján jelentősnek volt tekinthető, mely

magában hordozta annak lehetőségét, hogy a befektetői magatartásokat lényegesen befolyásolja, a részvények ára tekintetében téves üzenetet küldjön és saját nyereségszerzés céljából a részvényárakra felhajtó hatással bírjon. Mindezekre figyelemmel alaptalanul érvelt a fellebbezésében a felperes azzal, hogy az elsőfokú bíróság a volument tévesen értékelte, azok alapján a visszavonások alkalomszerű jellege állapítható meg, az alperesi viszonyítás nem volt megfelelő. Az elsőfokú bíróság helytállóan utalt a határozatban részletesen rögzített részvényeladási megbízást visszavonó tendenciózus felperesi magatartásra és annak adataira, melyekből egyértelműen kiderül, hogy az alperes a felperesi megbízások volumenét milyen viszonyítási alaphoz mérten minősítette rendszeresnek és kiemelkedőnek. Az elsőfokú ítélet számot adott arról, hogy az ezzel szemben felhozott felperesi hivatkozás miért tekinthető megalapozatlannak, ehhez képest a felperes a fellebbezésében olyan érvelést nem adott elő, amely az elsőfokú ítélet jogszerű álláspontját megdönthetné. A másodfokú bíróság ugyanígy osztotta a felperes által hivatkozott racionális gazdasági céllal kapcsolatban kifejtett elsőfokú ítéleti okfejtést, melynek cáfolatára a felperes a fellebbezésében többlet hivatkozást szintén nem tett.

[36] Mindezekre tekintettel jogszerűen foglalt állást az elsőfokú bíróság a felperesi magatartás piaci manipulatív jellege tekintetében, és okszerűen jutott arra az álláspontra, miszerint a megismételt eljárásban összegyűjtött bizonyítékok adatai alapján megállapítható, hogy a felperes a vizsgált magatartásaival sértette a piaci manipulációra vonatkozó egyértelmű jogszabályi rendelkezéseket.

[37] A felperes fellebbezése az elsőfokú ítéletet az alperes által kiszabott bírság jogalapja és összepszerűsége körében is részletesen támadta. A jogalap körében előadott fellebbezési hivatkozások kapcsán a másodfokú bíróság visszautal a piaci manipuláció tekintetében fent részletesen kifejtettekre, melyek a bírság jogalapját egyértelműen alátámasztották; annak összepszerűsége tekintetében pedig nem voltak vizsgálhatók. Az elsőfokú bíróság a bírság összepszerűsége körében helytállóan rögzítette, hogy annak meghatározása során az alperes mérlegelési jogkörben jár el és a bíróságnak a mérlegelési jogkörben hozott alperesi határozat felülvizsgálatára vonatkozó eljárásjogi rendelkezések alapján kell állást foglalnia abban, hogy ez a mérlegelés okszerű volt-e. Az ítéltábla ezzel összefüggésben emlékeztet a fellebbezéssel szemben támasztott, a jelen ítélet [22]-[24] bekezdéseiben részletesen ismertetett kötelező tartalmi követelményekre, és hangsúlyozza, hogy a bírság összepszerűsége körében tett elsőfokú ítéleti megállapításokat cáfoló fellebbezési érveit a felperesnek az adott kérdéskörrel adekvát, a mérlegelési jogkörben hozott alperesi határozat bírósági felülvizsgálatára vonatkozó konkrét eljárásjogi rendelkezések megjelölésével kellett volna előadnia, ilyet azonban a felperes nem tett. Megsértett jogszabályi rendelkezésként a bírság körében az Mnbtv., a Tpt., a MAR, valamint a Végrehajtási rendelet mérlegelési szempontokat tartalmazó rendelkezéseit hívta fel, az elsőfokú bíróság felülvizsgálati tevékenységének vitatása körében eljárási jogszabálysértésre nem hivatkozott, mely okból az anyagi jogszabályhelyekben foglalt szempontok általa helyesnek tartott értékelése a másodfokú eljárás keretei között a fellebbezés hiányossága folytán – megsértett eljárási jogszabályi rendelkezésre hivatkozás nélkül – nem volt összevethető az elsőfokú bíróság mérlegelésével. Hivatkozott továbbá a felperes az Ákr. 3. §-a és 62-64. §-ai sérelmére is, ami azonban a jelen ítélet [25] bekezdésében már kifejtett okból nem volt figyelembe vehető, az elsőfokú bíróság részéről jogsértést nem igazolt. Összességében a piacfelügyeleti bírság összepszerűsége körében állított jogsértő ítéleti

mérlegelés tényének felperes általi adekvát eljárási jogszabálysértés megjelölése hiányában történt állítása az elsőfokú bíróság ítéletét (mérlegelését) jogszerűtlenné nem tehetette.

[38] Mindezekre tekintettel a Fővárosi Ítéltábla az elsőfokú bíróság ítéletét a Kp. 109. § (1) bekezdése alapján helybenhagyta.

[39] A másodfokú bíróság a Kp. 99. § (3) bekezdése alapján a 35. § (1) bekezdése szerint alkalmazandó, a polgári perrendtartásról szóló 2016. évi CXXX. törvény (a továbbiakban: Pp.) 83. § (1) bekezdése értelmében kötelezte a pervesztes felperest az alperes másodfokú eljárásban felmerült perköltségének megfizetésére, annak mértékét a Pp. 81. § (1)-(2), (5) bekezdéseire, 82. § (3) bekezdésére, valamint a bírósági eljárásban megállapítható ügyvédi költségekről szóló 32/2003. (VIII. 22.) IM rendelet 4. § (1) és 3. § (2), (5) és (6) bekezdéseire figyelemmel állapította meg. Az alperes által a másodfokú eljárásra felszámított perköltséget a fellebbezési ellenkérelem terjedelmére és tartalmára, annak elkészítése idő- és munkaigényére, valamint arra figyelemmel, hogy az ügyben másodfokú tárgyalás megtartására nem került sor, eltúlzottnak találta, és a perköltséget a fenti körülmények mentén értékelt ténylegesen kifejtett képviselői tevékenységgel arányban álló mértékűre mérsékelte.

[40] Az illetékekről szóló 1990. évi XCIII. törvény (a továbbiakban: Itv.) 62. § (1) bekezdés h) pontjában biztosított tárgyi illetékfeljegyzési jog folytán le nem rótt, az Itv. 39. § (3) bekezdés c) pontja és 46. § (1) bekezdése által meghatározott mértékű fellebbezési illeték viselésére a másodfokú bíróság a felperest a Kp. 35. § (1) bekezdése szerint alkalmazandó Pp. 101. § (1) és 102. § (1) bekezdései alapján kötelezte. A fizetendő illeték az Itv. 78. § (4) bekezdése alapján a határozat jogerőre emelkedését követő 60. napon válik esedékessé, figyelemmel a Pp. 358. § (2) bekezdésére is. Az illeték megfizetése során a közleményben fel kell tüntetni a Fővárosi Ítéltáblát, a bíróság ügyszámát és a fizetésre kötelezett adóazonosító számát. Amennyiben a felhívásnak a megjelölt határidőben nem tesz eleget, az illeték behajtására és megfizetésére az Itv. és az adóigazgatási eljárásokra irányadó jogszabályok rendelkezéseit kell alkalmazni.

[41] Az ítéltábla a fellebbezést a Kp. 99. § (3) bekezdése szerint alkalmazandó Kp. 77. §-a alapján tárgyaláson kívül bírálta el.

[42] Az ítélet elleni fellebbezés lehetőségét a Kp. 99. § (1) bekezdésében foglalt rendelkezés zárja ki.

Záró rész

Budapest, 2024. április 23.

dr. Antal Regina s.k.	dr. Bíró Péter s.k.	dr. Koós Szabolcs s.k.
a tanács elnöke	előadó bíró	bíró