



# A Budapesti Értéktőzsde 2016-2020-as stratégiájának fő irányai

A Budapesti Értéktőzsde Zrt. (BÉT) ötéves, 2016-2020-as időszakra vonatkozó stratégiájának alapvető célja egy olyan átfogó tőzsdefejlesztési program kidolgozása és megvalósítása Magyarországon, melynek eredményeképpen a tőkeági forrásbevonás szerepe növekszik a magyar vállalatok finanszírozásában, hatékonyan kiegészítve a jelenleg túlsúlyban lévő banki hitelezést. A BÉT célja, hogy a versenyképes, sikeres hazai vállalatok legfontosabb platformává váljon.

A fejlett tőkepiac és tőzsde az egyik alappillére a versenyképes, innovatív gazdaságnak. Egy jól működő tőzsde elősegíti a részvény- és kötvényági finanszírozást, ami különösen a hitelezés lassulása idején, a banki hitelezésből kiszoruló vállalatok számára kritikus jelentőségű. A tőzsdei jelenlét megköveteli a vállalatok transzparens működését, ami nagyban hozzájárul a gazdaság kifehéredéséhez. A globális versenyben kulcsfontosságú, hogy Magyarországon vezető tudás-, innovációs- és termelési centrumok alakuljanak ki. Ezt a folyamatot támogatja a BÉT-en jegyzett vállalatok magyarországi központú fejlődése, független menedzsmenttel, amely regionális terjeszkedést tesz lehetővé tőzsdei forrásbevonás segítségével.

Az új tőzsdefejlesztési stratégia kialakításának és megvalósításának időzítése több szempontból is ideális. Egyrészt a vállalatok – különösen a kis- és középvállalatok (KKV-k) – forráshoz segítése a tőkepiacokon keresztül európai és globális szinten is a gazdaságpolitika középpontjában van. Ennek érdekében az Európai Bizottság 2015-ben előterjesztette a Tőkepiaci Unió koncepcióját, az USA-ban pedig már 2012-ben elfogadták a JOBS Act-et, melynek fő célkitűzése a foglalkoztatottság és az innováció támogatása a tőkepiac fejlesztésén keresztül. A tőkepiacok elősegíthetik továbbá a 2016-2020-as időszak uniós finanszírozási forrásainak hatékony elosztását. E kereteken belül lehetőség nyílik a tőzsde gazdasági szerepének erősítésére is felhasználni az EU-s forrásokat, így 2020-ra reális esély van egy hatékonyan működő, fejlett magyar tőkepiac felépítésére.

A stratégiai célok elérése a korábbinál szorosabb együttműködést feltételez a kormányzattal, állami intézményekkel és a piaci szereplőkkel annak érdekében, hogy olyan üzleti és szabályozói környezet jöjjön létre, amely a tőkepiac és a BÉT fejlődésén keresztül aktívan támogatja a magyar gazdaság kiegyensúlyozott növekedését. Így biztosítható, hogy előtérbe kerüljön a BÉT katalizátor szerepe, megforduljon a tőzsdei forgalom évek óta tapasztalható csökkenő trendje, emelkedjen a tőzsdén jegyzett cégek kapitalizációja és a tőzsdei kibocsátások száma, valamint már középtávon javuljon a BÉT jövedelmezősége.

A stratégia végrehajtását segítő fontos körülmény, hogy 2015 decemberében újra nemzeti tulajdonba került a BÉT, amely így a **Magyar Nemzeti Bank (MNB)**, mint a **tőkepiac fejlesztése iránt elkötelezett tulajdonos** támogatását is élvezi. Ez erősíti a gazdaság szereplőinek elkötelezettségét a BÉT iránt, mivel pozitív jövőképet közvetít a tőkepiacot illetően, növeli a magyar tőzsdével szembeni általános bizalmat.

A globális pénzügyi válságot követően a magyar részvénytőzsde nem tudott új erőre kapni, régiós szinten a legnagyobb mértékben, közel 70%-kal esett vissza a forgalom, emellett a **magyar lakosság és a hazai intézményi befektetők eszközportfóliójában nagyon alacsony a BÉT-re bevezetett részvények aránya.**

Jelenleg a legsürgetőbb feladat a sikeres részvénybevezetések elősegítése olyan vállalatok tőzsdére lépésével, melyek megfelelnek a befektetői bizalom erősítését célzó magas minőségű követelményeknek,

stabil teljesítményt nyújtanak, jelentős növekedési potenciált biztosító üzleti stratégiával rendelkeznek és ezáltal komoly befektetői érdeklődésre tarthatnak számot. Fontos továbbá, hogy a tőzsdei bevezetések olyan árazással valósuljanak meg, amely lehetőséget teremt az árfolyamok jövőbeni emelkedésére.

A tőzsdére lépések időzítése a vállalatok és a befektetők szemszögéből egyaránt ideális lehet 2016-tól kezdődően. A magyar gazdaságban tapasztalható pozitív folyamatoknak köszönhetően a hazai részvénytőzsdén a BUX index 2015-ben 43,8%-ot emelkedett, jelentősen felülteljesítve a régiós és fejlett piacokat. Ennek következtében egy új kibocsátás magasabb árazással valósulhat meg a korábbi évekhez képest, ami elsősorban a tőzsdére lépő vállalatok tulajdonosainak kedvez, ugyanakkor a rekord alacsony forint hozamkörnyezetben a befektetőknek még ezen az értékelési szinten is megéri vásárolni a friss részvény kibocsátásokból, mivel a kötvényekhez és egyéb pénzügyi befektetésekhöz képest jelentős hozamfelárra számíthatnak.

A tőzsdérett vállalatok azonosítása, kiválasztása és felkészítése a bevezetési folyamatra kulcsfontosságú, ezért a **kibocsátóknak nyújtott tanácsadási szolgáltatások bővítése** és mélyítése, valamint egy **hatékony szűrési metodika** (scoring) kialakítása szükséges. Ennek egyik eszköze az ún. tőzsdei „**Előszoba**” létrehozása, amely erre a célra szerződött **kiemelt piaci szereplők – IPO Partnerek** – aktív közreműködésével gyűjti, értékeli, szelektálja és felkészíti a tőkepiaci forrásbevonás iránt érdeklődő cégeket, hogy alkalmassá tegye őket a szabályozott vagy a KKV piacon való megjelenésre. Az **IPO Partner program** lényege, hogy összefogja a tőzsdei stakeholderok szélesebb rétegét. A tanácsadók, kereskedelmi bankok, befektetési szolgáltatók és egyéb, a vállalatok piacra lépésében érdekelt, prudens működést elősegítő szereplők (pl. üzleti angyalok, magán- és kockázati tőkebefektetők) a BÉT-tel karöltve aktívan hozzájárulnak az Előszobába lépett cégek felkészítési folyamatához, a kibocsátás sikerességéhez.

A kibocsátói kör bővítésének egyik fontosabb célcsoportját az **állami vállalatok** jelentik, melyek tőzsdei bevezetésének lehetőségét és a tőkepiaci jelenlét hatását a kormányzat megvizsgálja. A jó befektetési alternatívát jelentő **nagy magánvállalatok és KKV-k** azonosítása és tőzsdei megmértetése is elengedhetetlen a diverzifikált kibocsátói szerkezet kiépítése, valamint a tőzsdei forgalom további fokozása érdekében. A kibocsátó számára azonnali, folyamatos és hosszú távú tőkebevonási lehetőséget jelent, ezáltal növeli a versenyképességet, valamint a menedzsment és a munkavállalók ösztönzését is elősegíti.

**A KKV-k esetében különösen fontos a minőségbiztosítás, amit a kibocsátó vállalat IPO Partnerek általi átvilágítása biztosíthat.** Tekintettel arra, hogy a KKV-k számára a relatíve magas piacra lépési költségek az eddigi tapasztalatok szerint komoly akadályt jelentenek a vállalati kör tőkepiaci forrásbevonásában, **a tanácsadói, felkészülési költségek állami vagy EU-s forrásból megvalósuló támogatása is kulcsfontosságú.**

A **KKV-k** nagyszámú tőkepiaci megjelenéséhez és forráshoz jutásához e vállalati kör speciális igényeit kiszolgáló **új KKV piac kialakítása szükséges**, amely az alábbi elemeket tartalmazza:

- Egy **nyilvános kereskedési platform** (MTF) olyan cégek számára, melyek már vállalják a nyilvános működést, de a szabályozott piaci megjelenéssel járó követelményrendszer a jelen fejlettségi fázisukban még nem teljesíthető.
- Egy **zártkörű finanszírozási platform** (PPP) azon vállalatok számára, melyek nyilvános működést egyelőre nem kívánnak vállalni, de olyan tőkebefektetőket keresnek, akikkel egyedi tranzakciókat köthetnek, és később akár a nyilvános piacok irányába terelhetők.
- A stratégia időtávjának későbbi fázisában indítható **crowdfunding** platform a BÉT többi piacától elkülönült márkanev alatt, melynek célja a kezdeti stádiumban lévő (start-up) vállalkozások, projektek finanszírozására, nagyobb számú befektető bevonásával, alacsonyabb összegű befektetésekkel.

Az új vállalatok tőzsdére lépését EU-s és állami források felhasználásával is célszerű támogatni, ami különösen a KKV-k tőkeszerkezetének javítása érdekében lehet meghatározó jelentőségű. Cél a magyar piacra koncentrált, **európai uniós finanszírozási források becsatornázását elősegítő speciális**

**tőkealapok létrehozása**, melyek – azon kívül, hogy befektetőként extra keresletet generálnak – kockázatmegosztási eszközt biztosítanak a magánbefektetők számára, valamint értékesítési (exit) lehetőséget kínálnak a vállalat indulásakor befektető tulajdonosoknak.

A gazdasági szereplők számára fontos üzenet, hogy az állami intézmények kiemelten foglalkoznak a hazai tőkepiac fejlesztésével a hosszú távon fenntartható gazdasági növekedés és innováció érdekében. Az **állam számos formában tud hozzájárulni a tőzsde fejlesztéséhez, különösen fontos a piacbarát szabályozói környezet kialakítása, valamint az EU-s források tőzsdefejlesztési felhasználása terén.**

A BÉT egyeztetéseket folytat az illetékes Nemzetgazdasági Minisztériummal egy a tőkepiac fejlesztését segítő **szabályozói csomag** kidolgozásáról, amely a tőzsdére lépő vállalatok és az őket finanszírozó befektetők számára fontos kérdéseket érint, így ösztönzi a piacra lépést, növeli a szabályozott piacra bevezetett termékek iránti keresletet. A csomag BÉT által javasolt legfontosabb elemei az alábbiak:

- A tőzsdei **bevezetési, kibocsátási folyamatok finomhangolása**, biztonságának növelése, a tőzsdei jelenléthez kapcsolódó **kedvezmények nyújtása**.
- A **magyar befektetők portfóliójában a tőzsdei részvényhányad növelésének ösztönzése** a részvénykitettséghöz köthető adminisztrációs és egyéb terhek enyhítésén keresztül.
- Piaci likviditás ösztönzése, **befektetési szolgáltatók árjegyzői és elemzői tevékenységének támogatása**.

A magyar tőkepiac működésének jogi kereteit a nemzetközi szabályozói környezet is egyre erősebben behatárolja, különös tekintettel az új **uniós tőkepiaci direktívára, a MiFID II-re, valamint a kapcsolódó MiFIR rendeletre, melyeknek várhatóan 2018-tól kell megfelelni.** Az egész közösségi tőkepiacot érintő új szabályozás számottevő hatással van a BÉT működésére is: egyes pontjai közvetlenül az alaptevékenységen keresztül, míg mások áttételesen, a befektetési szolgáltatókon keresztül fejtik ki hatásukat.

Cél, hogy a BÉT szerepe, a vállalatok finanszírozásban, valamint a pénzügyi kultúra fejlesztésében tovább erősödjön. Ennek érdekében a BÉT **széles körű oktatási programokat** dolgoz ki, **intézményi roadshowkat**, nemzetközi **és hazai tőkepiaci konferenciákat** szervez, **aktív kapcsolatot tart a hazai és nemzetközi befektetőkkel**, valamint intenzív **médiaajelenléttel** igyekszik hatást gyakorolni mind a vállalatvezetők, mind a befektetők széles körére. A **BÉT arculatváltása** és megújuló brand struktúrája hozzájárul a tőkepiac imázsának erősítéséhez, továbbá megerősíti a köztudatban a tőzsdével kapcsolatban elért kívánt üzeneteket, melyek közül a legfontosabbak az alábbiak:

- Kibocsátók számára: a tőzsdei részvény- és kötvénykibocsátás reális finanszírozási alternatíva.
- Befektetők számára: a BÉT-en a hazai vállalatok elitjébe és az ezt kiegészítő széles befektetési termékpalettába tudnak befektetni, így magasabb hozamot érhetnek el magasabb kockázat vállalása révén. Megerősített befektető-védelmi szabályok és felügyelet garantálja a tőkepiaci befektetések biztonságát.
- Befektetési szolgáltatók számára: a tőzsde új stratégiája támogatja a hozzáadott értéket képviselő szolgáltatásokat (árjegyzés, elemzés).
- Kormányzat számára: a tőzsde a sikeres gazdasági növekedés egyik alappillére, amit állami támogatással érdemes közösen fejleszteni.

Bár az oktatási és a marketingkommunikációs tevékenység áttételesen hozzájárul a tőkepiac intézményei – mint amilyen maga a tőzsde is – iránti **bizalom építéséhez**, a BÉT ilyen irányú közvetlen lépéseket is tervez. Ezek a tőzsdére bevezetett **kibocsátók reputációjának javítására**, a BÉT monitoring- és szankciórendszerének szigorítására, a kisebbségi részvényesek védelmére, valamint – az MNB-vel együttműködve – a potenciális piacbefolyásolási esetek hatékonyabb szűrésére helyezik a fő hangsúlyt, és részben kiegészítik a szabályalkotók által már életbe lépett befektető-védelmi intézkedéseket annak érdekében, hogy növekedjen a kisbefektetők részvények iránti kereslete.

A stratégia elsősorban a hazai részvénytőzsdére koncentrál, ugyanakkor az **egyéb részpiacok fejlesztése és a részvénykereskedéshez nem kapcsolódó bevételek növelése** is kiemelt cél. A BÉT vizsgálja a derivatív-, áru- és hitelpapír-szekcióban, valamint a tőzsdei adatértékesítés területén a lehetséges kitérési pontokat.

A kitűzött célok eléréséhez az új kibocsátók és partnerek megnyerése mellett nagyon fontos a tőzsdén **már jelen lévő vállalatok és kereskedő cégek ösztönzése és magas színvonalú kiszolgálása**, ezért a stratégia megvalósítása során a BÉT kitüntetett figyelmet fordít arra, hogy a tervezett intézkedések a jelenlegi stakeholdereknek is kedvezőek legyen, különös tekintettel a legnagyobb kibocsátóinkra, valamint a forgalom túlnyomó részét generáló külföldi intézményi befektetőkre.

A tulajdonosváltást követően a BÉT hangsúlyt helyez arra is, hogy közvetlen taggá váljon **nemzetközi tőzsdeszervezetekben**, ahol lehetőség nyílik a kapcsolattartásra más országok – legyen az régiós, vagy akár távol-keleti – tőzsdéivel és együttműködik minden olyan nemzetközi szervezettel, amelyek segítséget nyújthatnak vagy hozzájárulhatnak a magyar tőkepiac sikereihez.

Az üzleti stratégiát a BÉT IT menedzsmentje és HR politikája aktívan támogatja. Míg előbbi terület a stabil operatív működés biztosításán túl a piac- és termékfejlesztést kiszolgáló, a piaci szereplők számára is optimális szoftver- és hardver környezet kialakítására koncentrál, addig utóbbi a konzultatív sales tevékenységet támogató, minőségi szakember gárda megszerzését és megtartását helyezi előtérbe.