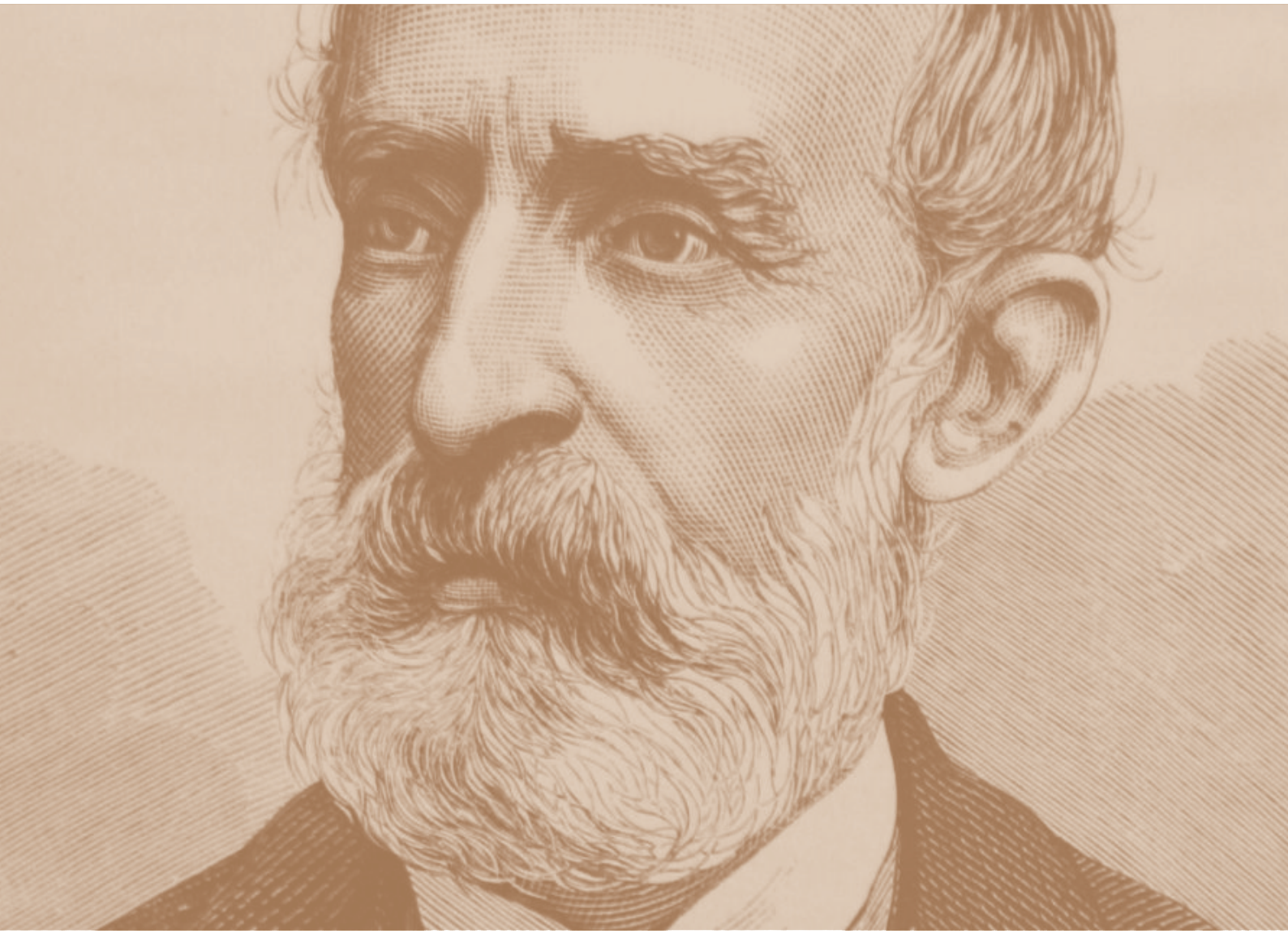
BUDAPESTI BÉT ÉRTÉKTŐZSDE

STRATÉGIAI JELENTÉS



2016

„Önöket pedig, uraim, a két kereskedelmi testület tagjait, a kereskedelem, ipar és pénzintézetek elöljáróit, a gazdákat, gyárosokat, iparosokat és alkuszokat ismételve felkérem, iparkodjanak a tőzsdének rendes és szorgalmas látogatása és üzleteiknek lehetőleg a tőzsdén való kötése által intézményünknek egészséges és erőteljes életet biztosítani.”

Báró Kochmeister Frigyes,
a Budapesti Áru- és Értéktőzsde első elnöke

STRATÉGIAI JELENTÉS 2016

Kiadja: Budapesti Értéktőzsde Zrt.
Felelős kiadó: Bozsik Balázs
1054 Budapest, Szabadság tér 7.
www.bet.hu

A Budapesti Értéktőzsde Zrt. (BÉT) a hazai pénz- és tőkepiac központi szereplőjeként pénzügyi forrásbevonási lehetőséget nyújt a gazdasági élet szereplőinek, egyúttal a befektetési eszközök széles tárházát biztosítja a befektetők számára. A Tőzsde missziójának tekinti a stabil és független finanszírozásra épülő magyar gazdaság megteremtését és a hazai lakosság és a vállalati szektor pénzügyi kultúrájának folyamatos fejlesztését.

A 150 éve, 1864-ben alapított első magyarországi tőzsde örököseként a Budapesti Értéktőzsde meghatározó szerepet tölt be mind Magyarország, mind a közép-európai régió tőkepiacán. Az 1990-es újjáalapítást követő dinamikus fejlődésnek köszönhetően a BÉT ma már a legmagasabb, a fejlett piacok standardjainak megfelelő szolgáltatási színvonalon szolgálja ki az értékpapír kibocsátókat, kereskedőket és befektetőket a világ minden pontjáról.

Az elmúlt két és fél évtized alatt a Budapesti Értéktőzsde a régió leginnovatívabb piacává vált, amely elsőként vezette be többek között az opciós és határidős kereskedést, a régióban elsőként listázott tőzsdén kereskedett alapot és Európában az elsők között használta a KELER közreműködésével az elszámolás biztonságát alapvetően meghatározó központi szerződő fél szolgáltatást.

Mára a BÉT a régió legszélesebb termékkínálatával áll a befektetők rendelkezésére. A palettán a hagyományosan legnépszerűbb részvények és hitelpapírok mellett megtalálhatók a befektetési alapok és strukturált termékek csakúgy, mint a külföldi részvények. Származtatott piacán a részvény alapú határidős és opciós termékek mellett Európa legnagyobb forgalmú devizapiaca és a régióban szintén egyedülálló árupiac is működik.

A Magyar Nemzeti Bank 2015. november 20-án adásvételi szerződést kötött a Budapesti Értéktőzsde korábbi tulajdonosával, az osztrák CEESEG AG-val és Österreichische Kontrollbank AG-val. A tranzakció eredményeként az MNB minősített többségi tulajdonosa lett a BÉT-nek. A nemzeti tulajdonba került tőzsde - az új tulajdonos elvárásának megfelelően - a tőkepiac-fejlesztési célok mentén egy a 2016-2020-as időszakra vonatkozó, öt évre szóló stratégiában fogalmazta meg, hogy mely prioritások azok, melyek az elkövetkezendő években meg kell, hogy határozzák a tőzsdefejlesztés irányát.

A Stratégiai Jelentés feladata az, hogy évente beszámoljon arról, hogy a BÉT mit valósított meg a 2016-2020-as időszakra szóló ötéves stratégiai tervéből. A kiadvány egyúttal kitekintést nyújt a következő év vállalásaira és folyamatban lévő feladataira is.

A Stratégiai Jelentés mellett a BÉT, a közgyűlési elfogadást követően, publikálja az éves beszámolóját és azzal egyidejűleg az üzleti jelentést is, amely a Tőzsde gazdálkodási tevékenységét mutatja be.

Készítették:
Berényi László; Bozsik Balázs; dr. Forrai Mihály; Kardos Miklós; Körmöczi Dániel;
Madlena Tamás; Michaletzky Márton; dr. Szalay Rita

TARTALOM

BÉT TŐKEPIACFEJLESZTÉSI STRATÉGIA 2016-2020 6

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ 10

EGYÜTTMŰKÖDÉS A KORMÁNYZATTAL ÉS A PIACCAL 12
Törvénymódosítások 12
Nemzeti Tőzsdefejlesztési Alap 13
Tőzsdei Tanácsadó Testület 13
Megkötött együttműködési megállapodások 14

SIKERES TŐZSDE ÉV MAGAS MŰKÖDÉSI MEGBÍZHATÓSÁG 15
Sikeres bevezetések 2016-ban 15
Csúcsdöntések éve – fókuszban a BUX index 17
Kitekintés a KELER tevékenységére 20
Magas színvonalú kibocsátói kapcsolattartás 21

PIAC- ÉS TERMÉKFEJLESZTÉSEK 22
Megújult CETOP index 22
Árjegyzés a határidős BUX piacon 23
Kísérleti árjegyzés egyedi részvényekre 24
MiFID II - fejlesztési lehetőségek a tőzsde számára 25
SZIT-ek elterjedésének támogatása 26
Kivárás az árupiacon 27

JÖVŐBENI KIBOCSÁTÓK A PARKETTEN 28
Épülő IPO ökoszisztéma 28
Tőzsdeképes cégek azonosítása 29
A NOMAD-ok szerepe 31
ELITE Program - partnerségben a kkv-kért a Londoni Tőzsdével 32

NEMZETKÖZI KAPCSOLATOK 33
Újra nemzetközi roadshow-n a BÉT 33
Európai Tőzsdeszövetség: újra teljes jogú tag a BÉT 34
Ázsia kapujában 35
A parketten túl: társadalmi felelősségvállalás 36

KITEKINTÉS A 2017-ES ÉVRE 37

SPECIÁLIS TÉMÁK 39
Amit az európai kereskedési rendszerekről tudni kell és tudni érdemes. A jövő rendszerei. 39
IPO-k a nagyvilágban 2016-ban 42

FOGALOMTÁR 46

BÉT TŐKEPIACFEJLESZTÉSI STRATÉGIA 2016-2020

A Budapesti Értéktőzsde Zrt. 2016-2020 időszakra vonatkozó stratégiájának alapvető célja egy olyan átfogó tőkepiac- és 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 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 tőzsde 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 finanszírozás 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 Unió Bizottsága 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 elősegítik továbbá a 2016-2020-as uniós finanszírozási időszak forrásainak hatékony elosztását. E kereteken belül lehetőség nyílik felhasználni a tőzsde gazdasági szerepének erősítésére is az EU-s forrásokat, így 2020-ra reális esély van egy megfelelően működő magyar tőkepiac felépítésére.

A stratégiai célok elérése a korábbinál szorosabb együttműködést követel meg 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 kapitalizáció és a kibocsátások száma, illetve már középtávon javuljon a társaság jövedelmezősége.

Jelenleg a legsürgetőbb feladat a sikeres részvénybevezetések elősegítése olyan vállalatok tőzsdére lépésével, melyek megfelelnek a befektetői bizalom erősítését célzó magas minőségi 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, amelyek lehetőséget teremtenek az árfolyamok jövőbeni emelkedésére.

Az egyik legfontosabb kibocsátói célcsoportot az állami nagyvállalatok jelentik, melyek tőzsdei bevezetése a kormányzattal közösen kialakításra kerülő ütemterv szerint valósulhat meg. A tőkepiaci jelenlét hozzájárul e társaságok eredményességének a fokozásához, illetve jelzi a magyar állam elköteleződését a tőkepiac fejlesztése iránt. Amellett, hogy a tőzsdei bevezetés lehetőséget teremt a tőkehiányos állami vállalatok feltőkésítésére, azonnali költségvetési bevételt is eredményez. A hatékonyabb és eredményesebb működésből olyan további előnyök származhatnak, mint a magasabb foglalkoztatás, illetve a vállalat beszállítóinak és egyéb üzleti partnereinek fokozottabb tevékenységéből eredő növekvő adóbevételek. Magyarországon a 90-es években lezajlott privatizációs hullám során történő tőzsdei értékesítés jelentős hozadékot jelentett ezen vállalatok számára a versenyképesség és innováció, valamint a fejlesztéshez szükséges kapacitások kiépítése terén. A budapesti tőzsdén privatizált vállalatok székhelye, így a magasan kvalifikált menedzsmentet és szakembergárdát igénylő főbb üzleti döntések központja Magyarországon maradt, ami nemzetgazdasági szinten további erős pozitív hozadékkal járt.

Emellett a jó befektetési alternatívát jelentő nagy magánvállalatok és kkv-k azonosítása és tőzsdei megmérettetése 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 gazdasági szereplők számára fontos üzenet, hogy a kormány támogatja és kiemelten foglalkozik a hazai tőkepiac fejlesztésével a hosszú távon fenntartható gazdasági növekedés és innováció érdekében. Az állam számos formában tud hozzájárulni a tőzsde fejlesztéséhez, mely nélkül rövid távon jelentősen csökken a látványos sikerek elérésének esélye. A kormányzat támogatása különösen fontos az állami cégek tőzsdei megjelenése, a piacbarát szabályozói környezet kialakítása, valamint az EU-s források tőzsdefejlesztési felhasználása terén.

A stratégia elsősorban a hazai részvénypiac fellendítésére koncentrál, ugyanakkor az egyéb részpiacok fejlesztése és a részvénykereskedéshez nem kapcsolódó bevételek növelése is kiemelt cél. A hitelpapír-szekció felfuttatása érdekében a BÉT szorosan együttműködik az Államadósság Kezelő Központtal, illetve vizsgálja a származékos- és áruszekcióban, valamint a tőzsdei adatértékesítés területén a lehetséges kitörési pontokat.

Összefoglalva, a BÉT a következő célok elérését tűzte ki célul a 2016-2020 közötti időszakra vonatkozóan:

- évi öt új, a minőségi kritériumoknak megfelelő részvény vagy vállalati kötvény bevezetése,
- tőzsdeképes cégek számának növelése – ötven cég, négy éven belül,
- nagy kapitalizációjú, likvid részvények számának növelése – MSCI Hungary bővítése öt vállalatra négy éven belül,
- kkv-k forráshoz juttatása – harminc cég a kkv piacon négy éven belül,
- kapitalizáció/GDP növelése, cél: ~30 százalék,
- kisebb papírok likviditásának növelése – húsz árjegyzett/elemzett papír négy éven belül,
- aktív partnerek a tőzsdei bevezetésekhez – tíz IPO partner (NOMAD) két éven belül.

A következő évre előretekintve, a Tőzsde és a magyar tőkepiac fejlesztése mellett további jelentős feladatokra is kiemelt figyelemmel kell lenni. A 2018 januárjától életbe lépő EU-s szintű tőkepiaci szabályozásra, a MiFID II-re történő felkészülés például komoly kihívást fog jelenteni minden tőkepiaci szereplő számára, ugyanakkor az előttünk álló év a hazai és nemzetközi kapcsolatok elmélyítéséről, azok további építéséről is szól majd: konferenciákról, road show-król, fiatalok edukációjáról, lakosságnak szóló előadásokról.

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

AZ ÉPÍTKEZÉS ÉVE

A 2016-os év igen mozgalmas volt a Budapesti Értéktőzsde számára. Amikor februárban a BÉT Igazgatósága elfogadta a tőzsde új stratégiáját, nagy lelkesedéssel és erőbedobással látott munkához a csapat, és ez a lendület továbbra is kitart. Céljaink elérését nem csak a Tőzsde fő tulajdonosa, a Magyar Nemzeti Bank, a kormány és a piaci szereplők támogatják, hanem a magyar gazdaság jó teljesítménye és az ideális befektetési környezet is. Az állam elkötelezettségét a tőkepiac és a tőzsde fejlesztése iránt tulajdonosi struktúránk is tükrözi:

Magyar Nemzeti Bank (81,35%)
KBC Securities Magyarországi Fióktelepe (5,20%)
CONCORDE Befektetési és Eszközkezelési Zrt. (4,17%)
OTP Bank Nyrt. (2,65%)
Erste Bank Hungary Zrt. (2,32%)
Egyéb (4,31%)

A 2020-ig szóló stratégiában megfogalmazott célunk egy olyan átfogó tőkepiac- és tőzsdefejlesztési program megvalósítása, amelynek eredményeképpen a tőzsde hozzájárul a magyar gazdaság növekedéséhez, versenyképességének javításához. A hazai tőkepiac fejlesztése azért is aktuális, mivel várhatóan már 2020 előtt jelentősen csökkennek az EU-s források, és a Növekedési Hitelprogram (NHP) kivezetésével a jegybank is csökkenti a vállalati hitelezés támogatását. A cégeknek tehát fel kell készülniük arra az időszakra, amikor nem a támogatott hitelekre, vagy uniós pályázatokra alapozzák növekedésüket, hanem piaci forrásokra, amihez elengedhetetlen a tőkepiac és a tőzsde fejlesztése.

A 2016-os évet méltán nevezhetjük a BÉT számára az építkezés évének. Ennek egyik leglátványosabb eredménye, hogy megtört a régóta tartó trend, és ismét több új vállalat jelent meg a parketten: hat sikeres tőzsdei bevezetés, köztük két részvénybevezetés történt. A tavalyi bevezetések után a kínálati oldal további bővítése érdekében kibocsátói roadshow-kat, nemzetközi és hazai tőkepiaci konferenciákat, fórumokat szerveztünk, és szervezünk még, hogy egyre több potenciális kibocsátóhoz és befektetőhöz jussunk el. Ugyanakkor az erős tőzsde elengedhetetlen feltétele a hazai lakossági kereslet élénkítése is, így a tőzsdei befektetések népszerűsítését a BÉT intenzív kommunikációval és oktatási tevékenységgel kívánja támogatni. Ennek egyik első lépéseként indítottuk el ősszel a BÉT Akadémiát és újítottuk meg a tőzsde honlapját is.

Mindezeken kívül megalakult a Tőzsdei Tanácsadó Testület, döntés született a Nemzeti Tőzsdefejlesztési Alap létrehozásáról, mely a jövőben kis- és középvállalkozásoknak juttathat tőkét a tőzsdén keresztül, és módosult a Tőkepiaci törvény. Ismét tagjai vagyunk az Európai Tőzsdeszövetségnek, elindult a határidős BUX árjegyzése, és a lakosság tőkepiaci ismereteinek fejlesztése érdekében megkezdődtek az ingyenesen látogatható BÉT Akadémia oktatási rendezvényei.

A tőkepiac fejlesztése érdekében számos szakmai megállapodást kötöttünk, így például együttműködési megállapodást írtunk alá a Londoni Tőzsde ELITE Programjával, melynek keretein belül elindítjuk az elsősorban magyar kis- és középvállalatokat célzó vállalatfinanszírozási képzésünket.

A 2016-os esztendőben elért eredményeinket a tőkepiacról és a vállalatoktól érkező pozitív visszajelzések is megerősítik. Azért különösen fontosak ezek számunkra, mert segítségükkel közvetlenül kapunk támogatást a munkánkhoz. Megerősítenek bennünket abban, hogy egy közös célért küzdünk, a magyar tőkepiac és a BÉT fejlesztésének ügyéért.

A BÉT célja, hogy a versenyképes, sikeres hazai vállalatok legfontosabb finanszírozási platformja legyen. Egy jól működő tőzsde ugyanis elősegíti a vállalatok részvény- és kötvényági finanszírozását, ugyanakkor a tőzsdei jelenlét megköveteli a vállalatok transzparens működését, ami jelentősen hozzájárul a gazdaság fehéredéséhez.

Hiszünk abban, hogy a fejlett tőkepiac és tőzsde az egyik alappillére a versenyképes, innovatív gazdaságnak, ezért folytatjuk az építkezést az ötéves stratégiánk mentén.

Nagy Márton
A Tőzsde elnöke

Végh Richárd
A Tőzsde vezérigazgatója

Együttműködés a kormányzattal és a piaccal

TÖRVÉNYMÓDOSÍTÁSOK

A BÉT stratégiai céljainak elérése a korábbinál szorosabb együttműködést feltételez a kormányzattal, állami intézményekkel és a piaci szereplőkkel. A szorosabb együttműködésre annak érdekében van szükség, hogy olyan üzleti és szabályozói környezet alakuljon ki, amely a tőkepiac és a BÉT fejlődésén keresztül aktívan tudja támogatni a magyar gazdaság kiegyensúlyozott növekedését.

A Tőzsde számos témában kezdeményezett egyeztetéseket a kormányzattal, legyen az a tőkepiacok hatékony működését elősegítő jogszabályi környezet finomhangolása, vagy éppen az egyes iparágak kiemelt vállalkozásainak együttes támogatása. Olyan területeken is sikerült közös eredményeket elérni, mint a feltörekvő vállalatokra szabott oktatási programok összehangolása, vagy a tőkealapok nyújtotta lehetőségek célzott becsatornázása. Közös célként fogalmazódott meg továbbá olyan komplex rendszerek kialakítása is, melyek segítségével a vállalatok felismerhetik a külső finanszírozás adta lehetőségeket, de rajtuk keresztül akár a magyar megtakarítások mind nagyobb hányadának bevonása is megvalósulhat, mely végső soron a hazai reálgazdaságot támogatja.

2016 tavaszán a pénzügyi közvetítőrendszert érintő törvénymódosító csomag (2016. évi LIII. törvény a pénzügyi közvetítőrendszert érintő egyes törvények módosításáról) többek között a tőkepiac fejlődését, a piacra lépés megkönnyítését, és a BÉT tevékenységi köreinek bővítését célozta. A változtatásoknak köszönhetően lehetőség nyílt arra, hogy a BÉT – összhangban az európai piacokon indult kezdeményezésekkel – a gazdasági társaságok tőkepiaci forrásbevonását elősegítő platformokat működtessen, amelybe a szabályozott piacon és a multilaterális kereskedési rendszeren (MTF) kívül beletartozhat egy zártkörű finanszírozási felület is.

A törvénymódosításnak köszönhetően a BÉT tőzsdei kiegészítő tevékenységként most már szakmai tanácsadást nyújthat a tőzsdére lépést tervező vállalatok részére a tőzsdei bevezetés ösztönzése érdekében. A törvénymódosítás piactisztítási célból biztosítja annak lehetőségét is, hogy a BÉT szabályzatában előírja a leendő és meglévő kibocsátói számára a jó üzleti hírnév meglétét. A módosítások lehetővé teszik azt is, hogy az adóhatóság – a befektetési szolgáltatók által továbbított adatok alapján – a magánszemélyek részére készített adóbevallási tervezetben a tőkepiaci ügyletekből származó jövedelmet is feltüntesse.

Emellett az adózás rendjéről szóló törvény úgy módosult, hogy a nyilvánosan működő részvénytársaságoknak már nem szükséges legalább három éve működniük a megbízható adózói minősítés megszerzéséhez. Ez lehetővé teszi a hosszabb működési múlttal nem rendelkező, jellemzően holding jellegű tőzsdei vállalatok számára a megbízható adózói minősítés és az ezzel járó kedvezmények igénybevételét.

NEMZETI TŐZSDEFEJLESZTÉSI ALAP

A Tőzsde stratégiájának egyik fontos eleme, hogy a hazai kis- és középvállalkozások, valamint nagyvállalatok tőzsdei megjelenését elősegítse, azokat az odavezető úton szakmailag támogassa.

A Nemzeti Tőzsdefejlesztési Alap, mely 20 milliárd forintos tőkével jön létre, eredményesen és hatékonyan járulhat hozzá a magyar kkv-k tőkével történő ellátásához, azok tőzsdeképessé válásához. A remélhetőleg már 2017 során felálló alap tőkebefektetéseket eszközöl majd egyrészt kifejezetten azzal a céllal, hogy a befektetéseket a portfóliócégek részben tőzsdei felkészülésük finanszírozására fordítsák. Ez a belső folyamatok átalakításának tanácsadói díjának finanszírozásától kezdve a bevezetési dokumentum jóváhagyásának költségéig bezárólag minden olyan tevékenységre kiterjedhet, ami a befektetői „sztori" kialakítását és így a sikeres tőzsdei bevezetést támogatja. Az Alap ezen tevékenységével közvetve kívánja segíteni a magyar gazdaság versenyképességének javítását, az innovatív iparágak fejlesztését, és ezen keresztül a kitűzött gazdaságfejlesztési célok elérését is.

TŐZSDEI TANÁCSADÓ TESTÜLET

A Budapesti Értéktőzsde Tőzsdei Tanácsadó Testülete 2016 elején alakult meg. Feladata az intézmény stratégiai és üzleti döntéseinek előkészítése, megalapozása és véleményezése. A Testületet a BÉT 2015 végén megválasztott új igazgatósága hozta létre annak érdekében, hogy a Magyar Nemzeti Bank tulajdonába került Tőzsde új stratégiájának kialakításába és megvalósításába az érintett ágazati szereplők minél szélesebb körét bevonja. A 17 fős testület tagjai között helyet kaptak a pénz- és tőkepiac, valamint kamarák és államigazgatási szervezetek jelenlegi és korábbi vezetői, meghatározó személyiségei.

A Testület elnöke Patai Mihály korábbi tőzsdeelnök, az UniCredit Bank elnök-vezérigazgatója.

Tagjai pedig a következők:

Bánfi Zoltán, MKB Bank Zrt.; Dr. Bánfi Tamás, Budapesti Corvinus Egyetem; Hannes Takacs, Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank; Dr. Hardy Ilona, Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár; Hegyi Ádám, KBC Securities Magyarországi Fióktelepe; Jaksity György, Concorde Értékpapír Zrt.; Járai Zsigmond, MOL Nyrt.; Nagy Kálmán, Concorde MB Partners; Dr. Nemescsói András, DLA Piper Horváth és Társai Ügyvédi Iroda; Dr. Parragh László, Magyar Kereskedelmi és Iparkamara; Dr. Szivek Norbert, Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt.; Vizkeleti Sándor, Befektetési Alapkezelők és Vagyonkezelők Magyarországi Szövetsége; Zsembery Levente, Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület;

A Testület munkájában tanácskozási joggal vesz részt Nagy Márton, a BÉT Igazgatóságának elnöke, valamint Végh Richárd, a BÉT vezérigazgatója.

MEGKÖTÖTT EGYÜTTMŰKÖDÉSI MEGÁLLAPODÁSOK

A tőkepiac fejlesztése érdekében számos szakmai megállapodást kötöttünk, illetve a meglévőeket tovább mélyítettük. Ilyen, hosszú idő óta működő kapcsolatot ápol továbbra is a BÉT például az Államadósság Kezelő Központtal. A Magyar Könyvizsgálói Kamarával, az Önkéntes Pénztárak Országos Szövetségével, és a Pénzirántyű Alapítvánnyal azonban 2016-ban kezdtük el a közös alapok letételét.

Nemzetközi szintéren is igyekszünk olyan lehetséges partnereket felkutatni, velük együttműködni, akik a Tőzsde által képviselt értékeknek megfelelnek és nem utolsó sorban a BÉT céljai elérését támogatják. Ezen elvárások mentén írtunk alá együttműködési megállapodást a Londoni Tőzsde ELITE Programjával, de partneri megközelítésben dolgozunk hazai és külföldi brókercégekkel is, annak érdekében, hogy népszerűsítsük a BÉT kibocsátóit elsősorban a nemzetközi szintéren, de természetesen hazánkban is. E mögöttt az a megfontolás áll, hogy egyszerűen hatékonyabb, ha partnerek bevonásával detektálunk és keresünk meg lehetséges befektetőket. Ilyen partnerünk volt 2016-ban a Wood & Co., a JP Morgan, a Concorde, és az Erste Bank.

Egy kevésbé látványos, de annál fontosabb területen zajló szoros együttműködés is ‚a partneri kapcsolatok fontosságát mutatja: az IT-oldali kapcsolat az osztrák Wiener Börse-vel, aki a Xetra kereskedési rendszert és az ADH rendszert biztosítja a BÉT számára azért, hogy a magyar tőzsde minél hatékonyabban szolgálja ki bróker partnereit és az adatvendorokat.

Az előzőekben említett egyes együttműködésekről a Jelentés az elkövetkezendő oldalakon részletesebben is szót ejt majd.

Sikeres tőzsde év magas működési megbízhatóság

SIKERES BEVEZETÉSEK 2016-BAN

Nagy várakozás kísérte az **ALTEO** 2016. október 20-án lezárult nyilvános részvénykibocsátását. Az új részvényekkel 2016. november 7-től lehet kereskedni a tőzsdén.

Az ALTEO, melynek részvényei 2010 óta forognak a BÉT parkettjén, komplex energetikai szolgáltató. Üzleti aktivitása kiterjed a megújuló erőforrásokon is alapuló energiatermelésre, az energiakereskedelemre, valamint az energiagazdálkodási szolgáltatások területére. A cég számos beruházást tervez a következő években, melyeket részben a részvénykibocsátásból bevont források fedeznek majd. A közel 1,4 milliárdos, sikeres tőkebevonást követően a társaság átkerült a Tőzsde T kategóriájából a magasabb, Standard kategóriába, ahol csak olyan kibocsátók szerepelhetnek, amelyek legalább 100 millió forint értékben hajtottak végre nyilvános tranzakciót a BÉT-en.

Ifj. Chickán Attila, az ALTEO vezérigazgatója a kibocsátás alkalmából tartott ünnepélyes kereskedésindító tőzsdei csengetésen úgy nyilatkozott: „Hiszem, hogy az ALTEO egy jó tőzsdei mid cap történet lesz, és bízom benne, hogy sok hasonló méretű magyar vállalatot ösztönöz majd, hogy kövesse az ALTEO példáját és lépjenek a Budapesti Értéktőzsde parkettjére."

A **Duna House** 2016. novemberi tőzsdei megjelenésével egy hazánkban már jól ismert márkanevet üdvözölhetünk a BÉT parkettjén. A franchise alapon és saját irodákon keresztül történő ingatlanközvetítést végző társaság mára az ország legnagyobb vállalatává vált saját szektorában, és vezető pozíciót tölt be az ingatlanokhoz kapcsolódó pénzügyi és egyéb szolgáltatások területén is. Doron Dymschiz, a Duna House ügyvezető igazgatója számos érvet sorakoztatott fel a tőzsdei megjelenés, forrásbevonás mellett. A BÉT-en való megjelenés nagyban hozzájárul a Társaság ismertségének növeléséhez, segíti pozícionálását, növeli az üzleti bizalmat, hozzájárul a belső teljesítmény fokozásához, további tőkebevonási és M&A lehetőségeket nyújt, miközben nem jár a tulajdonosi kontroll elvesztésével.

A Duna House távlati elképzelése, hogy Közép-Kelet-Európa meghatározó ingatlan- és hitelközvetítőjévé válik amellett, hogy megszerezett ingatlanpiaci tapasztalatait tovább kamatoztatja. A Társaság saját lakóingatlan alapot alapított, és ingatlanfejlesztéseket tervez. Tervei megvalósításában fontos lépés a 2,6 milliárd forint összegű tőkebevonás (IPO és zártkörű értékesítés). A Duna House részvényei 2016. november 10-től forognak a BÉT Prémium kategóriájában.

2016 novemberében új kötvénykibocsátóként jelent meg a BÉT-en az **Eximbank.** A Bank a Magyar Exporthitel Biztosító Zrt.-vel együtt magyar exportőrök számára szolgáltat hatékony finanszírozási és biztosítási konstrukciókat. Küldetésük, hogy gazdaságpolitikai ösztönző eszközként támogassák a hazai exportáló vállalkozásokat, elősegítve a munkahelyek megőrzését, a foglalkoztatás növekedését, és a magyar exportkapacitások bővülését.

A korábbi nemzetközi kötvénykibocsátások után 2016. november 14-én sor került az Eximbank első magyar jog alatti tőkepiaci megjelenésére. A kötvények forgalomba hozatalára a magyar tőkepiac

történetében elsőként negatív hozam mellett került sor. A több mint hatszoros túlkereslet igazolja, hogy az Eximbank, mint tőkepiaci kibocsátó által forgalomba hozott értékpapírokra a hazai piacon is jelentős befektetői érdeklődés mutatkozik. 2016. november 16-án 75 millió euró össznévértékű EXIM kötvény került bevezetésre a BÉT-re. A kötvény futamideje egy év, kamatozása évi fix 0,01 százalék.

Az **Erste Jelzálogbank Zrt.** 2016. június 30-án elsőként kapta meg az újonnan alakult jelzálogbankok közül a működéshez szükséges engedélyeket az MNB-től, azt követően, hogy a jegybank kötelező jelzáloglevél-finanszírozást írt elő a bankoknak a jelzáloghiteleik mögé. Az új szabályozás életbelépését követően az Erste Bank Hungary 2015-ben elsőként alapította meg saját, 100 százalékos tulajdonában álló jelzálogbankját, azzal a céllal, hogy a jelzáloglevél finanszírozási piac egyik meghatározó szereplőjévé váljon.

A 2016-2017. évi 200 milliárd forint keretösszegű jelzáloglevél kibocsátási program keretében az Erste Jelzálogbank két jelzáloglevelet bocsátott ki eddig, melyeket a BÉT 2016. október 19-én vezetett be a kereskedésbe. A sikeres tőzsdei aukciót követően 20 milliárd forint össznévértékű jelzáloglevél jelent meg a parketten.

Az Erste jelzálogbankján kívül még az FHB Nyrt., az OTP Jelzálogbank Zrt. és az UniCredit Jelzálogbank Zrt. jelzáloglevelei forognak a BÉT-en, összesen 453 milliárd forint értékben.

2016-ban új kötvény kibocsátó, a **WINGHOLDING Zrt.** értékpapírjaival bővült a BÉT kínálata. A WING Csoport kereskedelmi ingatlanfejlesztési és –befektetési tevékenységének fókuszában az irodaingatlanok állnak. Erre a piaci szegmensre történelmileg és összességében a legtöbb, új irodaingatlant a WING Csoport fejlesztette. A WING Csoport másik alapvető ingatlanpiaci szegmense az ipari és logisztikai ingatlanok piaca. Mindezeken túl a WING Csoport sikeres retail (bevásárlóközpont) és szállodafejlesztési, illetve üzemeltetési tapasztalattal is rendelkezik.

A 2016. június 23-i sikeres kötvényaukció során a WINGHOLDING 18,4 millió euró össznévértékű, 3 éves futamidejű, évi 4 százalékos kamatozású kötvényei találtak gazdára. A WINGHOLDING 2019/I kötvény második részlete 11,35 millió euró össznévértékben 2016. július 26. napjával került bevezetésre a tőzsdei kereskedésbe. Ezt követően 2016. november 21-én sor került a WINGHOLDING kötvény harmadik részletének kibocsátására is, összesen 6,309 millió euró névértékben. A WINGHOLDING Zrt. 40 millió euró keretösszegű WINGHOLDING 2016-2017. évi Kötvényprogramja alatt eddig három kötvény sorozatrészlet, összesen 36,04 millió euró össznévértékben került kibocsátásra. Az ingatlanfejlesztő és beruházó társaság kötvényével 2016. június 27. óta lehet a tőzsdén kereskedni.

A **Tündérszikla Vagyonkezelő Zrt.** 350 millió forint névértékben bocsátott ki kötvényeket a Budapesti Értéktőzsdén. A Tündérszikla 2030 elnevezésű kötvényből tíz darabot zárt körben bocsátottak ki először 2016 májusában, majd a tőzsdei bevezetésre októberben került sor. A kötvények futamideje 2016. május 27-től 2017. december 1-ig tart.

CSÚCSDÖNTÉSEK ÉVE – FÓKUSZBAN A BUX INDEX

Új időszámítás kezdődött 2015-ben a magyar részvénypiacon, mivel a sokéves relatív stagnálás után a BUX végre növekedésnek indult 2015 elején, és a lendület kitartott a tavalyi évben is. 2015-ben 42 százalékot, 2016-ban pedig további 34 százalékot emelkedett a hazai index, ezzel két év alatt közel megduplázta értékét, ráadásul 2016 során többször is rekord magasságokban járt.

A 2007. július 23-i 30 118 pontos történelmi csúcsot először 2016. november 7-én sikerült megdönteni, ekkor az index 30 353 ponton zárt, ezt pedig további rekordok követték (2016. november 23-án 30 540 pont, majd 2016. december 28-án 32 025,6 pont), mielőtt az index 32 003 ponton zárta volna az évet.

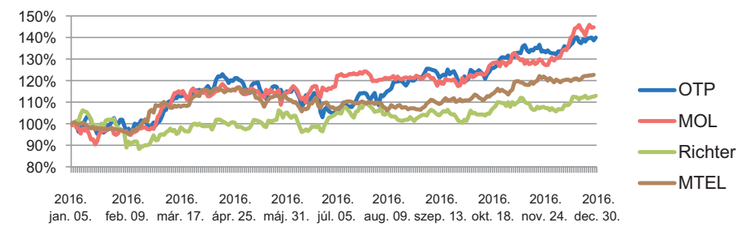
BUX index alakulása
(2006.12.29. - 2016.12.30.)



Forrás: BÉT

A BUX indexet körülbelül 96 százalékos súllyal négy hazai nagyvállalat részvényei alkotják, mindegyik papír jelentősen emelkedett, de az OTP és a MOL árának növekedése járult hozzá legnagyobb mértékben a BUX 2016. évi teljesítményéhez.

Blue-chip részvények árfolyamának relatív alakulása
(2016.01.05. - 2016.12.30.)



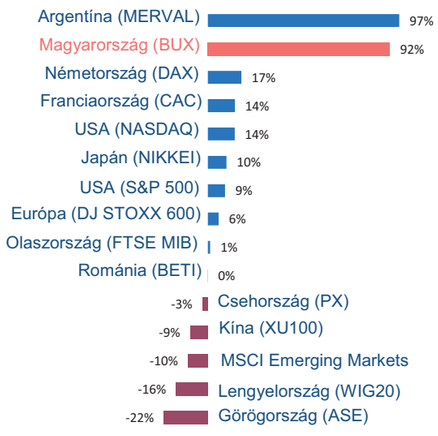
Forrás: BÉT

A Budapesti Értéktőzsde vezető részvényindexe nemcsak régiós, hanem globális összehasonlításban is kiemelkedő teljesítményt nyújtott. Az európai tőzsdemutatók közül a legjobb volt a BUX, világszinten pedig a második legnagyobb emelkedést érte el Jamaica és Argentína vezető indexei után az

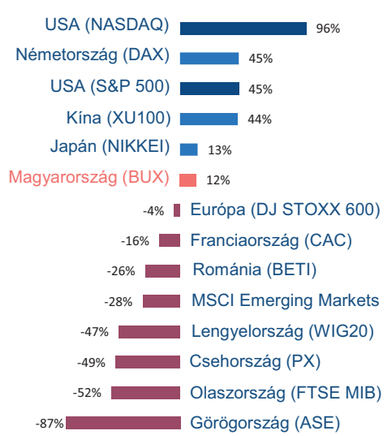
elmúlt két évben. Az időszak alatt egyébként az európai tőzsdék összességében vegyes teljesítményt mutattak, a német (DAX) és francia (CAC) index tudott nagyobb mértékben emelkedni, a román (BETI) stagnálást mutatott, a cseh (PX) kisebb, a lengyel (WIG20) és görög (ASE) indexek pedig nagyobb mértékű csökkenéssel fejezték be az időszakot. A tengerentúli indexek teljesítménye is erősödést mutatott, mind a NASDAQ, mind az S&P történelmi csúcsot döntött, de az amerikai piacon a válság utáni rally korábban kezdődött, mint Magyarországon.

Bár az elmúlt két év teljesítménye rendkívül figyelemre méltó volt a pesti parketten, a BUX értéke még így is épphogy meghaladta a válság előtti szintet, ami a régióban kevés indexről mondható el. A BUX-nak már sikerült a válság okozta esést ledolgozni, de a világ vezetői indexeit vizsgálva a magyar index előtt még lehet tér a növekedésre.

Főbb részvényindexek alakulása (2014.12.31. - 2016.12.30.)



Főbb részvényindexek alakulása (2007.10.01. - 2016.12.30.)



Forrás: Bloomberg

A magyar részvénypiac jó teljesítménye több tényezőre is visszavezethető, a világpiaci trendek kedvező alakulása, a magyar gazdaság pozitív megítélése, illetve egyedi részvény sztorik is jelentős hatással voltak a BUX index alakulására.

2016-ban több fontos esemény is megmozgatta a világ tőzsdéit, év elején a kínai lassulástól való félelem volt az egyik meghatározó tényező a részvénypiacok teljesítményére, nyáron a Brexit okozott némi piaci turbulenciát, ősszel pedig az amerikai elnökválasztás volt az egyik fő mozgatórugó. Év végén még a FED régóta várt kamatemelése is megvalósult.

Általánosságban elmondható, hogy a feltörekvő piacok jól teljesítettek az év során, az MSCI Emerging Markets Index a 2015-ös -15 százalék körüli esés után több mint 11,6 százalékot erősödött, míg a fejlett piacok teljesítményét mutató MSCI World Index 8,15 százalékos emelkedéssel zárta az évet a 2015-ös nulla közeli teljesítmény után. Az év legfontosabb eseményei, mint a Brexit és az amerikai elnökválasztás, nem gyakoroltak jelentős hatást a BUX alakulására, a magyar tőzsde a világpiaci eseményektől viszonylag függetlenül tudott erősödni.

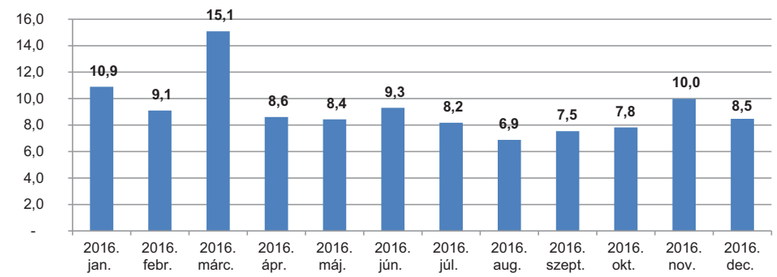
Magyarországot mindhárom nagy hitelminősítő felminősítette az év során (a Fitch 2016. májusban, az S&P 2016. szeptemberben, a Moody's pedig 2016. novemberben), így az ország a befektetésre nem ajánlott (bóvli) kategóriából befektetésre ajánlott kategóriába került, ezzel tovább erősítve a magyar részvények iránti bizalmat a befektetők körében. Érdemes azonban megjegyezni, hogy sok befektető a magyar gazdaságot már a felminősítések előtt sem „bóvliként" kezelte, amit az állampapírhozamok alacsony szintje is jól mutatott. Bár látszólag meglepetést okozott a Fitch és az S&P felminősítése is, az árfolyamokban egyik hír sem okozott nagyobb kilengéseket.

A BÉT napi átlagos részvényforgalma 2015-höz képest mintegy 7 százalékkal 9,2 milliárd forintra nőtt, a teljes éves részvényforgalom pedig 160,3 milliárd forinttal haladta meg (+7,5%) a 2015. évi 2 138 milliárd forintos értéket, de a BUX index növekedéséhez képest a forgalom jelentősen elmaradt.

A napi átlagforgalom idén márciusban 15,1 milliárd forint volt, amivel kétéves rekord dőlt meg.

A kiemelkedő havi érték elsősorban a bécsi tőzsde régiós részvényindexének, a CECE-nek újrasúlyozásából adódott, amely kedvezett a magyar részvényeknek (a magyar papírok súlya 7,19%-ról 16,35%-ra nőtt), ezáltal a CECE-t követő befektetők jelentős tőkét csoportosítottak át magyar piacra.

Napi átlagos részvényforgalom alakulása (milliárd Ft)



Forrás: BÉT

KITEKINTÉS A KELER TEVÉKENYSÉGÉRE

A KELER alapszolgáltatásainak kiegészítéseként 2016-ban folytatta a kereskedési adatok kötelező jelentését támogató szolgáltatásainak fejlesztését. A nagykereskedelmi energiapiaci ügyletek adatainak jelentését lehetővé tevő engedély (Registered Reporting Mechanism) birtokában több mint 70 energiapiaci ügyféllel kötött szerződést; az ügyfélszerzés nem csak Magyarországon, hanem a közép-keleti és a nyugat-európai piacokon is sikeres volt, melyek közül kiemelhető a bolgár piacon kialakított 22 új szerződéses kapcsolat.

A KELER a Target2-Securities (T2S) projekt negyedik migrációs hullámában, 2017. február 6-án tervezett csatlakozást megelőzően sikeresen lezárta a piaci teszteket, és az ütemtervnek megfelelően megkezdte a migrációt.

A KELER 2016-ban megtette az első lépéseket a 10 piacot érintő közép-kelet európai stratégiájának megvalósításában. Elsőként együttműködési megállapodást írt alá a szervezet a Société Generale-lal a T2S-ben elszámolt értékpapír-ügyletekhez kapcsolódó fizetési banki (Payment Bank) szolgáltatások nyújtására. A megcélzott piacok közül a román és a lengyel piacon megkezdődött a közvetlen értéktári kapcsolat kialakítása. A Budapesti Értéktőzsdén kötött ügyletek biztonságos elszámolása 2016-ban is teljesült, gyakorlatilag végső nemteljesítés nélkül zárult az év, minden ügylet a KSZF közreműködésével teljesítésre került. A KSZF a BUX árjegyzői rendszer bevezetését a BÉT-tel együttműködve hasonló nagyságú díjkedvezménnyel támogatta, mint a tőzsde.

A tőkepiacokon túl a KSZF legnagyobb sikereit az energiapiacokon aratta.

Februárban a szerb energia piac klíringbanki elszámolása, míg áprilisban a benelux APX – BELPEX piac klíringbanki elszámolása indult el, melynek eredményeképp a 2015. év végi 70 ügyfélről 2016. szeptember végére 100 ügyfélre nőtt a KSZF által kiszolgált energia klíringtagok száma.

A hazai CEEGEX gázpiacon szeptemberben a tőzsdével közösen elindításra került az intraday termékek kereskedése és a KSZF-en, mint klíringházon keresztüli elszámolása. 2016 júliusában szándéknyilatkozatot, majd szeptemberben klíringházi szerződést írt alá a BÉT a román árutőzsdével a román gázpiaci fejlesztésére vonatkozóan. A szerződés célja, hogy Romániában standardizált gáztermékek tőzsdei kereskedése kezdődjön meg 2017 közepén, melyet klíringházi szolgáltatóként a KELER KSZF fog elszámolni. A szerződés aláírásával a KSZF megtette az első és legfontosabb lépését a regionális klíringházzá válás útján, hiszen megszerezte első külföldi tőzsdei ügyfelét.

MAGAS SZÍNVONALÚ KIBOCSÁTÓI KAPCSOLATTARTÁS

A Tőzsde stratégiájában kiemelt helyen szerepel az új kibocsátók tőzsdére lépésének hatékony támogatása, és egy szegmentált, kkv-kat támogató piacszerkezet létrehozása. A piacfejlesztési tevékenység mellett ugyancsak fontos helyet kapott a mindenkori, már tőzsdére bevezetett kibocsátók számára biztosított tőzsdei szolgáltatások kifogástalan és magas színvonalon történő ellátása, a kibocsátói elégedettség fenntartása, és folyamatos növelése.

2016-ban elsősorban szakmai rendezvényekkel, kibocsátói fórumokkal támogatta a Tőzsde a kibocsátók munkáját. Ennek keretében az első fórum témája a BÉT új stratégiájának bemutatása, valamint a MAD/MAR jogszabályokkal kapcsolatos változások és az Európai Audit Reform Rendelet hazai vonatkozásainak ismertetése volt. A következő szakmai fórum a szabályozott ingatlanbefektetési társaságok alapításának, működésének keretrendszerét és a SZIT formában rejlő üzleti lehetőségeket mutatta be az érdeklődők számára.

Év végén a kibocsátóknak és könyvvizsgálóiknak szervezett a BÉT eseményt, ahol aktuális könyvvizsgálati kérdések kerültek terítékre a tőzsdei működéssel összefüggésben. A BÉT fontosnak tartja, hogy a tőzsdei kibocsátók megfeleljenek a nemzetközi mércék szerint mért felelős társaságirányítási gyakorlatnak és elveknek. A tőzsdei társaságok számára a felelős társaságirányítással kapcsolatos elsődleges kötelezettség egy ez irányú jelentés elkészítése és közzététele minden évben. E kötelezettséget az uniós jog írja elő a tagállamok számára, de az uniós szabályok több helyen implementálásra kerültek a hazai jogban is (Ptk. 3:289. §, számviteli törvény 95/B. § (1) bekezdése, BÉT szabályok).

A tőzsdén 2012 óta hatályosak a jelenlegi, úgynevezett Felelős Társaságirányítási Ajánlások, melyeknek a kibocsátók oly módon tesznek eleget, hogy minden évben közzéteszik nyilatkozatukat, amelyben jelölik, hogy mely ajánlásoknak felelnek meg, és melyek azok, amelyeknek nem. Ez utóbbi esetben a nem megfelelés okát be kell mutatniuk a befektetők számára („comply or explain").

2014-ben jelent meg az Európai Bizottság ajánlása, amely arra vonatkozóan ad iránymutatást, hogy az irányelvben megfogalmazott kötelezettségnek a társaságok hogyan feleljenek meg, hogyan emeljék úgy az ajánlások színvonalát, hogy azok kellően egyértelműek, pontosak és átfogóak legyenek, valamint pontos képet adjanak a vállalkozás irányításáról. Ugyanezen ajánlásban szerepel, hogy egyaránt fontos a vállalatirányítási kódexek betartásának nemzeti szintű nyomon követése is. Az ajánlásnak megfelelően az egyes tagállamokban úgynevezett éves monitoring jelentés készül, amely feldolgozza és értékeli a kibocsátók által közzétett felelős társaságirányítási jelentéseket.

A BÉT-en első alkalommal 2016-ban készült el ez a monitoring jelentés a Tőzsde és a Felelős Társaságirányítási Bizottság együttműködésével.

Piac- és termékfejlesztések

MEGÚJULT CETOP INDEX

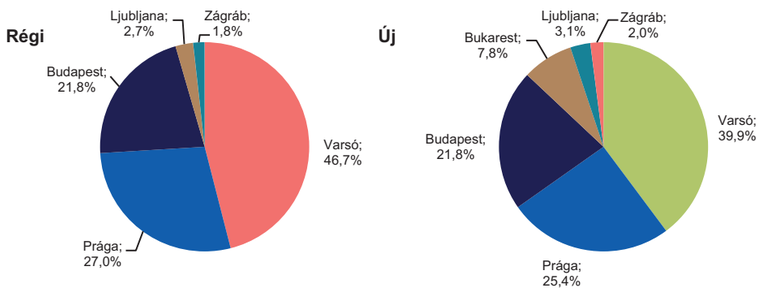
Az utóbbi évek termékfejlesztési trendjei alapján az indexek szerepe még inkább felértékelődött a befektetési szolgáltatások piacán: a költséghatékony passzív index-követő befektetési stratégiákra épülő befektetési alapok egyre népszerűbbek, emellett a megfelelően kialakított indexek – benchmark funkciójuk miatt – is nélkülözhetetlenek az aktív befektetési politikával rendelkező vagyonkezelők számára. A részvényindexek jelentőségét az is jól mutatja, hogy milyen forgalmi kiugrásokat produkál az érintett tőzsdei részvények forgalmában egy-egy széles körben használt vezető részvényindex felülvizsgálata és átsúlyozása, vagy akár csak egy részletszabályának megváltozása az indexben szereplő részvények forgalmában.

A piacra gyakorolt jelentős hatás miatt fontos, hogy az indexek folyamatosan megfelelően tükrözzék az egyes piacok és komponensek súlyát, de egyúttal kiegyensúlyozottak is maradjanak. A régiós tőkepiacok utóbbi években tapasztalt átrendeződése - elsősorban a román tőkepiac dinamikus fejlődése, valamint a lengyel piac dominanciája - szükségessé tette a BÉT legnagyobb tőkeértékű és tőzsdei forgalmú közép-európai részvények teljesítményét tükröző CETOP index átalakítását.

A Tőzsde a hazai szereplőkkel – főként az indexet referenciaként használó alapkezelőkkel – folytatott konzultációt követően az átalakítást sikeresen megvalósította, a régiós indexben számos tartalmi és technikai jellegű változtatást eszközölt. Ezek közül a legfontosabbak, hogy 2016 szeptemberétől már a román piacról is szerepelnek részvények a kosárban, csökkent a legnagyobb papírok és piacok (túl) súlya is, illetve az indexkosár tagjainak száma is bővült: a CETOP 20 helyett akár 25 régiós blue chip részvényt is tartalmazhat.

A hazai piac a változtatásokat pozitívan értékelte. Az átalakítás hatására erősödött a diverzifikáltság, számottevően kiegyensúlyozottabb lett az index, amely így továbbra is meg tud felelni a vele szemben támasztott legfontosabb elvárásoknak: megbízható értékmérőként pontosan követi a régiós piacok teljesítményét.

Az „elméleti" régi CETOP20 és az új CETOP kosár összetétele 2016. szeptember 19-én (kosárváltáskor) – piacok szerint



ÁRJEGYZÉS A HATÁRIDŐS BUX PIACON

A Budapesti Értéktőzsde származékos piacán 2016 decemberében megkezdődött az árjegyzés a BUX index alapú határidős kontraktusokban. Az OTP Bank Nyrt. és az Erste Befektetési Zrt., mint a magyar tőkepiac fejlesztése érdekében elkötelezett tőzsdei tagok, kötelezettséget vállaltak arra, hogy meghatározott feltételekkel, a saját számlájukkal szemben vételi és eladási ajánlatokkal biztosítsák azt, hogy a befektetők versenyképes áron, folyamatosan és stabilan tudjanak határidős BUX pozíciót nyitni és zárni.

A BÉT és a KELER KSZF díjkedvezményekkel támogatja az árjegyzők tevékenységét.

A határidős BUX árjegyzőkre jelenleg az alábbi előírások vonatkoznak:

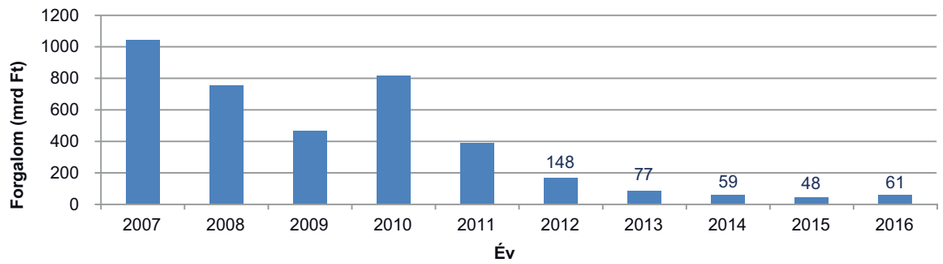
- Minimum ajánlati mennyiség: 50 kontraktus a vételi és az eladási oldalon úgy, hogy a vételi és az eladási oldal ajánlati mennyisége 50 százalékot meghaladó mértékben nem térhet el egymástól.
- Maximum ársáv (az eladási és a vételi ár különbsége azok átlagához viszonyítva): 0,75 százalék.
- Teljesítési idő: A kereskedés úgynevezett szabad szakaszában az árjegyző köteles az ajánlattételi kötelezettségének az árjegyzési kötelezettséggel érintett havi szinten számított kereskedési idő legalább 70 százalékában eleget tenni. Mindezt úgy, hogy az adott hónap tőzsdenapjai közül legfeljebb három olyan nap lehet, amikor az árjegyző (napi szinten) a 70 százalékos ajánlattételi kötelezettségének nem tesz eleget, azonban a teljesítés ekkor sem csökkenhet 50 százalék alá.

A szerződtetett árjegyzők tevékenységének célja, hogy növekedjen a likviditás és bővüljön a forgalom annak köszönhetően, hogy a befektetők jobb feltételekkel tudnak kereskedni, így a piaci szereplők széles körének érdeklődését is (újra) felkeltheti a termék. A határidős BUX árjegyzés nagymértékben megkönnyíti a kereskedést azoknak a befektetőknek, akik tőkeáttétellel szeretnének részesedni a magyar részvénypiac teljesítményéből.

A piaci szereplőkkel és a KELER KSZF-vel közös fejlesztés jól illeszkedik a BÉT stratégiájába, melynek egyik kiemelt célja, hogy növekedjen a származékos piac jelentősége is. A piaci összefogásnak köszönhetően elindult árjegyzés a határidős piac fejlesztése érdekében megtett első és legfontosabb lépésnek tekinthető.

Az árjegyzés a várakozások szerint jelentősen növeli majd a határidős BUX forgalmát, és megállítja azt a csökkenő forgalmi trendet, melynek legfőbb oka az ajánlati könyv likviditásának hiánya volt.

Határidős BUX forgalom alakulása (árfolyamértéken)



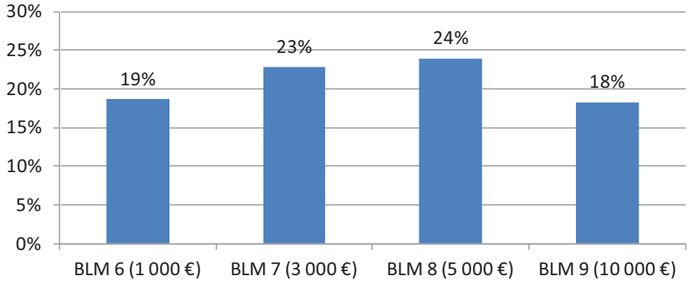
KÍSÉRLETI ÁRJEGYZÉS EGYEDI RÉSZVÉNYEKRE

A BÉT kísérleti jellegű árjegyzést szervezett kis-és közepes kapitalizációjú hazai tőzsdei cégek részvényeire a 2016 augusztusától októberéig terjedő időszakban öt tőzsdetag befektetési szolgáltató közreműködésével. Az árjegyzés során - mely relatíve szűk árréssel saját számlás vételi és eladási megbízások egyidejű beküldését jelenti a kereskedési idő jelentős részében - minden résztvevő két részvényben jegyzett árat.

A program elérte célját: a magyar tőzsdei kereskedő cégek és a BÉT is értékes gyakorlati tapasztalatokat szereztek a részvény árjegyzéssel kapcsolatban, ami támogatja a Tőzsdét abban, hogy a későbbiekben jól működő szerződtetett árjegyzői rendszert vezessen be a magyar részvénypiacon, különös tekintettel a 2017-ben induló kkv piacra.

A befektetők szemszögéből az árjegyzés egyik legfontosabb előnye, hogy extra likviditást biztosít az ajánlati könyvekben, és ez által a piaci szereplők nagyobb értékben is folyamatosan és olcsóbban (szűkebb árréssel) tudnak kereskedni. A teszt rámutatott, hogy az árjegyzés hatékonyan tudja növelni egy értékpapír likviditását, mert az árjegyzett részvények ajánlati könyvének minősége minden papír esetében javult, egyikük esetén pedig az időszaki forgalom számottevő részét tették ki az árjegyzői saját számlás kötések.

A különböző BLM értékek átlagos százalékos javulása az árjegyzett részvények tekintetében a tesztidőszak (2016.08. hó - 2016.10.hó) alatt



A likviditás javulását jól mutatják a BÉT likviditási mutatójában, a BLM-ben tapasztalt változások is.

A BLM a likviditás fogalmát a befektetők számára legfontosabb szempontból közelíti meg: számszerűsíti azokat a „rejtett" (implicit) költségeket, amelyekkel egy kevésbé likvid termék esetében szembesülnek a befektetők a tőzsdei tranzakciók során.

A BÉT azonnali piacán egyébként évek óta működik szerződtetett árjegyzői rendszer: a strukturált termékekben, valamint BÉTa piacon kereskedhető, külföldi tőzsdére is bevezetett nemzetközi részvényekben. Mivel ezeket a termékeket vagy az árfolyam alakulásukat meghatározó alaptermékeket több likvid piacon is kereskedik, ezért az árjegyzést könnyebben és alacsony kockázattal meg lehet oldani, míg a jellemzően egy likvid piaccal rendelkező magyar részvények esetén – melyekre a 2016-os teszt is fókuszált - saját számlás árjegyzés működtetése nagyobb kihívást jelent és jelentősebb kockázatvállalást igényel az árjegyző részéről.

MIFID II - FEJLESZTÉSI LEHETŐSÉGEK A TŐZSDE SZÁMÁRA

A teljes Európai Uniós befektetési,- szolgáltatási- és tőkepiacot jelentős mértékben érintik a szektort szabályozó Uniós direktíva, a MiFID II. által előírt új szabályok, melyeket a jelenlegi információk szerint 2018. január 3-tól kell alkalmazni.

A jelenleg hatályos közösségi szintű tőkepiaci szabályozás felülvizsgálatát követően, ennek eredményeként, 2014-ben megszületett az új uniós tőkepiaci direktíva, a MiFID II. (2014/65/EU), valamint a MiFIR (600/2014) rendelet, melyek közül az előbbi a tagállami jogrendszerbe átültetve, utóbbi pedig közvetlenül alkalmazandó. A két jogszabály önmagában csak keretszabályt alkot, a konkrét paramétereket tartalmazó másodszintű joganyagok még elfogadás alatt állnak.

A felkészülés a BÉT számára is kihívást jelent, mivel a kereskedési rendszerekben informatikai fejlesztések végrehajtása, új folyamatok kialakítása, valamint szabályzatok módosítása és kiegészítése szükséges az előírások betartása érdekében. A BÉT ezért már 2016-ban jelentős erőforrásokat fordított az előkészületekre.

A tőzsde szemszögéből az új szabályozás egyik legfontosabb célja, hogy növelje a pénzügyi eszközök kereskedésének átláthatóságát elsősorban azáltal, hogy a kevésbé szervezett (pl. tőzsdén kívüli) piacok működésére vonatkozóan olyan szigorúbb előírásokat fogalmaz meg, melyeket korábban elsősorban csak a tőzsdéknek kellett betartania. Ennek egyik legfontosabb eleme, hogy a MiFID II. új kötelezettségeket ír elő a befektetési szolgáltatónak és a kereskedési helyszínek működtetőinek – tehát gyakorlatilag a teljes szektornak - az ügyletkötési adatok nyilvánosságra hozatalával és a felügyeleti intézményeknek történő jelentésével kapcsolatban. Ezen kívül fontos változás, hogy erősödik az emberi beavatkozást mellőző, úgynevezett algoritmikus kereskedés szabályozása és a derivatív piacon bizonyos esetekben kötelező lesz a szervezett kereskedési helyszíneken történő ügyletkötés (a klasszikus OTC piac súlyának csökkentése a transzparencia növelése érdekében).

A gyakorlatban a változások azt is eredményezik, hogy a BÉT által biztosított kereskedési rendszerek működése több helyen megváltozik, például a rendszert használó befektetési szolgáltatóknak az ajánlat bevitel során többlet információkat kell majd megadniuk és a jövőben a tőzsdetagok saját belső rendszereinek is szigorúbb előírásoknak kell megfelelnie, különösen akkor, ha az ügyfeleiknek közvetlen elektronikus hozzáférést is biztosítanak a tőzsdéhez.

Mivel a tőzsdei kereskedő cégeknél és a magyar befektetési szolgáltatási piacon várható változások üzletileg is kiemelten fontosak a BÉT számára, ezért a tőzsde nem kizárólag a piacműködtetőkre vonatkozó új szabályrendszert követi nyomon, hanem a teljes szektor felkészülésének és annak piacra gyakorolt hatásának elemzésére is törekszik. Ennek keretében új szolgáltatások bevezetésének lehetőségét is vizsgálja a tőzsde piaci igény esetén, például a tranzakciók nyilvános közzétételére vonatkozó új kötelezettség teljesítésében is segítséget nyújthat, együttműködve a KELER Csoporttal.

SZIT-EK ELTERJEDÉSÉNEK TÁMOGATÁSA

A szabályozott ingatlanbefektetési társaság (SZIT) egy viszonylag új vállalkozási forma Magyarországon. Az ingatlanbefektetések SZIT formában történő működtetése adózási szempontból jelentős előnyökkel jár, azonban sajnálatos módon mindeddig egyetlen ilyen társaság sem jött létre hazánkban, elsősorban a korábbi szabályozási nehézségek miatt.

A BÉT aktív támogatásával megvalósult, 2016. júniustól hatályos törvénymódosítás (2016. évi LXVI. törvény az „Az egyes adótörvények és más kapcsolódó törvények, valamint a Nemzeti Adó- és Vámhivatalról szóló 2010. évi CXXII. törvény módosításáról", mely módosítja a 2011. évi CII. Törvény számos rendelkezését) rendezte a legtöbb problémát, oly módon, hogy számos pontosítás és könnyítés történt a jogszabályban, melynek következtében a SZIT-ek alapításának legfőbb jogi akadályai elhárultak, így a piaci érdeklődés láthatóan élénkült az új társasági forma iránt.

A SZIT-ekkel szembeni legfontosabb jogszabályi követelmények az alábbiak:

- Legalább 5 milliárd forint értékű induló tőkével rendelkezzen a társaság.
- Csak nyilvánosan működhet, csak törzsrészvényt bocsáthat ki, valamint részvényeinek egy részét, legalább az alaptőke 25 százalékát, be kell hogy vezesse a szabályozott piacra, és ebben a sorozatban biztosítania kell, hogy 5 százaléknál többet egy tulajdonos sem tart. Ez egyébként az úgynevezett közkézhányad-részesedési korlát.
- Csak meghatározott tevékenységeket végezhet, eszközportfoliója és leányvállalatokban való részesedése szabályozott.
- Hitelintézetek és biztosítók legfeljebb 10 százalék szavazati joggal rendelkezhetnek a SZIT-ben.
- Az osztalékként kifizethető eredményének legalább 90 százalékát elérő mértékű osztalékot kell fizetnie.

A SZIT működési forma rendkívül kedvező adózási feltételeket, a tőzsdei jelenlét pedig folyamatos forrásbevonási, növekedési lehetőséget nyújt az ingatlanbefektetési fókusszal rendelkező társaságok számára. Keresleti oldalról nézve a SZIT-ek izgalmas befektetési lehetőséget kínálhatnak Magyarországon, melyhez az ingatlanpiac folyamatos növekedése is jó alapot teremt.

Magánbefektetői oldalról egyrészt a közvetlen befektetési célú ingatlanvásárlások alternatíváját nyújthatja (amely kisebb összegű, így könnyebben elérhető befektetéseket is lehetővé tesz), másrészt a nyíltvégű alapokban álló lakossági megtakarítások egy része áramolhat át az új befektetési formába. Ugyanakkor intézményi befektetők részéről is vonzó befektetési alternatíva lehet a SZIT.

2016 őszén a Budapesti Értéktőzsde a Deloitte és a Vámosi-Nagy Ernst&Young Ügyvédi Iroda közreműködésével nagy érdeklődéssel kísért szakmai fórumot rendezett a szabályozott ingatlanbefektetési társaságok szabályozásáról.

KIVÁRÁS AZ ÁRUPIACON

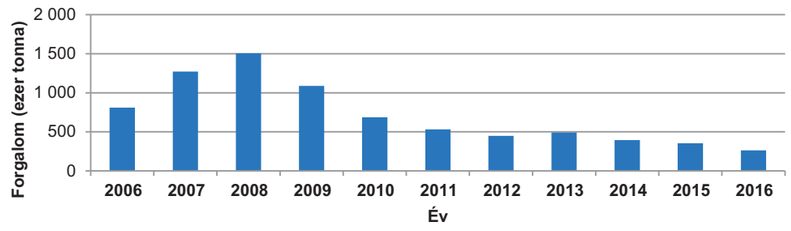
A BÉT áruszekciójának forgalma jelentős és folyamatos visszaesést mutatott, valamint az árutőzsdei szolgáltatók száma folyamatosan csökkent az utóbbi években. A BÉT széleskörű piaci egyeztetések során igyekezett felmérni az alacsony tőzsdei aktivitás okait, valamint az áruszekcióban rejlő fejlesztési lehetőségeket. A Tőzsde arra a következtetésre jutott, hogy a hazai agrárszektor jelenlegi felépítése miatt az agrárium szereplőinek jelenleg nem komfortos a Tőzsdén mezőgazdasági terményekkel (búza, kukorica, napraforgó, stb.) kereskedni, a forgalom így szinte teljes egészében tőzsdén kívül (nem szabályozott vagy szervezett piacon) zajlik.

Magyarország EU csatlakozásával a hazai agrárium a nemzetközi piac része lett, ahol multinacionális cégek dominálnak, és melynek következtében a mezőgazdasági termények piaca és felhasználása is átalakult. Az exportra szánt termékek egyre kevésbé standardizáltak, ami megnehezíti a kereslet és kínálat egy ajánlati könyvben történő koncentrációját. A termelők egyre kevésbé használnak árbevételt stabilizáló fedezési technikákat (pl. határidős ügylet), a megmaradt piaci igényeket pedig kielégítik a több ország piacán is aktív nemzetközi kereskedő cégek, akik úgy veszik át a piacműködtető szerepet a saját partneri körükben, hogy egyúttal a partnerkockázat kezelését is megoldják.

A magyar tőzsdei határidős és opciós gabonapiac ugyan továbbra is unikumnak számít a régióban, de az EU-ban is már csak néhány valóban likvid árupiac működik: gyakorlatilag csak a párizsi Euronext prosperál a tőzsdék közül. Világosan látszik, hogy határidős gabonakereskedés a BÉT számára kitörési pontot csak abban az esetben jelenthet, ha a mezőgazdaságban a pénzügyi kultúra javul, felértékelődik a független piacműködtető szerepe, valamint a szabályozói környezet olyan irányba változik, ami kedvez a transzparens, szabályozott piacok működtetőinek.

A kedvezőtlen trendek ellenére a BÉT továbbra is fontosan tartja a mezőgazdasági termékek hazai derivatív piacának fejlesztését. A Tőzsde jelenleg annyit tehet, hogy „életben tartja" az áruszekcióját és felkészülten várja, hogy az a gyakorlatban újra betölthesse az árupiaci kereslet-kínálatot koncentráló, megbízható értékmérő kereskedési helyszín funkcióját.

A BÉT Áru Szekció forgalmának alakulása 2006-2016



Jövőbeni kibocsátók a parketten

ÉPÜLŐ IPO ÖKOSZISZTÉMA

A nemzetközileg elfogadott meghatározás szerint az ökoszisztéma a társulás és az élőhely együttese. A környezetünkkel való teljes kapcsolatrendszert jelenti, mely nyílt rendszerként működik. Ilyenformán a BÉT saját rendszere magában foglalja azokat a szervezeteket is, akikkel közvetve-közvetlenül együttműködik.

A BÉT a stratégiájában szereplő célok elérése érdekében szoros együttműködésre törekszik a tőkepiaci szereplőkkel, legyenek azok piaci vagy kormányzati szereplők. Ilyenek például a tőzsdén szereplő cégek, befektetők, jövőbeli kibocsátók, szabályozók, tanácsadók, külföldi tőzsdei szervezetek, vagy épp a KELER és a KELER KSZF. Ezen fejezetben azt mutatjuk be, hogy vajon mit jelent a BÉT oldaláról, ha a Tőzsde kapcsán épülő ökoszisztémáról beszélünk?

2016-ban a BÉT munkatársai több mint 150 akvizíciós célú megbeszélést folytattak potenciális kibocsátókkal és piaci partnerekkel. A találkozók során személyesen ismertették a Tőzsde új stratégiáját, illetve megismerték az egyes szereplők gondolkodásmódját és törekvéseit.

Ezt két okból is fontosnak tartja a BÉT. Egyrészt vallja, hogy a magyar tőkepiac fellendítése csak összefogással, a piaci szereplőkkel közösen sikerülhet, másrészt azt gondolja, hogy a piaci szereplők sok céggel alakítottak ki bizalmi viszonyt, számos vállalatot alaposan ismernek, így ők rendelkezhetnek olyan információval, mely alapvető fontosságú annak megítélésekor, hogy egy adott cég sikeresen jelenhet-e meg a tőzsdén.

A BÉT a piaci szereplőkkel (vállalati pénzügyi tanácsadók, auditorok, jogi tanácsadók, kockázati tőke és magántőke befektetők, privát bankárok, bankok) folytatott egyeztetések során folyamatosan gyűjtötte az arra vonatkozó információkat, hogy a megkérdezettek véleménye szerint mely cégek lehetnek tőzsdei megjelenésre alkalmasak egyrészt számszerűsíthető tulajdonságaik, másrészt kvalitatív kritériumok (elsősorban tulajdonosi és menedzsment attitűd) alapján.

A BÉT az egyeztetések során szerzett információkat szolgáltatásainak és termékeinek fejlesztése, valamint a piacbarát jogszabályi környezet kialakítására vonatkozó javaslatainak megfogalmazásakor is felhasználta.

TŐZSDEKÉPES CÉGEK AZONOSÍTÁSA

A BÉT a tőzsdeképes vállalkozások azonosítására egy speciális minősítési, scoring módszertant dolgozott ki. A kvantitatív kritériumok alapján (méret, létszám, kor, stb.) több mint 300 olyan társaság került azonosításra, amelyek megjelenése a tőzsdén – a nemzetközi szakirodalom alapján is – sikeres lehet. Az eredmények azt mutatják, hogy a tőzsdei potenciállal bíró középvállalatok jellemzően feldolgozóipari tevékenységet végeznek, nagyobb arányban exportálnak, és magasabb növekedési ütemmel bírnak, mint a legtöbb kkv. Ezeket a társaságokat további kvantitatív kritériumok alapján tovább vizsgáltuk, melynek eredményeképpen kialakult egy nagyjából 70 cégből álló szűk lista. Erre a 70 vállalatra kiemelt figyelmet fordít a BÉT, és partnerein keresztül keresi az érdemi konzultáció lehetőségét.

A BÉT-nek az utóbbi szűk egy évben több mint 70 találkozót sikerült partnerekkel, tanácsadókkal, illetve egyéb közvetítőkkel lefolytatnia és már most vannak tapasztalataink ezen találkozókkal kapcsolatban. Azt látjuk, hogy a cégek egyértelműen keresik az új finanszírozási lehetőségeket, érzékelik, hogy szükséges nyitni a tőkeági finanszírozási formák felé. Abszolút keresik a külső befektetőket és kedvező hír, hogy a tőzsdével kapcsolatban nagyon pozitív az összképük. Azt látjuk, hogy komoly információs igény van a piaci szereplők oldaláról a tőzsdei lehetőségekkel kapcsolatban. Elmondhatjuk, hogy hozzáállást, nyitottságot tekintve számos tőzsdeérett vállalatvezetővel és menedzserrel sikerült találkozni a 2016-os esztendőben.

Fontos kiemelni, hogy nem csak a tényleges potenciális kibocsátókkal tartja a BÉT folyamatosan a kapcsolatot, de emellett a szükséges tőkepiaci keretrendszert is folyamatosan fejleszti.

A tőzsdére lépés iránt érdeklődő vállalatok számára számos olyan sikertörténetet tudunk bemutatni, amely akár segítheti is őket döntéshozataluk során.



A Tőzsde „BÉT50 – 50 hazai vállalat sikertörténete” címmel kiadványt jelentetett meg, amely félszáz sikeres, hazai vállalkozás történetét mutatja be. A kiadványban szereplő cégek inspiráló történetei azt mutatják, hogy a magyar gazdaságban egyre több a versenyképes, a nemzetközi piacokon is helytálló, növekvő társaság. Ráadásul ezek között szép számmal akad olyan is, amely a növekedést külső forrás – hitel, kockázati tőke, magántőke vagy akár tőzsdei forrás – segítségével valósította meg vagy tervezi megvalósítani.

A KPMG a Figyelő és BÉT összeállítása 50 hazai sikercégről

„AXIÁL” Javító Kereskedelmi és Szolgáltató Kft.

77 Elektronika

Accelsiors Kft.

ADASWorks Informatikai Kft.

Agrosprint Kft.

Alteo Nyrt.

Attrecto Zrt.

BalaBit-Europe Kft.

BHE Bonn Hungary

BI-KA Kft.

Biofilter Zrt.

BIO-FUNGI Kft.

BioTechUSA Kft.

Commsignia

Csaba Metál

Duna House Nyrt.

Evopro Systems Engineering Kft.

Extreme Digital Zrt.

Femtonics Kft.

Ferzol Kft.

Goodwill Pharma Kft.

Gravity Research & Development Zrt.

Hidrofilt Kft.

Ivanka Factory Zrt.

IVM Zrt.

Kókai Kft.

Kőröstej kft.

LAVET Kft.

Magnetbank Zrt.

Márka Üdítőgyártó Kft.

Naturtex Kft.

Neumann Kft.

Oncompass Medicine Hungary Kft.

POLI-FARBE Kft.

Prime Rate Kft.

Quantislabs Kft.

Révész Trans

Sanatmetal Kft.

Secret Control Gps Kft.

ShiwaForce.com Zrt.

SZABADICS Zrt.

Szallas.hu Kft.

Sziget Kft.

Tekinvest Holding Kft.

Tranzit-Food Kft.

Tresorit Kft.

Unix

Waberer’s International Zrt.

Xanga-csoport (XID)

ZIP technologies

A NOMAD-OK SZEREPE

A feltörekvő vállalatok piaci szegmensében a kibocsátókat a bevezetési folyamat és a nyilvános piaci jelenlét alatt kijelölt tanácsadók, úgynevezett „NOMAD”-ok (Nominated Advisor) segítik.

A tőkepiacokat, tőzsdét és a piaci szereplőket, illetve a befektetők gondolkodását jól ismerő kijelölt tanácsadók egyrészt támogatják a kibocsátókat a tőzsdei bevezetés felkészülési folyamata alatt, másrészt mindaddig segítik a tőzsdén megjelent vállalkozásokat, amíg azok papírjai a tőzsdére be vannak vezetve.

A kijelölt tanácsadók reputációjukkal, hitelességükkel és tevékenységükkel növelik a befektetők bizalmát, amit az adott vállalat részvényei iránt táplálnak. A hazai szabályozás kidolgozása még folyamatban van, a külföldi példákat tekintve azonban a kijelölt tanácsadói rendszert a tőzsde működteti. A kijelölt tanácsadói igazolványt a tőzsde ítélheti oda piaci szereplőknek, akik közül valakivel a vállalatoknak szerződniük kell a tőzsdére lépéshez.

A kijelölt tanácsadó bírálja el a vállalat tőzsdeképességét és – külsős tanácsadókkal, illetve a vállalattal közösen – állítja össze a piaci szereplőket informáló bevezetési dokumentumot. A bevezetési dokumentum alapesetben egy tőzsdei tájékoztató (angolul: prospectus) lenne, amit a helyi felügyeleti szerv hagy jóvá, viszont kkv-piacokon lehetőség nyílik olyan tőzsdére lépési struktúrák létrehozására, amelyek esetében nem szükséges ezt elkészíteni a kibocsátóknak, elég a tőzsdei tájékoztató egy könnyített változatát összeállítani, amit végül a Tőzsde hagy jóvá. A dokumentum tartalmazza a piacra lépő vállalat tevékenységéről, pénzügyi helyzetéről, kockázatosságáról, vezetőiről, tulajdonosairól, jövőbeli beruházási és növekedési céljairól, illetve a kibocsátás paramétereiről szóló információkat.

Amennyiben a kijelölt tanácsadó a kibocsátó tőzsdeképességének elbírálásánál hiányosságokat talál, úgy megszakítja a kibocsátóval való együttműködést és a tőzsdére lépés meghiúsul.

A piacokon jelenlévő kijelölt tanácsadóknak általában közvetlen hozzáférésük van a befektetőkhöz és forgalmazóként is részt vesznek egy kibocsátásban, ezért sok esetben befektetési szolgáltatási jogosítvánnyal is rendelkeznek.

Fontos funkciója a kijelölt tanácsadóknak, hogy miután a vállalat tőzsdére lépése megtörtént, a tőzsdei jelenlét alatt is folyamatosan támogatják a piaci szabályokkal összhangban történő működésben, illetve amennyiben ezzel kapcsolatos hiányosságokat találnak, azokat jelenteni kötelesek a piacüzemeltető, vagyis a tőzsde felé, ami különböző szankcionálási lehetőségekkel élhet.

A Tőzsde számos belföldi piaci szereplővel és gyakorló külföldi NOMAD-dal konzultált annak felmérése érdekében, hogy a kijelölt tanácsadói rendszer milyen feltételek mellett lenne megvalósítható Magyarországon. Az új piaci szegmens előkészítésében ezeknek a megbeszéléseknek komoly szerepük volt és körvonalazódott az a szabályozási tartalom, amely kibocsátóknak, befektetőknek, és tanácsadóknak egyaránt előnyös lehet.

ELITE PROGRAM - PARTNERSÉGBEN A KKV-KÉRT A LONDONI TŐZSDÉVEL

A BÉT, partnerségben a londoni tőzsde égisze alatt működő ELITE Programmal, Európa legsikeresebb, vállalatoknak szóló tőkepiaci képzését hozza el a magyar cégvezetőknek. A 2017-ben induló Programmal a BÉT célja egy olyan átfogó tőkepiac- és tőzsdefejlesztési program megvalósítása, amely közép- és hosszú távon hozzájárul a magyar gazdaság növekedéséhez, és versenyképességének további javításához.

A vállalatfinanszírozási program felkészíti a vállalkozásokat kockázati tőke, magántőke bevonására, vagy akár sikeres tőzsdére lépésre, illetve segít a folyamat felgyorsításában. A program az elmélet mellett a nemzetközi gyakorlatot, és a magyar sajátosságokat is bemutatja. A résztvevők ráadásul széles kapcsolati hálót alakíthatnak ki a piacon jelen lévő összes szereplővel (például kockázati- és magántőke befektetők, bankok, tanácsadók, hasonló helyzetben lévő cégek és már a piacon lévő tőzsdei kibocsátók). A velük történő rendszeres találkozók nagyszerű kapcsolatépítési, üzletfejlesztési lehetőséget kínálnak. Az ELITE a vállalatvezetők időbeosztására tekintettel jellemzően online zajlik, emellett több személyes részvételt igénylő londoni és budapesti eseményen is lehetséges a részvétel.

A kkv szektort nem tőkehiány, hanem a tőkéhez történő hozzáférés hiánya jellemzi, amelyen összetettebb és tudásalapú programok enyhíthetnek – többek között ebben is egyetértettek a BÉT és a Londoni Értéktőzsde vezetői a BÉT által szervezett, mintegy 200 vállalatvezetőt és vállalatfinanszírozási szakértőt vendégül látó, 2016. november 16-án megtartott konferencián. A rendezvény apropója az ELITE Programnak a bejelentése és ismertetése volt. Az eseményen felszólaló állami, uniós és banki szereplők képviselőinek fontos és egybehangzó üzenete volt, hogy a kkv szektor felé történő tőkepiaci nyitás kifejezetten jó irány.

Az eseményen résztvevő Niall Bohan, az Európai Bizottság Tőkepiaci Unió osztályának vezetője a tőkepiacok makrogazdasági jelentőségét emelte ki, miszerint a nagyobb és érettebb tőkepiacokkal rendelkező országokban a vállalkozásoknak több lehetőségük van a forrásbevonásra, ezek a gazdaságok válságállóbbak és kevésbé sérülékenyek, ami uniós és tagállami szinten is a tőkepiacok erősítésének jelentőségére hívja fel a figyelmet.

A Nemzetgazdasági Minisztérium államtitkára, Rákossy Balázs arról beszélt, hogy a tőkepiac erősítésének igénye támogatja a versenyképesség és termelékenység növelésére vonatkozó gazdaságpolitikai célokat, ennek érdekében határozott a kormány a Nemzeti Tőzsdefejlesztési Alap létrehozásáról. Luca Peyrano pedig, aki a Londoni Értéktőzsde által létrehozott ELITE Program vezérigazgatója, elmondta, hogy az általuk gondozott kétéves program olyan alapokat adhat a résztvevő vállalatvezetők számára, ami stratégiai és pénzügyi oldalon is hozzájárulhat a vezetők által megálmodott szintlépés eléréséhez. A programban eddig 442 vállalat vett részt, melyek nagy része azóta már vont be külső tőkét.

Nemzetközi kapcsolatok

ÚJRA NEMZETKÖZI ROADSHOW-N A BÉT

A BÉT számára kiemelten fontos, hogy a magyar tőkepiacon érdekelt külföldi befektetőkkel folyamatosan kapcsolatban legyen, és új befektetőket csábítson a magyar tőzsdére. A földrajzilag minél diverzifikáltabb nemzetközi befektetői kör elérése is fókuszban van annak érdekében, hogy a piac likviditása és versenyképessége növekedjen.

2016 nyarán a BÉT új vezetése Párizsban tartotta meg első sikeres roadshowját, ahol hat kibocsátóval (ALTEO, Állami Nyomda, CIG Pannónia, Duna House, Graphisoft Park, Magyar Telekom) vett részt. A Midcap Event esemény célja az volt, hogy a BÉT elsősorban nem blue chip cégeit mutassa be olyan külföldi (francia, benelux) intézményi befektetőknek, akik kisebb kapitalizációjú cégek iránt is érdeklődnek.

A francia fővárost London követte 2016 őszének végén, ahol a BÉT a J.P. Morgannel közösen „Hungary Investor Day" címmel rendezett befektetői napot. Az eseményen a négy blue chip kibocsátó, két tőzsdeaspiráns nagyvállalat, valamint az MNB és az NGM felsővezetőivel találkozhattak a nemzetközi intézményi alapkezelők.

A Tőzsde képviselői 2016-ban a következő fórumokon népszerűsítették a magyar tőkepiacot, demonstrálták a Budapesti Értéktőzsde szakmai felkészültségét:

- „World Exchange Congress", London, 2016. március 22.
- „Rising to Central European Opportunities and Challenges", London, 2016. május 24.
- „CEE Capital Market Awards", Varsó, 2016. szeptember 15.
- „AFM konferencia", Budapest, 2016. szeptember 30.
- „Upgrade in Belgrade", Belgrád, 2016. november 3.
- CFA Society – V. CEE Investment Conference, Varsó, 2016. november 18.

Az elmúlt évben a tőzsde két befektetési szolgáltatóval közös régiós tőkepiaci rendezvényen is részt vett, a szervezésben is aktív szerepet vállalva.

Az ausztriai (Stegersbach, 2016. október 12-14.) és a csehországi (Prága, 2016. november 30. - december 2.) eseményeken a BÉT az intézményi befektetőkkel szervezett megbeszélésekre összpontosított, ahol a magyar tőkepiacot mutatta be a résztvevőknek.

EURÓPAI TŐZSDESZÖVETSÉG: ÚJRA TELJES JOGÚ TAG A BÉT

A BÉT 2016 júniusában újra teljes jogú tagja lett az Európai Tőzsdeszövetségnek, a FESE-nek (Federation of European Securities Exchanges).

A szervezetnek jelenleg 30 országból összesen 36 tőzsdetagja van. A FESE-n keresztül a BÉT képviseli a magyar tőkepiac érdekeit és nemzetközi, elsősorban EU-s jogszabályokról, új piaci trendekről hoz haza tudást a BÉT-re (például Capital Market Union, MiFID II., Blockchain témakörben).

A csatlakozás számos lehetőséget nyújt a piac fejlesztésével összefüggésben. A teljes jogú tagság lehetővé teszi a BÉT számára, hogy együttműködési lehetőségeket alakítson ki más tagtőzsdékkel, és bővítse a nemzetközi tőkepiaci tapasztalatokat, többek között így biztosítva a hazai tőzsde uniós szabályok szerinti működését és azt, hogy a BÉT megfelelően tudja képviselni a magyar piac érdekeit a dinamikusan változó jogszabályok véleményezése során.

A Budapesti Értéktőzsde bízik abban, hogy teljes jogú tagként a jövőben aktívabban hozzájárulhat az Európai Tőzsdeszövetség munkájához, ennek keretében támogathatja az Európai Bizottság egységes tőkepiac létrehozásával kapcsolatos törekvéseit, valamint támogatást nyújthat más országok számára szabályozási vagy üzletfejlesztési területen.

A FESE (Federation of European Securities Exchanges)

Az Európai Tőzsdeszövetséget (FESE) 1975-ben alapították, a székhelye Brüsszelben van és jelenleg 30 országból, összesen 36 részvény, kötvény, határidős és árupiaci tőzsdetagja van, közülük 20 rendelkezik teljes jogú tagsággal. További 1-1 EU-n kívüli ország tőzsdéje társult és megfigyelő tagként van jelen a szervezetben.

2015 végén az európai szövetség tőzsdéin összesen 9201 vállalatot jegyeztek. A szervezet számos tőzsdéjén működik kis- és közepes méretű cégekre specializálódott piac, ahol összesen 1299 vállalat tevékenykedik, ezzel növelve a befektetők és a kibocsátók lehetőségeit.

FESE és a BÉT közötti együttműködés

A Szövetség és a BÉT közötti együttműködés hosszú időkre nyúlik vissza. A Budapesti Értéktőzsde 1999 óta aktívan részt vesz az Európai Tőzsdeszövetség, a FESE egyes szakmai bizottságainak munkájában. A BÉT 2004-ben, Magyarország uniós csatlakozása után vált a szervezet teljes jogú tagjává, azonban az elmúlt években a korábbi tulajdonosa által biztosított CEESEG tőzsdeszövetségen keresztül csak technikai tagsággal rendelkezett. Azt követően, hogy a BÉT 2015 év végén a Magyar Nemzeti Bank többségi tulajdonába került, a magyar tőzsde 2016 júniusától ismét teljes jogú tagságot szerzett az Európai Tőzsdeszövetségben.

ÁZSIA KAPUJÁBAN

Az ázsiai piacok és befektetők egyre növekvő szerepét figyelembe véve több fronton kezdett kapcsolatépítésbe a BÉT, vizsgálva a jövőbeni termékfejlesztés lehetőségeit és a tőkepiac népszerűsítését új befektetők számára.

A kezdeményezés része Magyarország Kínával történő szorosabb gazdasági és tőkepiaci együttműködésének, a kínai „One Belt, One Road" koncepció mentén.

A magyar tőzsdei vállalatokba befektető külföldiek földrajzilag diverzifikálttá tétele, új befektetők felkutatása alapvető feladata a BÉT-nek, annak érdekében, hogy segítse a tőzsdei kibocsátó vállalatokat. Fontos cél, hogy a jelenleg főként európai és észak-amerikai külföldi befektetők mellett a kínai befektetők is megismerjék a magyar vállalatokban rejlő lehetőségeket és fokozatosan növeljék befektetői aktivitásukat.

Emellett természetesen figyelmet fordítunk arra is, hogy a Kelet-Európában aktív kínai vállalatok a magyar tőkepiacot válasszák forrásbevonás céljából, ezáltal is bővítve a BÉT termékpalettáját.

A BÉT 2016 őszén közös rendezvényt szervezett a Bank of China-val, ahol a magyar alapkezelők és bankok képviselőinek mutatták be az ország RQFII kvótájában (Renminbi Kvalifikált Külföldi Intézményi Befektetők) rejlő lehetőségeket. Az összesen 2 000 milliárd forintos magyar kvótának köszönhetően a régióban és más európai országok között is egyedüliként van lehetőségünk arra, hogy direkt befektetésekkel hozzáférjünk a kínai tőkepiachoz.

Az MNB és a BÉT közös célja, hogy Budapest közép-európai renminbi központtá váljon, segítve a renminbi nemzetközi használatát a kereskedelmi és pénzügyi elszámolások során, vonzó befektetési lehetőséget kínálva a hazai és külföldi befektetőknek.

RQFII

Az RQFII rövidítés azokra a külföldi pénzügyi intézményi befektetőkre utal, akik - offshore renminbiben rendelkezésükre álló forrásaikat felhasználva - a kínai hatóságok engedélyével hozzáférhetnek a kínai onshore értékpapírpiachoz. Az RQFII státusz megszerzésével kínai tőzsdei és kínai bankközi kötvénypiaci befektetések válnak elérhetővé a befektetők számára.

A PARKETTEN TÚL: TÁRSADALMI FELELŐSSÉGVÁLLALÁS

A BÉT piaci helyzete és szerepe megkívánja, hogy olyan társadalmilag fontos, ugyanakkor stratégiájába illeszkedő tevékenységet is folytasson, mely a tőkepiac más szereplői számára is példával szolgálhat. Hisszük, hogy figyelmet kell fordítanunk a közösségre, melyben tevékenykedünk.

Fő tevékenységeinken túl társadalmi szerepvállalásunk az oktatásra, és a súlyosan beteg gyermekek támogatására fókuszál.

A BÉT 2016 őszén indította útjára ingyenes oktatási sorozatát lakossági befektetők számára. A BÉT Akadémia előadásaira közel kétezren voltak kíváncsiak. Az Akadémia célja, hogy a tőzsde iránt érdeklődők a tőkepiac meghatározó szereplőinek közreműködésével mélyíthessék el pénzügyi ismereteiket. A BÉT a tőkepiac meghatározó szolgáltatóit nyerte meg a program számára, így az érdeklődők első kézből, a piac elismert szereplőitől bővíthették ismereteiket a tőkepiac és a tőzsde működésével kapcsolatban. Az előadások során a résztvevők megismerhették az aktuális tőkepiaci folyamatokat és a tőzsdei kereskedéshez elengedhetetlen fogalmakat. 2016-ban partnerünk volt a Concorde Alapkezelő Zrt., a Concorde Értékpapír Zrt., az Equilor Befektetési Zrt., az Erste Alapkezelő Zrt., az Erste Befektetési Zrt., az Ipopema, az MKB Zrt., az OTP Nyrt. és a Random Capital Zrt.

A Tőzsde ezen saját kezdeményezése mellett, jelezve szilárd elkötelezettségét a pénzügyi ismeretek terjesztésében, együttműködési megállapodást írt alá a Pénziránytű Alapítvánnyal, annak érdekében, hogy közös programjaikkal is bővítsék a 14-18 éves korosztály alapvető pénzügyi, tőzsdei ismereteit, és fejlesszék befektetői tudatosságukat.

A középiskolás korosztály mellett a BÉT a felsőoktatási intézményekben tanulókra is figyelemmel van. A Kochmeister-díjat a Budapesti Értéktőzsde 2004-ben alapította. A díj névadója báró Kochmeister Frigyes, aki 1864-ben vezető szerepet játszott a Budapesti Áru- és Értéktőzsde megalakításában, majd később a Tőzsde első elnökeként több mint harminc éven keresztül irányította is az intézményt. Az ösztöndíjpályázatot a magyarországi gazdasági, pénzügyi képzést folytató egyetemek és főiskolák azon 35 év alatti, magyar és külföldi diákjai számára hirdetjük meg évről évre, akik a magyar felsőoktatásban nappali, esti és levelező tagozatos egyetemistaként, főiskolásként vesznek részt, illetve PhD, MBA hallgatók, másoddiplomás hallgatók. A pályázaton részt vehetnek külföldi egyetemeken, főiskolákon tanuló magyar diákok is, mind egyénileg, mind csoportban (1-3 fős csoport). Az ösztöndíj célja, hogy anyagi támogatással segítse a tőkepiac egészségesen fenntartható, hosszú távú fejlődését szem előtt tartó hallgatók tanulmányát. A pályázat nyertesei számára egyszeri pénzbeli támogatást, ösztöndíjat nyújtunk.

A BÉT úgy döntött, hogy 2016-ban a nagybeteg gyermekek kívánságait teljesítő Csodalámpa Alapítványt támogatja.

Kitekintés a 2017-es évre

A 2016. évi sikeres alapozást követően 2017-ben megkezdődik az 5 éves stratégia megvalósításának második felvonása. A BÉT legfontosabb célja továbbra is, hogy növelje a tőzsdei kibocsátók számát és minél több vállalkozás számára elérhetővé tegye a tőzsdei tőkebevonással és a nyilvános működéssel járó előnyöket.

A kormányzattal kooperálva a közös munka a jövőben is folytatódik, mely a piacfejlesztés fontos pillére lesz. A BÉT a magyar tőkepiac versenyképességének növelése érdekében még számos olyan – szabályozási és támogatási jellegű – intézkedés kapcsán működik szorosan együtt az állami döntéshozókkal, amelyekről a komplexitásuk miatt még nem születhetett döntés az elmúlt egy év során.

A hazai kkv szegmens tőkepiaci jelenlétének erősítése kiemelt figyelmet kap a BÉT részéről, a szektor fejlesztéséhez a 2017-es évtől érdemben hozzájárulhat a BÉT által a londoni tőzsde égisze alatt működő ELITE-tel együtt elindított vállalatfinanszírozási program is, amely kifejezetten a gyors növekedési fázisban lévő, külső finanszírozásban gondolkodó vállalatok tulajdonosai és vezetői számára biztosít majd gyakorlati tudást és értékes kapcsolati hálót.

A kkv méretű cégek – azon belül elsősorban az érettebb középvállalatok - tőkepiaci jelenlétének és tőkeági finanszírozásának erősítéséhez hatékony támogatást nyújt majd a 2017-es év során működését megkezdő Nemzeti Tőzsdefejlesztési Alap is. A Magyar Kormány által 20 milliárd forintos tőkével létrehozni tervezett tőkealap vagyonához a tervek szerint 30 milliárd forint összegű magántőke befektetés is kapcsolódni fog. A program célja egyrészt a magyar vállalkozások versenyképességének és hatékonyságának, másrészt a tőkepiacon megjelenő vállalatok számának növelése, ezzel elősegítve a cégek számára elérhető finanszírozási eszközök diverzifikációját.

A BÉT 2017-ben egy teljesen új kereskedési platformot is tervez indítani kifejezetten a magyar kkv-k által kibocsátott részvények számára. A jelenleg működő „klasszikus"részvénypiactól ez több ponton is különbözik. Eltérő branding, alacsonyabb díjak, vagy például néhány adminisztratív könnyítés fogja jellemezni többek között ezt az új piacot, amely azon kis-és közepes méretű cégeknek ajánlott, akik már ebben a fázisban használni szeretnék a tőkepiac adta előnyöket a cég növekedése érdekében, és a későbbiekben a méretbeli ugrást követően a tőzsde főpiacára is be szeretnének lépni.

Az elsődleges piac építésén túl a másodpiac fejlesztése is fontos: a kereskedés likviditásának javítása érdekében a határidős BUX árjegyzői rendszer 2016-os teszt időszakának pozitív tapasztalatai alapján valószínűleg a BÉT más termékkörre is kiterjeszti majd a hivatalos árjegyzést.

A Tőzsde és a magyar tőkepiac fejlesztése mellett további jelentős feladatokkal is meg kell birkózni a 2017-es évben. A 2018 januárjától életbe lépő EU-s szintű tőkepiaci szabályozásra, a MiFID II-re történő felkészülés komoly kihívást jelent. Az üzleti folyamatok és az operáció felülvizsgálata, valamint a szabályozásváltozással érintett fő fókuszterületek beazonosítása 2016-ban megtörtént, viszont a kialakított részletes akcióterv megvalósítására 2017-ben kerül sor. A változás a befektetési szolgáltatási piac összes szereplőjére jelentős hatással lesz, így elengedhetetlen a piaci szereplőkkel történő szoros együttműködés az új szabályokra történő eredményes felkészülés érdekében.

Az előttünk álló év a nemzetközi kapcsolatok további építéséről is szól. 2017 márciusában a BÉT által Budapesten megrendezésre kerülő nagyszabású tőkepiaci konferencia, az úgynevezett World Exchange Congress mintegy 300 résztvevője elsősorban a globális tőzsdék és elszámolóházak képviselői, az IT és a technológiai részlegek vezetői, a tőzsdei piacokhoz kapcsolódó egyéb hazai- és nemzetközi szervezetek lesznek. A külföldi piaci szereplők roadshow-k keretében történő megszólítása továbbra is fókuszban marad: a 2017-es év tervezett helyszíne Varsó, London és Frankfurt lesz.

A tavalyi évben a BÉT kommunikációja az arculatváltással és a megújuló honlappal egy újabb szintre lépett. A 2017-es évben is lesznek azonban további webfejlesztések, melyek reményeink szerint hozzájárulnak a tőkepiac imázsának erősítéséhez.

Több hónapos fejlesztői munka eredményeképpen megújult változatban régi funkciók válnak ismét elérhetővé, de olyan más, újabb megoldások is még felhasználó barátabbá teszik a honlapot, mellyel a felhasználók könnyebben és gyorsabban elérhetik és kezelhetik a számukra érdekes és fontos termékeket. Mindemellett 2017-től a BÉT már mobilon és tableten is elérhetővé válik. A Tőzsde androidra és iOS-re is optimalizált, ingyenes mobilalkalmazása azonnali elérést és gyors böngészést biztosít többek között a piac áttekintéséhez.

A Budapesti Értéktőzsde 2017-ben is nagy hangsúlyt kíván helyezni a társadalmi felelősségvállalásra, hogy a partnereink számára nyújtott minőségi szolgáltatásaink mellett a társadalom tagjait is segítsük közösségi szerepvállalásunkkal.

Fenntarthatósági stratégiánk egyik talán legfontosabb pillére a fiatalok pénzügyi edukációja. Ezen stratégiai elv mentén kívánjuk a 2016-ban elindult Pénziránytű Alapítvánnyal közös együttműködésünket a jövő évben tovább erősíteni. Mindemellett saját ingyenes oktatási sorozatunknak, a BÉT Akadémiának az előadásait szeretnénk még több érdeklődő számára is elérhetővé tenni.

A Tőzsde számára a különböző szervezetekkel való együttműködés részeként olyan szakmai közösségekkel is szoros kapcsolatot ápolunk, mint például a Magyar Közgazdasági Társaság (MKT), akivel 2016-ban szervezett közösen a BÉT és az MNB rangos nemzetközi fórumokat. 2017-ben is számos szakmai programot kínál az MKT, amelyek közül várhatóan több rendezvényen a Budapesti Értéktőzsde is megjelenik majd.

Úgy gondoljuk, hogy egy tőzsdén felhalmozódó szakértelem és tudás olyan érték, amelyet meg kell tudnunk osztani kollégákkal, pénzügyi-gazdasági szakemberekkel, közgazdászokkal. A szakmai közösségekkel való szoros együttműködésünk is ezen célunk megvalósítását segíti elő. Ugyanakkor valljuk, hogy nyitottnak kell lennünk más szakmai területek irányába is, annak érdekében, hogy folyamatosan szélesítsük látóterünket és további ismereteket szerezzünk. Folyamatosan keressük a szakmai kihívásokat, hogy a BÉT által képviselt magyar tőkepiacot a nemzetközi porondon is mindig az elvárható legmagasabb szakértelemmel képviselhessük.

A magyar tőkepiac meghatározó szereplőjeként a BÉT 2017-ben a folyamatosan változó piaci igényeknek megfelelően továbbra is igyekszik a lehető legjobb minőségben, megbízhatóan kiszolgálni a befektetők, tőzsdetagok, és nem utolsó sorban a kibocsátók igényeit. Bízunk benne, hogy a 2017-es esztendőt is sikerként értékeljük majd, és az év végeztével még egy lépéssel közelebb kerülünk a kitűzött céljaink eléréséhez.

Speciális témák

AMIT AZ EURÓPAI KERESKEDÉSI RENDSZEREKRŐL TUDNI KELL ÉS TUDNI ÉRDEMES. A JÖVŐ RENDSZEREI.

Az elmúlt két évtizedben jelentős változások történtek a világpiacon a tőzsdei értékpapírok bevezetésében és kereskedésében, amit a technikai fejlődés (internet, mobilpiac, vagy tágabb értelemben a digitalizáció), a globalizáció és az új piaci szereplők megjelenése indukált. Az úgynevezett MTF-ek (Multilateral Trading Facilities), vagy alternatív kereskedési platformok (dark pool, crossing network, high-frequency traiding) egyre nagyobb térhódítása következtében a klasszikus tőzsdék piaci részesedésük csökkenését voltak kénytelenek elszenvedni.

Ebből a folyamatból az európai tőkepiacok sem maradtak ki, mivel nekik is alkalmazkodniuk kellett az új kihívásokhoz. Ezek a folyamatok elősegítették a tőzsdei felvásárlásokat, egyesüléseket és stratégiai szövetségek kialakulását is. A klasszikus piacokon tevékenykedő szolgáltatók (Deutsche Börse, Euronext, Nasdaq OMX) esetében jó pár éve már ott tartunk, hogy határokon átnyúló kereskedési szolgáltatásokat nyújtanak szövetségeseiknek és stratégiai partnereiknek, amely a korábbi üzleti modellekhez képest jelentős előrelépésként értelmezendő.

Jelenleg két területen zajlik olyan technológiai újítás, ami jelentősebben fogja formálni a tőzsdei kereskedést: a már kiforrottabb és nagyvállalati körben is elterjedtebb felhő alapú megoldások, és a még korai szakaszban lévő blockchain technológia.

FELHŐ ALAPÚ MEGOLDÁSOK

A felhő alapú megoldásokról két szempontból beszélhetünk: szolgáltatásként és technológiaként. Szolgáltatás szempontból a felhő alapú megoldás azt jelenti, hogy a felhasználó (mint a szolgáltatás igénybe vevője) semmilyen speciális eszközzel nem kell rendelkezzen ahhoz, hogy a szolgáltatást használni tudja. Az igénybe vételéhez jellemezően elég egy egyszerű számítógép vagy (okos) mobileszköz, amivel kapcsolódni tud a szolgáltató által üzemeltetett platformhoz.

Ezzel szemben a technológia alapú megközelítés, bár sokszor együtt mozog a szolgáltatással, egészen más szempontból jelent előrelépést. Ebben az esetben arról van szó, hogy a megoldás mögött meglévő számítási kapacitás rugalmasan és valós időben, akár automatikusan változtatható. A mindenkori igénybevételnek megfelelően lehet bővíteni vagy szűkíteni a megoldás mögötti informatikai eszközöket a fontosabb paramétereik tekintetében (mint memória, háttértár és processzor).[1]

A kereskedési platformok tekintetében inkább az utóbbi, azaz technológia alapú megközelítés jelenti az újdonságot. A tőzsdékre a pénzügyi közvetítőkhöz (bankok, biztosítók, befektetési alapok, stb.) hasonlóan szolgáltatási szempontból akár már a kezdetektől tekinthetnénk klasszikus felhő szolgáltatókként, hiszen platformot kínálnak a szolgáltatásukhoz. Ugyanakkor technológiai szempontból eddig nem volt jellemző, hogy éltek volna a felhőmegoldások nyújtotta előnyökkel.

1 A technológiai és szolgáltatás alapú kettéválasztás mellett a hozzáférhetőség szerint is különbséget lehet tenni a felhő megoldások között: a publikus felhőhöz bárki csatlakozhat, míg a privát felhő csak szervezeten belül használható. Ez a két besorolás lényegében független egymástól, azaz mind a privát, mind a publikus felhő lehet tisztán technológiai vagy szolgáltatás alapú (vagy a kettő együtt). Egyébként itt érdemes megjegyezni, hogy ezen területen a magyar pénzügyi felügyelet az élvonalban van, mivel az MNB az EU tagállamok közül elsőként adott ki felügyeleti ajánlást a publikus felhőszolgáltatásokra vonatkozóan.

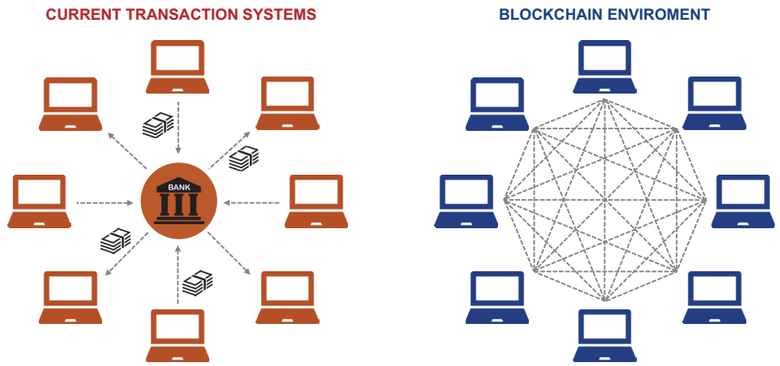
Ennek oka kicsit leegyszerűsítve a megnövekedett versenyben keresendő. A technológiai alapú felhőmegoldás a szolgáltatás minőségéhez nem tesz hozzá sokat, sokkal inkább annak árázására van jelentős hatással. Bizonyos kereskedési volument elérve a mérethatékonyság miatt jóval olcsóbb ugyanazt a szolgáltatási szintet nyújtani felhőalapon, mint nélküle. Erre szép példával szolgál a Deutsche Börse által jelenleg fejlesztett T7 rendszer, ami már maximálisan épít a felhő alapú technológiára.

A Xetra, illetve utódja a T7, a frankfurti tőzsde, azaz a Deutsche Börse által kifejlesztett és üzemeltetett kereskedési platform. Ez a rendszer nem csak a frankfurti, de a budapesti és még számos egyéb európai tőzsde (dublini, prágai, bécsi, szófiai, stb.) kereskedését is kiszolgálja. A Xetra mögötti infrastruktúra fix volt: adott kapacitású eszközök szolgálták ki a kereskedést, amelyeket csak komolyabb karbantartás után, nem kevés manuális munka árán lehetett bővíteni. Ebből következően az egyes kereskedési egységek (jellemzően a piacok) mögötti hardvereket önállóan kellett túlméretezni, hogy biztonságos tartalékkal rendelkezzenek az esetleges átmeneti kereskedési csúcsok kezelésére.

A T7 rendszerben ezzel szemben automatikusan és valós időben változtatható, hogy melyik komponens mekkora kapacitással rendelkezzék, köszönhetően a felhő alapú megoldásoknak. Itt már nem a piacok, hanem a piacokon belül maguk a kereskedett eszközök rendelkeznek saját számítási kapacitással, azaz dinamikusan, a konkrét érdeklődésnek megfelelően változtatható, hogy melyik eszköznek mekkora hardvert biztosítanak. Ebből következően egyrészt a rendszer teljes összkapacitását nem kell az egyes részek maximális kapacitásához igazítani, és azok összegénél jóval alacsonyabban lehet tartani. Másrészt a kapacitás bővítés (vagy csökkentés) sem költséges és időigényes manuális beavatkozás során történik, hanem teljesen automatikusan.

BLOCKCHAIN TECHNOLÓGIA

A Blockchain, azaz a blokklánc technológia lényege, hogy lehetővé teszi a különböző értékek jelenleginél sokkal egyszerűbb és gyorsabb cseréjét. A tranzakciókat – és vele együtt a tranzakciók paramétereit - egymástól független és egyenrangú számítógépek tartják nyilván és bővítik tovább, melyekhez a kliensek csatlakozhatnak. A blockchain tehát egy peer-to-peer alapon működő decentralizált technológia, mely akár ki is hagyhatja a pénzügyi közvetítőt, azaz a third partyt a tranzakcióból és a felhasználók egymás között közvetlenül számolnak el, majd a felhasználókhoz tartozó cím (address) összesíti az oda befutó és kimenő tranzakciók által meghatározott egyenleget. Ezek a tranzakciók átlagosan 10 percenként blokkokba csomagolódnak, és a blokk a blockchain részévé válik.



Current transaction systems require third-party intermediaries, central entity.

Blockchain environment connects all participants of the system.

A blockchain maga egy - fizikailag megosztott, de logikailag egységes - adatbázis, amely egy folyamatosan növekvő, adatblokkokból álló listát tart nyilván a hamisítást és módosítást kizáró módon. A blokkok kezdetben csak adatok tárolására voltak képesek, de a modern megvalósítások már futtatható kódok elraktározására is alkalmasak.

Egy blokk a tranzakciók listáját és a benne tárolt programok által végzett műveletek eredményeit tartalmazza, valamint olyan metaadatokat, amelyek nemcsak időponthoz, de az előző blokkhoz is kapcsolják. Ezekből a blokkokból épül fel a blockchain, melyben minden blokk tartalmaz információt az őt megelőzőből, az pedig az őt megelőzőből és így tovább. Ez adja a biztonságát a szisztémának. A mögötte álló adatbázis nem lesz hamisítható, miközben egyébként publikus marad. A biztonságot az algoritmus fogja garantálni, hiszen a láncba már beépült blokk megváltoztatása, azaz egy ekkora számítási kapacitás felhalmozása, a lehetetlen kategóriába tartozik, mivel az a teljes láncot érintené.

A technológia előnye és egyben leglényegesebb tulajdonsága is, hogy decentralizált, az értékek cseréje harmadik fél kihagyása nélkül, közvetlenül zajlik, ez pedig a közvetítő partnerkockázatát kiiktatja. A felhasználók biztosak lehetnek abban, hogy a tranzakciók teljesülnek, nem kell ezt a feladatot egy harmadik félre bízni, ami a kockázatokat vagy a költségeket növelné. A tranzakciók és annak paraméterei a kliensek körében ismert adatbázisba kerülnek be, ami publikus. Ezek az adatok pontosak, konzisztensek, gyorsan beépülnek és széles körben elérhetőek az ügyfelek számára. Mivel nincs központi meghibásodási pont a hálózatban, ezért hatékonyan képes ellenállni a rosszindulatú támadásoknak. A technológia továbbá transzparens és állandó. A blokkláncba bekerült adatok onnan nem tudnak kikerülni, megváltozni, mert olyan nagyfokú és biztonságos algoritmus van mögötte, melyet egyetlen számítógép sem képes módosítani.

A blockchain története egybefonódik a Bitcoinéval, illetve általában a virtuális devizákkal. A Bitcoin nem csak létrejöttét, de elterjedését is a blockchain technológia fentebb bemutatott előnyeinek köszönheti: a Bitcoinnal végzett fizetési műveletekhez nincsen szükség fizikai azonosítóra (pl: lakcím, kártyaszámok), minimális költségek mellett végrehajthatók, az elszámolás pedig nagyon gyorsan végbemegy. Ugyan a technológia és a virtuális fizetőeszköz jelenleg szinte szétválaszthatatlan a közbeszédben, de igazából más-más, egymástól eltérő definíciókról van szó: az egyik a kezelés módja, a másik pedig a kezelés tárgya.

Ugyanakkor a technológia legnagyobb hátránya pont az előnye miatt jelentkezik. A használt titkosítási megoldás miatt, a tranzakciók nagyságrendileg 10 percenként rendeződnek egy blokkba, így komoly kihívásokat jelenthetnek olyan nagy forgalmat lebonyolító rendszerben, mint a tőzsdei kereskedés. Fejlődésének első lépése az lehet, hogy nem likvid értékpapírokkal kereskedhetnek rajta, vagy egy szűkebb piaci szegmenst céloznak meg mint például a startupok, melyek nem generálnak nagy forgalmat. Tavaly ősszel indította el a blockchain alapú piacot a Korea Exchange 37 startup céggel, melyből 23 a crowdfunding divízió része; szintén startupokra specializálódva készül a Tallinn-i Értéktőzsde blockchain technológiát bevezetni.

Mindazonáltal a viszonylagos lassússága ellenére már most használható lenne a technológia a post-trade szolgáltatások területén, mivel ezzel a megoldással a jelenleg egy-két napos elszámolást könnyen napon belülivé lehetne tenni. Az ausztrál tőzsdén (ASX) elkészült egy blockchain alapú klíring és elszámolási rendszer prototípusa, ami a közeljövőben leváltja a jelenleg használt, klasszikus (nem blockchaing) technológián alapuló post-trade rendszerüket.

IPO-K A NAGYVILÁGBAN 2016-BAN

2016-ban a Budapesti Értéktőzsdén hat sikeres tőzsdei bevezetés, köztük két részvénybevezetés történt, de tekintsünk most egy kicsit messzebbre és nézzük meg, mi zajlott az IPO-k színterén más országokban és földrészeken. Egyrészt vessünk számot a 2016-os év nyilvános részvénykibocsátásait tekintve, másrészt vizsgáljuk meg a körülményeket 2017-et illetően.

2016: EGY BIZONYTALANSÁGOKKAL TELI ÉV

Ritkán mondható el, hogy ennyire számos és összetett külső geopolitikai tényezővel kellett számolniuk a cégvezetőknek, mint amit 2016-ban láthattunk. Az év elejétől kezdve folyamatos bizonytalanságot okozott a Brexit szavazás kimenetele, Európa migráns válsága, a Közel-Keleten tapasztalt feszültségek mindegyike és az amerikai elnökválasztás. Mindezek mellé jöttek olyan gazdasági tényezők is, mint a FED kamatemelés körüli bizonytalanság, Kína lassulásától való félelem, vagy akár az olajárak akár a részvénypiacok volatilitása.

Összességében tehát nem meglepő fejlemény, hogy a mérleg negatív értéket mutatott világszerte 2015-höz képest mind az IPO-k számát, mind pedig azok méretét illetően. Az Ernst and Young számításai szerint 1055 tranzakciót hajtottak végre, amely 16 százalékos visszaesés az egy évvel korábbihoz képest, és az ügyletek összértéke is csak 132 milliárd dollárra rúgott, amely 33 százalékkal alacsonyabb, mint volt 2015-ben.

Ez a tendencia egységesen jelent meg a legtöbb helyen néhány kivételtől eltekintve, mint például az afrikai országok, Új Zéland vagy India. Ez utóbbinál maradva Narenda Modi kormányának a gazdasági reformjai, a javuló gazdaságba vetett befektetői bizalom 80 százalékos növekedést eredményezett a bevont új tőke tekintetében, az IPO-k száma is 83 IPO-val emelkedett, és közel 4 milliárd dollár értékben jegyeztek új részvényeket Bombayban. Afrikában a tanzániai tőzsde saját részvényeit vezette be, amelyet ötszörösen jegyeztek túl, az árfolyam pedig egy nap alatt megduplázódott.

Emellett tovább folytatódik az a trend is, hogy a cégek életciklusai elnyúlnak, például későbbre tolódik, amikor nyilvános részvénykibocsátással próbálkoznak meg (átlagosan 11 év), ahogy a kockázati-tőke befektetések is egyre növekvő szerepet töltenek be a finanszírozásban és agresszív magas értékeltségeiknek köszönhetően a cégek elhalasztják a nyilvános tranzakciót.

Az általános, mindenhol megfigyelhető jelenségek mellett persze olyan „helyi" tényezők is szerepet játszottak, mint a törvényi módosítások az Egyesült Államokban (Jobs Act a korábbinál nagyobb számú befektetőt engedélyez mielőtt a cégeknek nyilvánossá kellene tenniük a számaikat), vagy a 2015-ös év IPO-inak nem túl erős növekedési teljesítményei, amelyek szintén befolyásolták a 2016-os számot. Egy év közben mért statisztika alapján az USA-ban a tranzakciók 19 százalékos negatív hozamot produkáltak és a kibocsátások több mint 70 százaléka az IPO árfolyama alatt kereskedett. Kínában pedig a CSCR (Kínai Értékpapír Felügyelet) azon törekvése játszott szerepet az IPO-k tekintetében a gyengébb 2016-os teljesítményekben, hogy lassítsa az új kibocsátások menetét, azért, hogy kontrollálni tudja a 2015 nyarán látott negatív piaci hullámot.

ÁZSIA TOVÁBBRA IS VEZET

A kínai részvénypiacok, Sanghaj és Shenzen, a tokiói tőzsde és természetesen Hong-Kong idén is IPO gyárként működtek a globális összforgalom 60 százalékát kitéve. 115 IPO-val Hong-Kong nyerte az idei világbajnokságot, de Shenzen mindössze eggyel produkált kevesebbet. Az év legnagyobb tranzakciója szintén Hong-Kongban jött létre a 7,6 milliárd amerikai dollár értékű Postal Saving Banknek köszönhetően.

Japánban a 4 milliárd USD értékű állami vasúttársaság IPO-ja (a shinkansen gyorsvonatokat is üzemeltető JP Kyushu Railway) volt a tavalyi év legnagyobb tranzakciója, amellyel a kormány azt a célt kívánja elérni, hogy a nyugdíj megtakarítások egy része a betétekből kerüljön át részvénybefektetésekbe. Ez a tranzakció globális szinten is a harmadik legnagyobb volt.

A csökkenés azonban az ázsiai földrészt is elérte, ugyanis 2016-ban az egy évvel korábbi számokhoz képest 6 százalékos csökkenés volt a tranzakciószámban, mely leginkább Kínában és Hong-Kongban volt érezhető, míg Japán stagnált.

A NYSE SOK ÉVES MÉLYPONTJA

Az Egyesült Államokban a 2009-es válságot követő években volt csak alacsonyabb az IPO-k száma, mint 2016-ban. Helyi tényezők mellett a korábban említett politikai és gazdasági szempontokkal kapcsolatos bizonytalanságok kiemelten nagy mértékben éreztették a hatásukat. 112 IPO-val, 21 milliárd dolláros tranzakcióértékkel 35 százalék feletti volt a visszaesés a korábbi évhez képest. A két legnagyobb tranzakciót ázsiai cégek hajtották végre, a ZTO Express (Kína) és a Line (Japán). Egyértelműen megfigyelhető tendencia volt, hogy a technológiai cégek a kockázati tőke befektetőknek köszönhetően maradtak távol a tőzsdétől. Jól megfigyelhető ez, ha azokat az unikornis cégeket nézzük mint az Uber vagy az Airbnb, akik több milliárdos cégértékkel rendkívül magas értékeltség mellett döntenek az IPO elhalasztásáról.

EURÓPA IS ALULMARADT

Az év második felében a Brexit miatt Londonban több cég is elhalasztotta a nyilvános kibocsátást a kedvezőtlen árazás és az üzleti bizonytalanság miatt, és a kontinens többi országában is több helyen csökkenés volt megfigyelhető.

Pozitív színfolt volt a Koppenhágában debütált, 2,4 milliárd dollár értékű digitális fizetési műveletekre specializálódó Nets A/X, és a frankfurti Innogy SE 5 milliárd dollárt meghaladó IPO-ja.

A Nets A/X tranzakciója cáfolja azt a sokszor felemlegetett pesszimista diagnózist, miszerint a tőzsdéken keresztül kevés az érdekes innovatív vállalat. Ugyanakkor az árazás körül heves vita alakult ki, miután néhány héttel a kibocsátás után a részvények árfolyama 4 százalékkal alacsonyabb volt, miközben a dán index jobban teljesített.

Végezetül érdemes a közép-kelet európai régiót is megnézni, ahol a cseh Moneta tranzakció, a román Medlife tranzakció vagy az XTB Varsóban sikereseknek voltak tekinthetők, de mégis összeségében véve a régió sajnos alulmaradt elsősorban a lengyel csökkenésnek köszönhetően.

2017 NÖVEKEDÉST HOZHAT

A 2016-os értékeltségek alapján mindenki bizakodhat, hiszen a részvénypiacok és az új kibocsátások is szépen teljesítettek. A Renessaince Capital számításai szerint 22,5 százalékkal emelkedtek az új papírok árfolyamai.

A digitalizációval általánosan megfigyelhető üzleti stratégia, miszerint az érettebb, nagyobb cégek felvásárolják a kisebb, innovatív versenytársaikat, hogy védekezzenek és adaptálják magukat a megváltozott piaci környezethez, továbbra is jó okot adhat a cégeknek, hogy nyilvános részvénykibocsátással finanszírozzák magukat. Az is megfigyelhető, hogy a nagyobb cégek egyre gyakrabban alkalmazzák az új külföldi piacra lépéskor, hogy határon átnyúló IPO-k segítségével építik a márkanevüket, azaz másodlagos szempontnak sorolva a finanszírozást.

Szintén jótékony hatással lehet a 2017-es évre, hogy 2016 év végére a kínai felügyelet is változtatott a stratégiáján és nagyobb támogatást és figyelmet fordít arra, hogy ismét felgyorsulhassanak az IPO-k. A decemberben elindított Shenzen-Hong-Kong stock connect pedig a keresleti oldalon erősíti a piacot azáltal, hogy a külföldi befektetők könnyebben elérhessék a kínai tőzsdét. Ez szintén kedvez a kibocsátóknak is. Ugyanakkor az USA-val kapcsolatos növekvő feszültségek és Kína strukturális gazdasági problémái árnyalhatják a képet.

Amerikával kapcsolatban a megkérdezett elemzők szinte mindegyike növekvő IPO számot jósol, ezt támasztja alá az eddig nyilvánosságra hozott, bejelentett tranzakciók száma is és az S&P magas értékeltsége egyaránt. A privát és kockázati tőke befektetők mostanra olyan nagymértékű befektetési szintet értek el, hogy számos kiszállásra és nyilvános tranzakcióra lehet számítani tőlük is.

A magas értékeltségek ellenére Európában viszont mindenki továbbra is óvatos az optimizmussal, az Egyesült Államok külkereskedelmi stratégiája vagy a FED kamatdöntései egyaránt nehezíthetik a kontinens növekedését.

Mint ahogy az Alteo SPO és a DH IPO is felfelé húzta 2016-ban a statisztikákat, a BÉT 2017-ben is hozzá szeretne járulni a tőzsdei bevezetések számának emelkedésével a magasabb kibocsátói aktivitáshoz.

FOGALOMTÁR

Ajánlati könyv	Egy adott értékpapírra vonatkozó vételi és eladási ajánlatokat tartalmazó „könyv", melyben az egyes ajánlatok ún. prioritási sorrendben szerepelnek. Eszerint a jobb árú ajánlat megelőzi a rosszabb árú ajánlatot, míg az azonos árú ajánlatok közül elsőbbséget élvez a korábban megtett ajánlat.
ADH	**(Alliance Data Highway)** Közvetlen tőzsdei adatok elérhetőségét biztosító rendszer.
Arbitrázs ügylet	A piac működési / árazási zavarait kihasználó olyan ügylet, illetve ügyletek együttese, melynek során kockázat vállalása nélkül extraprofitra teszünk szert.
Árjegyző	Folyamatos vételi és eladási kötelezettséget vállal egy adott értékpapírra vonatkozóan meghatározott, általában szűk vételi és eladási ár különbség mellett.
Átlagár	Az értékpapír adott napi kötési árainak a kötésben szereplő mennyiséggel súlyozott átlaga.
Átvezetés	Az adott részvény tőzsdei forgalmazása a kibocsátó döntésének következményeként megszűnik egy piacon, ezzel egy időben a kereskedés egy másik Európai Unióban működő szabályozott piacra terelődik át. A befektető átvezetés esetén dönthet úgy, hogy még az adott piacról történő kivezetés előtt értékesíti részvényeit, vagy befektetését olyan szolgáltatóhoz transzferálja, aki hozzáféréssel rendelkezik az adott papír új kereskedési helyéhez.
Azonnali piac	A pénzügyi instrumentum piaca, amelyen a határidős és opciós piac alapul.
Befektetési szolgáltató	Olyan a BÉT-en kereskedési joggal rendelkező társaság (bank vagy brókercég), amelynek megbízást adhatunk tőzsdei ügyletek kötésére
Bessz	Hosszabb ideig tartó csökkenő árfolyam tendencia.
BÉT	Budapesti Értéktőzsde.
BÉTa	A BÉT által működtetett multilaterális kereskedési rendszer (MTF), a külföldi részvények forintban történő kereskedésére alkalmas platform. A BÉTa piacon megvásárolt részvény teljesen megegyezik a külföldi tőzsdéken jegyzett részvényekkel

BEVA	Befektető-védelmi Alap.
Bid-ask spread	Az ajánlati könyvben egy időpillanatban a legjobb vételi és eladási ár különbsége.
BLM	A BÉT likviditási mutatója.
Blockchain (blokklánc)	Technológia, mely lehetővé teszi a különböző értékek jelenleginél sokkal egyszerűbb és gyorsabb cseréjét.
Blue-chip részvények	Egy adott piac leglikvidebb és legtöbbet forgatott részvényei.
Book or Cancel:	Olyan Limit ajánlat, amely ha az ajánlattétel pillanatában az ajánlati könyvben található ellenajánlattal párosításra kerülne, akkor visszautasításra kerül.
BUX index	A BÉT hivatalos indexe, a BUX a piac legjelentősebb részvényeinek átlagos árváltozását mutatja folyamatosan, minden kötés után automatikusan bekövetkező frissítésekkel.
CCP	Központi szerződő fél – Az elszámolóház által nyújtott szolgáltatás, mely garanciát ad az ügyletek teljesítésére az elszámolásban közvetlenül résztvevő felek (azaz a kereskedő cégek és nem a mögöttük álló megbízók) számára.
CCP	Central Counterparty.
CEEGEX	Közép-és Kelet-Európai Szervezett Földgázpiac.
CETOP index	Közép-európai részvények teljesítményét tükröző tőzsdeindex.
Crossing network	Alternatív kereskedési rendszer.
CSCR	Kínai Értékpapír Felügyelet.
Dark pool	Alternatív kereskedési rendszer.

Day-trade	Napon belüli adás-vétel – egy adott értékpapír ugyanazon napon belül történő megvásárlása és eladása.
Dematerializáció	Az értékpapírok fizikai formájának megszűnése, amitől kezdve az értékpapírok csak számítógépes nyilvántartásban szerepelnek.
ELITE Program	Londoni Tőzsde Csoport vállalkozásokat ösztönző programja.
Elsőbbségi részvény	Az általános tulajdonosi jogok mellett speciális jogokat biztosító részvény. Leggyakoribb fajtája az osztalékelsőbbségi részvény, amely a rendes éves osztalék felett extra osztalék felvételére is jogosítja a tulajdonost.
Elszámolási ciklus	Az ügyletkötés és annak tényleges teljesítése között eltelt idő. Ez a részvényügyletek esetében 3 elszámolási napot jelent.
Értékpapír letéti számla	Az ügyfél számára vezetett, az ügyféltől letéti őrzésre átvett értékpapír nyilvántartására szolgáló számla.
Értékpapírszámla	A dematerializált értékpapírról és a hozzá kapcsolódó jogokról az értékpapír-tulajdonos javára vezetett nyilvántartás.
ETF	(Exchange Trading Fund) Tőzsdén kereskedett befektetési alap.
Fedezeti ügylet	Nyitott pozícióból eredő kockázatok csökkentésére kötött ügylet.
FESE	(Federal of European Securities Exchanges) Európai Tőzsdeszövetség.
High-frequency traiding	Alternatív kereskedési rendszer.
Hossz	Hosszabb ideig tartó emelkedő árfolyam tendencia.
Iceberg ajánlat	Olyan limit ajánlat, melynek van egy megadott méretű látható része, mely az ajánlati könyvben nyilvánosan szerepel. Ha ez a látható rész teljes egészében lekötődött, akkor a fennmaradó ajánlati mennyiségből újratöltődik a látható rész, amíg a teljes mennyiség le nem kötődik.

Kapitalizáció	A tőzsdére bevezetett részvények összértéke – a bevezetett mennyiség szorozva az értékpapírok árával.
KELER	Központi Elszámolóház és Értéktár Zrt.
KELER KSZF	Központi szerződő fél, Magyarországon a CCP funkcióját látja el.
Kivételes eljárás	Amikor egy tőzsdére bevezetett részvénytársaság valamennyi részvénye egy tulajdonos kezébe kerül.
Kivezetés	Az adott részvény teljes tőzsdei forgalmazása szűnik meg, s másik szabályozott piacon sem vesz részt nyilvános kereskedésben.
Kontraktus	A tőzsdei határidős termékek kereskedelme során alkalmazott standardizált kereskedési egység, aminek egész számú többszörösére lehet üzletet kötni.
Kötvényalapok	Elsősorban hitelpapírokba – államkötvényekbe és vállalati kötvényekbe fektető alapok. Különbséget az alapján lehet tenni közöttük, hogy inkább rövid vagy hosszú futamidejű értékpapírokat tartalmaznak.
Közkézhányad	(An.: Free float) Azon részvényesek tulajdonában lévő részvények összessége, akik nem számítanak stratégiai befektetőnek, illetve részesedésük nem haladja meg az 5 százalékot.
Limit ajánlat	A megadott áron vagy annál jobb áron teljesíthető ajánlat. Ebből kifolyólag a limit ajánlatok a piaci helyzettől függően nem minden esetben teljesülnek azonnal.
Lombard hitel	Értékpapír vásárlása hitelből, amelynél a megvásárolt értékpapír jelenti a hitel biztosítékát.
London Stock Exchange	Londoni Értéktőzsde.
Long / Hosszú pozíció	Olyan nyitott pozíció, amelyben a befektető az árfolyamok emelkedése esetén tesz szert jövedelemre.

MAD	**(Market Abuse Directive)** A piaci visszaélésekről szóló európai uniós irányelv.
MAR	**(Market Abuse Regulatory)** A piaci visszaélésekkel kapcsolatos európai uniós rendeleti szabályozás.
Margin	A nyitott pozíciók esetleges kedvezőtlen értékváltozásának fedezetére előzetesen bekért biztosíték (legtöbbször készpénz vagy állampapír).
Market to Limit ajánlat	Olyan ár megjelölése nélkül tett ajánlat, amely az ajánlati könyvben található ellenajánlatok közül csak a legjobb árszinten lévővel párosítható.
MiFID	A tőkepiacokat szabályozó európai uniós irányelv.
MiFIR	A tőkepiacokat szabályozó európai uniós rendelet.
MNB	Magyar Nemzeti Bank.
Most mind (Fill-or-Kill)	Csak akkor teljesülő ajánlat, ha az ajánlattétel időpontjában a teljes ajánlati mennyiség le tud kötődni, különben az ajánlat törlődik.
Most rész (Intermediate-or-Cancel)	Akár részletekben is teljesíthető ajánlat, de csak az ajánlattétel időpontjában. Az ajánlat le nem kötött része törlődik.
MSCI Emerging Markets Index	Tőzsdei index, mely a globális feltörekvő piacok részvénypiaci teljesítményét hivatott mérni. 23 feltörekvő ország indexét foglalja magában: Brazília, Chile, Csehország, Dél-Afrika, Egyesült Arab Emirátusok, Egyiptom, Fülöp-szigetek, Görögország, India, Indonézia, Katar, Kolumbia, Korea, Lengyelország, Magyarország, Malajzia, Mexikó, Peru, Oroszország, Tajvan, Taiföld, Törökország.
MSCI World Index	Tőzsdei index, mely a világ MSCI által fejlett piacoknak tartott részvénypiaci teljesítményét hivatott mérni.
MTF	(Multilateral Trading Facility) Multilaterális (alternatív) kereskedési platform.

NASDAQ	(National Association of Securities Dealers Automated Quotations) Értékpapírkereskedők Országos Szövetségének Automatikus Adás-Vételi Rendszere.
NHP	Növekedési Hitelprogram.
NOMAD	(Nominated Advisor) Kijelölt tanácsadó.
OTC piac	(Over the Counter) piac Tőzsdén kívüli piac (ideértve az MTF és az OTF platformokat is).
OTF	(Organised Trading Facility) Szervezett kereskedési platform.
P/BV mutató	Ár/Könyv szerinti érték – megmutatja, hogy a társaság piac által meghatározott ára hogyan viszonyul a számviteli nyilvántartásban szereplő cégértékhez. Értéke minél magasabb, annál pozitívabban értékelik a társaság tevékenységét.
P/E mutató	Ár/Egy részvényre jutó nyereség – összeveti a piaci értékítéletet a számviteli nyereséggel. Segítségével összehasonlítható hasonló profilú társaságok piaci megítélése. Értéke minél magasabb, annál pozitívabb a piac vélekedése.
Pénzpiaci alapok	Likviditási alapok, amelyek főként bankbetéteket és rövid futamidejű állampapírokat vásárolnak és a hagyományos befektetési alapok, amelyek általában egy éves futamidejű államkötvényeket tartanak a portfoliójukban.
Piaci ajánlat	Ár megjelölése nélkül tett ajánlat, mely az ajánlati könyvben található ellenajánlatok párosításával teljesülhet (akár több áron és több kötésben is). A pillanatnyilag nem párosítható rész a kereskedési modelltől függően törlődik, vagy a megadott ideig aktív marad.
Portfolió	A befektető által birtokolt befektetési eszközök összessége jelenti az adott befektető portfolióját.
Részvény	Részesedési jogot megtestesítő értékpapír.

Részvényalapok	Elsősorban részvénykitettséggel rendelkező alapok, melyek kockázatosságára utal, hogy átlagosan milyen mértékben tartunk részvényeket a teljes vagyonához képest: ha "csak jelentősen", akkor részvénytúlsúlyos alapnak nevezik, ha teljes mértékben, akkor tiszta részvényalapnak nevezzük.
Részvényindex	Valamely tőzsdén jegyzett részvények súlyozott átlagárfolyamát tükröző mutató.
Részvény-társaság	Olyan gazdasági társaság, amely előre meghatározott számú és névértékű részvényekből álló alaptőkével (jegyzett tőkével) alakul, és amelynél a tag (részvényes) kötelezettsége a részvénytársasággal szemben a részvény névértékének vagy kibocsátási értékének szolgáltatására terjed ki. A részvénytársaság kötelezettségeiért - törvényben meghatározott kivétellel - a részvényes nem felel.
RQFII	Renminbi Kvalifikált Külföldi Intézményi Befektetők.
Short / rövid pozíció	Olyan nyitott pozíció, amelyben a befektető az árfolyamok csökkenése esetén tesz szert jövedelemre.
Short selling	Rövidre eladás – egy adott értékpapír kölcsönvétele és ezzel egyidejű eladása, amivel az azonnali piacon rövid pozíciót lehet felvenni.
Stop	Az ajánlat akkor válik aktívvá, ha az árfolyam elér egy rögzített szintet (aktiválási ár).
SZIT	Szabályozott ingatlanbefektetési társaság.
T7	A frankfurti tőzsde, azaz a Deutsche Börse által kifejlesztett és üzemeltetett kereskedési platform.
Törzsrészvény	Általános tulajdonosi jogokat megtestesítő részvény, az elnevezésből a „törzs" előtagot legtöbbször el is hagyják.
Tőzsde	Nyilvános, központosított és szervezett piac, olyan hely ahol meghatározott árukat, meghatározott időben, meghatározott személyek adhatnak vehetnek szigorú eljárási szabályok szerint.

Tőzsdeindex	Egy tőzsdén kereskedett papírok értékét összefoglaló mutatószám. Jól jellemzi a piac állapotát.
TTT	Tőzsdei Tanácsadó Testület.
Ügyfélszámla	Az ügyfél pénzeszközeinek nyilvántartására szolgáló, befektetési vállalkozás, hitelintézet, árutőzsdei szolgáltató által vezetett számla.
Vegyes alapok	Különböző mértékben tartanak részvényeket és kötvényeket, pénzpiaci befektetéseket. A vegyes alapokon belül megkülönböztetünk óvatos, kiegyensúlyozott és dinamikus alapokat, melyek rendre növekvő kockázatot testesítenek meg a különböző eszközösszetételen keresztül.
Vendorok	Hivatásos adatszolgáltatók. A tőzsdék valós idejű kereskedési adatai csak az úgynevezett vendorokon (disztribútorokon, adatszolgáltatókon) keresztül érhetők el.
Volatilitás	Az értékpapír árának változékonyságát, ezzel az értékpapír árkockázatát mutató szám.
Xetra	Tőzsdei kereskedési rendszer. Ezt használja a BÉT is.

Báró Kochmeister Frigyes

Kochmeister Frigyesnek kitüntetett szerepe van a magyar tőzsde történetében: ő volt az 1864-ben megalakított Pesti Áru- és Értéktőzsde első elnöke, aki példátlanul hosszú ideig, egészen 1900-ig töltötte be tisztségét.

Kochmeister Frigyes Sopronban született 1816-ban, és a helyi iskolák elvégzése után a családi hagyományt folytatva gyógyszerésznek készült. Gyakornokoskodott édesapja, Kochmeister Ede gyógyszertárában, 1833-ban pedig a bécsi tudományegyetemen gyógyszerészi diplomát szerzett. Már ekkor is látszott a gazdaság és a kereskedelem iránti érdeklődése, hiszen közgazdaságtant is tanult, később pedig banki és kereskedelmi gyakorlatot szerzett.

Látókörét tovább szélesítette, amikor 1841-ben bejárta Európát, megfordult többek között Franciaországban, Olaszországban, Németországban, Belgiumban és Angliában. Egyesítve az otthonról hozott gyógyszerészet iránti érdeklődését, valamint kereskedelmi tapasztalatát és Európa-szerte kiépített kapcsolatait, 1842-ben Budapesten gyógyáru nagykereskedést és terményáru üzletet nyitott. Itt Balla Vilmos Régi pesti kávéházi legendái szerint „buzgón árusította az alkoholt és szagosszappant, a szeplő-kenőcsöt, a »tyúkszemirtóvizet«, továbbá ama híres fogport". E kis boltból később híres nagykereskedés lett, amely hosszú ideig meghatározó szereplője volt az ország gyógyszerellátásának. Ezt követően gyógyszerkészítő laboratóriumot hozott létre, majd megszervezte a gyarmatáru kereskedelmet.

Az eredményes vállalkozásokat felépítő, immár hírneves Kochmeister Frigyes későbbi pályafutását igen aktív társadalmi szerepvállalás jellemezte. Számos szervezet, társaság létrehozásában segédkezett, és közülük sokban töltött be tekintélyes pozíciókat. 1859-ben megválasztották a Pesti Kereskedelmi és Iparkamara elnökévé, és egyike volt a Kereskedelmi Akadémia, a Lloyd-társaság és a pesti gabonatársaság alapítóinak is. 1864-ben részt vett a Budapesti Áru- és Értéktőzsde megalapításában, melynek első elnökévé választották – e tisztségét több mint 30 évig, egészen 1900-ig töltötte be. Részt vett a Magyar Általános Hitelbank 1867-es megalapításában és annak vezetésében egyaránt. Igazgatósági tagja volt továbbá a hengermalom részvénytársaságnak, sőt országgyűlési képviselő is volt főrendiházi tagként.

A magyar tőzsde leghosszabb ideig regnáló elnöke, Kochmeister Frigyes a legendák szerint igencsak népszerű volt a korabeli alkuszok körében. A Pesti Áru- és Értéktőzsde megnyitásakor kitért a tőzsdék nemzetközi jelentőségére is, valamint beszédében felkérte a gazdákat, gyárosokat, iparosokat, alkuszokat, hogy „iparkodjanak a tőzsdének rendes és szorgalmas látogatása és üzleteiknek lehetőleg a tőzsdén való kötése által intézményünknek egészséges és erőteljes életet biztosítani".

1874-ben az országos protestáns árvaház elnökévé választották, miután az általa adományozott 80 ezer forintból építették fel a társaság épületét. Az általában imponáló szalonkabátjában megjelenő, fehér körszakállas Kochmeister Frigyest osztrák és magyar bárói ranggal is kitüntették. Budapesten, 1907-ben halt meg.

életrajzi források:

Gelléri Mór: A magyar ipar úttörői
Gyógyszerészi Értesítő, 1907. 733.
Új Magyar Életrajzi Lexikon. Magyar Könyvklub, Budapest, III. kötet, 1001-1002.
Országgyűlési Almanach 1901-1906, A Pesti Lloyd-Társulat Könyvnyomdája, Budapest 1901, szerk: Sturm Albert

bet.hu



© Budapesti Értéktőzsde Zrt.
1054 Budapest, Szabadság tér 7.