



Befektetések I.

3. előadás Részvénypiacok: jellemzők, intézmények és benchmarkok, az értékpapírok típusai és jellemzői

2023.03.14.

Póra András

pora.andras@gtk.bme.hu





A tőzsdei bevezetés motivációi

Külső tőkebevonás

Motivációs rendszer (opciók, bónusz)

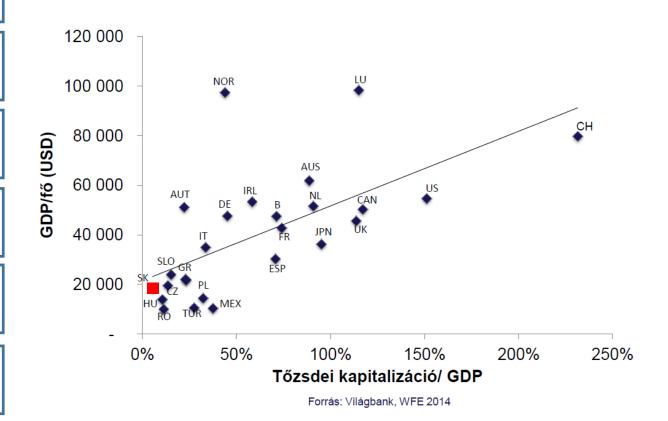
Rugalmas exit lehetősége

Transzparencia növelésén keresztül a piaci bizalom növelése

A vállalat értékének reális meghatározása

A jegyzett részvények formájában "akvizíciós valuta" teremtése

Olcsó PR







Értékpapírpiacok szabályozottság szerint

Volumen
Koncentráció
Szereplők száma
Sebesség

Szabályozottság
(állami és ön-)

- Aukció: (árverés) néha teljesen egyedi, koncentrált kereslet
- Tender: koncentrált kínálat
- **Vásár**: koncentrált kínálat és kereslet
- Tőzsde: olyan vásár, ahol homogén árukkal kereskednek, sokszereplős, szervezett és szabályozott, biztonságos üzletkötés, megfelelően likvid és kellő mértékű az információáramlás

Decentralizált

- Földrajzilag szétszórt résztvevők szerződnek
- Nincs/alacsony belépési korlát
- Nagyobb információs aszimmetria
- Olcsó? (A piac működtetésének nincs központi költsége)

OTC

- Tőzsdén kívüli
- "Bankközi" hálózat-jellegű (de: NASDAQ)
- Értékpapír, deviza stb.
- Közvetítő cégek
- Vannak belépési feltételek (tech)
- Gyors és olcsó ("fat finger" probléma)

Centralizált

- Egy helyre koncentrált kereslet és/vagy kínálat
- Egyedi termékek piaca
- Nyilvános ár: szisztéma alapján
- Tőzsde (közjogi vagy magánjogi jellegű), etimológia: tőzsér





Értékpapírpiacok piaci trend szerint: "trend is your friend"

Trading

Range

"Bull market"= hausse → emelkedő trend, vesznek.

- Optimizmus, erős sentiment, pozitív várakozások;
- Stratégia: először venni, de kérdés, hol a teteje?
- Kontrárius stratégia: amikor a legjobb a várakozás (a taxis vesz) eladni.

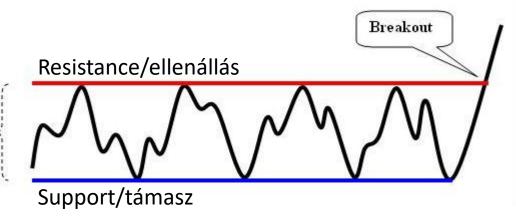
"Bear market"= baisse → csökkenő trend, adnak.

- Pesszimizmus, rossz várakozások;
- Stratégia: először eladni, de kérdés hol az alja?
- Kontrárius stratégia: amikor a legrosszabb a várakozás (a taxis elad) venni.

"Range-bound market" \rightarrow a piac adott értékek között ingadozik (plafon, padló), vesznek és adnak is.

- A piaci várakozás nem konzisztens;
- Stratégia: amikor felmegy eladni, amikor lemegy venni érdemes, de kérdés, hol van a két szélsőérték?









Értékpapírok csoportosítása

Az alapul szolgáló jogviszony:

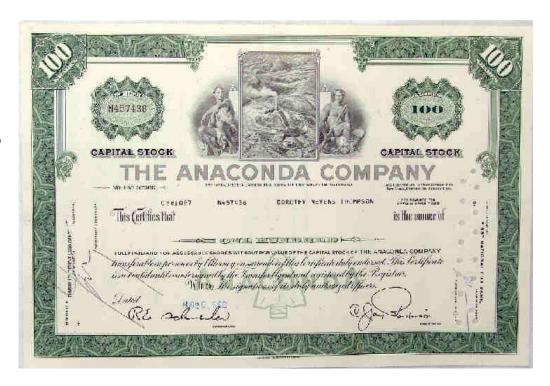
- **Pénzkövetelésről szóló, vagy hitelezési jogviszonyt** megtestesítő (pl.: kötvények, jelzáloglevelek)
- Részesedésről, vagy tagsági jogviszonyról szóló (pl.: részvények)
- Áruval kapcsolatos tulajdonjog, vagy egyéb jogról szóló értékpapírok
- Befektetési jegyek

Kibocsátás köre: nyílt, zárt.

Hozam: fix, változó.

Kibocsátó: állam, jegybank, önkormányzat, pénzintézet, vállalat magánszemély (váltó!)

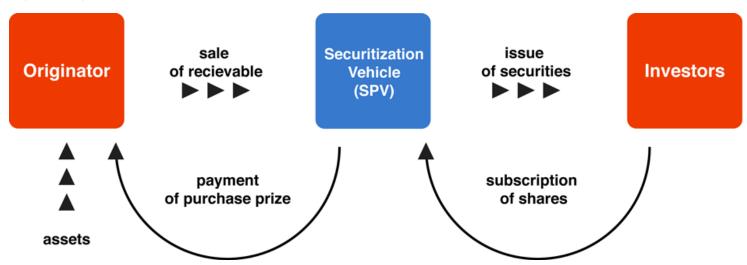
Lejárat: éven belüli, éven túli.







Értékpapírosítás



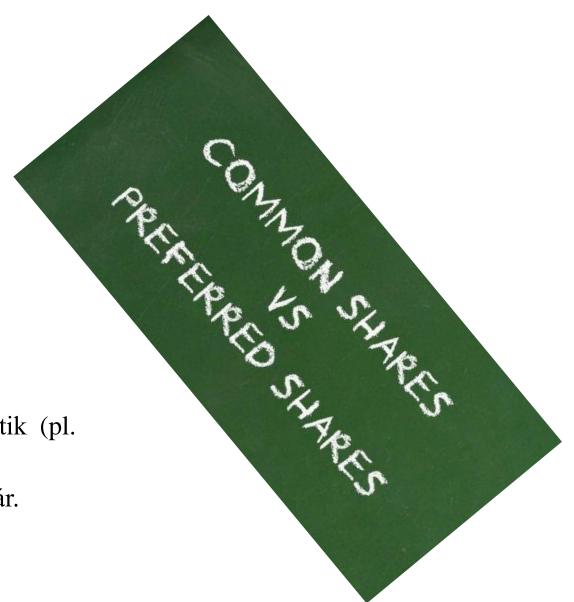
- Értékpapírosítás: egyedi ügyletek (általában hitelek) portfóliója "összecsomagolva" (pool), majd minőség szerint értékelve és részekre (tranche) osztva értékpapírként (ABS) értékesítve a piacon (hitelminősítők)
- Ezekre a papírokra pedig további derivatívák is kibocsátásra kerülnek (CDS, CDO)
- Probléma: az árazás, az alap hitelportfólió valós értéke, a csomagolási "mix", válságban pedig az illikviditás.





Részvényfajták: jogok

- Törzsrészvény → tulajdonjog, szavazat, osztalék;
- Elsőbbségi részvény
 - Szavazat → irányítási jogok (pl. Facebook);
 - Osztalék → elsőként kap osztalékot;
- Osztalékfizetésre nem jogosító részvény;
- **Visszahívható** → kötött áron visszavásárolható;
- **Átváltható** → elsőbbségiből törzsrészvény;
- Módosított hozamú → az osztalékot valamihez kötik (pl. kamathoz, hozamhoz);
- Átváltható kötvény → részvényre → kötött arányok, ár.
- Bármilyen egyéb beágyazott derivatívával.







Részvényfajták 2.: piaci jellemzők

- "Blue chipek" \rightarrow a legnagyobb piaci kapitalizációjú cégek (pókerben a kék chip volt a legnagyobb értékű), régóta működnek, stabil profit és osztalék, kis volatilitás (pl. IBM, vagy OTP);
- "Penny stocks" → kis kapitalizáció, alacsony ár, nagy volatilitás, instabil múlt és profit (A Wall Street farkasa, "pink sheet" piac);
- "Income stocks" \rightarrow az átlagnál magasabb osztalékot fizető, stabilan nagy jövedelmű cégek (pl. energiacégek)
 - "Defensive stocks" \rightarrow a piaci kilengésektől, gazdasági ciklustól függetlenül fizeti az osztalékot.
- "Growth stock" → pillanatnyilag alacsony ár, de nagy növekedési lehetőség. A profit nem a kifizetett osztalék lesz, hanem a részvényárfolyam emelkedése (pl. Amazon a korai időszakban)
- "Cyclical stocks" → az üzleti ciklusra, tőzsdei kilengésekre nagyon érzékeny részvények (pl. autóipar).





Tőzsdei alapinformációk

Árak: aktuális, nyitó, záró, legmagasabb, legalacsonyabb, átlag;

Volumen, Átlagos volumen;

Tőzsdei kapitalizáció;

52 hetes csúcs/mélypont;

P/E mutató és az F P/E (előremutató) → részvényár/egy részvényre eső nyereség;

EPS mutató → egy részvényre eső nyereség;

Béta → a részvény együttmozgása a piaccal;

Osztalék, osztalékhozam → egy részvényre eső osztalék/részvényár;

Részvények száma;

Inst. Own: hány % intézményi kézben; while Avg Vol Közkézhányad: a cég összes részvényének hány százaléka van a

piacon.

Stock Price and Change from Previous Day: For Disney, the current price is \$23.19, which represents a decline of 1.53% or \$0.36 from the previous day's closing price.

Name and Symbol: These are used to identify the stock. For example, the symbol for Disney is "DIS." You can also use the stock's symbol when using online systems to look up information on the stock.

The Walt Disney Company (Public, NYSE: DIS)

Real-time: 12:40PM EDT → Volume: 5.02M → Avg Vol:

Open, High, and Low: On this day, Disney's stock price opened the day at \$23.08, and ranged between a high of \$23.25 and a low of \$22.95.

Mkt Cap: Market Cap refers to the total value of all the company's common stock outstanding.

12.59

1.84

52Wk High and 52Wk Low: These are the highest and lowest prices paid for the stock over the past 52 weeks, excluding the latest day's trading. These prices will give you a sense of the direction the stock price is takingwhether its price is generally going up or down and by how much.

Dividend and Yield:

Dividend is the stock's annual cash dividend, while 0.35 Yield is the dividend yield, which is obtained by dividing the firm's annual cash dividend by the closing price of the stock that day.

EPS:

43.06B [P/E:

34.85

15.14

17.60M

FP/E:

Beta:

EPS:

The earnings per share.

Beta: A measure of the relationship between an investment's returns and the market's returns. It will be discussed in

detail later.

Dividend:

Inst. Own:

1.51

1.86B)

Yield:

1. 11**←** Shares:

Shares, Inst. Own:

Shares represents number of shares outstanding while Inst. Own identifies the percent of the shares outstanding that are owned by institutions such as mutual funds and institutional ownership.

Vol and Avg. Vol:

23.19

-0.36 (-1.53%)

Vol represents the number, or volume, of shares of stock that were traded so far during the day, represents the average volume on a typical day.

P/E. F P/E: P/E stands for price-earnings ratio (P/E ratio, also called the "earnings multiple"). The P/E ratio is the stock's price divided by the income, or profit, earned by the firm on a per-share basis over the previous 12 months. In effect, it states the multiple that investors are willing to pay for one dollar of earnings. High P/Es may result as investors are willing to pay more for a dollar of earnings because they believe that earnings will grow dramatically in the future. Low P/Es are generally interpreted as an indication of poor or risky future prospects. F P/E is the forward price-earnings ratio, and uses estimated earnings over next 12 months. If there is no estimate, it is not given.

Open: 23.08 → Mkt Cap:

52Wk High:

52Wk Low:

23.25

22.95



Megbízástípusok 1.



- Limitár: aminél magasabban (vétel), vagy alacsonyabban (eladás) nincs ügylet
 vételnél általában a piaci ár alatt, eladásnál pedig felette kínálják;
- Bid: vételi megbízás (a legmagasabb ár, amin a vevő hajlandó venni);
- **Ask/offer**: eladási megbízás (a legalacsonyabb ár, amin az eladó hajlandó eladni);
- **Bid/ask spread**: a legalacsonyabb eladási és a legmagasabb vételi ajánlat közötti különbség → egyben likviditási mutató (minél szűkebb, annál likvidebb a piac) → amikor egyezik: ügyletkötés;
- Piaci ár: az ajánlati könyvben lévő megbízási árakon vétel vagy eladás

 tehát soha nem jelenik meg az ajánlati könyvben, de mindig azonnal teljesül. Hátrány: bármilyen áron.
- Küszöbár (stop-megbízás):
 - ha elér egy bizonyos árszintet a piac,
 - akkor piaci árassá válik a megbízás,
 - tehát ha erre csökken eladás, ha erre növekszik, vétel.
 - A limitáras ellentéte.
 - Előny: stop-loss, korlátozhatjuk vele a veszteségünket (tehát pl. -10%-ra beállítjuk), vagy beszállhatunk vele egy növekedésbe (ha 5%-ot nő, vétel).
 - Másik előny: a technikai kereskedésnél a támasz/ellenállás szinteket lehet vele beállítani.

Ajánlati könyv

Orders Accepted	Total Volume
1,153,586	7,689,062

	TOP OF	воок	LAS	T 10 TRADE	S
	SHARES	PRICE	TIME	PRICE	SHARES
4	11,000	180.07	14:42:13	180.03	100
ı	12,500	180.06	14:42:11	180.02	100
S	12,900	180.05	14:42:11	180.01	100
ASKS	9,700	180.04	14:42:09	180.01	100
	1,100	180.03	14:42:09	180.01	200
S	6,400	180.02	14:42:08	180.01	100
BIDS	9,700	180.01	14:42:06	180.01	100
	9,600	180.00	14:42:06	180.01	100
1	14,700	179.99	14:42:06	180.01	100
•	11,500	179.98	14:42:06	180.01	100

Bid/Ask spread= 180.03\$-180.02\$ = 0.01\$
0,01\$/180,03\$=0,0056%

→ nagyon likvid piac

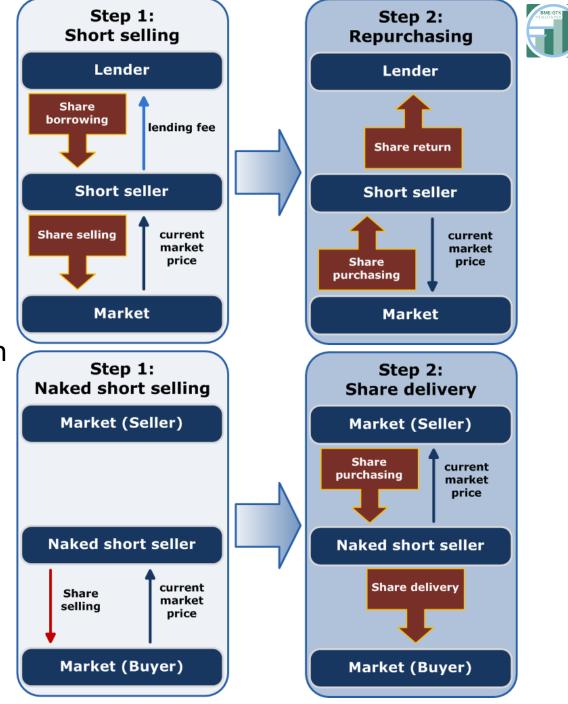
Időtávok:

- Azonnali (fill or kill);
- Napi (day order);
- Visszavonásig (good till cancelled: g.t.c.);
- Adott dátumig (pl. one week).



Megbízástípusok 2.

- Hitelből vásárlás (buying on the margin): brókerhitellel, tőkeáttétellel aztán eladással zárni lehet;
- Rövidre eladás (short, short selling): a letéttől függően szintén általában tőkeáttételes ügylet → eladni valamit, ami nincs a birtokunkban → az árfolyam esésére játszani:
 - "Normál" → kölcsönvesszük a brókertől aztán eladjuk, majd visszavesszük és visszaadjuk a brókernek;
 - 2. "Meztelen" (naked) > virtuálisan eladni azt a papírt, ami nincs a birtokunkban, aztán zárni az ügyletet egy vásárlással.
- **Tőkeáttétel**: a teljes ügyleti összeg egy részét kell letétként elhelyezni, ehhez írják hozzá a profitot, illetve ebből vonják a veszteséget. Ha elfogy -> "margin call" (film!), ha nem megy, lezárás.





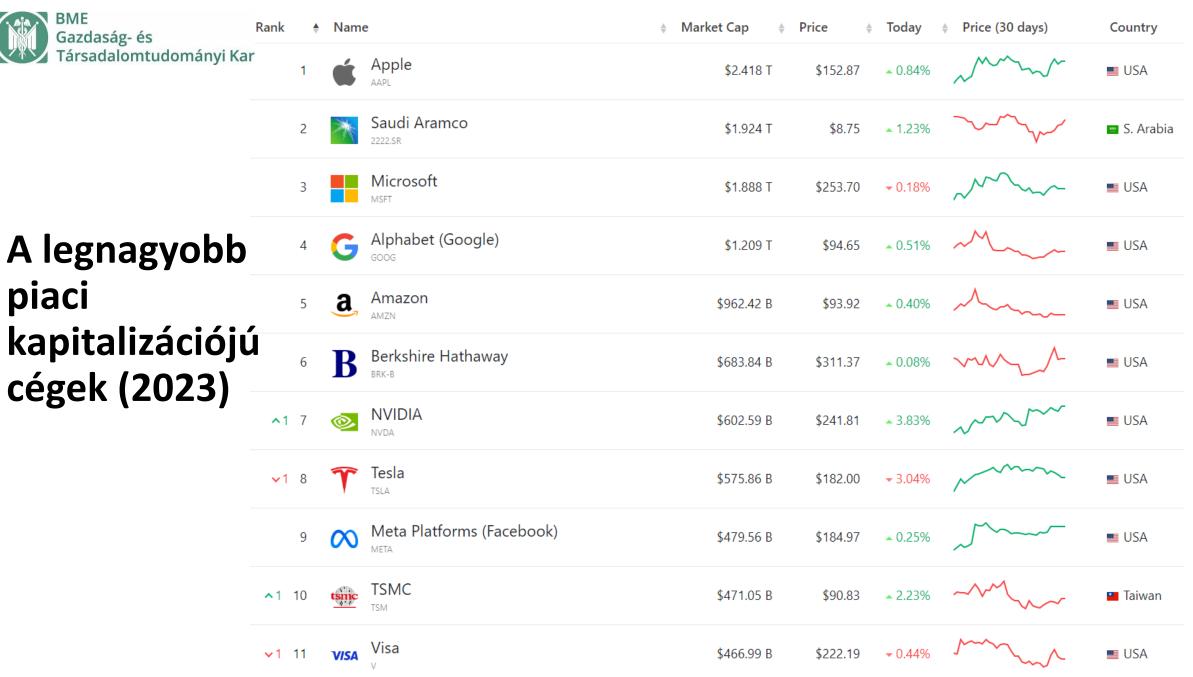


Tőzsdei kapitalizáció

Tőzsdei/piaci kapitalizáció ("market cap"): a tőzsdén lévő részvények száma, megszorozva az aktuális piaci árral → a vállalat méretének, piaci értékének egy proxy mutatója. Tehát pl. 1 000 000 db részvény 30 USD-s piaci áron = 30 000 000 USD piaci kapitalizáció;

- Mega ("mega cap": 300 Mrd USD felett (Apple, Facebook, Amazon);
- Nagy ("large/big" cap): 10-300 Mrd USD (Wilshire 5000);
- Közepes ("middle cap"): 2-10 Mrd USD (S&P 400 Mid Cap Index);
- Kicsi ("small cap"): 300M 2 Mrd USD (Russel 2000);
- Mikro ("micro cap": 50- 300M USD;
- Nano ("nano cap"): 50 millió alatt → "penny stocks".
- A határok dinamikusan változnak: Apple 1 000 Mrd USD felett (2018.08.02.), Amazon (2018.09.04.);
- A piaci kapitalizáció több, mint 90%-át a nagyok teszik ki.

Mega (300 Mrd<) Large/Big (10-300 Mrd) Mid (2-10 Mrd) **Small** (300 M - 2 Mrd)Mikro (50 M - 300 M)Nano (<**50M**)

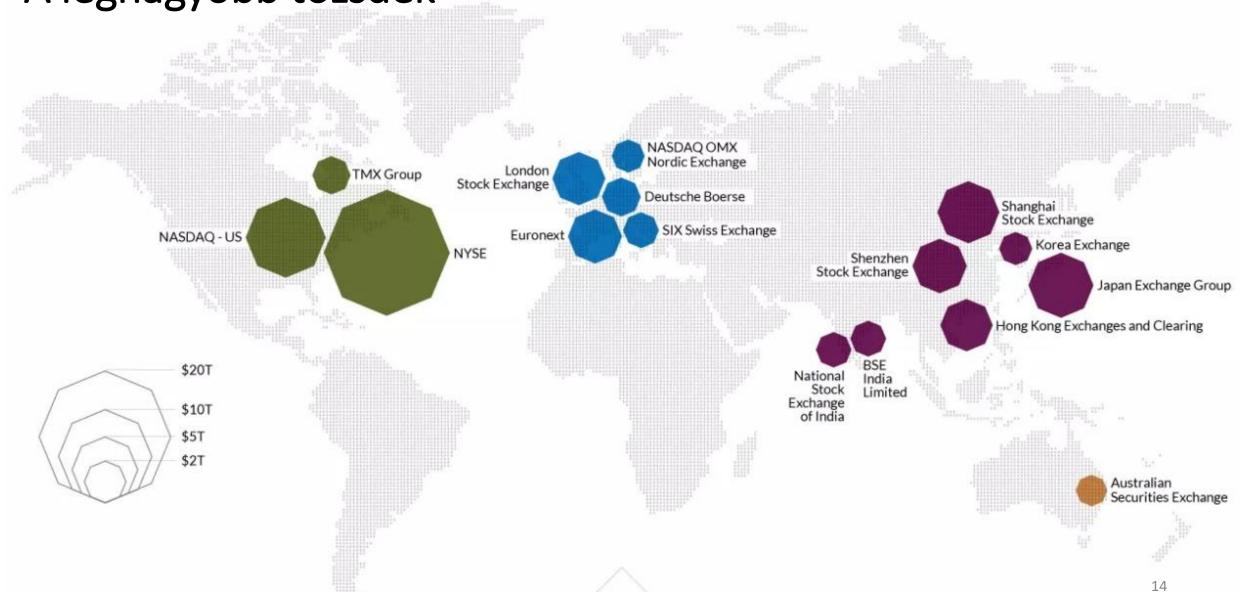


https://companiesmarketcap.com/





A legnagyobb tőzsdék





Brexit -> előzés



NYSE

Nasdaq

EURONEXT SHENZHEN STOCK EXCHANGE LONDON STOCK EXCHANGE

\$89.5T

facebook

\$598B

JAPAN EXCHANGE GROUP

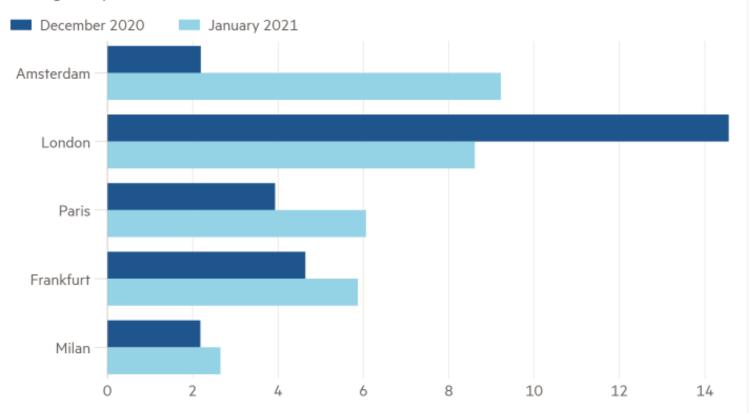
SAUDI STOCK EXCHANGE TMX GROUP

ALL OTHER EXCHANGES

14.5%



Average daily volume (€bn)



Source: CBOE Europe



\$938B

https://www.visualcapitalist.com/the-worlds-10-largest-stock-markets/

How Individual Companies Compare

All other exchanges

Microsoft \$1,384B

\$1,349B

VISUAL CAPITALIST DATASTREAM

World's Largest Stock Markets

← Each square this size is worth \$100 billion





Tőzsdei benchmark: az indexek

Dow Jones Industrial Average (DIJA, Dow 30), 1896, NYSE, NASDAQ

S&P500, 1957, NYSE, NASDAQ

Nikkei 225, 1950, Tokyo Stock Exchange

MSCI World, 1969

Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE), 1969, LSE

Russell 2000, 1984, NYSE, NASDAQ

Cotation Assistée en Continu (CAC40), 1987, Euronext, Párizs

Deutscher Aktienindex (DAX), 1988, Frankfurt

Austrian Traded Index (ATX20), 1991, Wiener Börse

Índice Bursátil Español 35 (IBEX35), 1992, Bolsa de Madrid

WIG20, 1994, Varsó

BUX, 1995, BÉT (16)

Fajták:

- Globális (MSCI World);
- Régiós (EURO STOXX 50);
- Nemzeti (FTSE 100);
- Iparági (GDXJ: smallcap nemesfém);
- Tőzsdei (S&P500);
- Vállalatszegmens (Russel 2000).
- A súlyozás mindig vita tárgya;
- A bekerülésnek presztízsértéke van (és a kikerülésnek is).

Hasznuk:

- A piaci hangulatot mutatják;
- A vonatkozási alap (tőzsde, szektor, régió stb.) teljesítményét méri historikusan;
- A különböző alapok és vagyonkezelők ehhez mérik a teljesítményüket > benchmark szerep, befektetési politika;
- A szabályozásban is szerepet kaphatnak;
- Lehet velük kereskedni is (ETF: Exchange Traded Funds és derivatívok).





Kereskedési stílusok

	Tartási periódus	Kereskedési frekvencia	Módszer	A kereskedés időtartama	
"Position trading"	Hónapoktól évekig.	0-3 trade egy évben egy eszközzel.	Technikai és fundamentális elemzés.	Pár óra egy héten, minimális karbantartás/odafigyelés.	
"Swing trading"	Napok-hetek, átlagosan 4 nap.	25-párszáz trade egy évben.	Főként technikai elemzés.	1-2 óra egy nap.	
"Day trading"	Ugyanazon a napon zár (<1 nap).	Ezres nagyságrendű trade egy évben.	Technikai elemzés, a kiugrások azonnali leütése.	Teljes munkaidő, minden nap.	
"Scalp trading"	Másodpercektől percekig.	Napi szinten lehet többszáz trade.	Program és technikai alapú, a sebesség kulcskérdés.	Teljes munkaidő, teljes figyelem: a legfárasztóbb.	





Tőzsdei csalások – néhány típus: mind törvénytelen, de nehéz megfogni

Vállalati csalás: egy jó nevű céghez hasonló nevű céget kreálnak, ezzel csalogatva a befektetőket (és pénzüket).

"Kazánház" (boiler room": a brókerek nagy nyomást helyeznek az ügyfélre, hogy vegyen vagy eladjon egy papírt, gyors döntést hozzon.

"Pump and dump": hamis, félrevezető információkkal villámgyorsan felpumpálni egy papír értékét, majd ugyanilyen gyorsan megszabadulni tőle ("penny stocks"); Bennfentes kereskedés: bennfentes információkra alapozott ügyletek, ha a vállalat alkalmazottja kereskedik nyilvánosan, az lehet legális;

"Short and distort": rövidre eladnak egy papírt, aztán rossz híreket terjesztenek róla;

Piramisjáték ("Ponzi-scheme"): a belépők pénzéből fizetik a bent levők profitját, amíg össze nem omlik;

"Prime bank": azt hazudják, hogy minőségi eszközt vesznek a befektetők pénzéből, de ez nem történik meg;

Számviteli csalás: a pénzügyi kimutatások szándékos manipulációja, kell hozzá a könyvvizsgáló is (pl. Enron)

"Front running": a vagyonkezelő az ügyfélmegbízás előtt saját ügyletet is végrehajt (pl. vétel előtt vételt), majd a megváltozott áron ellentétes ügylettel lezár.







Szemelvények a tőzsde és válságtörténetből

1285	1531	1602	1611	1637	1	L 720	1771	1792	1819	1857	1864
Brugge	Antwerpe	n Holland	Amszterda	_{am} Tulipánn	nánia Dél	tengeri W	/iener	NYSE	USA első	Ohio Life	Pesti tőzsde
Van Buerse	1571 Roya	l Kelet-india	ai		Tá	rsaság E	Börse		tőzsdeválsága	and Trust	
	Exchange	Társaság			Mis	sissippi				+ mg-i	
	1585				Co	mpany				túltermelés	
	Frankfurt				(kö	tvény)					
	Bubble Act										
1873	1929	1948	1971	1987	1989-90	1997-98	3 2	2000-2001	2001	2005	2008
Gründerzeit	Fekete	Budapesti	NASDAQ	Az S&P500	BÁT	Ázsiai és	s DC	OTCOM luf	i 9/11 hatás	BÉT és BÁT	Subprime
és	csütörtök	értéktőzsde	Első	20% fölött	BÉT	orosz váls	ág			együtt	válság
összeomlás		államosításae	lektronikus	esik napon	1	Nemzetkö	İzi				
ipari				belül		befektető	ők				

A technológia ugyan változik, de a homo sapiens nem, tehát a buborék örök. A piacot mindig csak követni tudja a szabályozás.