



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)

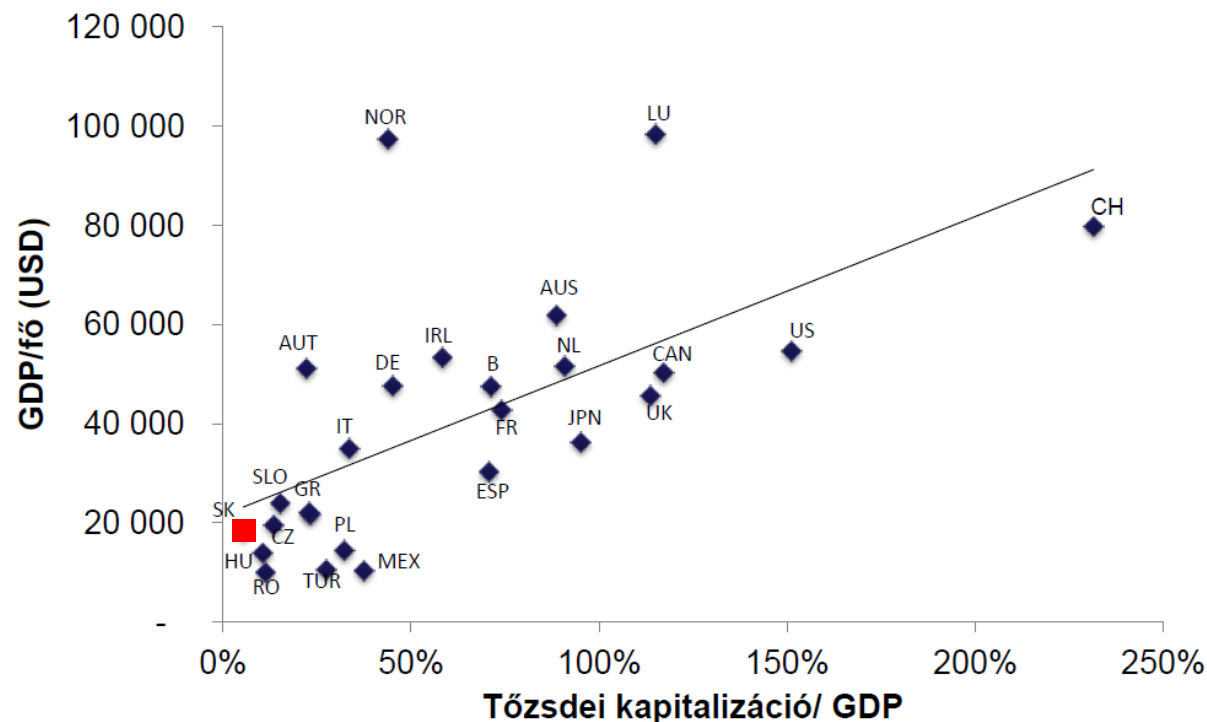
Rugalmas exit lehetősége

Transzparencia növelésén keresztül a piaci
bizalom növelése

A vállalat értékének reális meghatározása

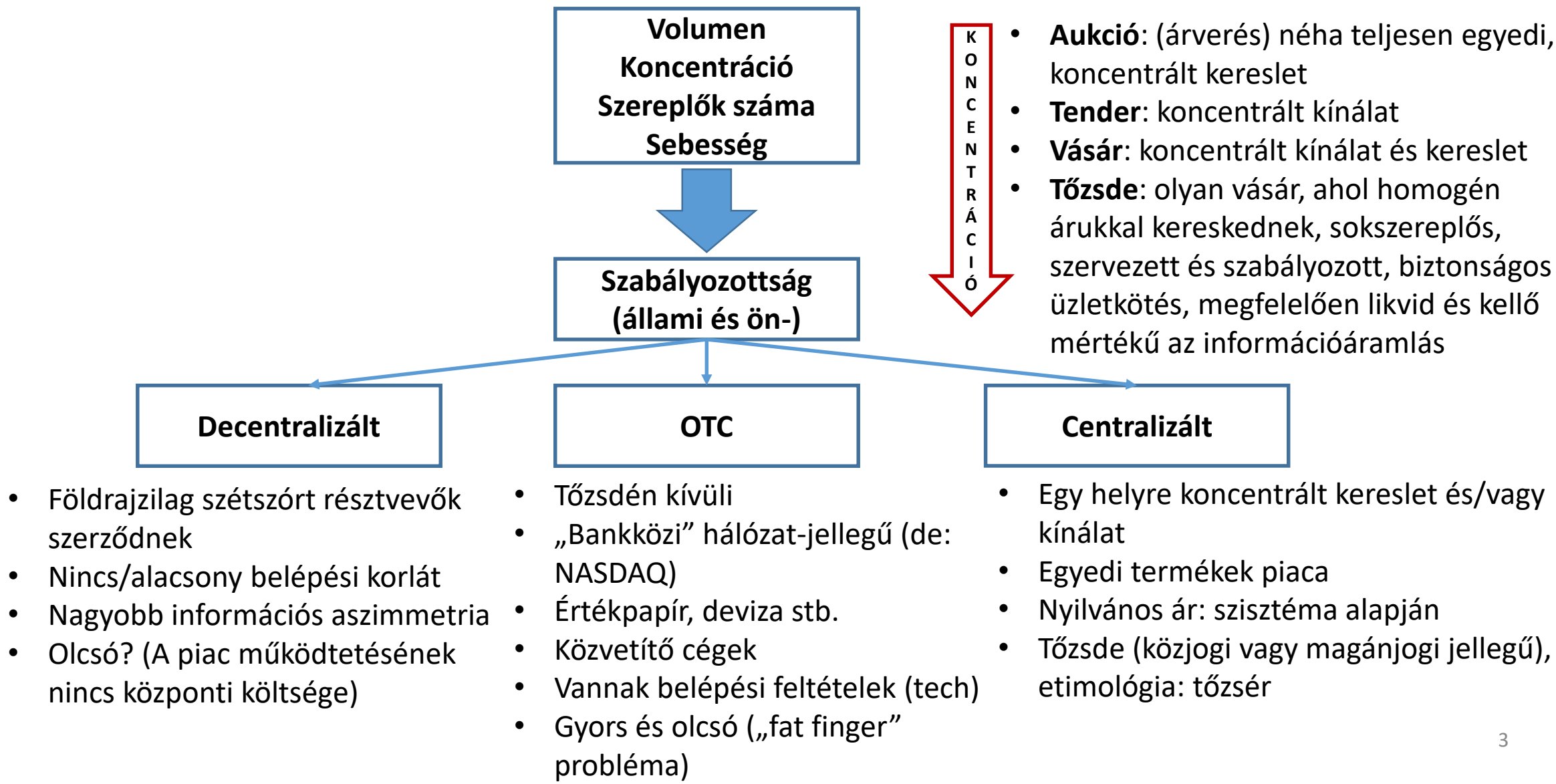
A jegyzett részvények formájában „akvizíciós
valuta” teremtése

Olcsó PR



Forrás: Világbank, WFE 2014

Értékpapírpiacon szabályozottság szerint



Értékpapírpiacon piaci trend szerint: „trend is your friend”

„**Bull market**”= hausse → emelkedő trend, vesznek.

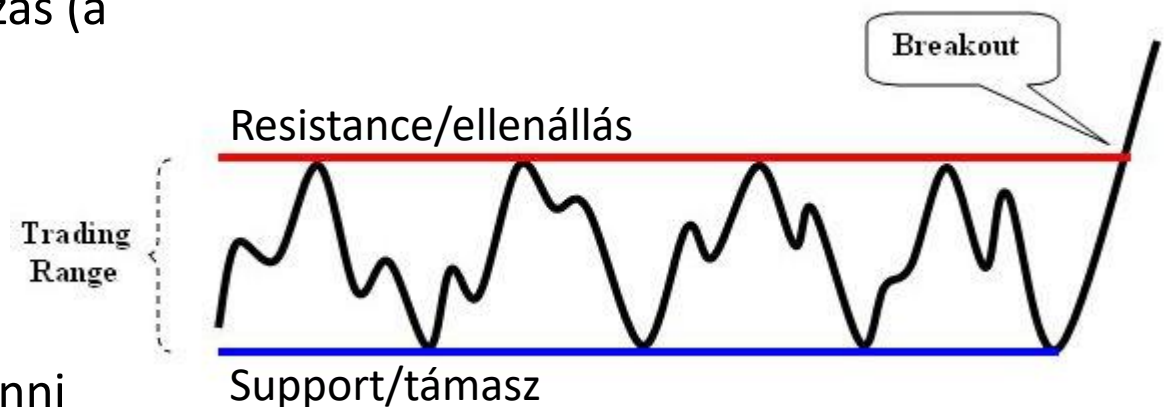
- Optimizmus, erős sentiment, pozitív várakozások;
- Stratégia: először venni, de kérdés, hol a teteje?
- Kontrárius stratégia: amikor a legjobb a várakozás (a taxis vesz) eladni.

„**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**” → 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:

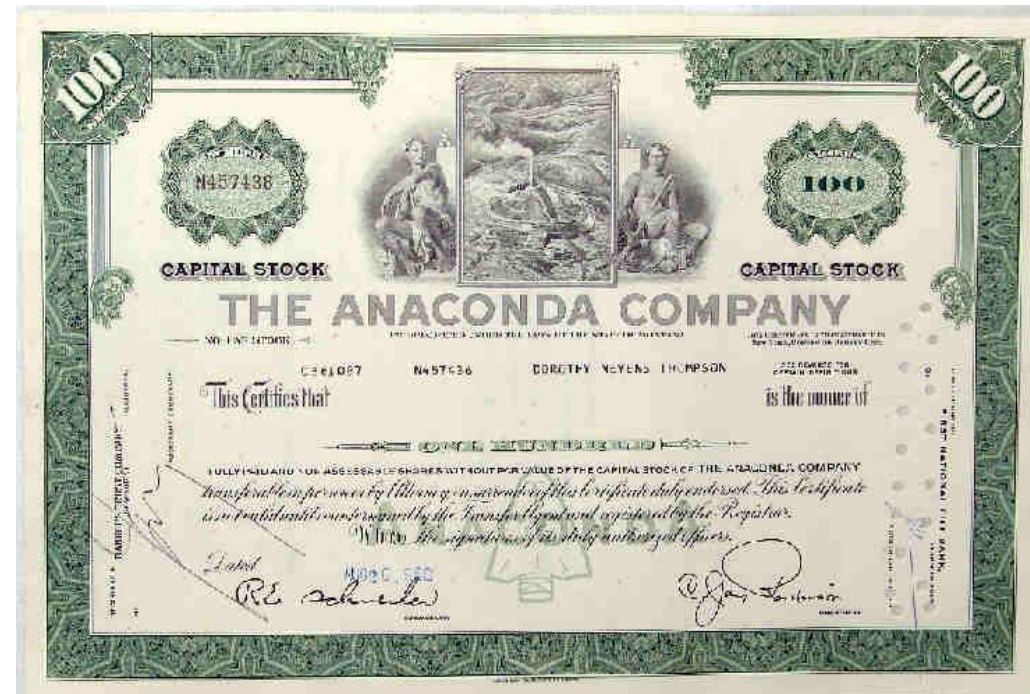
- Pénzkövetelésről szóló, vagy hitelezési jogviszonyt megtestesítő (pl.: kötvények, jelzáloglevelek)
- Részesedésről, vagy tagsági jogviszonyról szóló (pl.: részvények)
- Áruval kapcsolatos tulajdonjog, vagy egyéb jogról szóló értékpapírok
- Befektetési jegyek

Kibocsátás köre: nyílt, zárt.

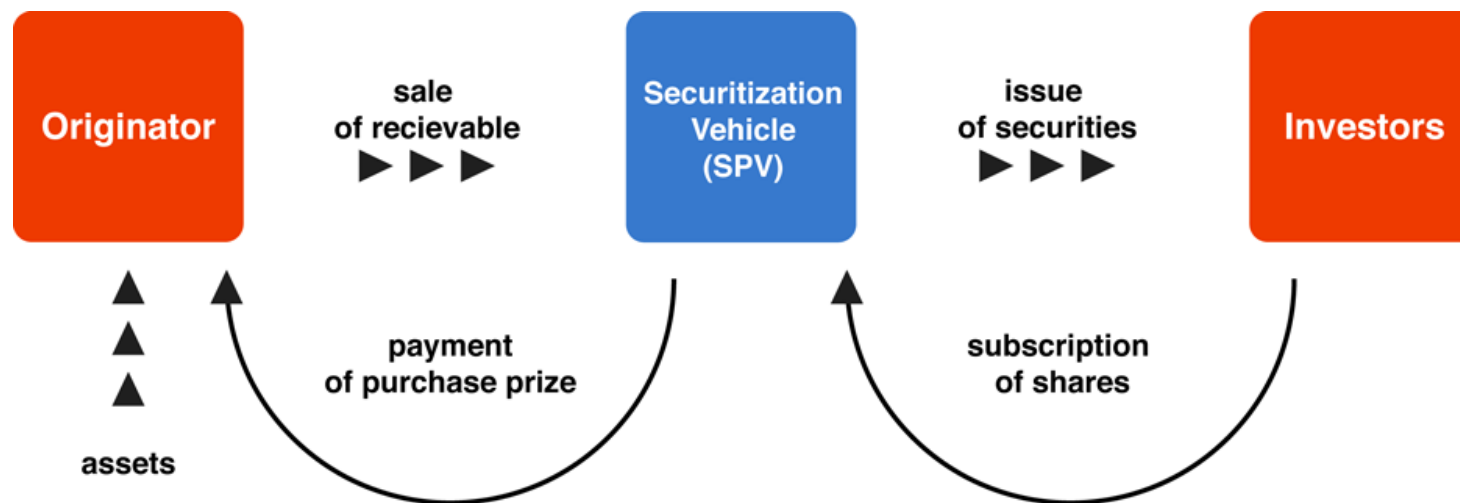
Hozam: fix, változó.

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

Lejárat: éven belüli, éven túli.



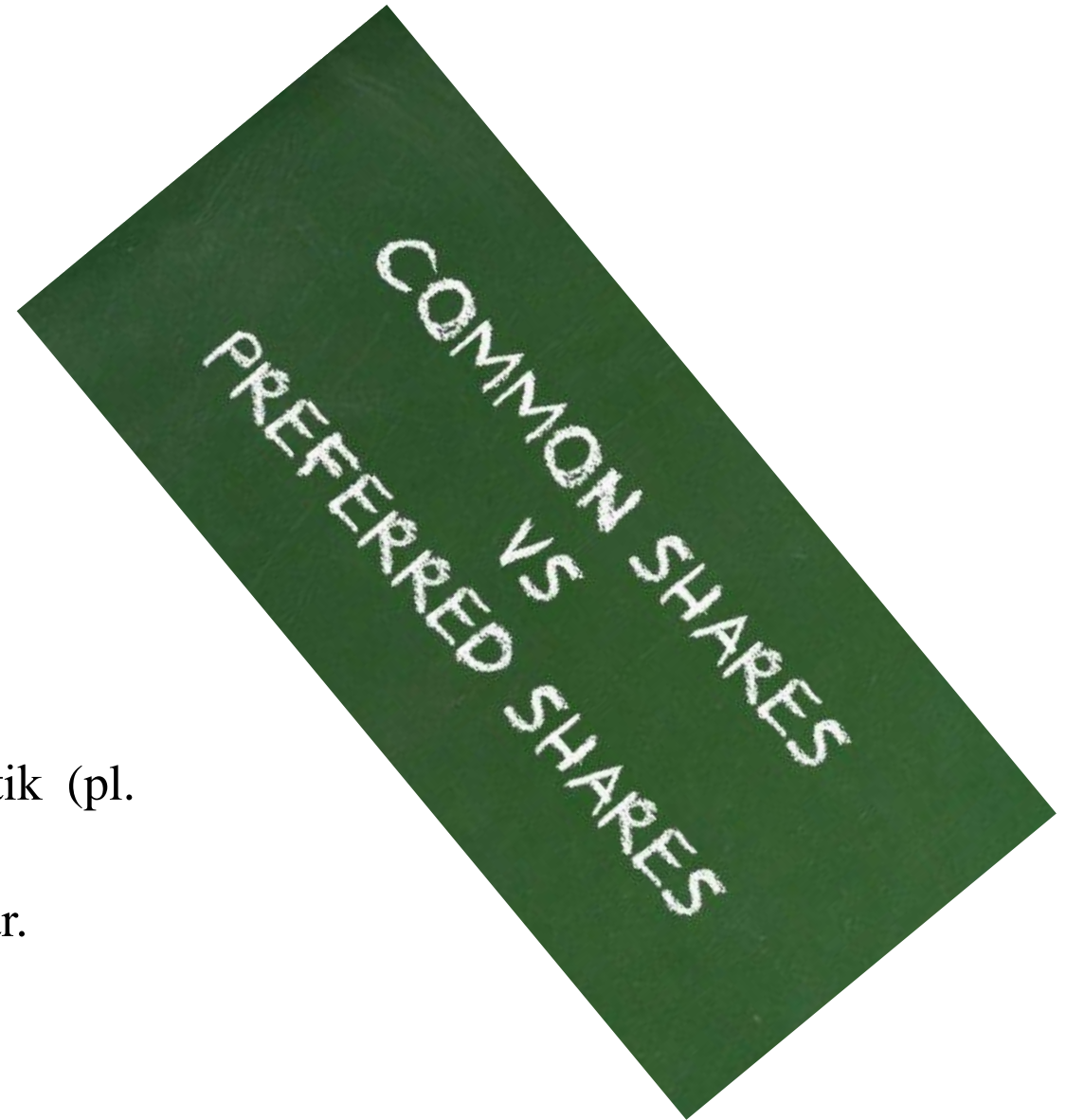
Értékpapírosítás



- 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**.



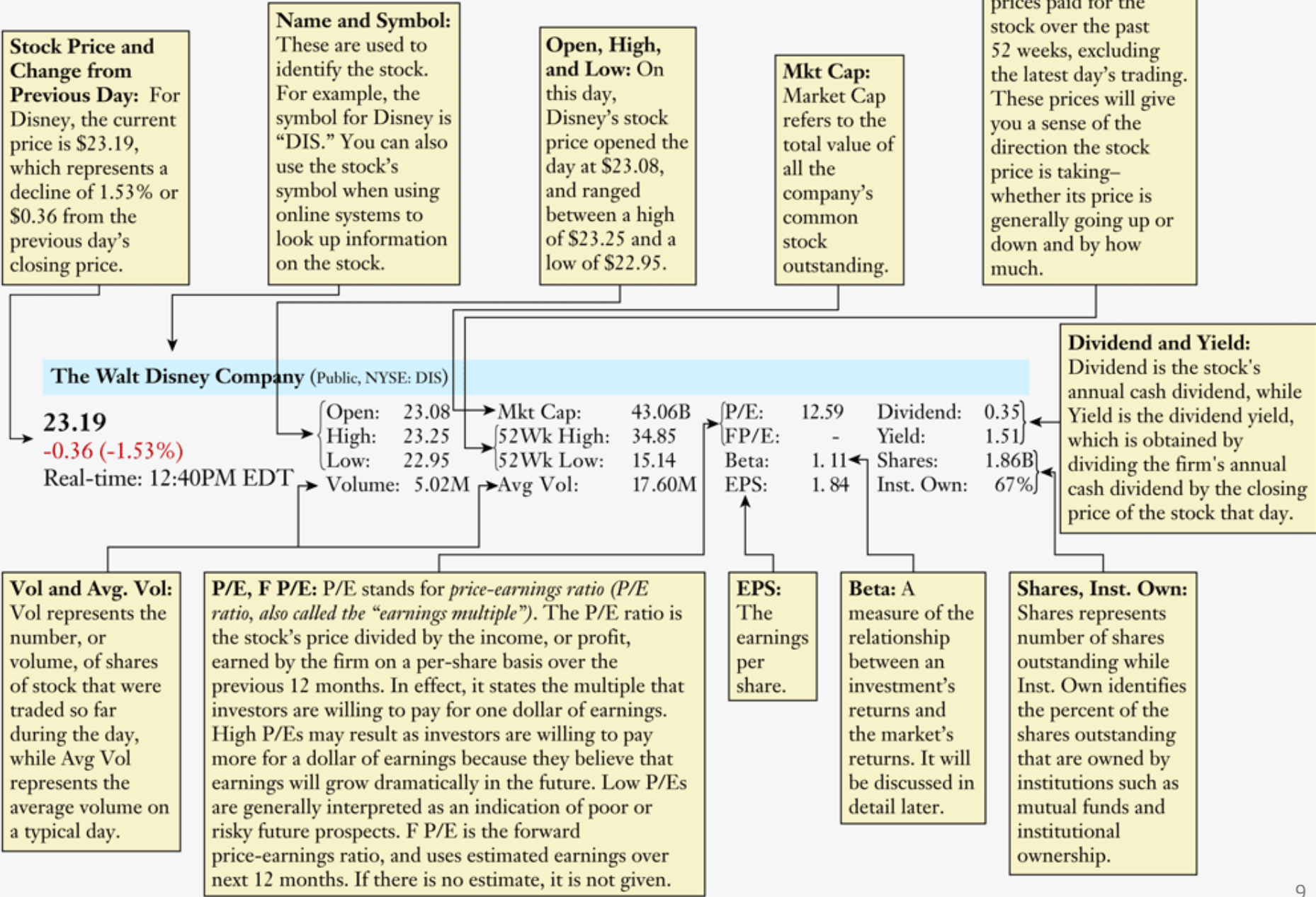
Részvényfajták 2.: piaci jellemzők

- „**Blue chipek**” → 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**” → az átlagnál magasabb osztalékot fizető, stabilan nagy jövedelmű cégek (pl. energiacégek)
 - „**Defensive stocks**” → 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;
Közkézhányad: a cég összes
részvényének hány százaléka van a
piacon.



Megbízástípusok 1.

Ajánlati könyv

Orders Accepted 1,153,586			Total Volume 7,689,062		
	TOP OF BOOK		LAST 10 TRADES		
	SHARES	PRICE	TIME	PRICE	SHARES
ASKS ↑	11,000	180.07	14:42:13	180.03	100
	12,500	180.06	14:42:11	180.02	100
	12,900	180.05	14:42:11	180.01	100
	9,700	180.04	14:42:09	180.01	100
	1,100	180.03	14:42:09	180.01	200
BIDS ↓	6,400	180.02	14:42:08	180.01	100
	9,700	180.01	14:42:06	180.01	100
	9,600	180.00	14:42:06	180.01	100
	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

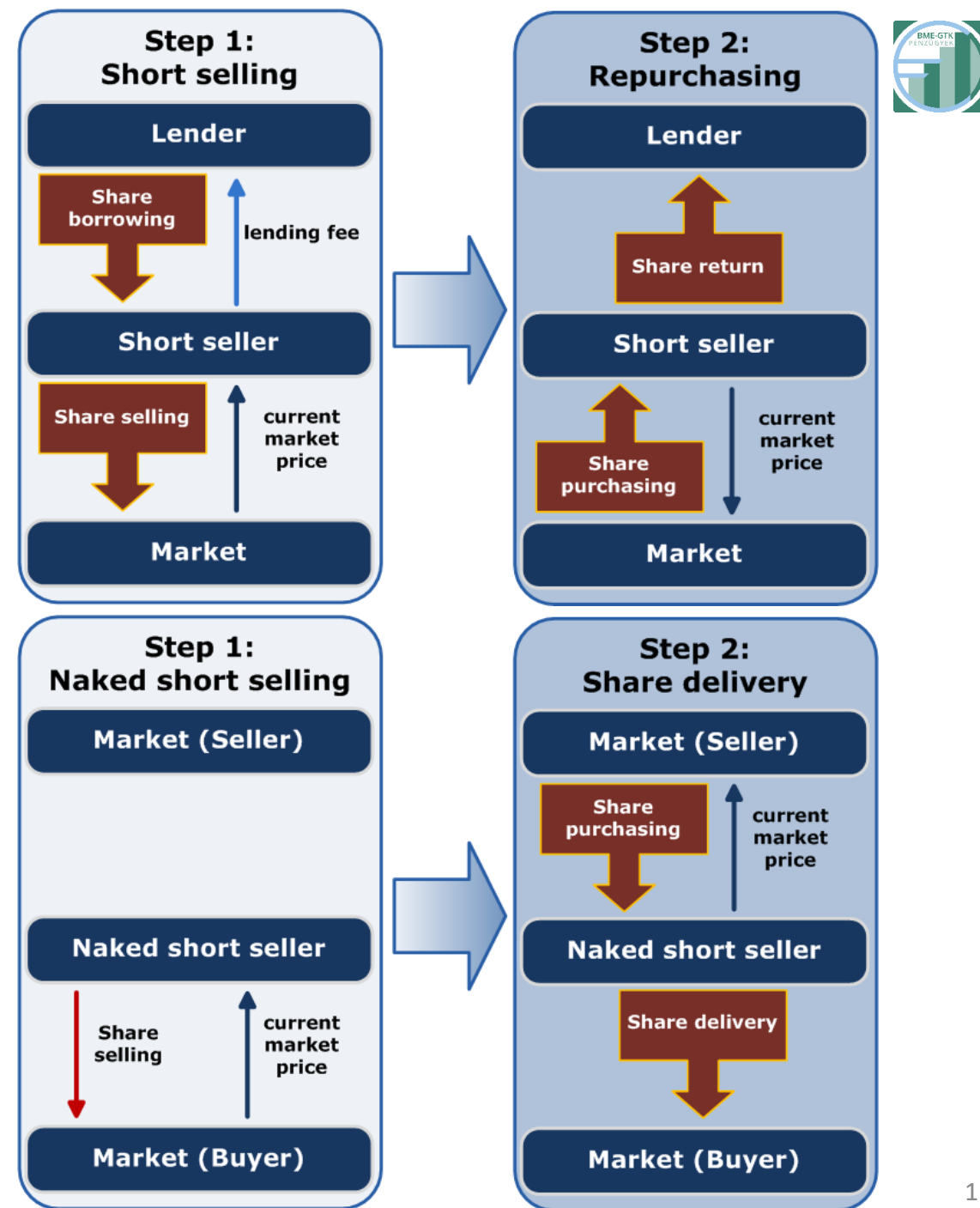
Időtávok:

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

- **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 árássá 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.

Megbízástípusok 2.

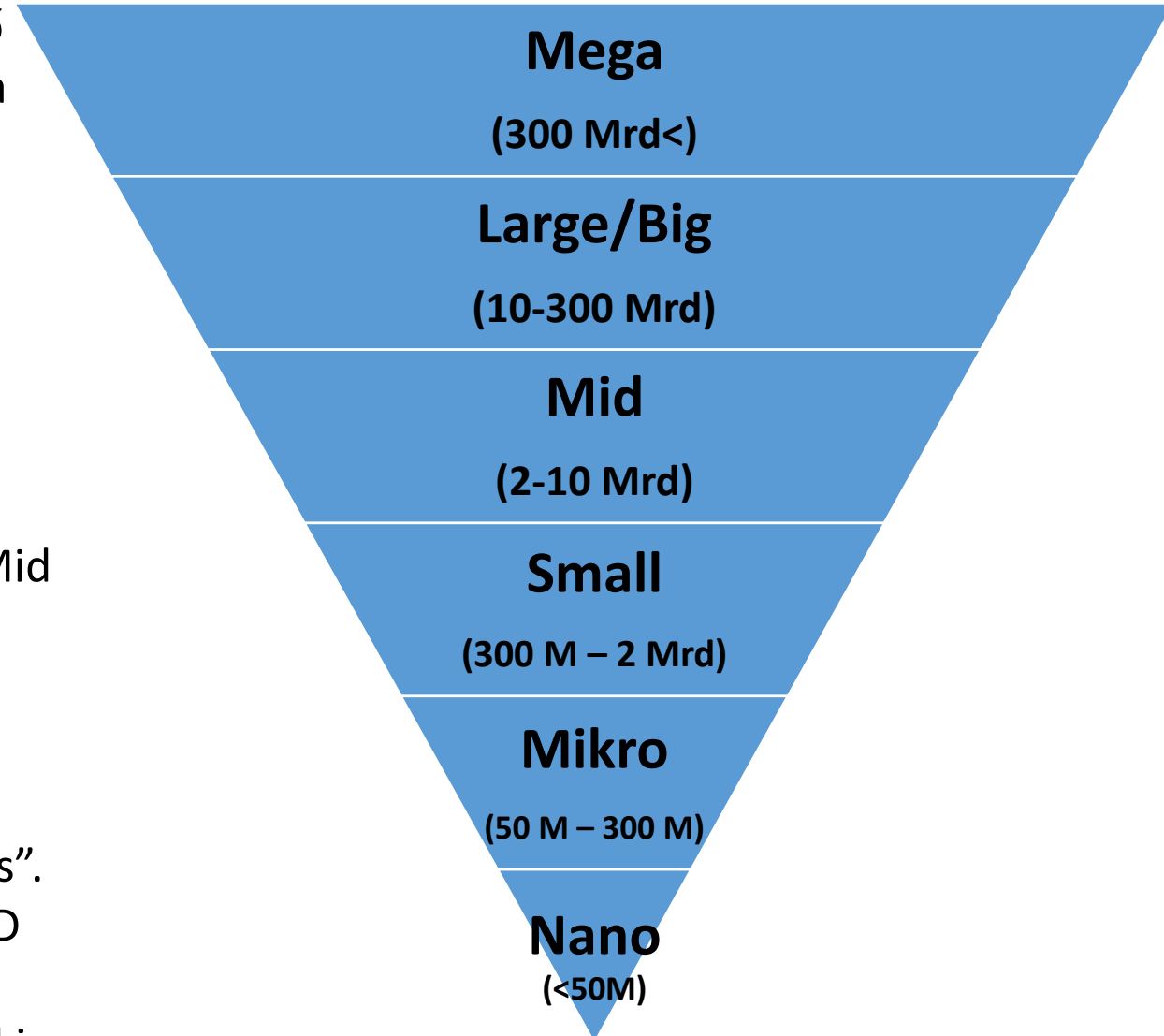
- **Hitelből vásárlás (buying on the margin):**
brókerhitellel, tőkeáttétellel → aztán eladással zárni lehet;
- **Rövidre eladás (short, short selling):** a letétől függően szintén általában tőkeáttételes ügylet → eladni valamit, ami nincs a birtokunkban → az árfolyam esésére játszani:
 1. **„Normál”** → 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 nagykok teszik ki.

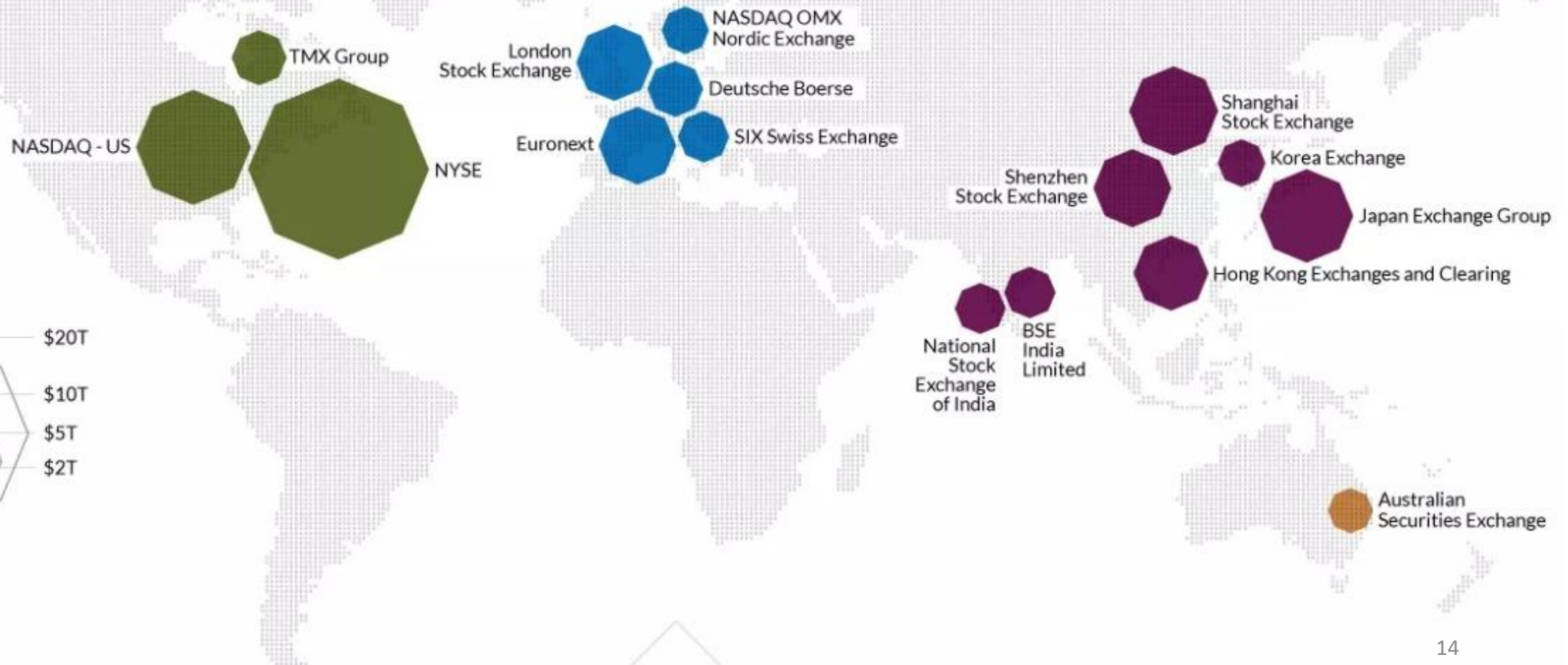




A legnagyobb piaci kapitalizációjú cégek (2023)

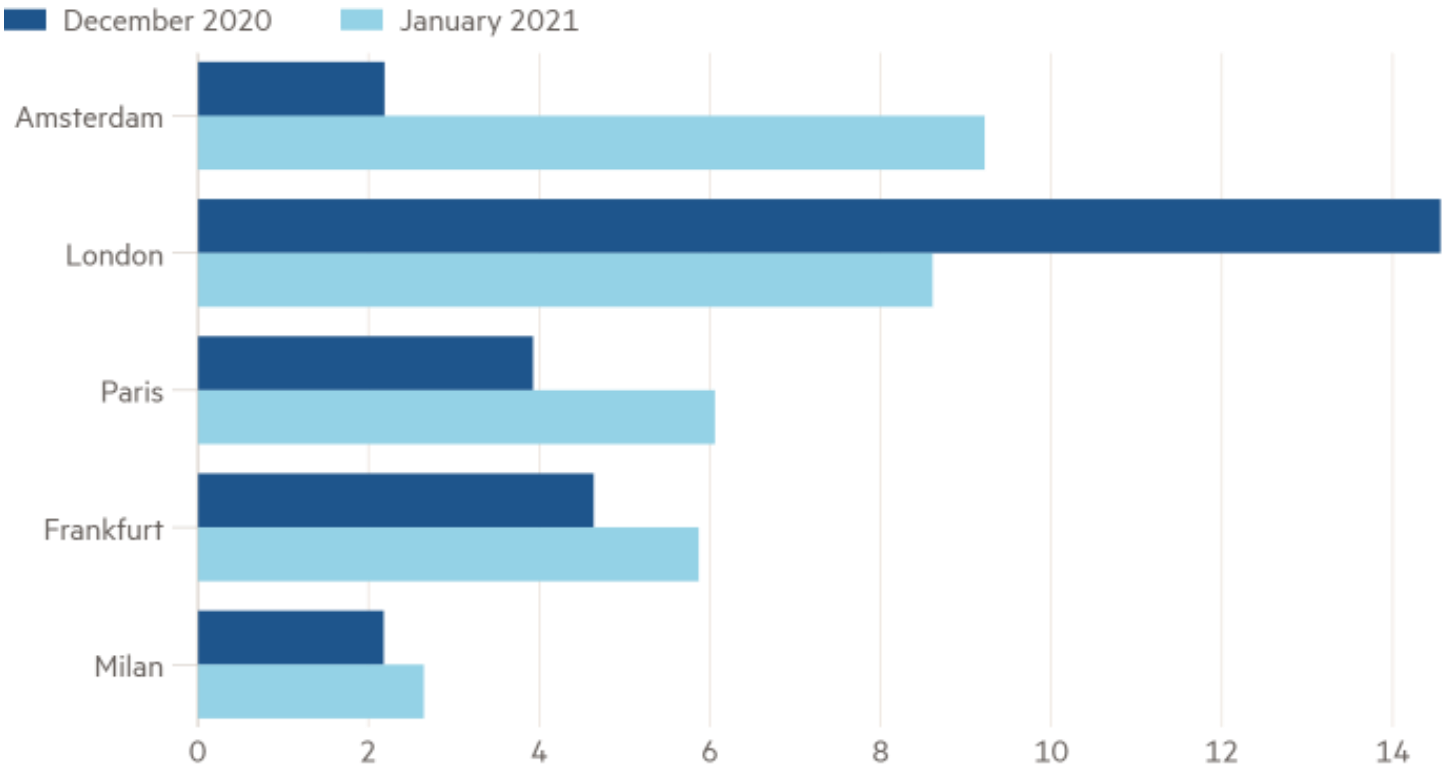
Rank	Name	Market Cap	Price	Today	Price (30 days)	Country
1	 Apple AAPL	\$2.418 T	\$152.87	▲ 0.84%		USA
2	 Saudi Aramco 2222.SR	\$1.924 T	\$8.75	▲ 1.23%		S. Arabia
3	 Microsoft MSFT	\$1.888 T	\$253.70	▼ 0.18%		USA
4	 Alphabet (Google) GOOG	\$1.209 T	\$94.65	▲ 0.51%		USA
5	 Amazon AMZN	\$962.42 B	\$93.92	▲ 0.40%		USA
6	 Berkshire Hathaway BRK-B	\$683.84 B	\$311.37	▲ 0.08%		USA
▲1 7	 NVIDIA NVDA	\$602.59 B	\$241.81	▲ 3.83%		USA
▼1 8	 Tesla TSLA	\$575.86 B	\$182.00	▼ 3.04%		USA
9	 Meta Platforms (Facebook) META	\$479.56 B	\$184.97	▲ 0.25%		USA
▲1 10	 TSMC TSM	\$471.05 B	\$90.83	▲ 2.23%		Taiwan
▼1 11	 Visa V	\$466.99 B	\$222.19	▼ 0.44%		USA

A legnagyobb tőzsdék

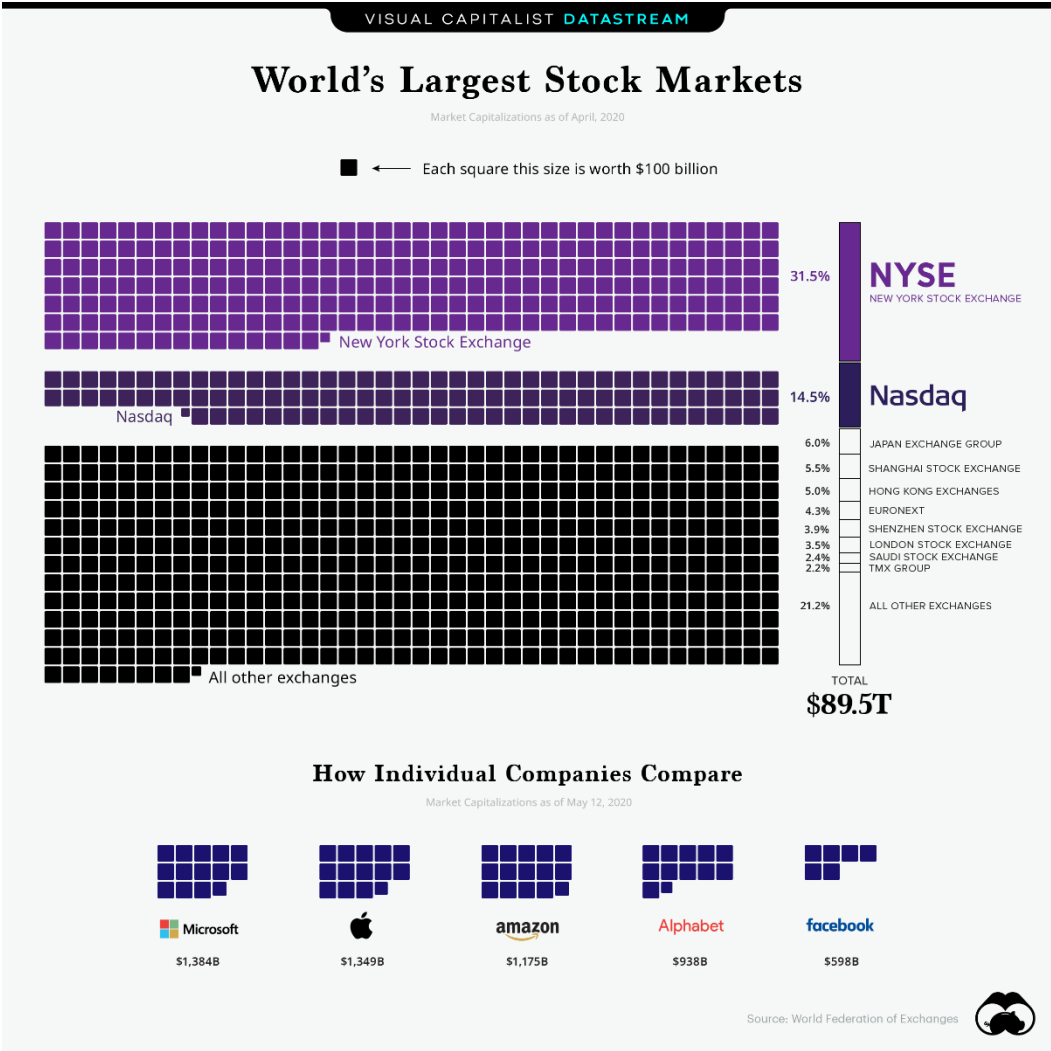


Amsterdam leaps ahead of London in European share trading

Average daily volume (€bn)



Source: CBOE Europe
© FT



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 (GDJ: smallcap nemesfém);
- Tőzsdei (S&P500);
- Vállalatszegmens (Russell 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 vagyongazdálkodók 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 több száz 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	1720	1771	1792	1819	1857	1864
Brugge Van Buerse	Antwerpen 1571 Royal Exchange 1585 Frankfurt	Holland Kelet-indiai Társaság	Amszterdam	Tulipánmánia	Déltengeri Társaság Mississippi Company (kötvény) Bubble Act	Wiener Börse	NYSE	USA első tőzsdeválsága	Ohio Life and Trust + mg-i túltermelés	Pesti tőzsde
1873	1929	1948	1971	1987	1989-90	1997-98	2000-2001	2001	2005	2008
Gründerzeit és összeomlás ipari túltermelés	Fekete csütörtök	Budapesti értéktőzsde államosítása	NASDAQ Első elektronikus	Az S&P500 20% fölött esik napon belül	BÁT BÉT	Ázsiai és orosz válság Nemzetközi befektetők LTCM	DOTCOM lufi	9/11 hatás	BÉT és BÁT együtt	Subprime válság

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