

TŐZSDE ÁBÉCÉ

Hasznos tanácsok részvénybefektetőknek

2011. november

Tartalomjegyzék

1	Befektetési szolgáltató kiválasztása	6
1.1	Befektetési szolgáltatások	6
1.2	Költségek	6
1.3	A cég tőkeereje	7
1.4	Személyes kapcsolat, bizalom	7
1.5	Megbízási lehetőségek – igényeink alapján	7
1.6	Az üzletszabályzat gondos átolvasása	8
2	Szerződések megkötése, számlanyitás, pénzelhelyezés	9
2.1	Szükséges dokumentumok, egyéb feltételek	9
2.2	Megbízási lehetőségek, ezek konkrét technikai lépései	9
3	A tőzsdei kereskedés menete	10
3.1	Tőzsdei megbízások	10
3.2	Piac nyitvatartása	12
3.2.1	Nyitó szakasz	12
3.2.2	Szabad szakasz	13
3.2.3	Záró szakasz	13
3.2.4	Záróáras kereskedési szakasz	13
3.3	Day-trade	13
3.4	Tőkeáttételes befektetések	14
3.5	Lombardhitellel finanszírozott részvényvásárlás	14
3.6	Határidős ügylet	14
4	Megkötött ügyletek, aktuális befektetési állomány adminisztrációja	15
4.1	Milyen átfutási idővel lehet részvényhez, illetve pénzhez jutni a tranzakció megkötése után? 15	15
4.2	Milyen kivonatokat, igazolásokat kell kapni, milyen gyakorisággal?	15
4.3	Hova kerülnek a megvásárolt részvények?	15
4.4	Mire használhatók a befektetési szolgáltatók által vezetett számlák (ügyfélszámla, értékpapírszámla, értékpapír letéti számla)	15
4.5	Mit jelent a dematerializáció?	16
4.6	Befektetési szolgáltató váltása - Értékpapír transzferálása	16
5	Részvényesi jogok és azok gyakorlásának feltételei	17
5.1	Vételi ajánlat	18
5.2	Kiszorítási eljárás	19
5.3	Tőzsdei kivezetés - mit kezdhetünk a nálunk maradt részvénnyel?	20
6	Tőzsdei információk és azok használata	21
6.1	Hol lehet nyomon követni a kereskedést?	21
6.2	Hogyan lehet hozzáférni a kereskedési adatokhoz?	21
6.3	A BÉT honlapja (www.bet.hu)	23
6.4	Napi kereskedési adatok	23
6.5	Néhány szó a BUX indexről	23
6.6	Mire érdemes figyelni az indexeknél?	24
6.7	Kibocsátói információk	24
6.8	A kibocsátói információk értelmezése	24
6.8.1	A P/E mutató	25
7	A befektetők védelme	26
7.1	Törvényi keretek	26
7.2	Jó helyen van-e pénzünk egy brókercégnél?	26
7.3	Megfelelési és alkalmassági teszt	26
7.4	Befektető Védelmi Alap	27
7.5	Milyen követelésekre nem nyújt védelmet a BEVA?	27

8	Értékpapír ügyletkötések adózási kérdései	28
8.1	Az értékpapír befektetések adózásáról általában	28
8.2	A részvénybefektetések adózása	28
8.2.1	Osztalékjövedelem	28
8.2.2	Ellenőrzött tőkepiaci ügyleten elért jövedelem	28
8.2.3	Árfolyamnyereség-adó (nem ellenőrzött tőkepiaci ügyleten elért jövedelem adózása)	28
8.3	A befektetési jegyek adózása	29
8.4	A hitelpapírok adózása	29
8.5	Értékpapír kölcsönzés adózása.....	29
8.6	Tartós befektetési formák	29
8.6.1	Tartós befektetési számla (TBSZ)	29
8.6.2	Önkéntes nyugdíjpénztár.....	30
8.6.3	Nyugdíj-előtakarékossági számla (NYESZ)	30
8.7	Mikor keletkezik jövedelem?.....	30
8.8	Kell-e adóbevallást készíteni?	30

Bevezető

A Budapesti Értéktőzsde Zrt. egyik legfontosabb céljának tekinti a hazai magánbefektetői bázis erősítését. Ezért nagy hangsúlyt helyez a tőkepiaci műveletek, befektetések világával kapcsolatos ismeretek széleskörű terjesztésére. A Tőzsde által az elmúlt években rendszeresen nagy érdeklődés mellett megtartott magánbefektetői rendezvények, oktatások bizonyították, hogy a befektetők részéről is komoly igény jelentkezik az efféle ismeretterjesztés iránt. Jelen kiadványunk is ezt a célt szolgálja, szélesítve a Tőzsde oktatási tevékenységének eszköztárát.

Általánosan megfigyelhető attitűd a tőzsdével, tőzsdézéssel szemben egyfajta óvatos tartózkodás, ami nagyrészt annak is köszönhető, hogy hajlamosak vagyunk túlmisztifikálni a részvényt piac működését, beletörődve abba, hogy azt csak a képzett szakemberek érthetik meg. Közelebről megnézve azonban kiderül, hogy a részvényt piac bárki számára könnyen áttekinthető, jól szervezett struktúrában működik, ami megkönnyíti a befektetési döntések meghozatalát.

Az áttekinthetőséget nagyban segíti, hogy Magyarországon a részvényt piac koncentrált, gyakorlatilag megegyezik a Budapesti Értéktőzsde Zrt. által működtetett tőzsdei kereskedéssel. Így a befektetőknek nem kell megosztani figyelmüket több, egymással is versengő tőzsde között.

Az értékpapírok ugyanolyan forgalomképes termékek, mint bármely egyéb árucikk, így azokat a befektetők tetszőleges módon adhatják-vehetik akár egymás között is. Ehhez csak az szükséges, hogy megfelelő partnert találjanak, aki hajlandó velük üzletet kötni, ami hasonlóan pl. a gépkocsi adásvételhez meglehetősen időigényes és kockázatokkal teli folyamat lehet. A tőzsdei kereskedés éppen ebben nyújt egyedülálló segítséget, hiszen egy helyen koncentrálja az értékpapírok iránti keresletet és kínálatot is, ezzel nemcsak megkönnyíti a partner keresését, hanem ellátja a befektetőket megbízható árinformációval is.

A tőzsdei kereskedésben ugyanakkor közvetlenül nem vehetünk részt, hanem kizárólag befektetési szolgáltató (bank vagy bróker cég) igénybevételével. Az ő szerepük kulcsfontosságú az értékpapír piacon, hiszen egyrészt leveszik az értékpapírokkal kapcsolatos teendők jelentős részét (pl. az osztalék felvétele) a befektetők válláról, másrészt – mivel lényegesen nagyobb rálátásuk van a piacra – hasznos, sokszor felbecsülhetetlen értékű döntéstámogató tanácsokkal látják el ügyfeleiket.

A technikai fejlődés eredményeként a befektetési szolgáltatóval való kapcsolattartás, és ezáltal a tőzsdén való üzletelés jelentősen leegyszerűsödött. Megbízásainkat nem kell feltétlenül személyesen leadnunk, az egyes befektetési társaságok által kínált szolgáltatástól függően elég telefonon vagy – a modern kor vívmányainak megfelelően – interneten intézkednünk.

Bár a kiadvány szűken csak a részvényekkel foglalkozik, a Budapesti Értéktőzsdén a befektetési eszközök ennél sokkal szélesebb skálájával találkozhatunk. Az értékpapírok kínálatát színesítik a befektetési jegyek, az állampapírok, a jelzálogkötvények, a vállalati kötvények és az egyre nagyobb népszerűségnek örvendő certifikátok, amelyek kereskedése alapvetően ugyanolyan elvek szerint történik, mint a részvényeké. Azok számára pedig, akik a nagyobb hozamok reményében nagyobb kockázatot is hajlandóak vállalni, a Tőzsde határidős és opciós piaci nyújtanak számos lehetőséget.

Szándékaink szerint jelen kiadvány egy általános használati útmutatóvá válhat, melynek segítségével az olvasó megismerheti a részvényt piaci üzletkötés folyamatát a befektetési szolgáltató kiválasztásától egészen az ügyleteken elért jövedelem-adózás kérdéséig. Bízunk abban, hogy ezzel is hozzájárulhatunk a hazai befektetői bázis erősítéséhez és ezáltal az egész piac fejlődéséhez.

1 Befektetési szolgáltató kiválasztása

A tőzsdei üzletkötéshez a befektetőknek a pénzügyi közvetítőrendszer szereplőit, a befektetési szolgáltatókat kell igénybe venniük, a befektetők egymással közvetlenül nem kereskedhetnek a tőzsdén. A befektetési szolgáltatók kiválasztásakor több szempontot is érdemes figyelembe venni.

A befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló törvény (Bszt.) rendelkezése alapján befektetési szolgáltatási tevékenységet alapvetően befektetési vállalkozás és hitelintézet folytathat. Ez utóbbiak jellemzően a bankok, míg az előbbieket (melyeket a köznyelv általánosan brókercégeknek hív) csoportjába három típusú társaság, az értékpapír-bizományos, az értékpapír-kereskedő és az értékpapír befektetési társaság tartozik. Ezek eltérő jogosítvánnyal rendelkeznek abban a tekintetben, hogy az ún. befektetési szolgáltatási, illetve a kiegészítő befektetési szolgáltatási tevékenységek (melyeket a törvény részletesen felsorol) közül melyeket végezhetnek. A leglényegesebb különbség talán abban rejlik, hogy a saját számlás illetve a megbízók számára végzett ügyletek közül mely(ke)t végezhetik.

1.1 Befektetési szolgáltatások

A befektetési szolgáltatók alapvetően az alábbi szolgáltatásokat nyújthatják az ügyfelek részére:

- megbízás felvétele és továbbítása,
- megbízás végrehajtása az ügyfél javára,
- portfóliókezelés,
- befektetési tanácsadás.

A befektetési tanácsadás pénzügyi eszközre vonatkozó ügylethez kapcsolódó, személyre szóló ajánlás nyújtása, ide nem értve a nyilvánosság számára közölt tény, adat, körülmény, tanulmány, riport, elemzés és hirdetés közzétételét, továbbá a befektetési vállalkozás által az ügyfél részére adott előzetes és utólagos tájékoztatást.

A portfóliókezelés az a tevékenység, amelynek során az ügyfél eszközei előre meghatározott feltételek mellett, az ügyfél által adott megbízás alapján, az ügyfél javára pénzügyi eszközökbe kerülnek befektetésre és kezelésre azzal, hogy az ügyfél a megszerzett pénzügyi eszközökből eredő kockázatot és hozamot, azaz a veszteséget és a nyereséget közvetlenül viseli.

A befektetési szolgáltatók a fentiekén túl kiegészítő szolgáltatásokat is nyújthatnak, ezek közé tartoznak:

- a pénzügyi eszközök letéti őrzése és nyilvántartása, valamint az ehhez kapcsolódó ügyfélszámla vezetése,
- a letétkezelés, valamint az ehhez kapcsolódó értékpapírszámla vezetése,
- befektetési hitel nyújtása,
- befektetési elemzés és pénzügyi elemzés,
- a befektetési szolgáltatási tevékenységhez kapcsolódó valutával és devizával történő kereskedés,
- származtatott ügyletek alapjául szolgáló eszközhöz kapcsolódó befektetési szolgáltatási tevékenység vagy kiegészítő szolgáltatás.

1.2 Költségek

A befektetési szolgáltatók közti választás egyik legfontosabb paramétere a szolgáltató által alkalmazott díjszabás. Az egyes cégek díjait azok ügyfélszolgálati irodáin, esetenként az internetes honlapjukon lehet megtalálni

A befektetési szolgáltatók által alkalmazott díjak alapvetően négy fő csoportra oszthatók:

– **Számlavezetéshez kapcsolódó díjak**

Ebbe a csoportba tartoznak az ügyfélszámla, értékpapírszámla, értékpapír letéti számla és pénzforgalmi számla nyitásának egyszeri és vezetésének folyamatos díjai. A számlavezetéshez kapcsolódik továbbá az ügyfélszámláról készülő kivonat díja is (a díjtétel általában függ az ügyfélszámla-kivonat küldésének rendszerességétől, a rendkívüli kivonatért külön kell fizetni).

– **Kereskedési megbízások díjai**

Aktívan kereskedő befektető számára ez a díjtétel a legjelentősebb. A tőzsdén végrehajtott kereskedési tranzakciók jutalékait a részvényt piacon a végrehajtott tranzakció árfolyamértékének százalékában szokás meghatározni. Ehhez gyakran kapcsolódik egy tranzakciónkénti fix díjtétel, ami vagy egyszerűen hozzáadódik a százalékos díjtételhez, vagy pedig minimumdíjként funkcionál (ekkor csak az előbb említett százalékos és ezen minimumdíj közül a nagyobbat kell fizetni).

– **Pénzforgalomhoz kapcsolódó díjak**

A befektetési tranzakciók lebonyolítása az ügyfélszámlán elhelyezett pénz felhasználásával történik. Az ügyfélszámlára történő pénztári befizetésekhez, az ügyfélszámláról történő pénztári kifizetésekhez, valamint az ügyfélszámláról történő átutaláshoz díjtétel tartozhat.

– **Értéktári szolgáltatásokhoz kapcsolódó díjak**

Az ügyfelek értékpapírjának elhelyezéséhez és mozgatásához is kapcsolódnak díjtételek. Az ügyfél számára a befektetési szolgáltató díj ellenében végzi az értékpapírral kapcsolatos teendőket, így külön díjért vállalják a letétkézelést, a kamatok és az osztalék beszedését. Amennyiben az értékpapírokat az ügyfél számlák között szeretné mozgatni, úgy transzfermegbízást kell adnia, melyhez szintén díj tartozik.

1.3 A cég tőkeereje

A befektetési szolgáltatást nyújtó cégek kiválasztásánál felmerülhet szempontként az adott vállalkozás tőkeereje, ami megtekinthető például a BÉT honlapján (www.bet.hu). A befektetési szolgáltatók saját tőkéjére vonatkozóan a Tpt. illetve a Hitelintézeti törvény (Hpt.) meghatároz minimális mértéket attól függően, hogy a korábban felsoroltak közül mely csoportba sorolható szolgáltatóról van szó. A fenti adatok értelmezéséhez azonban elmondhatjuk, hogy a saját tőke nagysága önmagában nem jellemzi a befektetési szolgáltató biztonságosságát. Egyrészt a saját tőke mellett a kezelt befektetési állományt is figyelembe kell venni, másrészt a szabálykövető, prudens működés jelenti az igazi biztonságot. Ehhez jó kiindulópont lehet a PSZÁF határozatok tanulmányozása (www.pszaf.hu).

1.4 Személyes kapcsolat, bizalom

A személyes kapcsolat kialakítása elsődleges fontosságú a befektetési szolgáltatások igénybevételekor. Egyrészt ez alapján pontosabb képet kaphatunk a szolgáltatóról, másrészt személyes tanácsadásra nyílik lehetőség.

1.5 Megbízási lehetőségek – igényeink alapján

A megfelelő befektetési szolgáltató kiválasztásánál felmerülhet szempontként, hogy milyen módon kívánunk megbízást adni és ehhez képest az adott cégnél milyen lehetőségek vannak. Adhatunk megbízást személyesen vagy különböző segédeszközök segítségével, így levélben faxon, telefonon (esetenként SMS segítségével) vagy az interneten. A telefonon keresztül történő megbízásnál problémát jelenthet a megbízás tényének az igazolása (a befektetési szolgáltatók éppen ezért a beszélgetéseket rögzítik). A technológia fejlődése a megbízások eljuttatásában is új lehetőséget teremtett, így számos cégnél van lehetőség interneten vagy mobiltelefon segítségével SMS-ben megbízást adni.

Megbízás módja	Előnye	Hátránya
Személyesen	Személyes kontaktus a befektetési tanácsadóval. A legmegbízhatóbb módszer, mert a helyszínen az adminisztráció is rögtön lezajlik.	Fizikai korlátok: nem mindenhol van fiók. Kényelmetlen, mert személyesen kell megjelenni.
Telefonon	Az üzletkötővel való közvetlen kapcsolatot révén a piaci történésekről jobban informálódhat a befektető. Rugalmas, bárholnan elérhető.	Félreértés, félrehallás kockázata.
Levélben/faxon	Nem kell megjelenni. A félreértésből adódó hibák esélye kicsi.	Lassú. Személyes kapcsolat hiánya.
Interneten	Gyors, akár emberi beavatkozás nélkül kerülhet az ajánlat a tőzsdei rendszerbe, emiatt olcsóbb lehet az ügyletkötés.	Személyes kapcsolat, szakértői tanácsadás, támogatás hiánya. Internet kapcsolatot igényel.

1.6 Az üzletszabályzat gondos átolvasása

Az Üzletszabályzat tartalmazza az összes, adott szolgáltató által végzett tevékenység általános feltételeit. Magánbefektetői szempontból elsősorban az Üzletszabályzat bizományosi megbízásokra vonatkozó részei a fontosak. Ebben a részben részletezik a megbízás adásának lehetséges módjait (személyes, telefonos, stb.) és időpontjait (csak a kereskedési időben vagy azon kívül is), valamint a megbízás kezelésének eljárását. Fontos átnézni a megbízás visszavonására és módosítására vonatkozó részeket, valamint a megbízás teljesítésének és elszámolásának feltételeit is. A bizományosi megbízással kapcsolatban érdemes megnézni az ügyfélszámlára és az értékpapírszámlára vonatkozó általános szabályokat is. Az Üzletszabályzat tartalmazza továbbá az értékpapírok letétkezelésének és a letéti őrzésnek a feltételeit. Amennyiben a befektető a pénzt portfóliókezelés céljából adja a befektetési szolgáltató rendelkezésére, úgy ennek a tevékenységnek az általános feltételeit is érdemes az Üzletszabályzatban elolvasni (a részletes feltételeket természetesen a szolgáltatással kapcsolatban létrejött szerződésnek kell tartalmaznia).

2 Szerződések megkötése, számlanyitás, pénzelhelyezés

2.1 Szükséges dokumentumok, egyéb feltételek

Ahhoz, hogy részvényügyleteket végezhessünk, számlát kell nyitni egy brókercégnél (ez technikailag az alábbi számlák megnyitását jelenti: ügyfélszámla, értékpapír letéti számla, értékpapírszámla, egyéb pénzügyi eszköz számla). A számlanyitáshoz magánszemélyek esetén a személyigazolványra és az adóigazolványra van szükség. A számlanyitás legáltalánosabb módja az, ha személyesen az ügyfélszolgálati irodában kötjük meg a számlaszerződést. Általában lehetőség van arra is, hogy kitöltött adatlap megküldésével kezdeményezzük a számlaszerződés megkötését (az adatlapot megkaphatjuk postán, de esetenként az adott cég internetes portáljáról is letölthető).

2.2 Megbízási lehetőségek, ezek konkrét technikai lépései

A számlaszerződés megkötése után lehetőségünk nyílik egy kiválasztott befektetési szolgáltatónál megbízások adására.

– Személyesen a befektetési szolgáltató fiókjában

Ez a lehetőség minden befektetési szolgáltató esetén fennáll.

– Telefonon

A telefonon történő megbízás első lépése az azonosítás. Az ügyfelet a befektetési szolgáltató a számlaszerződés megkötését követően értesíti a telefonos azonosításának módjáról, ez általában egy azonosító kód bemondását vagy a telefon gombjain keresztül történő bevitelét jelenti. Az azonosítást követően adható a megbízás. Esetenként előfordul, hogy telefonon bizonyos ajánlatokra nem lehet megbízást adni. Ezekről a korlátozásokról a befektetési szolgáltatók Üzletszabályzata rendelkezik.

– Interneten

Az internet térhódítása a befektetési szolgáltatások területén is megfigyelhető. Számos szolgáltató fogad el megbízást internetes portálján keresztül. Akárcsak a telefonon történő megbízásnál, itt is kulcsfontosságú az ügyfelek biztonságos azonosítása, ezért ezek a szolgáltatások azonosító és jelszó segítségével használhatók. Az interneten keresztül történő megbízásadás legfejlettebb formája az, ha a megbízás a befektetési szolgáltató kockázatkezelő szoftverén keresztül, emberi érintés nélkül közvetlenül kerül a tőzsdei kereskedési rendszerbe. Ez esetben a megbízás adása és az ajánlatnak a tőzsdei rendszerbe kerülése között csupán másodpercek telnek el és az adott megbízás ugyanilyen gyorsan módosítható vagy törölhető is.

3 A tőzsdei kereskedés menete

3.1 Tőzsdei megbízások

A Bszt. előírja, hogy megbízás adásakor a befektetési szolgáltató köteles tájékoztatni az ügyfelet az adott részvény árfolyamáról, az ügyletkötést megelőző időszak árfolyam-alakulásáról, a kibocsátó piaci helyzetéről és a nyilvános információkról. Ezen lehetőséggel, amely még internetes kereskedés esetén is terheli a szolgáltatót, mindenképpen érdemes élni.

A befektetők a részvényvásárlás illetve -eladás során az alapvető adatokon (a megvásárolni vagy eladni szánt részvény, annak mennyisége, sokszor az ár is) túl többféle paraméter megadásával biztosíthatják, hogy az igényeiknek megfelelő, testre szabott megbízást adjanak. Ennek során a következő jellemzőket lehet egy megbízás kapcsán megadni. Megjegyezzük, hogy megbízásaink teljesülését az általunk megadott paraméterek mellett az ellenoldali (vételi szándékunk esetén a rendszerben most – illetve adott esetben a későbbiekben – szereplő eladási oldali, eladási szándékunk esetén a rendszerben levő vételi oldali) ajánlatok határozzák meg.

Az alábbi ajánlat típusokból választhatunk, melynek keretében az ajánlat árával összefüggésben állapíthatunk meg feltételeket:

– **Limit ajánlat,**

amelynél a beadott megbízással meg kell jelölni egy árat (az ún. limitár), melynél rosszabb áron az ügylet nem teljesíthető – vételnél tehát legfeljebb a megjelölt áron, eladásnál legalább a megjelölt áron teljesítheti a befektetési szolgáltató a megbízást. Az így beadott ajánlatnál az aktuális, illetve a későbbi piaci helyzet függvénye, hogy a megadott árszint mellett az ajánlat teljesül-e egyáltalán valaha (lesz-e megfelelő árú és mennyiségű ellenoldali megbízás), és ha igen, akkor milyen időtávon belül.

– **Piaci ajánlat,**

amelynél nem kell árat megadnunk. A részvényt piacon ez a megbízási típus az ellenoldalon a rendszerben éppen bent levő limit ajánlatok közül a legjobb árszinten elhelyezkedők párosításával biztosítja a megbízásunk teljesítését. Ezt a megbízási típust akkor érdemes alkalmaznunk, ha fontos számunkra az, hogy az adott pillanatban vehessük meg vagy adhassuk el – lehetőségekhez mérten a teljes – részvényt mennyiséget. Ugyanakkor a rendszer nem engedi, hogy több árszinten keresztül teljesüljön az általunk beadott mennyiség, ezzel védve meg minket attól, hogy számunkra már elfogadhatatlanul kedvezőtlen árszint(ke)n is történjen részteljesítés. Amennyiben tehát a legjobb árszinten nincs akkora mennyiség, amennyit venni vagy eladni szándékozunk, úgy a megbízásunkban szereplő mennyiségből nem teljesíthető részre vonatkozóan később újabb megbízást kell adni, ha továbbra is ragaszkodunk az eredeti teljes mennyiség teljesüléséhez, mivel az nem marad bent a rendszerben. (megjegyzés: a brókercégek által nyújtott internetes kereskedési felületeken a piaci ajánlat működése eltérhet a Tőzsde által alkalmazott gyakorlattól, ezért arról érdemes megbízás adása előtt tájékozódni.)

– **STOP ajánlat,**

amely feltételes ajánlat, csak bizonyos feltételek teljesülése esetén valamikor a későbbiekben eredményezhet ügyletet. A feltételt az adott részvény árának meghatározott mértékű elmozdulása jelenti. Ezt a megbízási típust vételi szándék esetén akkor érdemes használni, ha az adott piaci viszonyok (aktuális árszint) környékén nem akarjuk a kiszemelt részvényünket megvásárolni, azonban hiszünk abban, hogy egy jelentősebb áremelkedés bekövetkezése esetén a részvény árfolyama további szárnyalásnak indul, amelynek áldásos hatásaiból nem szeretnénk kimaradni. Ugyanez a típus használható STOP eladási ajánlat formájában is, ha részvényt rendelkezők, melyet a jelenlegi árszinten nem kívánunk értékesíteni, de félünk attól, hogy egy jelentősebb árcsökkenés a részvény árának további zuhanásával jár együtt, melytől meg kívánjuk magunkat óvni.

E megbízási típus alkalmazása megkímél bennünket attól a kényelmetlenségtől, hogy magunk kövessük folyamatosan nyomon a részvény árának alakulását, és amikor az általunk jelentősnek ítélt ármozgás bekövetkezik, akkor lépünk egy megbízási megadásával. Ez pl. egy külföldi nyaralás idején kimondottan hasznos.

Az ún. aktiválási ár megadásával mi magunk határozhatjuk meg, hogy mit tekintünk olyan jelentős árváltozásnak, melynél életbe lép a vásárlási vagy eladási szándékunk. Amennyiben a részvény ára eléri (vagy eladási stop ajánlat esetén az aktiválási ár alá csökken; vételi stop megbízási esetén pedig azt meghaladja) az általunk megadott szintet (az aktiválási árat), a rendszerbe automatikusan bekerül a tényleges vételi vagy eladási megbízásiunk, amely lehet limitáras vagy piaci is (ennek megfelelően kell STOP Limit vagy STOP Piaci megbízási adnunk az elején), s annak teljesülése már a Limit, illetve Piaci ajánlatoknál leírtak szerint történik.

Megbízásiunk során az alábbi fajtájú ajánlatokat tehetjük, melyek az ajánlat mennyiségére vonatkozóan határoznak meg feltételt:

– **RÉSZ ajánlat,**

amelynél a megbízási megadott mennyiség több részletben (így akár több különböző időpontban), adott esetben darabonként is teljesíthető. Részbeni teljesülés esetén a le nem kötött rész erejéig ajánlatunk változatlan feltételekkel továbbra is él.

– **MIND ajánlat,**

amelyet akkor alkalmazzunk, ha számunkra csak az elfogadható, ha megbízásiunk a teljes mennyiségre vonatkozóan teljesül. Ilyen eset lehet, ha egy nagyobb csomag részvényt kívánunk értékesíteni, és nem szeretnénk, ha csak egy kis töredékét sikerülne eladni –inkább a teljes csomag maradjon nálunk (megjegyzés: ilyen fajtájú ajánlatot a befektetési szolgáltatók csak egy minimális értékhatár fölött fogadnak el).

Ajánlatunk a piaci körülményektől függően különböző időtávon belül – vagy egyáltalán nem – teljesülhet, ezért a teljesítés időbeli kivitelezhetőségére vonatkozóan is adhatunk meg korlátozásokat. Ilyenkor gondolnunk kell arra is, hogy adott idő elmúltával már nem szeretnénk az eredetileg megadott feltételek szerinti teljesítést. Ha a megadott időbeli hatály lejártáig a piaci körülmények nem teszik lehetővé a megbízási – adott esetben részbeni – teljesítését, úgy az addig nem teljesülő rész törlődik a rendszerből. Ajánlatunk időbeli hatálya lehet:

– **MOST ajánlat,**

amely csak az ajánlattétel időpontjában a kereskedési rendszerben az ellenoldalon szereplő ajánlattal párosítható. Ezt az ajánlatot akkor érdemes tennünk, ha úgy véljük, hogy a piaci környezet rövidtávon is megváltozhat annyira, hogy a jelenlegi feltételekkel már nem akarnánk üzletet kötni. A fentiekből kiderült, hogy a Piaci ajánlat ebből a szempontból MOST ajánlatként viselkedik.

– **Szakasz ajánlat,**

amelynél az adott kereskedési szakasz végéig kívánjuk megbízásiunkat fenntartani.

– **Nap ajánlat,**

amelynél az adott tőzsdénapi végéig kívánjuk megbízásiunkat fenntartani.

– **Adott dátumig érvényes ajánlat,**

amelynél legfeljebb a megadott naptári dátumig – amely azonban nem lehet 30 naptári nappal távolabb – marad a kereskedési rendszerben az ajánlatunk.

– **Visszavonásig érvényes ajánlat,**

amelynél mindaddig érvényes az ajánlatunk, amíg vissza nem vonjuk (vagy teljes mértékig le nem kötődik).

3.2.2 Szabad szakasz

Szabad szakaszban, amely 9 óra 02 perctől tart 17 óra 00 percig, a kereskedés folyamatos megbízás-párosítással zajlik, a rendszerbe folyamatosan bekerülő megbízásokból azonnal megszületnek az ügyletek, ha egymást átfedő árú – és egyéb korlátokba sem ütköző (pl. MIND ajánlatnál a mennyiségi korlát) – ajánlatok találkoznak a kereskedési rendszerben. Amennyiben ilyen átfedő árú ajánlat kerül a rendszerbe, úgy a párosításánál a legfontosabb alapelv, hogy a létrejövő kötés árát az időben korábban megtett ajánlat ára határozza meg.

Az egyes befektetési szolgáltatók minimálisan a fenti tőzsdeidő alatt biztosítják a megbízásadás lehetőségét, adott esetben - befektetési szolgáltatótól függően – még ezen kívül is lehetőséget nyújtanak megbízás felvételre, a teljesítés megkísérlése azonban nyilván csak a legközelebbi tőzsdeidőben lehetséges.

3.2.3 Záró szakasz

A záró szakasz 17 óra 00 perctől 17 óra 06 percig tart. A szakasz első része a nyitó szakaszhoz hasonlóan (17.00-17.05/17.06 között) egy ajánlatgyűjtési részzszakasz, melynek működése elvei megegyeznek a nyitó ajánlatgyűjtési részzszakaszéval. Az egyensúlyi áras algoritmus szerinti ügyletkötéseknek időt biztosító ügyletkötési részzszakasz így nem egy fix időpontra esik, hanem egy 17.05-től 17.06-ig tartó időintervallum bármelyik másodpercében véletlenszerűen bekövetkezhet, amelynek lényege, hogy a kereskedés során esetlegesen előforduló árfolyam-befolyásolást kiküszöbölje.

3.2.4 Záróáras kereskedési szakasz

17.06 perctől (a záró szakasz végétől) 17 óra 10 percig lehetséges a záró szakaszban kialakult áron történő kereskedés. Ebben a kereskedési szakaszban az aukcióban kialakult záróáron a záró szakasz végét követően a kereskedők még négy percig tudnak ügyletet kötni, amennyiben van ellenoldali ajánlat. A záróáras szakaszban ajánlatot is kizárólag a kialakult záróáron fogad be a kereskedési rendszer. A szakasz nem üres ajánlati könyvvel indul, az előző szakaszból átkerülnek azok az ajánlatok, amelyek megfelelnek a záróáras szakasz feltételeinek. Az ajánlatpárosítás folyamatos, és időprioritás szerint működik.

3.3 Day-trade

A napon belüli üzletelés egy speciális esete, amikor ugyanazon részvényből vásárolunk bizonyos mennyiséget, majd ugyanazt a mennyiséget eladjuk az adott tőzsdenapon belül, ez az ún. day-trade ügylet. Az ügylet egyaránt indulhat a vételi vagy az eladási ügylettel, a day-trade pedig ennek megfelelően az ellentétes oldali üzlettel (pozíció zárása) valósul meg. Ezzel az üzletelési formával kimondottan spekulációs célú, az adott részvények napi árfolyam-elmozdulásait kihasználó ügyleteket köthetünk. Ezen ügylettípusoknál a day-trade-et végző befektető napvégi értékpapír oldali egyenlege 0, pénzoldalon pedig a vételi és eladási ügylet adott esetben eltérő áraiból fakadó árkülönbözet elszámolása történik meg, ami a befektető számára nyereségként vagy befizetési kötelezettségként jelentkezik.

A day-trade optimális spekulációs eszköz, mivel a befektetési szolgáltatónál elhelyezett tőkénk többszörösének megfelelő értékű részvénycsomagra adhatunk megbízást (a befektetési szolgáltatótól függ, hogy a nála levő fedezet – amely készpénz vagy meghatározott beszámítási értéken figyelembe vett értékpapír is lehet – hányszoros értékére enged day-trade megbízást adni).

A day-trade ügylet további előnye, hogy az utána felszámított megbízási díj is kevesebb, mint egy normál részvényügylet esetén - az természetesen ismét befektetési szolgáltatótól függ, hogy mekkora kedvezményt adnak a normál részvényügyletre eső megbízási díjhoz képest.

Előfordul, hogy a befektetési szolgáltató – elsősorban az adott részvény megfelelő mértékű forgalmát megkövetelő – korlátokat állít fel arra vonatkozóan, hogy a tőzsdén kereskedett részvények közül melyikre enged day-trade ügyletet kötni azon kockázat csökkentése érdekében, hogy egy alacsony forgalmú papír esetében nap végén ellenoldali ajánlat hiányában ne legyen mód a pozíció zárására.

3.4 Tőkeáttételes befektetések

A tőkeáttételes befektetések közös vonása, hogy a befektető saját eszközeinek értékénél nagyobb értékű pozíció felvételét tudja megvalósítani. A saját eszközön felüli rész finanszírozása külső forrásból történik, ami azt is jelenti, hogy ezek a befektetések magasabb kockázatot hordoznak, mint az egyszerű értékpapír-vásárlás.

3.5 Lombardhitellel finanszírozott részvényvásárlás

A lombardhitel értékpapír-fedezet mellett nyújtott hitelt jelent. A hitelt igénylő befektető az értékpapírai fedezete mellett igényel hitelt, melyet újabb értékpapírok megvásárlására fordíthat. Az így megszerzett értékpapírok szintén a hitel fedezetét jelentik. A lombardhitelt nyújtó befektetési szolgáltató természetesen kamatot számít fel a hitel futamidejére.

3.6 Határidős ügylet

A konstrukció végeredményében ugyanazt adja, mint a lombardhitel, azonban lényegesen könnyebb a kivitelezése (nincs szükség hiteligenylésre). A befektetőnek saját eszközzel kell rendelkeznie, amely fedezetet nyújt az ügyletkötéshez. A befektetési szolgáltató határidős árat jegyez az ügyfele számára a megvásárolni kívánt értékpapírra, a megvásárolható értékpapír mennyisége a fedezetként biztosított saját eszköz többszöröse. Az azonnali ár és a határidős ár közötti különbség az úgynevezett kamattartalom, amely a finanszírozás költségének tekinthető. Ez a megoldás – szolgáltatótól függően – nemcsak vételi ügyletre, hanem eladásra is működik (ellentétben a lombardhitellel).

4 Megkötött ügyletek, aktuális befektetési állomány adminisztrációja

4.1 Milyen átfutási idővel lehet részvényhez, illetve pénzhez jutni a tranzakció megkötése után?

A kiválasztott részvényünk, illetve kötvényünk megvásárlására vonatkozó tranzakciót követően nem azonnal kerül tulajdonunkba az adott részvény, illetve kötvény, mivel az ügylet elszámolásának, a tényleges teljesítésnek megvan a maga átfutási ideje. A BÉT-en kötött ügyletek elszámolását a KELER Zrt. (www.keler.hu) végzi, amely a megkötött részvénytranzakciók elszámolását 3 elszámolási napos, a kötvénytranzakciók elszámolását 2 elszámolási napos átfutási idővel végzi.

A hétfőn megvett részvény tehát – ha nincs pl. ünnep miatt időközben elszámolási szünet – csütörtökre kerül a számlánkra (ezt pl. a részvényesi jogok gyakorlásánál is figyelembe kell venni, lásd később). A részvényvásárlás fedezetül szolgáló összeget azonban már rendszerint az ügyletkötés napján el kell helyezni a befektetési szolgáltatónál. Ettől való eltérésre csak kiemelt ügyfelek számára, egyedi megállapodás keretében adnak lehetőséget, ún. halasztott fizetési konstrukció alkalmazásával, amikor az ügyfélnek elég a tényleges elszámolás napján rendelkezésre bocsátani az összeget. Kötvényvásárlás esetén ugyanez igaz, csak a hétfőn megvett kötvény szerdán kerül a számlánkra.

A 3 (kötvények esetében 2) napos elszámolási ciklus egyben azt is jelenti, hogy adott napon teljesített részvényeladás után ténylegesen csak 3 nappal később (kötvényeladás esetében 2 nappal később) vehetjük fel a pénzünket.

Ez a rendszer ugyanakkor nem szab gátat annak, hogy folyamatosan fektessük pénzünket egyik részvényből a másikba, vagyis amennyiben adott napon eladjuk valamelyik részvénycsomagunkat, az érte egyébként 3 nap múlva esedékes pénzösszeg terhére, annak erejéig már rögtön vásárolhatunk másik részvénycsomagot. Kötvények esetében ugyanez 2 napos átfutási idővel igaz.

4.2 Milyen kivonatokat, igazolásokat kell kapni, milyen gyakorisággal?

A megbízások teljesítéséről a befektetési szolgáltatók az ügylet megkötését követően haladéktalanul értesítik a befektetőt. A rendszeres számlakivonatokat a szolgáltatóval történő megállapodás szerint kapja a befektető (ennek külön díjtétele lehet). Amennyiben a rendszeres értesítésen túlmenően eseti ügyfélszámla kivonatot kér a befektető, úgy azért általában külön díjat kell fizetnie.

4.3 Hova kerülnek a megvásárolt részvények?

A BÉT-en kötött ügyletek elszámolását a KELER Zrt. végzi. A KELER Zrt. a befektetési szolgáltatók ügyfelei részére közvetlenül számlát nem vezet – ezt a brókercégek teszik –, hanem a befektetési szolgáltatók számára a tőzsdei ügyletek elszámolására értékpapírszámlát vezet, amelyen a befektetési szolgáltató ügyfeleinek értékpapírjait és a befektetési szolgáltató saját papírjait alszámlán különíti el.

4.4 Mire használhatók a befektetési szolgáltatók által vezetett számlák (ügyfélszámla, értékpapírszámla, értékpapír letéti számla)

Ügyfélszámlát befektetési vállalkozás, hitelintézet és árutőzsdei szolgáltató vezethet. Az ügyfélszámlán kell nyilvántartani a számlatulajdonost megillető bevételt, és az ügyfélszámláról kell teljesíteni a számlatulajdonost terhelő kifizetést. Az ügyfélszámlán elkülönítetten kell nyilvántartani az azonnali, illetőleg az opciós és határidős ügyletekből eredő követeléseket és kötelezettségeket. A befektetési vállalkozás köteles ügyfélszámla-szerződést kötni azzal az ügyféllel, akinek a megbízásából portfóliókezelést, letéti őrzést, letétkezelést végez.

A befektetési szolgáltatók az ügyfélszámlán kívül vezethetnek még értékpapír és értékpapír letéti számlát. Az értékpapírszámla a dematerializált értékpapírról és a hozzá kapcsolódó jogokról az értékpapír-tulajdonos javára vezetett nyilvántartás, az értékpapír letéti számla az ügyfél számára vezetett, az ügyféltől letéti őrzésre átvett értékpapír nyilvántartására szolgáló számla.

4.5 Mit jelent a dematerializáció?

A fizikai formában is létező papírok kora az informatika fejlődésével lejárt. A dematerializáció azt jelenti, hogy az értékpapírok nyomtatott verzióban már nem, hanem csak a számítógépes nyilvántartásban jelennek meg. Ez leegyszerűsíti a nyilvántartásokat, és gyakorlatilag megszünteti az értékpapírok tárolásából fakadó költségeket. Egyetlen hátrányként említhető, hogy az értékpapírokat nem lehet hazavinni. A Tőkepiaci törvény a nyilvános forgalomba hozatalt már csak dematerializált értékpapírok számára engedélyezi, a korábban már fizikai formában kibocsátott értékpapírokat pedig a kibocsátónak legkésőbb 2004. december 31-ig át kellett alakítani dematerializált értékpapírrá.

4.6 Befektetési szolgáltató váltása - Értékpapír transzferálása

Amennyiben úgy döntünk (vagy arra kényszerülünk), hogy az eddigi befektetési szolgáltatónk helyett egy másikat választunk, úgy első lépésként számlaszereződést kell kötni a kiválasztott szolgáltatóval, mellyel egyidejűleg a szükséges számlák is megnyitásra kerülnek. Ezt követően legegyszerűbb (és általában a legolcsóbb) megoldás a pénzforgalmi számlánkon szereplő összeg átutalása és az értékpapírszámlánkon szereplő értékpapírok áttranszferálása azon számlaszámokra, amelyeket az újonnan választott befektetési szolgáltatónk megad. Fontos tudni, hogy dematerializált értékpapírok esetén más mód nincs az értékpapírok mozgatására! Végül ne feledkezzünk meg – amennyiben döntésünk végleges – a korábbi számlánk megszüntetéséről, hiszen ellenkező esetben a számlavezetés díját továbbra is felszámolhatják.

5 Részvényesi jogok és azok gyakorlásának feltételei

Részvényvásárlásunkat a részvényeken elérhető árfolyamnyereség mellett a részvény birtoklásával járó egyéb jogok is motiválhatják. A részvény birtoklásával ugyanis a befektető a társaság tulajdonosává válik, ami az alábbi (a klasszikus felosztás szerint tagsági, illetve vagyoni) jogokat biztosítja számára:

- részt vehet a társaság közgyűlésén, ott felvilágosítást kérhet, illetve észrevételt, indítványt tehet, betekintést kérhet a társaság tevékenységéről szóló jelentésekbe, valamint szavazhat;
- élhet az ún. kisebbségi jogok igénybevételével (a szavazatok legalább öt százalékával rendelkező részvényeseknek lehetőségük van közgyűlés összehívására, közgyűlésen valamely kérdés napirendre való felvetésére, üzletvezetés megvizsgálására);
- jogosult a részvénytársaság mérleg szerinti nyereségének a részvényre jutó arányos részére, az osztalékra;
- a részvénytársaság jogutód nélküli megszűnése esetén az egyéb jogosultak kielégítését követően megmaradt, felosztható vagyon arányos részére (likvidációs hányadhoz való jog).

Ezek közül legtöbbször a közgyűlésen való részvétel és az osztalékra való jog gyakorlása releváns a befektetők számára, a másik két jog gyakorlása viszonylag ritkább esetekben fordul elő.

A részvényesi jogok gyakorlásának minimális feltétele, hogy az adott társasági esemény (közgyűlés vagy osztalékfizetés) előtt, egy meghatározott napon (az ún. fordulónapon) a tulajdonunkban legyen az adott részvény. A fordulónapot a KELER Zrt. szabályzata határozza meg, alapesetben az adott társasági esemény (tehát a közgyűlés napja, illetve az osztalékfizetés kezdőnapja) napját 5 elszámolási nappal megelőző napra esik. Ahhoz azonban, hogy ezen a napon a részvény a tulajdonunkban legyen, legkésőbb az adott piac elszámolási ciklusának megfelelő számú nappal (magyar piacon ez jelenleg 3) korábban kell a tőzsdén megvásárolni az adott papírt. Ez tehát annyit jelent, hogy a jogok gyakorlásához 8 elszámolási nappal korábban kell a tőzsdén megvenni a részvényt.

Osztalékfizetés vonatkozásában ez azt jelenti, hogy aki az osztalék kifizetésének meghirdetett kezdőnapja előtt legkésőbb 8 elszámolási nappal (amely a jelenlegi gyakorlat szerint 8 kereskedési napot is jelent) vásárolja meg a részvényt, az még jogosult az osztalékra (ennek megfelelően az ezen a napon vagy korábban eladó befektető már nem jogosult rá). A kifizetés kezdőnapját 7 elszámolási nappal megelőzően azonban már osztalékjogosultság nélküli szelvényekkel folyik a kereskedés a BÉT-en.

Ha a részvény letétben van, úgy a letétkezelő rendszerint külön nem értesíti a „magánbefektetőt” a közgyűlésről, erről neki kell – a közgyűlési hirdetményből – tudomást szereznie. A befektetőnek jeleznie kell részvételi szándékát a befektetési szolgáltatójának (ez történhet személyesen vagy a befektetési szolgáltató által elfogadott egyéb módon). A befektetési szolgáltató öt munkanappal a közgyűlést megelőzően (illetve az ettől eltérő alapszabályi rendelkezés szerint) zárolja a részvényes részvényeit a közgyűlés napjáig, majd tulajdonosi megfeleltetést ad le a KELER Zrt. részére a társasági esemény fordulónapjára (a társasági eseményt 5 munkanappal megelőző napra) vonatkozó állapotról, melyet a KELER Zrt. továbbít a kibocsátó felé. A részvényesnek (vagy meghatalmazottjának) ezt követően regisztráltatnia kell magát a közgyűlési hirdetményben megadott helyen és módon – ez az egyes alapszabályok és szokások alapján igen változatos lehet.

Nem szükséges külön regisztráltatni a részvényesnek abban az esetben, ha a tulajdonosi megfeleltetéssel a regisztráció is együtt jár az adott társaságnál. Általában nem kell külön regisztrációs bizonylat, mert a „regisztrációs jel” elektronikusan keletkezik, azaz a tulajdonosok

számára a közgyűlés megkezdése előtt már nem a regisztrációs bizonylatot, hanem a szavazásra jogosító „dokumentumot” adja át a társaság képviselője.

További feltétele a közgyűlésen való személyes jog gyakorlásának a „tulajdonosi igazolásnak” a közgyűlésen való bemutatása / átadása. Ez ugyanis törvényi előírás, így a közgyűlési hirdetményben megemlíteni nem szükséges. Az már persze cégtől függ, hogy ténylegesen igényli-e vagy sem. A számlakivonat nem minősül tulajdonosi igazolásnak, így azok a kisztrésvényesek, akik csak számlakivonattal mennek a közgyűlésre, nem gyakorolhatják szavazati / javaslattételi jogukat.

Köthetünk olyan szerződést is a letétkezelővel, hogy automatikusan elvégezze a tulajdonosi megfeleltetést és a lejelentést. Adott esetben még a regisztrációt is elintézi a letétkezelő, bár ilyen szerződést a gyakorlatban csak külföldiekkel kötnek.

A fenti lépések véghezvitelét követően vehet részt a részvényes a közgyűlésen és gyakorolhatja részvényesi jogait. A részvénykönyvi bejegyzéssel, a közgyűlésen való részvétellel kapcsolatos eljárások tekintetében a kibocsátók Alapszabálya további speciális rendelkezéseket, feltételeket is megállapíthat. Az egyes Kibocsátók Alapszabálya megtekinthető az adott Kibocsátó székhelyén, de elérhető a BÉT honlapján is.

5.1 Vételi ajánlat

Amennyiben valamely tulajdonos olyan jelentős részesedést szerez az adott cégben, hogy a társaság irányítása a kezébe kerül, úgy a többi részvényes (kisztrésvényesek) kiszolgáltatottá válik, mivel a főtulajdonosnak lehetősége van a saját érdekeit célzó – és így adott esetben a kisebbségi tulajdonosok érdekeit figyelmen kívül hagyó – döntések keresztülvitelére. A törvényi szabályozás fokozottan ügyel arra, hogy egy ilyen nagytulajdonos megjelenésével ne kerüljenek hátrányos helyzetbe a kisebbségi részvényesek, ennek szellemében kerültek kialakítására a vállalatok felvásárlását keretbe foglaló ún. take-over szabályok. E szabályok annak a vezérgondolatnak a nyomán születtek meg, hogy az ilyen jellegű akciók időben a nyilvánosság elé kerüljenek, és így a kisztrésvényesek még időben dönthessenek arról, hogy az adott nagytulajdonos megjelenése mellett is fenn kívánják-e tartani a tulajdonosi részesedésüket az adott cégben, vagy inkább megszabadulnak tőle.

Ezt a célt a szabályozás egyrészt úgy valósítja meg, hogy minden egyes jelentősebb befolyásszerzéshez (amit 5%-os mértékű befolyásszerzéstől kezdve 50% eléréséig minden újabb 5%-os befolyás megszerzése testesíti meg, majd 75%; 80%; 85%; 90% esetén, 90% felett pedig minden újabb 1%-os befolyás megszerzése mellett) bejelentési kötelezettség kapcsolódik, ami átláthatóvá teszi a tulajdonosi szerkezetet. A bejelentés elmulasztása esetén a tagsági (szavazati) jogok semmilyen mértékben nem gyakorolhatók.

A magánbefektetők valódi védelmét azonban a szabályozás azon eleme biztosítja, mely valamennyi tulajdonos számára ún. vételi ajánlat tételét írja elő egy meghatározott mértékű befolyás megszerzéséhez (főszabályként még a határ átlépése előtt), amely kötelezettség jelenleg főszabályként a 33%-os mértékhez kötődik. A szabályozás tehát nem a tulajdoni részesedést, hanem a szavazati jogokon keresztül gyakorolható befolyást vizsgálja, amely szigorúbb korlátot jelent (pl. együtt szavazók csoportját e szempontból egy személynek tekinti a törvény).

Vételi ajánlat esetén az ajánlattevő vételi kötelezettsége valamennyi részvényes valamennyi részvényére vonatkozik, azaz a kisztrésvényes nem kerülhet olyan helyzetbe, hogy akarata ellenére nem tudja értékesíteni részvényeit.

Természetesen egy ilyen kötelezettség csak akkor ér valamit, ha az ajánlattevő megfelelő árat kénytelen ajánlani a többi részvényes felé. A méltányos ár meghatározása nem könnyű feladat. A szabályozás az ajánlatban szereplő ár értékére vonatkozóan előírja, hogy az nem lehet kevesebb az ajánlattételt megelőző 180 nap, illetve 360 nap súlyozott tőzsdei átlagára (1), vagy az ajánlattevő (valamint kapcsolt személyei) által ezen időszakban történt részvénytranzakciók legmagasabb ára (2), vagy az ajánlattevő (valamint kapcsolt személyei) által a 180 napon belül megkötött vételi, visszavásárlási jog, illetve 180 napon belül ilyen jog érvényesítése esetén a szerződés lehívási ára és a díj együttes összege (3), vagy az ajánlattevő (valamint kapcsolt személyei) által a 180 napon belül megkötött megállapodás alapján a szavazati jog összehangolt gyakorlásáért kapott ellenérték (4), illetve az egy részvényre jutó saját tőke értéke (5) közül a magasabb összegnél.

A nyilvános vételi ajánlatot közé kell tenni legalább egy országos terjesztésű napilapban (1), vagy a kibocsátó és – ha van – a forgalmazó honlapján (2), vagy annak a szabályozott piacnak a honlapján, amelyen a részvényt kereskednek (3), vagy a felügyelet honlapján (4), az ajánlattevő választása szerint.

Az ajánlat elfogadásáról szóló döntésnél érdemes az Igazgatóság – akit véleményezési kötelezettség terhel a vételi ajánlat kapcsán – támogató vagy ellenző álláspontját is figyelembe venni, amelyet az Igazgatóság a vételi ajánlat kézhezvételét követően legkésőbb az elfogadási időszak kezdete előtt köteles közzétenni. A vételi ajánlat elfogadása nem tőzsdei ügylet, de ez adózás szempontjából nem jelent különbséget, amennyiben a tranzakció befektetési szolgáltatón keresztül megy végbe. Ilyen esetekben az árfolyamnyereség 16%-os kulccsal adózik.

A hirdetésménynek pontosan rendelkeznie kell az elfogadás módjáról, így amennyiben élni kívánunk a vételi ajánlatban foglalt lehetőséggel, az ott leírtak szerint kell eljárunk. Ez alapvetően egy, a vételi ajánlathoz mellékelte elfogadó nyilatkozat kitöltését, annak az ajánlatban meghatározott elfogadóhelyre történő eljuttatását jelenti a megadott határidőn belül, a részvényeket pedig az ajánlatban megjelölt számlára kell átutalni. Az elfogadásra a törvényi előírások alapján 30-65 nap áll rendelkezésre. A részvényátruházás napját követően a részvényesek 5 munkanapon belül jutnak hozzá a részvények ellenértékéhez.

Amennyiben az ajánlattevő nem jut 50%-ot meghaladó szavazati többséghez, visszajuttatva a felajánlott részvényeket elállhat az ajánlattól, de csak akkor, ha ezt korábban, az ajánlati felhívásában is jelezte.

5.2 Kiszorítási eljárás

Amennyiben a részvénytársaság főtulajdonosa a vételi ajánlat eredményeként a szavazatok több mint 90%-át megszerzi, ún. kiszorítási eljárásra kerülhet sor.

Kiszorítási eljárást kezdeményezhet az ajánlattevő, amennyiben egyedüli tulajdonosa kíván lenni a társaságnak, amelynek keretében vételi joggal élhet a vételi ajánlat során meg nem szerzett részvények tekintetében a vételi ajánlat lezárását követő három hónapon belül. Amennyiben a kisorozó részvényesek nem adják át határidőre részvényeiket, úgy a társaság érvénytelenné nyilvánítja azokat új részvények kibocsátása mellett, és a kisorozó részvényesek számára elkülöníti a részvények ellenértékét, amelyet azután – kamatok nélkül – át lehet venni a társaságnál. Ilyenkor a BÉT szabályai értelmében a részvények automatikusan kivezetésre kerülnek a tőzsdéről, a részvények átadására megadott határidő lejártát követően.

A vételi ajánlat lezárását követően a megmaradt kisorozó részvényeseknek is joguk van ahhoz – amennyiben a továbbiakban ilyen mértékű dominancia mellett már nem kívánnak társtulajdonosok

lenni –, hogy részvényeiket eladják a főtulajdonosnak, akinek ilyenkor vételi kötelezettsége áll fenn. Ebben az esetben a kisérszvényesek a befolyásszerzés tényének közzétételét követő 90 napon belül gyakorolhatják eladási jogukat.

Az ügylet ára egyik esetben sem lehet kevesebb, mint a vételi ajánlatban szereplő ár, illetve az egy részvényre jutó saját tőke értéke közül a magasabb összeg.

5.3 Tőzsdei kivezetés („Kivezetés” illetve „Átvezetés”) - mit kezdetünk a nálunk maradt részvényt?

Amennyiben a kibocsátó anélkül kezdeményezi a részvényeinek a tőzsdei kivezetését, hogy azok a kivezetést követően bármely más szabályozott piacon (tipikusan EU tőzsdék) be lennének vezetve („Kivezetés”), úgy a kivezetéshez szükséges közgyűlési döntést nem támogató részvényesek számára a törvény eladási jogot biztosít, amelyet a kivezetési döntés közzétételét követő 60 napon belül lehet gyakorolni a társasággal szemben. Az ajánlattétel feltételei lényegileg megegyeznek a nyilvános vételi ajánlattételnél előírtakkal.

Amennyiben nyilvánvalóvá válik a tőzsdéről való kivezetés ténye – melyre a kibocsátó vagy a főtulajdonos mindig köteles a befektetők figyelmét felhívni –, úgy célszerű a kisérszvényeseknek megfontolni a birtokukban levő részvények értékesítését akár tőzsdei adásvétel, akár az eladási jog gyakorlásán keresztül.

A tőzsdei kivezetést követően a magánbefektető kezében maradó részvényt mennyiség későbbiekben való másodpiaci értékesítése elég nehézé válik, a megmaradt részvények értékesítésének lehetőségei kapcsán érdemes a kibocsátó felé fordulni.

Amennyiben a kibocsátó úgy hajtja végre a részvényeinek tőzsdei kivezetését, hogy azok a kivezetést követően valamely más szabályozott piacon (tipikusan EU tőzsdék) be vannak vezetve („Átvezetés”), úgy a befektetők számára a likviditás továbbra is biztosított, ezért a kivezetés miatti extra kiszállási lehetőség nincs biztosítva a befektetők számára.

6 Tőzsdei információk és azok használata

A tőzsdei kereskedés egyik legfontosabb sajátossága a nyilvánosság. A befektetők folyamatosan nyomon követhetik az árak alakulását, a tőzsdén lévő kibocsátókra / vállalatokra vonatkozó híradásokat, ami alapja a piac működésébe vetett bizalomnak, a piac stabilitásának. Az elérhető információk köre a valós idejű kereskedési adatoktól az időszakos statisztikákon és idősorokon át a kibocsátói hírekig terjed, és minden olyan információt érint, amely a megalapozott befektetői döntések meghozatalához szükséges lehet.

6.1 Hol lehet nyomon követni a kereskedést?

A hagyományos, ún. nyílt kikiáltásos tőzsdei kereskedés nagyon látványos képet mutat, hiszen a kereskedők egy teremben (a parketten) gyűlnek össze, ahol kiabálással és erőteljes kézjelzéseikkel kötik az üzleteket. A 90-es évek végéig hasonló elven működött a BÉT piaca is, amit a befektetők élőben követhettek nyomon a Tőzsde épületében. A forgalom emelkedése szükségessé, a technikai fejlődés pedig lehetővé tette, hogy a kereskedést számítógépes rendszeren keresztül bonyolítsák, ami sokkal nagyobb hatékonyságot és kevesebb hibát eredményezett.

Az elektronikus távkereskedés lényege, hogy a kereskedők saját irodájukból egy zárt számítógépes hálózaton keresztül kapcsolódnak a piachoz, és az ügyletkötések a számítógépes rendszeren belül automatikusan jönnek létre. Emiatt megszűnt a Tőzsde épületében a kereskedési tér, a befektetők pedig csak a hivatalos adatszolgáltatók, az ún. vendorok által nyújtott szolgáltatás keretében, elektronikus formában (általában interneten keresztül) láthatják a kereskedési adatokat.

6.2 Hogyan lehet hozzáférni a kereskedési adatokhoz?

A megalapozott befektetési döntések meghozatalához elengedhetetlenek a friss és megbízható tőzsdei információk. A BÉT ezért kiemelkedően fontosnak tartja, hogy ezek az információk gyorsan, egyszerűen és kedvező áron jussanak el a tőkepiac minden szereplőjéhez: a kereskedőkhöz, a magánbefektetőkhöz, a piaci elemzőkhöz, valamint a hagyományos és internetes médiumokhoz.

A BÉT a valós idejű, késleltetett és napvégi tőzsdei kereskedési adatokat hivatalos adatszolgáltatóin, a vendorokon (disztribútorokon) keresztül juttatja el a végfelhasználókhöz: intézményi és magánbefektetőkhöz, elemzőkhöz, a média képviselőihez.

Az adatszolgáltató cégekkel (vendorok) a BÉT információszolgáltatási szerződést, ún. vendorszerződést köt, egységes kondíciók alapján. A BÉT kereskedési adatainak felhasználásáért, továbbadásáért a vendoroknak különböző, egységesen meghatározott díjakat: jogdíjat, éves technikai csatlakozási díjat, valamint havi változó díjat számít fel.

A BÉT a kereskedési adatait előre meghatározott tartalmú információs csomagokban kínálja adatszolgáltatói számára. Minden, a vendorok által választható adatcsomag lefedi a BÉT összes piacát (azonnali, származékos és árupiac) és kereskedett termékét, valamint tartalmazza a BÉT összes indexének értékét.

A BÉT az adatokat speciális adatfolyam formájában teszi elérhetővé vendorai számára, akár közvetlen, akár közvetett elérés mellett.

Valós idejű adatok – a BUX és BUMIX indexek valós idejű értékeit leszámítva – kizárólag olyan végfelhasználóknak adhatók tovább, akik előzetesen előfizetői szerződést kötöttek a vendorral a BÉT adataira vonatkozóan. A vendor a valós idejű adatokat kizárólag ellenőrzött környezetben, a

végfelhasználó azonosítását követően teheti hozzáférhetővé. A valós idejű adatokat megjelenítő eszközök vagy a valós idejű információt elérő egyes végfelhasználók után a vendor havi változó díjat fizet a BÉT-nek.

Az adatszolgáltatók a BUX és BUMIX indexek valós idejű értékeit, valamint a készletetett és a nap végi adatokat előfizetői szerződés megkötése és havidíj fizetése nélkül továbbíthatják végfelhasználóik felé. Ezeket az adatokat a vendorok saját nyilvános internetes felületeiken ingyenesen, harmadik fél weblapjain havidíj megfizetése mellett jeleníthetik meg.

A BÉT igen kedvező díjakat érvényesít azokra a magánbefektetőkre, akik kizárólag saját befektetéseik kezelése céljából kívánnak hozzájutni a BÉT valós idejű adataihoz.

A vendorok által kínált adattermékek végső ára azonban számos egyéb tényezőtől is függ, például az adattartalomtól és a kiegészítő szolgáltatások körétől (pl. grafikonrajzoló, portfólió-kalkulátor, egyéb tőzsdék adatai, stb.). Ezért a vendorok által kínált szolgáltatások részleteit, ezek igénybevételének feltételeit és díjait illetően a BÉT vendorai részletes információval szolgálnak.

Azon vendoraink listája, akik a honlapunkon történő megjelenéshez hozzájárultak, elérhető a www.bet.hu honlapon az Adatszolgáltatás menüpont alatt, illetve az alábbi táblázat is tartalmazza:

Adatszolgáltató	Website
Bloomberg L. P.	www.bloomberg.com
CarryQuote AG	www.carryquote.com
Dow Jones & Company, Inc.	www.factiva.com
Ecetra Internet Services AG	www.brokerjet.com
econet.hu Nyrt.	www.econet.hu
Erste Befektetési Zrt.	www.erstebroker.hu
FactSet Research Systems	www.factset.com
Fidessa Group plc	www.fidessa.com
FT Interactive Data	www.ftinteractivedata.com
GL Trade (Suisse) SA	www.infotecnet.com
Investment Technology Group Ltd	www.itg.com
KBC Securities NV	www.kbcsecurities.be
Portfolio-Telettrader Kft.	www.portfoliofinansial.hu
Proquote Ltd	www.proquote.com
RiskMetrics Group, Inc.	www.riskmetrics.com
SIX Telekurs Ltd.	www.telekurs-financial.com
Thomson Reuters	www.thomsonreuters.com
Xignite, Inc.	www.xignite.com

A BÉT különböző kommunikációs eszközökkel, rendezvények (tőzsdei nyílt napok, ingyenes tanfolyamok, stb.) szervezésével igyekszik megszólítani a hazai befektetői réteget. Az események szervezésében, lebonyolításában a BÉT vendorai is tevékenyen részt vesznek.

A BÉT minden szükséges támogatást megad a brókercégeknek, hogy azok különböző akciókkal, díjkedvezményekkel népszerűsítsék a BÉT kereskedési adatait a hazai és nemzetközi befektetők körében.

2009. április 1-jétől a BÉT jelentős árkedvezménnyel támogatja, hogy a hazai befektetési szolgáltatók saját jogon, közvetlenül tudják kiszolgálni végfelhasználóikat.

6.3 A BÉT honlapja (www.bet.hu)

A BÉT a kibocsátók számára lehetővé teszi, hogy azok híreiket, bejelentéseiket a Tőzsde honlapján keresztül tegyék közzé, ahol a befektetők ingyenesen hozzájuthatnak ezekhez az információkhoz.

A Tőzsde honlapján ezen kívül a napi kereskedési adatok (15 perces késleltetéssel), rendszeres piaci statisztikai jelentések is megtalálhatók letölthető formátumban, csakúgy, mint a tőzsdei szabályzatok, a piac működésére vonatkozó legfontosabb információk, valamint a kereskedő cégekre vonatkozó részletes adatok.

6.4 Napi kereskedési adatok

A legfontosabb elérhető napi tőzsdei kereskedési adatok az alábbiak:

Tőzsdeindex	BUX index értéke, változása
Értékpapír kötési adatok	Utolsó kötés ára
	Utolsó kötés mennyisége
Értékpapír ajánlati információk	Legjobb 5 vételi ajánlati árszint
	Legjobb 5 eladási ajánlati árszint
Értékpapír napi statisztikák	Nyitó ár
	Napi minimum ár
	Napi maximum ár
	Súlyozott Átlagár
	Záróár (csak a napi kereskedés lezárását követően)
	Napi árváltozás
	Forgalom (darabszám, érték)

6.5 Néhány szó a BUX indexről

A piaci általános áralakulás nyomon követésének legegyszerűbb módja a tőzsdei indexek figyelemmel kísérése. A BÉT hivatalos indexe, a BUX a piac legjelentősebb részvényeinek átlagos árváltozását mutatja folyamatosan, 5 másodperces frissítésekkel.

Az index felépítését legegyszerűbben egy olyan kosárként lehet elképzelni, amelybe az indexben szereplő részvények meghatározott mennyiségét elhelyezték. Ez a kosár egy több ezermilliárdos vagyont jelent, amelynek értéke akkor változik, ha változik a kosárban lévő értékpapírok ára. Természetesen a nagyobb bevezetett mennyiséggel és értékkel rendelkező cégek árváltozása jobban hat az egész kosár értékének változására, így az index változását is elsősorban a vezető részvények határozzák meg (OTP, MOL, MTELEKOM, stb.).

Az összehasonlíthatóság kedvéért az index értékét mindig a kezdő értékhez viszonyítva, 1000-rel szorozva adják meg, azaz a BUX index kezdő értékét 1000-nek tekintik, amit az 1991. január 2-i árak alapján határoztak meg. Így pl. 2010 decemberében az index értéke 21 400 pont körül mozgott, ami azt jelenti, hogy 1991 és 2010 decembere között a részvényárak átlagosan több mint 21-szeresükre emelkedtek.

A BUX index összetételének meghatározása szigorú, objektív szabályrendszer alapján történik évente kétszer, márciusban és szeptemberben. Ennek módja, illetve az index számításának részletes módszere a BUX index kézikönyvében található, amely letölthető a Budapesti Értéktőzsde Zrt. honlapjáról (www.bet.hu).

6.6 Mire érdemes figyelni az indexeknél?

Az index értéke önmagában semmit sem mond nekünk, így nincs értelme összevetni a BUX index abszolút értékét akár a varsói WIG indexszel vagy a német DAX indexszel. Az index értéke ugyanis erősen függ attól, hogy milyen bázisról indult az index számítása. Pl. ha egy index kezdő értéke 1000 pont, akkor a 4000 pontos érték itt az árak négyszeresére emelkedését jelzi, ha azonban a kezdő érték 100, akkor a 4000 pontos érték 40-szeres emelkedést jelent. Emellett fontos szempont az is, hogy mikor kezdték számolni az adott indexet, hiszen létezik index, amelyet már több mint 100 éve számolnak, míg vannak olyanok is, amelyeket csak 10 éve. Hosszabb idő alatt pedig természetesen magasabbra emelkedhetett az érték, mint rövidebb idő alatt. Különböző országokban, különböző devizában jegyzett indexek esetében pedig figyelembe kell venni a devizaárfolyamok időközben lezajlott változásait is.

A befektetők számára a legfontosabb információt az index értékének folyamatos változása, illetve a változás mértéke adja, mégpedig százalékos formában kifejezve. Ez a szám az, amely megmutatja, hogy az adott piacon (a BUX esetében a BÉT-en) a részvénybefektetések átlagosan hány százalékos hozamot biztosítottak. Így pl. ha a BUX index egy fél év alatt 10 százalékkal emelkedett, míg az általunk választott részvény értéke 15 százalékkal ér többet, akkor abból láthatjuk, hogy jól választottuk meg befektetésünket, mert túlteljesítettük az átlagos piaci hozamot.

6.7 Kibocsátói információk

A tőzsdén jegyzett társaságok részvénykibocsátásukkal együtt azt is vállalják, hogy a társaság működését a nyilvánosság elé tárják. Ezáltal a befektetők folyamatosan betekintést nyerhetnek a kiszemelt befektetési célpont tevékenységébe, jövőbeli profitkilátásaiba, ami nélkülözhetetlen ahhoz, hogy felelős befektetői döntést hozzanak. A nyilvánosságra kerülő társasági információk köre alapvetően két területet ölel fel:

- A rendszeres (éves, féléves, negyedéves jelentés/időközi vezetőségi beszámoló) jelentések a vállalat megelőző időszaki teljesítményét mutatják be alapvetően számviteli beszámolási elvek szerint. Ez elsősorban a mérleg, az eredménykimutatás, illetve egyéb számviteli kimutatások nyilvánosságra hozatalát jelenti.
- A rendkívüli tájékoztatási kötelezettség minden olyan információ közzétételét jelenti, amely befolyásolhatja a társaság papírjainak áralakulását. Ez a gyakorlatban a társaság stratégiai döntéseit, akvizíciós / felvásárlási terveit és lépéseit, nagyobb hitelfelvételeit vagy akár nagyobb megrendeléseit is jelentheti. Ezek az információk elérhetőek a BÉT honlapján, a kibocsátó honlapján, illetve a PSZÁF hivatalos lapjában, valamint valamely nyomtatott sajtóban vagy médiaszerkesztőség honlapján.

6.8 A kibocsátói információk értelmezése

A nyilvánosságra kerülő információk a részvények árának meghatározásában kis puzzle darabkáknak tekinthetők, amelyek összeillesztésével kaphatunk képet az adott részvény becsült értékére vonatkozóan. Ehhez azonban komoly pénzügyi ismeretre, elemzői tapasztalatra van szükség, ebben az esetben érdemes a befektetési szolgáltatók által alkalmazott profi elemzői gárda munkájára támaszkodni.

Elemzések a legtöbb adatszolgáltató honlapjáról letölthetőek akár ingyenesen is, vagy valamely előfizetéses csomag részeként, illetve az elemzéseket készítő kereskedő cégek saját honlapján is.

Ezek rendszeres látogatása hasznos azért is, mert legtöbbször befektetési ajánlásokat is tartalmaznak (pl. vételre javasolt vagy nem javasolt, stb.)

A pénzügyi kimutatásokból nyerhető legalapvetőbb információk, egyszerűbb sarokszámok ismerete mindemellett jó támpontot adhat közvetlenül is a befektetők számára, ezért érdemes közelebbről is megismerkedni velük, közülük is elsősorban az ún. P/E mutatóval.

6.8.1 A P/E mutató

Az árfolyam/nyereség (P/E) mutató matematikailag a részvény árfolyama és a részvénytársaság egy részvényére jutó adózott nyeresége (tehát nem az osztalék) hányadosaként adódik. Jelentése leegyszerűsítve az, hány év alatt termeli meg az adott cég az árának megfelelő nyereséget a jelenlegi jövedelmezőségi viszonyok állandósága mellett. Ha a P/E mutató értéke 20, akkor ez a fentiek szerint azt jelenti, hogy a cég 20 év alatt ér el annyi nyereséget, amelynek összege éppen a jelenlegi részvényárat adja.

A P/E mutató önmagában nem rendelkezik információ tartalommal, csak más papírok hasonló mutatójával összehasonlítva. A magasabb P/E mutató ugyanis pozitívabb megítélést takar, amelyik társaságnak magasabb a P/E mutatója, azt elvileg magasabbra értékeli a piac, míg az alacsonyabb P/E mutatóval rendelkező cég relatíve alulértékeltnek számít.

A társaságok összehasonlítása azonban nem lehet általános, legtöbbször csak az adott iparágban, hasonló feltételek mellett működő cégek P/E mutatóinak összevetése nyújthat számunkra segítséget. Így pl. a MOL és a MTELEKOM összehasonlítása kevés információval szolgál, azonban a MOL-nak a lengyel PKN Orlen vagy az osztrák OMV cégekhez viszonyított P/E mutatója már beszédes szám lehet.

Természetesen a P/E mutató önmagában nem ad kellő alapot befektetési döntéseink meghozatalához. A cél nem egyszerűen az, hogy találjunk egy olyan papírt, amely alulértékelt a piachoz képest, hanem az, hogy olyan papírunk legyen, amelynek alulértékeltsége csak ideiglenes, és a jövőben ez várhatóan megszűnik. A P/E mutató azonban erre vonatkozóan nem ad kapaszkodót, ahhoz már a társaság mélyebb elemzése szükséges.

7 A befektetők védelme

7.1 Törvényi keretek

A tőzsdei kereskedés és tágabb értelemben az egész tőkepiac szigorú törvényi szabályok szerint működik, ami biztosítja a befektetők védelmét is egyben. A szabályozás alapja a Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény. A szabályozás kiterjed a befektetési szolgáltatók, illetve a tőzsde működésére csakúgy, mint az ügyletkötésekre és az információk felhasználására. A törvényi felügyeletet a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete garantálja, aki minden olyan esetben köteles eljárni, ha felé a piac bármely szereplőjével szemben panasszal élnek.

A tőzsdei megbízásunk leadásakor sokszor nyúgnak tekintett adminisztráció, illetve a telefonos megbízások esetén a beszélgetés rögzítése is a befektetők védelmét hivatottak szolgálni. Ezek a bizonylatok, illetve felvételek jelenthetik ugyanis később panaszaink alapját, amennyiben úgy érezzük, a befektetési szolgáltató nem a tőle elvárható gondossággal képviselte érdekeinket az üzletkötés során.

7.2 Jó helyen van-e pénzünk egy brókercégnél?

A brókercégekre vonatkozóan a bankokhoz hasonlóan nagyon szigorú szabályokat és tőkekövetelményeket határoznak meg, ami biztosítja, hogy a társaság rendelkezzen elegendő tőkeerővel az ügyfelek követeléseinek teljesítésére. (Bővebben lásd a befektetési szolgáltató választása fejezetben). Emellett törvényi előírás a befektetési szolgáltatók számára, hogy az ügyfélszámlán lévő pénzt nem forgathatják, azt csak az ügyfelek rendelkezése szerinti célra használhatják.

7.3 Megfelelési és alkalmassági teszt

A befektetési szolgáltatóknak a szerződéskötés előtt az ügyfeleket minősíteni kell, ennek alapján az adott befektetőt a három kategória - lakossági ügyfél, szakmai ügyfél, elfogadható partner - egyikébe sorolják be. A befektetési szolgáltatót előzetes tájékoztatási kötelezettség terheli, ami lakossági ügyfelek esetén kiterjed többek között a pénzügyi eszköz kockázatára, piaci helyzetére, múltbeli árfolyam-alakulására, valamint az ügyfelet terhelő költségekre és díjakra.

A különböző befektetési szolgáltatások nyújtása előtt a befektetési szolgáltatók megfelelési vizsgálatot végeznek, amely kiterjed az ügyfél termékeket és azok kockázatait érintő ismereteire. Ha a befektetési szolgáltató a teszt eredménye alapján úgy ítéli meg, hogy az adott termék nem megfelelő az ügyfél számára, akkor erre felhívja az ügyfél figyelmét.

Befektetési tanácsadás és portfóliókezelés esetén a fentiekől eltérően alkalmassági tesztet kell kitölteni az ügyféllel, szerződés kizárólag csak ezt követően köthető. Az alkalmassági teszt célja, hogy a szolgáltató meggyőződjön róla, hogy az ügyfél megfelelő tapasztalattal, kockázatviselő képességgel rendelkezik az adott pénzügyi termékkel kapcsolatban, valamint képet kapjon a befektető befektetési céljairól, jövedelmi és vagyoni helyzetéről. Amennyiben a befektető nem hajlandó az adott információkat a szolgáltatóval közölni, vagy a teszt eredménye alapján az adott szolgáltatás nem nyújtható az ügyfél számára, a szolgáltató a szerződéskötést megtagadja.

7.4 Befektető Védelmi Alap

A tőkekövetelmények mellett azonban, csakúgy, mint a banki betétek esetében, van egy szervezet, a Befektető Védelmi Alap (BEVA), amely végső esetben teljesít a nehézségekkel küzdő befektetési szolgáltató helyett.

A BEVA a felszámolás alatt álló befektetési szolgáltató valamennyi magánbefektetői követelését teljesíti - befektetőnként és összevontan – legfeljebb 20 ezer euró összeghatárig. A BEVA által fizetett kártalanítás mértéke egymillió forint összeghatárig 100%, egymillió forintot meghaladó összeg esetében egymillió forint és az egymillió forintot meghaladó rész 90%-a. Ezt a kifizetést az Alap a befektető kérelmére teljesíti, amit a befektetőnek egy éven belül meg kell tennie.

7.5 Milyen követelésekre nem nyújt védelmet a BEVA?

A BEVA csak az Alap tagjainál fennálló követelésekre nyújt biztosítást. A befektetési szolgáltatóknak törvényi kötelezettsége, hogy BEVA tagsággal rendelkezzenek, e nélkül nem kaphatják meg a tevékenységük végzéséhez szükséges felügyeleti engedélyt.

A befektetési szolgáltató választásakor éppen ezért nagyon fontos, hogy ellenőrizzük, az adott befektetési szolgáltató rendelkezik-e a felügyelet engedélyével. Ezt könnyen megtehetjük a PSZÁF honlapján (www.pszaf.hu), ahol naprakész listát találhatunk a piacon jogszerűen működő társaságokról.

8 Értékpapír ügyletkötések adózási kérdései

8.1 Az értékpapír befektetések adózásáról általában

A személyi jövedelemadóról szóló törvény a tőkejövedelmeket a külön adózó jövedelmek közé sorolja, így azok nem képezik az összevont adó alapját képező személyi jövedelem részét.

Származását és jellegét tekintve három alapvető jövedelemtípust különböztetnek meg a jogszabályok: ezek a kamatjövedelem, az osztalékjövedelem és az ellenőrzött tőkepiaci ügyletek jövedelme (árfolyamnyereség). Ezek adózása 2011. január 1-jétől egységesen 16%-os adókulccsal történik. Ez alól kivételt a tartós befektetési számlán elhelyezett befektetések jelentenek legalább 3 éves (adókulcs: 10%), illetve 5 éves (adókulcs: 0%) időtávon.

8.2 A részvénybefektetések adózása

A részvénybefektetésekhez két jövedelemtípus, az osztalék- és az árfolyamnyereség kapcsolható.

8.2.1 Osztalékjövedelem

Az osztalékjövedelemhez tartozik a társas vállalkozás adózott eredményéből a társas vállalkozás magánszemély tagja (részvényese, alapítója), tulajdonosa részesedése, ideértve az adózott eredményből a kamatozó részvény utáni kamatot is.

A tőzsdén – így külföldi elismert piacok vonatkozásában is - forgalmazott értékpapírokból származó osztalékot jelenleg 16 százalékos adó terheli. A nem tőzsdei cégek osztalékadója szintén 16%, azonban ez esetben 14% mértékű EHO is fizetendő (ennek hozzájárulás-fizetési felső határa adott évben legfeljebb 450 000 Ft).

8.2.2 Ellenőrzött tőkepiaci ügyleten elért jövedelem

Ellenőrzött tőkepiaci ügyletnek minősülnek a PSZÁF, illetve adott állam által felügyelt befektetési szolgáltatókkal vagy azok közreműködésével, a bárki számára azonos feltételek mellett kötött ügyletek, így a tőzsdei ügyletek is. Árfolyamnyereségnek (ügyleti nyereségnek) tekintendő az értékpapír (származékos termék) eladásából befolyt vételár, csökkentve a megszerzésére fordított összeggel, amennyiben erre vonatkozóan a befektető rendelkezik hiteles bizonylattal. Emellett a bevételt csökkenti az adásvétel során – szintén bizonylatokkal alátámasztható – felmerült járulékos költség, így a brókerjutalék is. 2011. január 1-jétől ezen ügyletek jövedelme szintén az egységes 16 százalékos kulccsal adózik, EHO fizetési kötelezettség nem keletkezik.

Az adózó döntése szerint az adóévet közvetlenül megelőző év, illetve az adóévet megelőző két év veszteségei állíthatók szembe az adott adóév nyereségével. Így például a 2008. adóévvel a 2009. és 2010. évi veszteség.

Azon részvények esetében, amelyek 2006. szeptember 1. előtt kerültek megvásárlásra a részvény tulajdonosa választhat, hogy a bekerülési ár vagy a 2006. augusztus 31-i ár legyen a mérvadó a nyereség kiszámításakor.

8.2.3 Árfolyamnyereség-adó (nem ellenőrzött tőkepiaci ügyleten elért jövedelem adózása)

Azon értékpapír ügyletek esetében, amelyek nem minősülnek ellenőrzött tőkepiaci ügyletnek, a 16%-os adókulcs mellett 14% EHO is fizetendő (ennek hozzájárulás-fizetési felső határa adott évben legfeljebb 450 000 Ft).

8.3 A befektetési jegyek adózása

A befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyeken elért jövedelem kamatból származó jövedelemnek minősül, adókulcsa szintén 16%. A 2006. augusztus 31-ig megvásárolt alapok nem esnek a kamatadó hatálya alá, az azt követően vásároltak viszont igen, tehát a 2006. augusztus 31-ig megvásárolt befektetési alapok a visszaváltásukig mentesülnek az adófizetési kötelezettség alól. Az adózás egységes a tekintetben is, hogy milyen típusú befektetési alapról van szó, így a tisztán kötvénybe fektető alap jegye ugyanúgy 16%-os kulccsal adózik, mint a teljes egészében részvénybe vagy származékos ügyletekbe fektető alap jegye.

Lényeges különbség van az adózásban a tekintetében, hogy milyen módon vásárolta meg, illetve adta el a befektető a befektetési alap jegyét. Tőzsdei értékesítés esetén ugyanis a befektetési jegyen elért jövedelem összevevethető az egyéb tőzsdei ügyleteken elért jövedelemmel, így az esetleges veszteségek csökkenthetik az adófizetési kötelezettséget. A nem tőzsdei értékesítés esetén azonban ez az összevezetési lehetőség nem él.

8.4 A hitelpapírok adózása

A hitelpapírokon (államkötvények, vállalati kötvények, jelzálogpapírok, stb.) elért jövedelem minden esetben kamatból származó jövedelemnek minősül, még akkor is, ha a jövedelmet a befektető az értékpapír adásvételével, árfolyamnyereség formájában érte el. A hitelpapírokra vonatkozó adókulcs is 16%.

8.5 Értékpapír kölcsönzés adózása

Az értékpapír kölcsönzés során szerzett kölcsönzési díj adókulcsa szintén 16% függetlenül attól, hogy milyen értékpapír volt a kölcsönzés tárgya, így pl. akár részvény vagy állampapír. Ez esetben tőzsdei és tőzsdén kívül ügyletek esetén is 14% mértékű EHO is fizetendő.

8.6 Tartós befektetési formák

8.6.1 Tartós befektetési számla (TBSZ)

Bármely magánszemély 2010-től évente, bankonként, illetve befektetési szolgáltatóként egy betétszámlát, illetve egy értékpapírszámlát nyithat megtakarításai lekötésére. A lekötés évében minimum 25 ezer forintot kell erre a célra befizetni. Csak pénzt lehet befizetni, kivéve a NYESZ (nyugdíj-előtakarékossági számla) számlát, amelyről értékpapírt lehet átvezettetni a TBSZ-re a NYESZ számla megszüntetésével egyidejűleg. A lekötés évét követően erre a számlára nem lehet sem további pénzüsszeget, sem értékpapírt elhelyezni, a portfólió ugyanakkor bármikor átrendezhető.

A lekötés hozama (a megszakításkori portfólió érték és a befizetett összeg közötti különbség) után az adó mértéke:

- 3 év előtti megszakításkor 16%
- 3 év lekötés után 10%
- 3 és 5 év közötti megszakításkor 10%
- 5 év lekötés után 0%

8.6.2 Önkéntes nyugdíjpénztár

Nyugdíj jellegű megtakarítások felhalmozására szolgál. A számlatulajdonos a portfólió összetételéről nem dönthet, azonban annak kockázati szintjét meghatározhatja a számára megfelelő portfólió megválasztásával. A számlára havi gyakorisággal fizetendő legalább a minimum tagdíj, azonban egyedi befizetések is bármikor elhelyezhetők, amelyek után 20%-os adójóváírás jár legfeljebb 100 ezer forintig. A munkáltató adómentesen nem járulhat hozzá a számlaegyenleg gyarapodásához. 20 év elteltével a teljes összeg adómentesen vehető fel. A felhalmozott vagyon továbbá örökölhető.

8.6.3 Nyugdíj-előtakarékossági számla (NYESZ)

A NYESZ szintén nyugdíj jellegű megtakarítások felhalmozására szolgál. A számlatulajdonos bármikor, bármekkora összeget elhelyezhet a számlán, és maga dönthet arról, milyen eszközökbe fekteti a számlán elhelyezett pénzt. A magánszemélyként befizetett összeg 20%-a – legfeljebb 100 ezer forint - visszaigényelhető a személyi jövedelemadóból, ez a NYESZ számlán jóváírásra kerül. A munkáltató adómentesen nem járulhat hozzá a számlaegyenleg gyarapodásához. A felhalmozott összeghez csak nyugdíjba menetelkor lehet hozzájutni, a vagyon azonban örökölhető.

8.7 Mikor keletkezik jövedelem?

Általános szabály, hogy az adót csak a már ténylegesen megszerzett jövedelmek után kell fizetni. Eszerint pl. árfolyamnyereség adót csak azt követően kell megfizetni, ha az értékpapírt értékesítették és az ellenérték az eladó számláján jóváírásra került. Tőzsdei ügyletek esetében ezért a jövedelem megszerzésének időpontja nem az eladás időpontja, hanem a mindenkor elszámolási ciklus szerinti teljesítés napja. Jelenleg a részvénypiacon ez az eladást követő 3. napot jelenti.

8.8 Kell-e adóbevallást készíteni?

Tőzsdei ügyletből származó jövedelemről (árfolyamnyereség) a magánszemély köteles adóbevallást benyújtani. Az adót a magánszemély az általa vezetett nyilvántartás alapján, a tőzsdei ügyletről a befektetési szolgáltató által kiállított bizonylatok szerint állapítja meg.

A kamatból származó jövedelmeket a kifizető állapítja meg, vonja le, fizeti meg és vallja be. Tehát az adóbevallásban nem kell megjeleníteni.

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.
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.
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.
BEVA	Befektető Védelmi Alap
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.
Day-trade	Napon belüli adás-vétel – egy adott értékpapír ugyanazon napon belül történő megvásárlása és eladása.
Dematerializáció	Az értékpapírok fizikai formájának megszűnése, amittől kezdve az értékpapírok csak számítógépes nyilvántartásban szerepelnek.
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.
Értékpapírszámla	A dematerializált értékpapírról és a hozzá kapcsolódó jogokról az értékpapír-tulajdonos javára vezetett nyilvántartás.
Értékpapír letéti számla	Az ügyfél számára vezetett, az ügyféltől letéti őrzésre átvett értékpapír nyilvántartására szolgáló számla.
Fedezeti ügylet	Nyitott pozícióból eredő kockázatok csökkentésére kötött ügylet.
Hossz	Hosszabb ideig tartó emelkedő árfolyam tendencia.
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.
Közkézhányad	(An.: Free float) Azon részvényesek tulajdonában lévő részvények összessége, akik nem számítanak stratégiai befektetőnek, illetve részesedésük nem haladja meg az 5 százalékot.
Lombard hitel	Értékpapír vásárlása hitelből, amelynél a megvásárolt értékpapír jelenti a hitel biztosítékát.

Long / Hosszú pozíció	Olyan nyitott pozíció, amelyben a befektető az árfolyamok emelkedése esetén tesz szert jövedelemre.
Margin	A nyitott pozíciók esetleges kedvezőtlen értékváltozásának fedezetére előzetesen bekért biztosíték (legtöbbször készpénz vagy állampapír).
OTC piac	Tőzsdén kívüli piac (Over the Counter) – a szabványosított tőzsdei kereskedésen kívüli, nem, illetve csak kismértékben szabályozott piac.
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 értékeli 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.
Portfólió	A befektető által birtokolt befektetési eszközök összessége jelenti az adott befektető portfólióját.
PSZÁF	Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete – a magyar tőkepiaci intézményrendszer felügyeletét ellátó szerv.
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.
Bid-ask spread	Az ajánlati könyvben egy időpillanatban a legjobb vételi és eladási ár különbsége.
Törzsrészvény	Általános tulajdonosi jogokat megtestesítő részvény, az elnevezésből a „törzs” előtagot legtöbbször el is hagyják.
Ügyfélszámla	Az ügyfél pénzeszközeinek nyilvántartására szolgáló, befektetési vállalkozás, hitelintézet, árutőzsdei szolgáltató által vezetett számla.
Volatilitás	Az értékpapír árának változékonyságát, ezzel az értékpapír árkockázatát mutató szám.

Minden jog fenntartva, beleértve a sokszorosítást, és a kiadmány bővített illetve rövidített változatának kiadási jogát is. A Budapesti Értéktőzsde Zrt. írásbeli hozzájárulása nélkül sem a teljes mű, sem annak bármely része semmiféle formában (fotokópia, mikrofilm vagy más hordozó) nem sokszorosítható.

A jelen kiadvány a Budapesti Értéktőzsde Zrt. egyes szakértőinek a kézirat lezárásakor fennálló nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Budapesti Értéktőzsde Zrt. hivatalos véleményét, továbbá a jelen kiadmányban megfogalmazottak nem tekinthetők befektetési tanácsnak vagy ajánlatnak.

További információk

1364 Budapest, Pf.: 24.

Telefon: +36-1- 429-6857

Információs kékszám: +36-40-233-333

Fax: +36-1-429-6899

E-mail: info@bse.hu