



# TŐZSDEFEJLESZTÉS A NEMZETI TŐKE MEGTARTÁSA ÉS MEGERŐSÍTÉSE ÉRDEKÉBEN

X. SOPRONI PÉNZÜGYI NAPOK  
2016. SZEPTEMBER 29.

**KÖRMÖCZI DÁNIEL,**  
vezérigazgató-helyettes  
Nemzetközi Kapcsolatok

# PIACI KILÁTÁSOK 2020-IG

## MI VÁRHATÓ?

**EU-s források:** átalakuló szerkezet, a célzott visszatérítendő támogatások lesznek jellemzőbbek

**NHP:** fokozatos kivezetés, piaci alapú hitelezés lassú felfutása

**FDI-beáramlás:** a reálbér-konvergenciával akár meg is fordulhat a trend 2020-ig

**Banki finanszírozás:** nehezen lesz elérhető alacsony eszközértékű, innovatív vállalatok számára



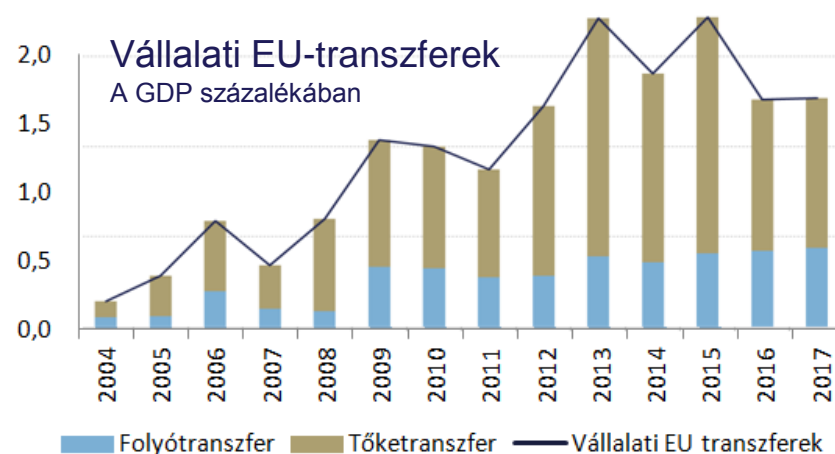
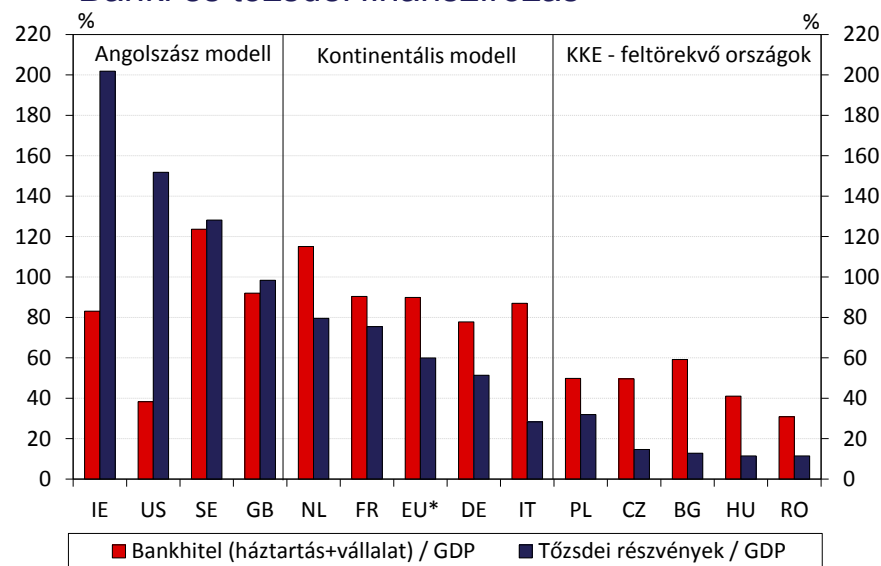
**2020-IG SZÜKSÉGES  
MEGERŐSÍTENI A  
TŐKEPIACOT**



A tőkepiaci finanszírozási csatorna növelheti a cégek versenyképességét

A beruházási projektek megtérülését hatékonyabban biztosíthatja a piaci alapon történő forrásbevonás

## Banki és tőzsdei finanszírozás

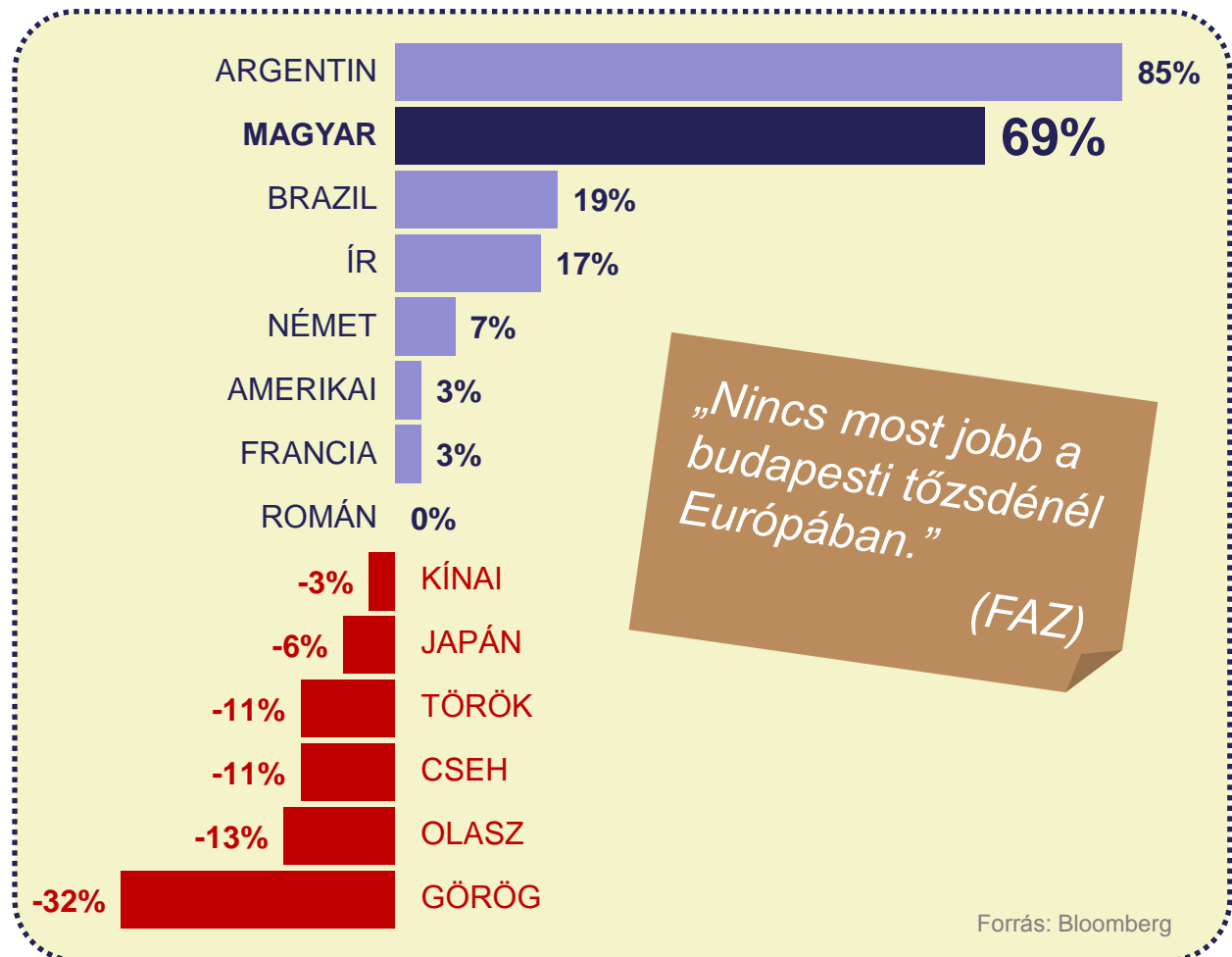


# MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

**A hazai piac tavaly év eleje óta Európa legjobb teljesítményét hozta.**

## Tőzsdeindexek változása

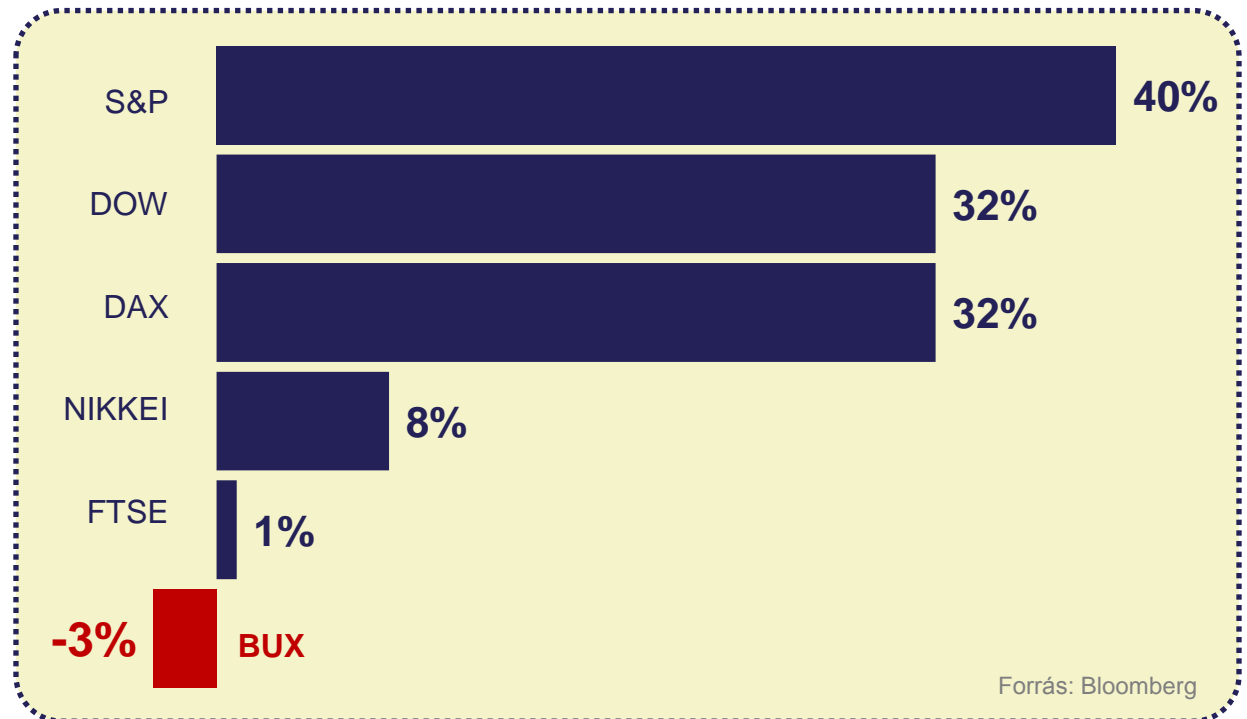
2015. január 1-je és  
2016. augusztus 31-e  
között



# MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

**Ugyanakkor a BUX még csak közelíti a válság előtt szintet, miközben a vezető nemzetközi indexek történelmi csúcsokat is döntöttek.**

**Egyes részvényindexek értékének változása**  
2007. október 1-je és  
2016. augusztus 31-e  
között



# A KULCS A GAZDASÁG

---



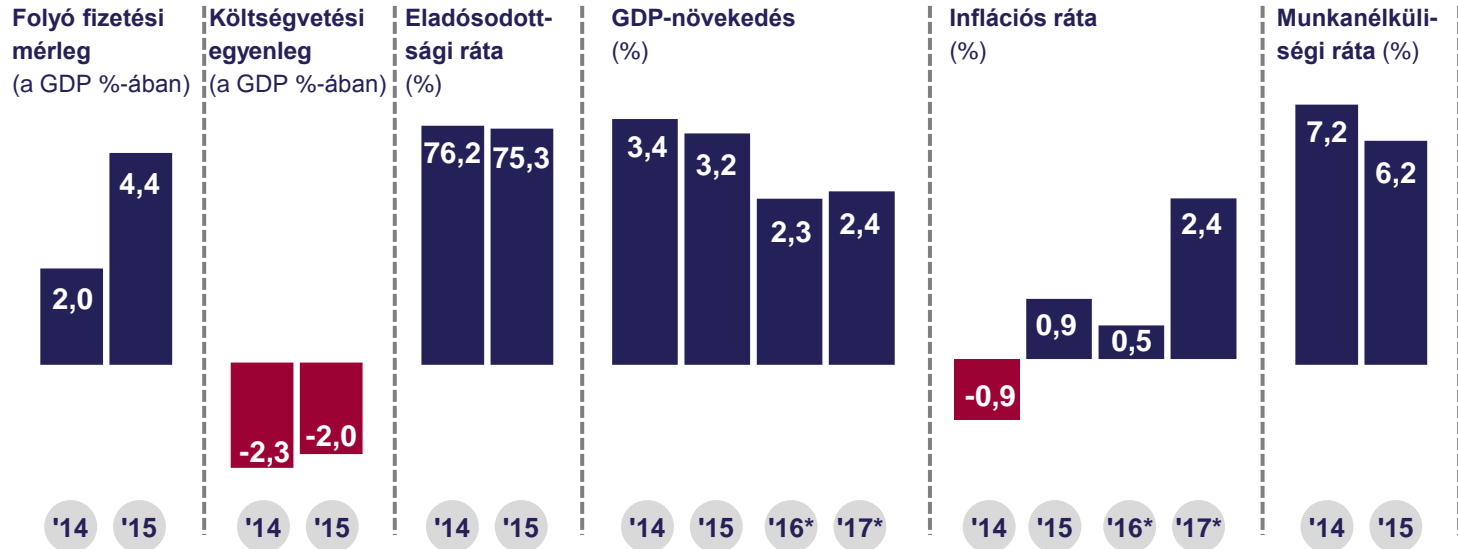
# MAGYARORSZÁGI MAKROKÖRKÉP

## Főbb mutatók

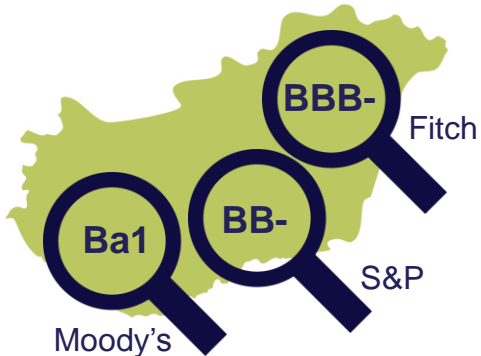


\*IMF-előrejelzés

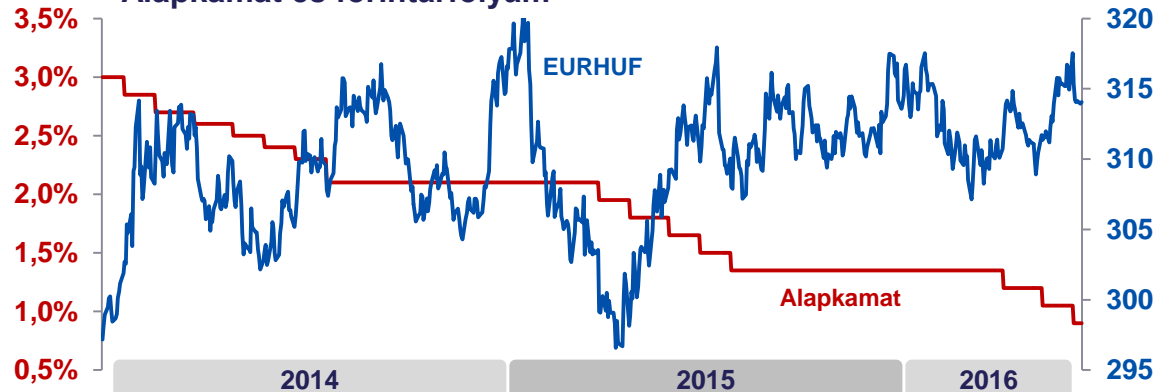
Forrás: Bloomberg, KSH, IMF



## Hitelminősítés

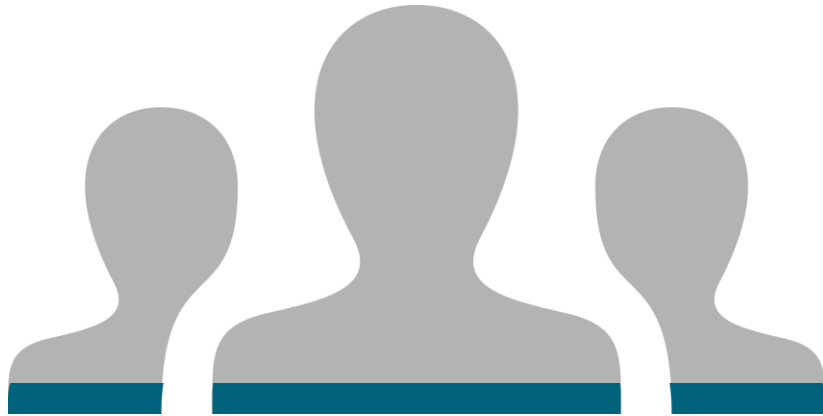


## Alapkamat és forintárfolyam



# HÁZTARTÁSI POZÍCIÓK

---



A lakosság eddig gyakorlatilag  
kimaradt a tőzsdei befektetési  
lehetőségből

Miért?

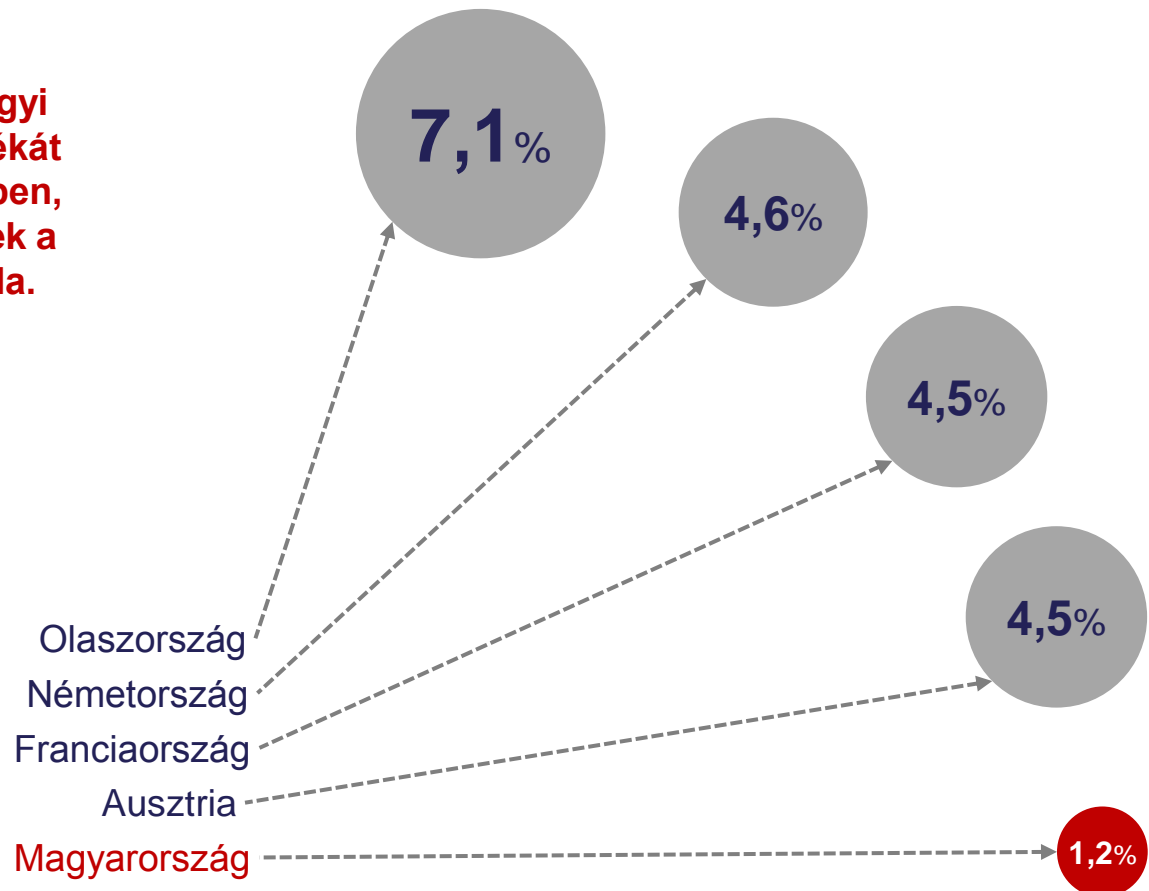


# HÁZTARTÁSI POZÍCIÓK

A lakosság a teljes pénzügyi vagyonának alig 1 százalékát tartja tőzsdei részvényekben, miközben az EU-ban ennek a többszörösére is van példa.



Tőzsdén jegyzett részvények aránya a háztartások pénzügyi eszközein belül

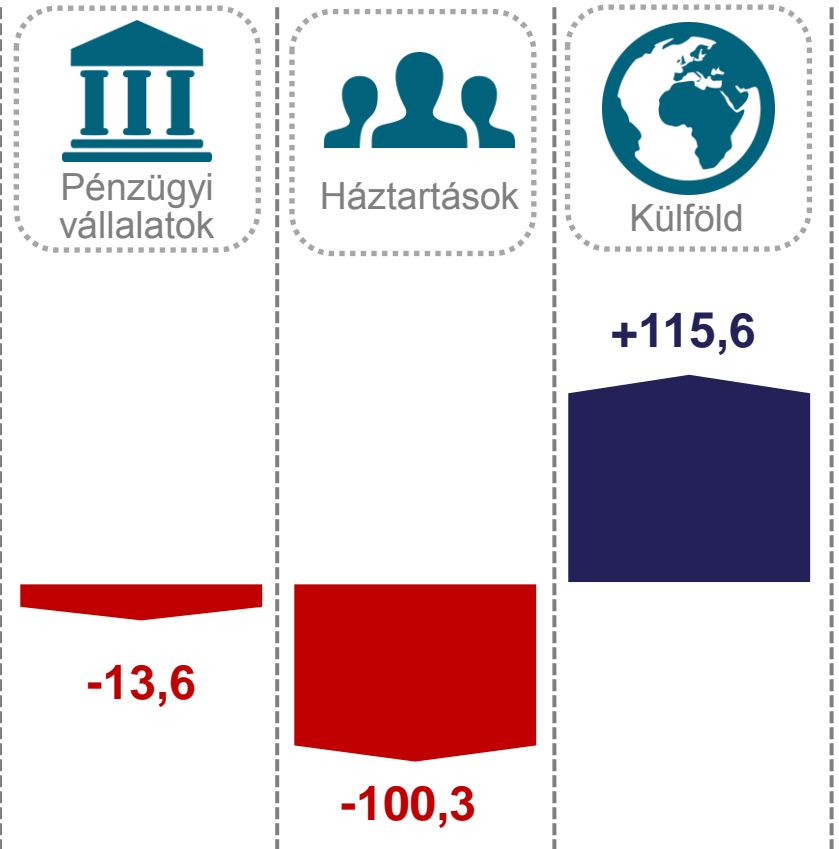




# HÁZTARTÁSI POZÍCIÓK

Ráadásul az elmúlt közel két évben a hazai pénzügyi vállalatok és a lakosság szabadultak a részvényektől, míg a külföld növelte kitétségét a hazai papírokban.




Magyar tőzsdei részvények  
állományának változása  
2014. IV. negyedév és  
2016. II. negyedév között  
(milliárd forint,  
árfolyamváltozástól tisztított)



# HÁZTARTÁSI POZÍCIÓK



Mi okozza a részvények iránti alacsony keresletet?

- 1** Konzervatív lakossági megtakarítási szerkezet 
- 2** Jó befektetési, vállalati sztorik hiánya a BÉT-en 
- 3** Egyéb tényezők, köztük az elégtelen pénzügyi kultúra 

# KONZERVATÍV MEGTAKARÍTÁSI SZERKEZET

## 1

A lakosság pénzügyi befektetéseit tekintve általánosan konzervatívabb, kockázatkerülőbb magatartást tanúsít

Az alacsony kockázat mellett a könnyű hozzáférhetőségnek és likviditásnak van nagy szerepe a befektetési döntések során

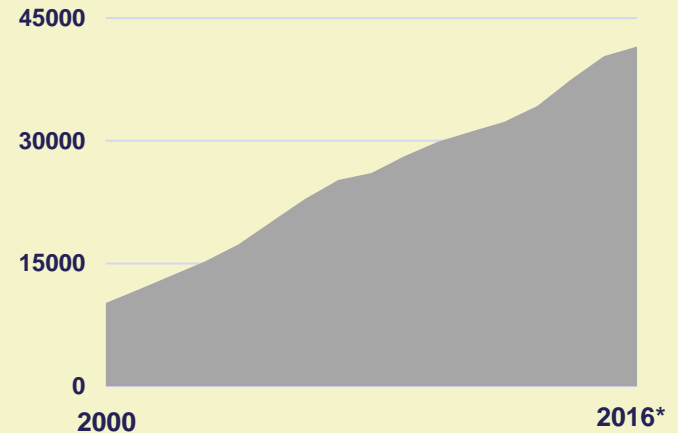
Növekszik a az államkötvények és befektetési jegyek (likviditási és pénzpiaci) aránya a teljes megtakarítási szerkezeten belül

A készpénztartás még mindig nagyon magas arányt képvisel

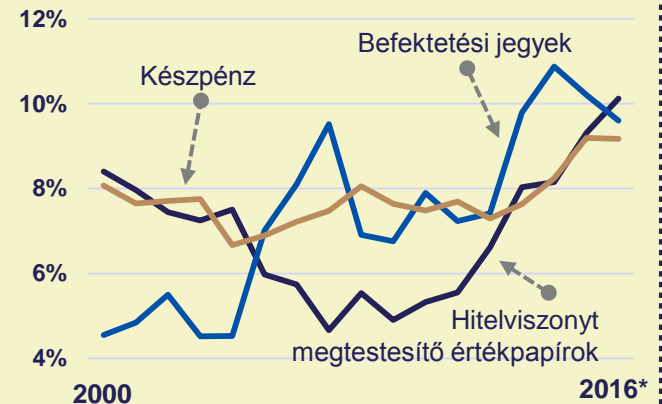


## A lakosság teljes pénzügyi vagyona

Milliárd forint



## Egyes tételek súlya a vagyonból



Forrás: MNB

\*A II. negyedév végén

# JÓ BEFEKTETÉSI SZTORIK HIÁNYA

## 2

Az elmúlt években nem volt igazán nagy magyar IPO

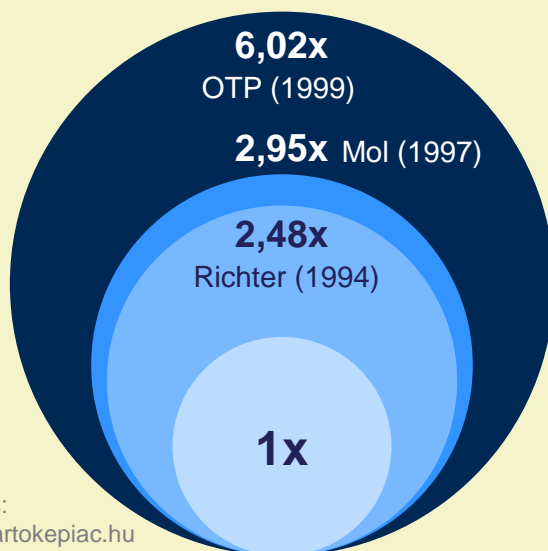
Nagy szükség van széles körben ismert sztorikra (kibocsátásokra)!

A 90-es évek sikereit jó lenne megismételni

Azt az időszakot a jelentős lakossági részvétel és kereslet jellemezte, s a részvények aránya a háztartások pénzügyi eszközeiben ekkor érte el a maximumát: 3-4%-t

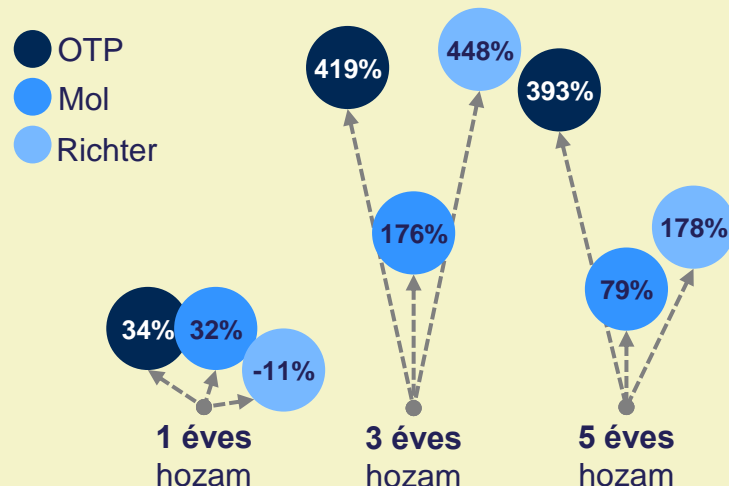


### A lakossági túljegyzés mértéke néhány emlékezetes kibocsátás során



Forrás: magyartokepiac.hu

### Kibocsátás utáni reálhozamok



Forrás: BÉT, MNB

# EGYÉB TÉNYEZŐK

## 3

Nem megfelelő a pénzügyi kultúra, fejlesztésre szorul

Alacsony hozamkörnyezet ellenére gyenge befektetési hajlandóság

Alacsony volatilitás, meglovagolható trend hiánya 2012 és 2015 között

Az öngondoskodás hiánya

Kevés IPO: a fejlődéshez és a tőkepiaci megjelenéshez szükséges szaktudás és tapasztalat hiánya a magyar vállalatoknál (menedzsment, kultúra, transzparencia stb.)



A megkérdezettek 40%-a a jelenlegi kamatkörnyezetben a 19%-os kamatot sem tartja irreálisnak

Átlagosan a 10%-os betéti kamatot érzik reálisnak

32% otthon tartja a megtakarításait

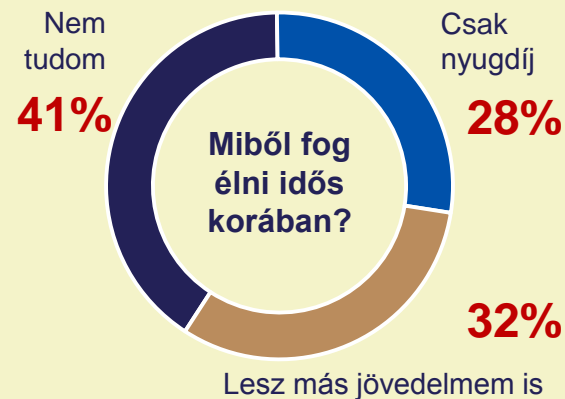
A nyilatkozók **69%**-a az államtól várja az időskor biztosítását

A várható nyugdíjat erősen túlbecsülik

Az utolsó aktív év átlagkeresetének hány %-a a nyugdíj?

Szakértői becslés **40%**

Tényleges nyugdíjvárákozás **64%**



# HÁZTARTÁSI POZÍCIÓK



Mik tehát a főbb orvosolandó problémák?

- 1 Jó befektetési sztorik hiánya
- 2 Konzervatív (elavult) megtakarítási szerkezet, magas készpénztartás
- 3 Fejlesztésre szoruló pénzügyi kultúra (kibocsátói és keresleti oldalon egyaránt)
- 4 Negatív tőkepiaci élmények

# MILYEN MEGOLDÁSOKON DOLGOZIK A BÉT?

- 1 Jó befektetési sztorik hiánya a budapesti tőzsdén
- 2 Konzervatív (elavult) megtakarítási szerkezet, magas készpénztartás
- 3 Fejlesztésre szoruló pénzügyi kultúra (kibocsátói és keresleti oldalon egyaránt)
- 4 Negatív tőkepiaci történések



# KKV PIAC LÉTREHOZÁSA

## Globális trendek

A vállalati életciklus, főleg annak kezdete lerövidült

A finanszírozói oldalon egyre nagyobb szerepet kapnak az életciklus elején történő befektetések (angyalok, VC)

Az alacsony hozamkörnyezet miatt a finanszírozás minden formája könnyebben elérhető

A nyilvános tőkepiaci forrásbevonás szerepe a fentiek miatt csökkent (unikornisok)



**A tőzsdék is nyitnak a kisebb cégek felé, új piacokat hoznak létre**

## Hazai KKV-k kihívásai

Szűkülő egyéb források

Versenyképes menedzsment

Piacosítható innovációk

Növekedési és terjeszkedési stratégia

Tőkevonzó képesség



**Új részvénytőzsdét speciálisan a KKV-k számára**



# MINŐSÉGI KKV-K MAGYARORSZÁGON

## KKV SCORING RENDSZER

Potenciális cégek kiválasztásához a BÉT egyedi scoring szisztémát dolgozott ki, mellyel már **több mint 300 cég** azonosításra került



Egy tipikus top 50-beli vállalat jellemzői

Feldolgozóipari profil

Közép-magyarországi telephely

Dinamikus növekedés: 25% feletti árbevétel- és mérlegfőösszeg-bővülés

Exportorientáltság

Magas, az átlaghoz képest több mint kétszeres jövedelmezőség

Viszonylag kicsi az idegen források aránya

Magas likviditási ráta

Az iparági átlagnál jóval magasabb átlagbér

Átlagnál jobb kockázati mutató

Jellemzően a 90-es években alapították



# LEHETŐSÉG A CSALÁDI CÉGEK ELŐTT

**A nem megfelelő generációváltás háromból két cég esetében Magyarországon teljes csődhöz vezet.\***

## A GENERÁCIÓVÁLTÁS PROBLÉMÁJA

A magyarországi GDP 50–60%-át a KKV-k állítják elő, melyek gerincét a családi vállalkozások adják

A legtöbb magyarországi családi vállalkozást közvetlenül a rendszerváltás után alapították, így a generációváltás problémája a következő években várhatóan felgyorsul

A sikertelen generációváltás súlyos problémákat okozhat a magyar gazdaságnak

A direkt értékesítés nem mindig lehetséges

Nyugat-Európában számos családi vállalkozás választotta a tőzsde nyújtotta lehetőséget

\*Forrás: Piac és Profit (2015)



**A tőzsde megoldást kínál a generációváltás problémájába ütköző családi vállalatok számára, akár részleges, akár teljes exittel.**

# LEHETŐSÉG A CSALÁDI CÉGEK ELŐTT

## RÉSZLEGES KISZÁLLÁS

A tőzsdei utat választva a tulajdonosok képesek a cég feletti irányítást megtartani úgy, hogy közben pénzhez is jutnak (PE, szakmai befektető esetén ez szinte lehetetlen)

Az új tulajdonossal új tudás és innováció jelenhet meg a cégben, a kontroll megtartása mellett és minőségi menedzsment veheti át az operatív irányítást

Több örökös esetén az eltérő preferenciákra is megoldást jelent (bent maradni vs. kiszállni)

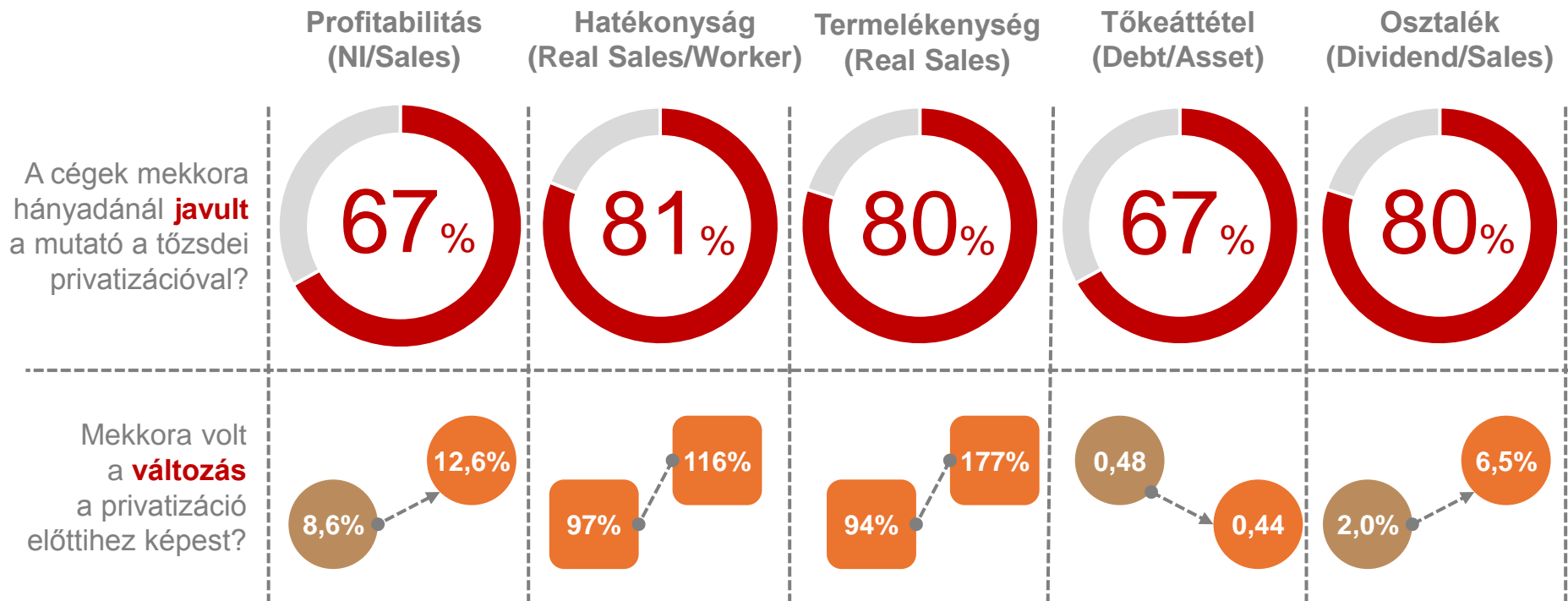
A piac áraz és nem az örökösök (örökösödési vita: vajon mennyit érhet a cég?)



**A teljes exit általában több sikeres részleges eladás eredménye**

# ÁLLAMI VÁLLALATOK A TŐZSDÉN

**A tőzsdei privatizáció – és az ezzel járó strukturális átalakítás – növeli a vállalkozások hatékonyságát és hozzájárul a versenyképesség javulásához.**



Forrás: Megginson, Nash & van Randenborgh; Boubraki & Cosset; D'Souza & Megginson

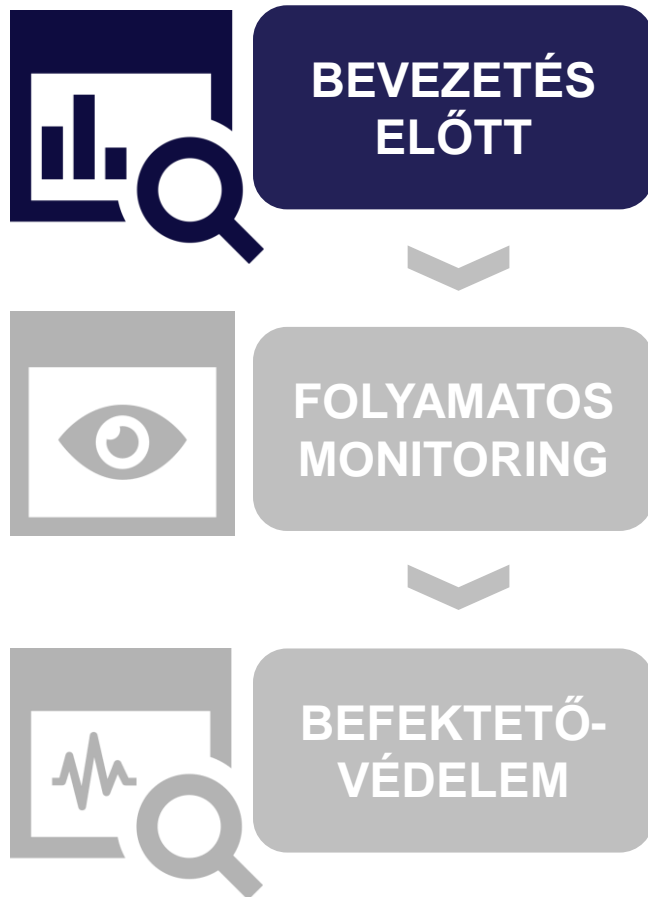


A **lakossági** tőzsdetanfolyam 2016 őszén indul, hazai magánbefektetői körben. A tudatos befektetői magatartás fejlesztése a cél.

**Vállalatok** számára a tőzsdeképesség és a versenyképesebb működés kapcsán a BÉT partnerek bevonásával szervez moduláris oktatásokat.

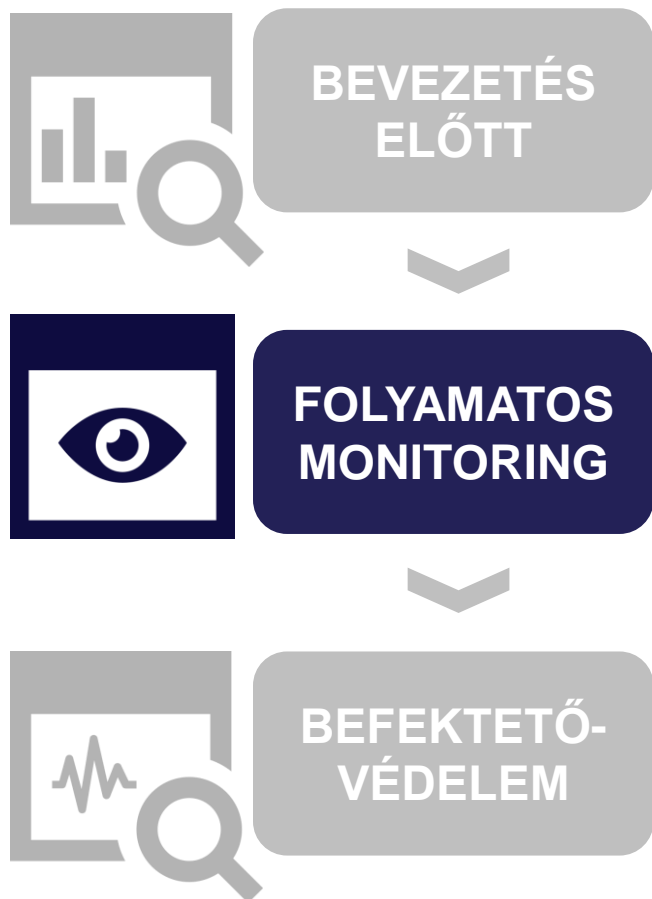


A **tőkepiaci szereplők** (intézményi ügyfélkör) számára a tőzsde oktatásokat szervez, és vizsgáztatást is ellát majd, befektetési szolgáltatók részvénykereskedő munkatársainak (brókereknek), vagy privát bankároknak.



**Tájékoztató** –  
MNB jóváhagyás

**Tőzsde jogkörének kibővítése** (jó üzleti hírnév vizsgálata) – a tőzsde a bevezetés előtt mérlegelheti, és szükség esetén elutasíthatja a kibocsátót

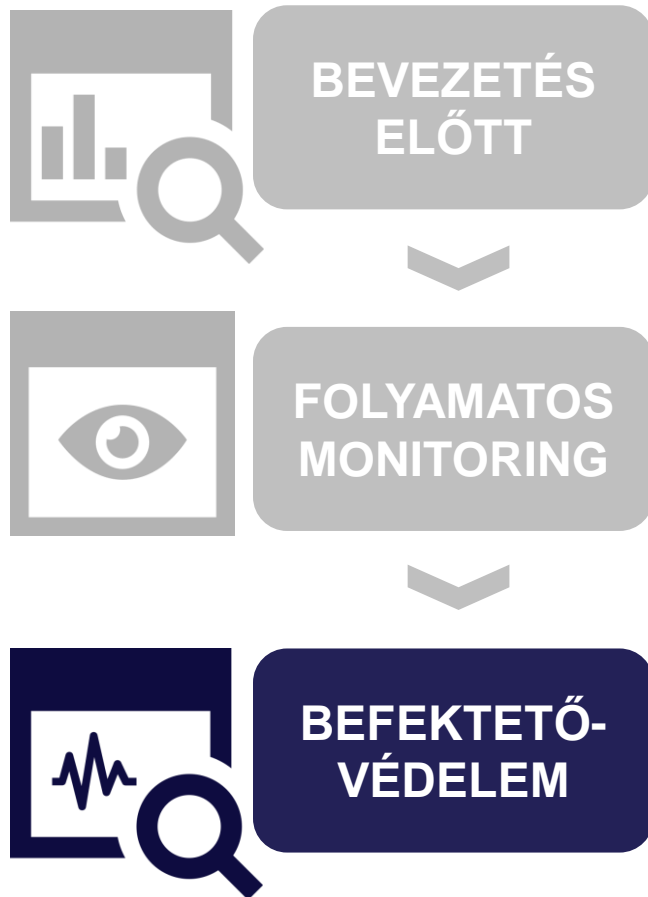


**BÉT** – napi szinten szokatlan ügylet figyelése, szükség esetén riport küldése a Felügyelet irányába

**MiFID II** – pre/post trade transzparencia az átlátható kereskedés érdekében (szigorúbb szabályok, szélesebb termékkör)

**MNB** – saját monitoring rendszerek, BÉT-riport kivizsgálása, szükség esetén szankciók

**MAD, MAR** életbe lépése (2016. július 3)  
– minimumszabályokat fogalmaz meg a piaci manipuláció és a belfentes kereskedelem esetén, hatálya kiterjed az MTF, OTF és OTC kereskedésre is (Btk. változtatása: szabadságvesztés, jelentős pénzbírságok)



Megemelt **BEVA-védelem**  
100 ezer eurós értékhatárig

**Értékpapírszámla-lekérdezés**  
lehetősége az MNB honlapján

Nevesített **értékpapír alszámla**  
nyitási lehetőség a KELER-ben

MTF-re csak **kijelölt tanácsadó**  
igénybevételével jöhet kibocsátó





**KÖSZÖNÖM A FIGYELMET!**

**KÖRMÖCZI DÁNIEL**