

Börze

Romániai Vállalkozásokért Egyesület
Időszakos tájékoztatója

I. Évfolyam/6. szám
2006. június



6

Tájékoztató füzetek

Börze		TARTALOM
I. évfolyam / 6. szám		
Összeállította:		
KRÁLIK LÓRÁND,		<i>Bemutatkozik a ROVE</i> 3
a PrivátProfit.ro üzleti portál		<i>Bevezető</i>
főszerkesztője,		– <i>Kockázat és hozam</i> 5
vállalkozó		<i>Tőkepiac</i> 6
/Pangea Communication/		<i>Az értéktőzsde</i> 8
***		<i>Tőzsdeindexek</i> 12
		<i>Értékpapír</i> 15
		<i>Hogyan kezdjük tőzsdézni?</i> 17
Felelős kiadó:		<i>Piaci mutatók</i> 19
Romániai		<i>Bukaresti Értéktőzsde</i> 22
Vállalkozásokért Egyesület		<i>Befektetési vállalatok</i> 24
(ROVE)		<i>Új részvények</i> 26
/Asociația Pentru		<i>Adózás, befektetés-biztosítás</i> 28
Promovarea Afacerilor		<i>Információforrások</i> 29
în România (APPAR)/		<i>Befektetési Alapok</i> 30
...		<i>Árutőzsde</i> 32
<i>Megjelenik 1000 példányban</i>		<i>Lynch aranyszabályai</i> 34
...		
Nyomdai előkészítés		
és nyomtatás:		
EUROPRINT KFT.		
Nagyvárad		



A **Romániai Vállalkozásokért Egyesület** (rövidített elnevezés: ROVE), alulról építkező, önkéntes tagságú, non-profit orientált, nem kormányzati, pártoktól független, önálló jogi személyiséggel rendelkező egyesület, mely 2005-ben került bejegyzésre.

Az egyesület román nyelvű elnevezése „*Asociația Pentru Promovarea Afacerilor din România*” (rövidítve: APPAR).

Az egyesület célkitűzése:

- a gazdasági verseny szabadságának tiszteletben tartásával előmozdítani a gazdaság fejlődését és szerveződését Romániában.

Az egyesület céljai:

- külföldi, illetve hazai tőke, javak és eszközök befektetéseinek elősegítése;
- gazdasági szereplők, kormányzati intézmények, illetve nem kormányzati intézmények közötti együttműködés, párbeszéd kialakítása;
- fórum biztosítása a tagjait foglalkoztató vállalászási, gazdasági és szakmai kérdések megtárgyalására, megoldására;
- a piacgazdaság működését akadályozó vagy korlátozó jogszabályok, intézkedések módosítása;
- egy széles körű hazai és külföldi információs adatbázissal rendelkező irodahálózat kiépítése;
- közreműködni az Európai Unióhoz történő csatlakozás követelményeinek teljesítésére történő felkészülésben;

- elősegíteni a helyi vállalkozások bevonását európai uniós konzorciumokba;
- az Európai Unióban meghonosodott piaci magatartás elterjesztése, az Európai Közösség előírásainak népszerűsítése;
- előmozdítani a gazdálkodó szervezetek szabványosítással, minőségüggyel és iparjogvédelemmel összefüggő tevékenységét;
- kutatás-fejlesztés, környezetvédelem elősegítése
- regionális területfejlesztés.

Szolgáltatások:

- tájékoztató füzetek, illetve egyéb kiadványok megjelentetése
- elméleti és gyakorlati útmutató kezdő vállalkozóknak;
- előadások, konferenciák, üzletember-találkozók és kiállítások szervezése;
- pályázati tanácsadás;
- tanfolyamok, képzések szervezése;
- partnerkeresés;
- ösztöndíjak, külföldi szakmai továbbképzések biztosítása;
- tagjai érdekében kifejtendő lobbis tevékenység.

Az egyesület tagja lehet bármely magánszemély, aki a tagsággal járó jogokat és kötelezettségeket önkéntesen vállalja, illetve egyesületi tagként felvették.

A ROVE tagjai rendszeresen tartandó munkamegbeszélések keretében értékelik az együttműködés tapasztalatait, meghatározzák a soron következő időszak közös feladatait, a követendő irányelveket.

A Romániai Vállalkozásokért Egyesület elérhetősége:
appar@emerigos.ro

TŐKEPIAC – ÉRTÉKTŐZSDE

Mottó: Aki három nappal képes előre látni, az gazdag lesz háromezer évre. (japán közmondás)

Bevezető – Kockázat és hozam

Nálunk még ma sem tekintik széles körben megbízható befektetési lehetőségnek a tőzsdét. Romániában jelenleg sem haladja meg az aktív tőzsdézők száma a tízezeret. Ugyanakkor az országban jelenleg is mintegy kilenc-tízmillióra becsülhető a részvényesek száma, s ezek többsége még ma sincs tisztában azzal, hogy részvényeket birtokol, ugyanis a tömegprivatizációban részt vevő személyek, akik 1992-ben munkaviszonyban voltak, valamenynyien kaptak töredékrészvényeket a befektetési vállalatoknál (SIF).

Sokakat az tántorít el, hogy a tőzsde kockázatos. A tőzsde azonban csak addig kockázatos, ameddig nem ismerjük. Utána már pontosan tudjuk, hogy milyen lépésünk milyen eredménnyel járhat. Ha a kockázatot felmértük, képesek lehetünk egyre jobban játszani a tőzsdén, egyre több és nagyobb profitra szert téve.

Azok többsége, akik a Bukaresti Értéktőzsdén fektettek be az elmúlt években, befektetésük jelentős mértékű gyarapodását könyvelhették el. A vezető részvények többsége a pénzügyi kamatok többszörösen meghaladó hozamot eredményezett, főleg az elmúlt öt évben. Van olyan vezető részvény is, amely esetében, ha valaki 1999-ben egy négyszobás tömbházlakás akkori árát fektette be, ma

már euróban is milliomosnak mondhatja magát, hiszen még euróban is hét év alatt 53-szorosára emelkedett a részvény értéke. A részvénytőzsdén ráadásul – a környező, az Európai Unióhoz csatlakozó országok példája alapján – a csatlakozás előtti, s a csatlakozás utáni legalább két évben is óriási növekedési potenciál rejtőzik.

A tőzsde ugyanakkor nem csak kockázati, hanem kockázat-elhárítási eszközökkel is rendelkezik. Az árutőzsdék határidős áru- és devizakontraktusai éppen rövid- és középtávon az árfolyamok, illetve árak emelkedéséből, vagy csökkenéséből származó kockázatokat csökkentik.

Tőkepiac

A gazdaság pénzügyi piacait két nagy csoportra osztjuk:

- *tőkepiac*, ahol általában a hosszú lejáratú hitelek, valamint a részvények forognak;
- *pénzpiac*, amely a néhány napos (órás) kölcsönöktől az egyéves lejáratú hitelekig minden hitelformát felölel.

Mindkét piacon pénzt cserélnek pénzért. Míg a pénzpiaci kölcsönök forrása nemcsak a megtakarítás, hanem a fogyasztásra még el nem költött jövedelem, a tőkepiac egyértelműen a megtakarításokat alakítja át befektetéssé.

A tőkepiac főbb eszközei:

- részvények;
- kötvények;
- záloglevelek (vállalati és lakásépítési);
- hosszú lejáratú bankbetétek és hitelek.

Az értékpapírpiacon tehát mind a pénzpiacnak, mind a tőkepiacnak részpiaca.

Az értékpapírpiacon csoportosítható:

- az adásvétel tárgya szerint (részvénytőzsde, kötvénytőzsde stb.);
- a kibocsátó szerint (állampapírok piaca, lakásépítési záloglevelek piaca stb.);
- földrajzi elhelyezkedés szerint (nem központosított, szétszórt helyeken például a bankok közötti kereskedelem, valamint a központosított tőzsdei kereskedelem).

Tőzsdék

A tőzsde valamely egységesített, szabványos termék (értékpapír, deviza, nemesfém, mezőgazdasági termék stb.) meghatározott egységeinek koncentrált, szabályozott piaca. A tőzsdei kereskedelem alapelve a nyilvánosság, a befektetők információval való egyenlő ellátottsága, védelme. Egy-egy piacon a tőzsde sokszor áralakító, árcentrum szerepet tölt be, amelyhez a gazdaság szereplői igazodhatnak. Az a koncentrált piac, ahol találkoznak a vevők és az eladók. A kereskedelem azonban szervezett keretek között, meghatározott szabályok szerint zajlik. A tőzsdén csak tőzsdetagok köthetnek üzletet. A tőzsde rendje, a tőzsdei taggá váló válás feltételei országonként, vagy akár tőzsdénként is eltérőek. A tőzsde alapvetően nem profitorientált intézmény, de önfenn-tartó.

Jogállása szerint megkülönböztetünk:

- európai (kontinentális), közjogi jellegű tőzsdét, ahol az állam gyakorol felügyeletet,
- angol-amerikai tőzsdetípust, ahol a tőzsde magánjogi intézmény, részvénytársasági formában működik.

A tőzsdék két alaptípusa:

- az értéktőzsde;
- az árutőzsde.

Az értéktőzsde

Az értéktőzsdének három fajtáját ismerjük: devizatőzsde, nemesfém-tőzsde (arany, ezüst, platina) és értékpapírtőzsde.

Az értékpapírtőzsde

Az értékpapírtőzsde az értékpapírok koncentrált piaca. *Feladatai:*

- az adásvétel lebonyolítása;
- az értékpapírok árfolyamának megállapítása;
- új értékpapírok bevezetése.

Az értékpapírtőzsdét az elnökség vezeti, amelynek nagyobb hatásköre van, mint az árutőzsdén. Szereplői a tőzsdeügynökök, akik közvetítenek az értékpapírt vásárlók és eladók között. A hivatalos ügynök, a bróker, saját nevében és számlájára nem köthet üzletet, és csak tőzsdekártyával rendelkező ügyfelet szolgálhat ki. A szabadügynök, dealer, csak saját nevében és számlájára köthet üzletet; kinevezésének alapja szakismeret és a megfelelő vagyoni biztosíték. A tőzsdén tevékenykedhetnek a bankok képviselői is, akik bankjuk nevében adnak-vesznek.

Miért nem mehetünk mi magunk a tőzsdére üzletelni? Hogyan juthatnak a befektetők az értékpapírokhoz? Hogyan lehet adni-venni a kötvényeket, részvényeket? – fogalmazódnak meg bennünk a kérdések.

A befektetők nem vihetik megtakarított pénzüket közvetlenül a tőzsdére, hanem mindezt egy befektetési vállalkozás segítségével, vagy ahogy a hétköznapi életben nevezik, egy brókercégen keresztül érhetik el. Ha a befektetők vásárolni vagy eladni szeretnének, fel kell keresniük egy brókercéget s az ő közreműködésükkel hajthatják végre az ügyletet. A brókercégnél számlát kell nyitni és megbízást kell adni bizonyos értékpapír vételére vagy eladására. Ha vásárolni szeretnénk, akkor természetesen a venni kívánt értékpapír ellenértékének is a számlánkon kell lennie.

Hogy miért nem mehetünk mi magunk a tőzsdére üzletelni? Ennek nagyon egyszerű oka van: ahhoz, hogy a tőzsde megbízhatóan működjön, az szükséges, hogy az ott közzétett ajánlatok valóban teljesüljenek is. Ehhez olyan szereplők szükségesek, akik megfelelő szakértelemmel, tőkeerővel rendelkeznek. Képzeljük el, mi lenne, ha egy megkötöttnek vélt ügylet után valaki azt mondaná: elnézést, csak vicceltem.

A tőzsdei befektető tehát a brókeren keresztül köt üzletet. Ezért a szolgáltatásért a befektető jutalékot fizet, ez brókercégenként változó mértékű összeg, s a brókercégnek ezekből a jutalékokból kell fedeznie működési költségeit. Minden brókercég más-más üzletpolitikát folytat. Van, aki a nagyobb ügyfelekre szakosodik, ezeknél a minimális tranzakciós díj viszonylag nagy lehet, viszont nagyobb összegű tranzakcióknál sem sokkal magasabb a díj. Ha valaki csak kisebb összegeket szeretne befektetni, akkor ez számára, a befektetni kívánt összegre vetítve relatíve nagy költséget jelentene. Romániában a maximális tranzakciós ügyleti díj 8 százalék, s ezt a bró-

kercegek az egyszeri ügyfeleknél alkalmazzák, akik a tömegprivatizációban szerzett értékpapírjaikat értékesítik. Ilyenkor a brókernek több is a költsége, mert a jogi szabályozás feltételekhez köti az ügylet lebonyolítását, például az összeg csak pénzesutalványon fizethető ki. Általában azonban az ügyletekre 1-2 százalékos jutalékot számítanak fel a forgalomtól függően, sőt egyes brókercegeknek akár a 0,4-0,5 százalékos jutalék is elképzelhető, igaz ehhez többszáz ezer forgalmat kell biztosítani havonta. A részvényekre egyébként, minden egyes tranzakciónál, vásárlásnál és eladásnál külön felszámolják a jutalékot, ami adózási szempontból leírható költség.

A tőzsdei ügyleteknek két nagy fajtája van: az azonnali és a határidős ügyletek. A határidős ügyletek speciális, némileg nagyobb kockázatot jelentő ügylettípusok, a Bukaresti Értéktőzsdén még nem vezették be.

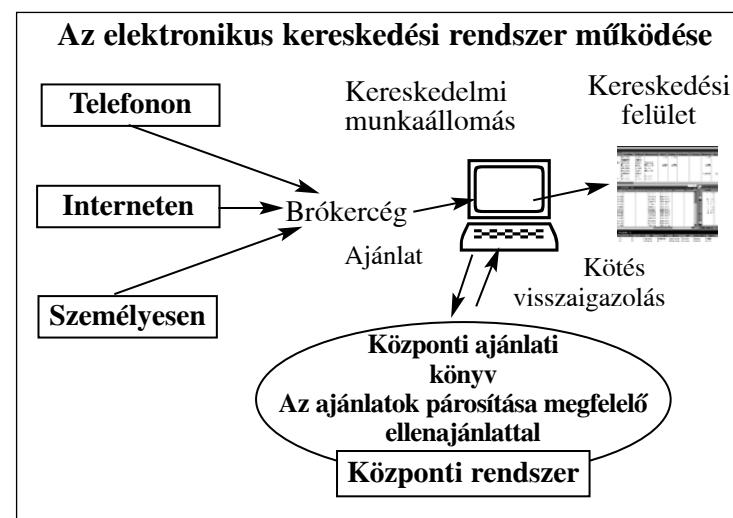
A befektető tehát megadja megbízását a brókerének.

- piaci áras megbízás (vásárolni az éppen érvényes piaci árszinten);
- limitáras megbízás (például Azomureş-részvényt vásárolni, ha a részvény ára 20 banira csökken);
- stop loss megbízás, amelyet veszteség-limitálásnak is neveznek (egy előre megadott áron a brókernek külön utasítás nélkül is kötelezően le kell zárnia az ügyletet, elkerülve ezzel a még nagyobb veszteséget).

A bróker tehát írásos megbízást kap a tőzsdéző ügyfelektől.

A megbízásokon a következő elemek szerepelnek:

1. az értékpapír megnevezése és mennyisége;
2. venni (BUY) kell vagy eladni (SELL);



3. melyik tőzsdén (példa: IMM – International Monetary Market, Frankfurti Értéktőzsde);

4. milyen időpontban érvényes a megbízás;

5. milyen ár mellett.

Amikor a befektető megadta a megbízást, a bróker bemegy a tőzsdeterembe, illetve újabban számítógépes terminálhoz. A tőzsdei kereskedés klasszikus módja – mára már megszűnt –, hogy a brókerek összegyűlnek egy teremben és ajánlataikat bekiabálva teszik közzé –, ha adott feltételekkel van érdeklődő, a másik bróker szintén bekiabálva jelzi: hajlandó megkötni az ügyletet. Ezt hívják nyílt kikiáltásnak. A forgalom növekedése miatt azonban mára mindenhol áttértek a kevésbé látványos elektronikus kereskedésre, melynek lényege, hogy a brókerek irodájukban ülve számítógépen keresztül viszik a rendszerbe ajánlataikat. Sokkal gyorsabb, pontosabb, de kevésbé látványos.

Ha megkötötték az ügyletet, akkor egy kevésbé látványos, de legalább ilyen fontos feladat következik: el kell számolni a tranzakciót. Régen, amikor még minden befektető kinyomtatott részvényekkel a táskájában sétált, akkor a tranzakciót követően magán a részvényen is jelezték az eseményeket. A papír hátlapján végig lehetett követni, hogy kik voltak a részvény korábbi tulajdonosai, hiszen minden átruházáskor megfordították az értékpapírt és bejegyezték az új tulajdonos nevét. Napjainkban az értékpapírokkal való kereskedés nagyságrendje és sebessége annyira megnőtt, hogy ez a régi forma csak akadályozná az értékpapírok gyors átruházását. Ezért ma már nem öltenek fizikai formát a papírok, s ezt dematerializációnak nevezzük. A román szabályozás szerint az ügyfélnek még a megbízás előtt biztosítania kell a részvények ellenértékének megfelelő anyagi fedezetet. Maga az elszámolás a brókercégek között az üzletkötés után három nappal történik, ám az ügyfél gyakorlatilag már a megvásárlást követő pillanatban értékesítheti a megnyitott részvénytámlájára megvásárolt részvényt.

Tőzsdeindexek

A tőzsdeindex a tőzsdei piac egészét szimbolizáló mutatószám. *A tőzsdeindex következő típusait különböztetjük meg:*

1. Ársúlyozású tőzsdeindex, amelyben válogatott részvények átlagárfolyamát számolják. Ilyen a New York-i tőzsde indexe, a Dow Jones index. Az index számításakor 30 vezető ipari vállalkozás, 20 vasúti részvény, illetve 15 közüzemi értékpapír átlagárfolyamát számolják. Hasonló a Tokiói Tőzsde Nikkei 225 nevű indexe.

2. Piaci értékkel súlyozott index, ahol a részvények indexen belüli aránya megfelel a kibocsátó vállalatok piaci súlyának. Ilyen a Tokiói Tőzsde Nikkei 300 indexe, a Londoni Tőzsde indexe, az FTSE 100.

A londoni tőzsdeindex számításakor 103 vezető részvényt vesznek figyelembe. 1998 februárjában a következők voltak a legjelentősebb tőzsdei indexet befolyásoló értékpapírok:

- Glaxo 7,03%
- Lloyds 4,90%
- British Petroleum 4,80%
- Smith Kline Beecham 4,70%

A Frankfurteri Értéktőzsde indexe, a DAX alakításában ugyanabban az időben a következő részvények voltak a legfontosabbak:

- Allianz 11,05%
- SAP AG 6,41%
- Daimler Benz 6,06%
- Münchner Rück 5,80%

A Párizsi Értéktőzsde indexét, a CAC 40-et a következő papírok befolyásolták:

- France Telecom 8,94%
- Elf Aquitaine 6,05%
- AXA-UAP 5,77%
- L'Oreal 5,58%

A másik amerikai piaci értékkel súlyozott indexet, a STANDARD AND POOR'S 500-at, ötszáz amerikai vállalat részvényeinek értékét összeadva számítják ki.

Hasonlóan piaci értékkel súlyozott index a Bukaresti Értéktőzsde indexe, a BET, illetve a Budapesti Értéktőzsdeé, a BUX. Ez utóbbi esetben a viszonyítási alap 1000

pont, amely a tőzsde beindításának napján, 1991. január 2-án volt érvényes. A Bukaresti Értéktőzsde esetében a BET-indexet (az 1995. évi induláskor volt 1000 pont) a tíz vezető részvény – a SIF befektetési vállalatokat kivéve – határozza meg, összetétele pedig jelenleg a következő:

<i>A BET index</i>	
Részvény	Súlyozás (%)
BRD – Román Fejlesztési Bank Bukarest	20.00
SNP – Petrom Bukarest	20.00
TLV – Transilvania Bank Kolozsvár	18.79
RRC – Rompetrol Rafinare Konstanca	15.08
OLT – Oltchim Râmnicu Vâlcea	12.38
ATB – Antibiotice Iași	5.95
IMP – Impact Bukarest	4.47
TBM – Turbomecanica Bukarest	2.31
AZO – Azomureș Marosvásárhely	0.88
RBR – Rulmentul Brassó	0.14

A Bukaresti Értéktőzsde másik meghatározó indexe a BET-C (compozit), amelynek kiszámításakor valamennyi jegyzett részvény árfolyamát figyelembe veszik, illetve a BET-FI, amely az öt SIF befektetési vállalat árfolyamszintjét jelzi a mellékelt súlyozással:

<i>A BET-FI index</i>	
Részvény	Súly (%)
SIF4 Bukarest	26.01
SIF3 Brassó	20.65
SIF1 Arad	19.85
SIF5 Craiova	18.12
SIF2 Bákó	15.36

3. Egyenlően súlyozott index. Ilyen a Value Line index, amely 1700 amerikai vállalat részvényeinek mértani átlagát jelenti.

Értékpapír

Az értékpapír valamilyen vagyonnal kapcsolatos jogot megtestesítő, forgalomképes okirat vagy számlán megjelenő összeg, amely a legtöbb esetben forgatható, vagyis átruházható.

Az értékpapír lehet:

1. csekk,
2. váltó,
3. állampapír,
4. kötvény,
5. részvény,
6. más értékpapír.

A csekket és a váltót mint fizetési eszközt használják, így a tőzsdén a többi értékpapírformával kereskednek.

Állampapírok

Az állampapír az állam által kibocsátott, az államadósságot megtestesítő értékpapír, amelyben az állam adósságtörlesztést és kamatjáradék-fizetést ígér. Romániában a tőzsdén még nem kereskednek állampapírokkal.

Kötvények

A kötvény egy adóspapír; fix kamatozású, általában hosszabb lejáratú értékpapír. Szólhat névre vagy bemuta-

tóra. A kötvény kibocsátója kötelezi magát, hogy előre meghatározott időpontban visszafizeti a névértéket és az addig esedékes kamatokat. A kamat fizethető évente vagy félévenként, nagyon ritkán havonta is.

A különleges kötvények osztályozása:

1. az átváltható kötvények egy határidőn belül átválthatók a vállalat kibocsátandó részvényeire;
2. az opciós kötvény jellegében hasonló az előzőhöz, az elővásárlási jog a kibocsátó más kötvényére, vagy részvényére érvényes;
3. a nyitott kötvény hosszú lejáratú, általában 18–20 éves, meghatározott időpontban azonban még lejárat előtt visszaváltható (például a 7. vagy 14. évben);
4. a kamatszelvény nélküli kötvény esetében a kibocsátás névértéke alatt történik, például a visszaváltási ár vagy névérték 40 százalékán, így nem létezik adóztatható kamatjövedelem;
5. változó kamatozású kötvény esetében a kötvénytulajdonos a fix kamaton felül részesedik a vállalat tiszta nyereségéből.

A kötvény kibocsátásában többnyire egy pénzintézet működik közre, a kötvényeket gyakran árveréssel, aukcióval jegyzik. *Az aukciók két fajtáját ismerjük:*

- francia aukciónál az ajánlatokat egy meghatározott minimális árfolyamon fogadják el,
- a holland licitnél az árajánlatokat az árfolyamok csökkenő sorrendjében regisztrálják, míg a teljes összeg lejegyzése meg nem történik.

A kötvényt lehet szindikátusi eljárásban is jegyezni, amikor több bank előre meghatározott árfolyamon megveszi a teljes kibocsátott mennyiséget, majd azt saját kocká-

zatára eladja. Az itt fizetett árfolyam általában kisebb, mint a kibocsátási árfolyam.

Romániában az értékpapírpiacon az önkormányzati, municipális kötvényeket forgalmazzák.

Részvények

A részvény egy értékpapír, amely igazolja a részvénytársaság alaptőkéjéhez való hozzájárulást. Egy olyan értékpapír, amelyet a vállalatok alapításakor vagy alaptőkéjének emelésekor bocsátanak ki, s mely a vállalat részvénytársasági tőkéjének meghatározott hányadát testesíti meg, nyereségrészesedésre, valamint tulajdonosi jogok gyakorlására jogosít. Egy vállalat alaptőkéje = részvények száma X részvények névértéke.

Hogyan kezdünk tőzsdézni?

Mi az az első és talán legfontosabb dolog, ami nélkülözhetetlen a tőzsdézéshez? Sokak szerint a pénz. De ez nem elég.

A tőzsdézők legtöbbször úgy kezdik el az ismerkedést evvel a területtel, hogy a megtakarított pénzéből vásárolnak valamilyen részvényt. Előtte esetleg megkérdezik egy-két ismerőst, akiről tudja, hogy már foglalkoztak a témával – netán részvényük is van, de a kérdezősködés maximum arra vonatkozik, hogy milyen részvényt vegyen. Pedig ennél sokkal többre lenne szükség: arra, hogy aki a tőzsde területére téved, legalább azt tudja, hogy mi várhat rá.

Azt mindenki tudja, hogy a tőzsde kockázatos dolog, sőt, azt gondolom, hogy pont ez a vonzereje. De a kocká-

zat mértékéről egészen addig nincs pontos képünk, amíg saját bőrünkön nem érezzük. Ha pedig már érezzük, az már régen rossz...

A tőzsdézést nem onnan kell kezdeni, hogy előteremtjük rá a pénzüsszeget, bemegyünk a brókercéleghez, nyitunk egy számlát és azt mondjuk: „Hát... akkor legyen Petrom.” Ez a mondat a folyamat végén kellene, hogy elhangozzék, nem pedig az elején. Mert ahhoz, hogy megvegyük az első részvényünket, el kellene oda jutni, hogy tudjuk, mit, miért, és mikor akarunk tenni a tőzsdeparketten. Ehhez pedig a tőzsdei alapszabályok, vagy inkább azt mondanánk, hogy legalábbis alapvető tőzsdei ismeretek szükségesek.

Általános tapasztalat az is, hogy a kezdő tőzsdézők nem érzik igazán szükségét a tanulásnak. Ha egy-két tranzakciójuk sikeres volt, akkor pedig egyenesen nem is értik, hogy mások mit pizmognak könyvekkel, stratégiákkal. Ez a magatartásforma több éves tapasztalattal rendelkező befektetőkre is igaz lehet. Az valóban igaz, hogy kell a tapasztalat és az evvel járó nehéz időszakok nélkül nincs siker. De hozzátesszük, hogy az ismereteket, bizonyosfajta szabályrendszer használatát, az előre kialakított kereskedési tervet hosszútávon nem lehet nélkülözni. Nyilvánvalóan nem célunk, sem tisztünk azt mondani, hogy mi ismerünk egy-két-három alapszabályt és stratégiát, és ezeket kell használni, ahhoz, hogy sikeressé váljon valaki a tőzsdén, de azért érdemes néhány alapismeretet elsajátítani és figyelni, és elemezni azokat a cégeket, amelyekbe be kívánunk fektetni. Bár ez igazából csak a fundamentalista tőzsdézők eljárása, a legjobb ezzel kezdeni, hiszen valószínűleg

nem rendelkezünk akkora tőkével, hogy más eljárásokat alkalmazhassunk. Éppen ezért a jegyzett vállalatok piaci mutatóinak elemzésével kell kezdeni

Piaci mutatók

A piaci mutatók a cég értékelésébe bevonják a tőzsdei árfolyamokat, mint a befektetői közösség cégre vonatkozó véleményét. A mutatók egyrészt folyamatosan változhatnak, hiszen a piaci árfolyam változása e mutatók értékére is hatást gyakorol, másrészt itt is igaz az a korábban már többször hangoztatott állítás: nincs egyértelmű szabály, mely alapján csukott szemmel is eldönthető lenne az értékek magas vagy alacsony volta.

A legfontosabb piaci mutatók:

- piaci kapitalizáció
- egy részvényre jutó eredmény (EPS)
- árfolyam/nyereség (P/E)
- árfolyam/könyv szerinti érték (P/BV)
- osztalékhozam
- relatív árfolyam

A **piaci kapitalizáció** nem más, mint a társaság részvényeinek száma szorozva az éppen aktuális árfolyammal. Más szóval azt is mondhatjuk, hogy abban az adott pillanatban a befektetők összessége mennyire értékeli a vállalatot. Ez persze egy kicsit elnagyolt állítás, hiszen soha nem a teljes részvénytömeg fordul meg a tőzsdén. Itt még érdemes egy fogalmat megemlíteni, mégpedig a *közkézhányadot*. A közkézhányad azon részvényesek tulajdonában lévő részvények összessége, akik nem számí-

tanak stratégiai befektetőnek, illetve részesedésük nem haladja meg az 5 százalékot.

Egy **részvényre jutó eredmény** (EPS). Az egy részvényre jutó eredmény (Earnings per Share, EPS) számítási módja:

$$EPS = \frac{\text{adózott eredmény}}{\text{részvények száma}}$$

Nyereséghezam-mutató, vagy **árfolyam/nyereség** (Price per Earnings, P/E, vagy PER) mutató az éppen aktuális piaci árfolyam és az EPS hányadosa. A P/E mutató számításánál általában a következő, vagyis előttünk álló időszak várható EPS-értékével kalkulálunk. Erre vonatkozó becslést egyrészt magunktól a vállalatoktól szerezhethetünk be, másrészt a brókercégek elemzői is folyamatosan készítik előrejelzéseiket.

Gyakorlatilag ez azt jelenti, hogy a nyereség „ennyi-szeresét”, P/E-szeresét kell fizetni, ha meg szeretnénk vásárolni a részvényt. Ha alacsony a P/E, hamar rávágathatnánk: olcsó a részvény, hiszen a mostani jövedelmének csak néhányszorosát kell érte fizetni. De ez lehet, hogy csak azt jelzi: a várható növekedési ráta alacsony. Egy magas P/E érték pedig jelentheti a nagy növekedési lehetőségbe vetett bizalmat. A P/E esetében általában 10 százalékos alatti inflációs rátánál a brókerek azt mondják, hogy a 15 alatti P/E jónak mondható, vagyis érdemes megfontolni a befektetést, míg a fölött magas. Ez sem örökérvényű szabály, mert sok más tényezőt is figyelembe kell venni, a könyv szerinti érték és az árfolyam arányát, a részvény likviditását, vagy az osztalékfizetési rátát is. A román

tőzsdén vannak olyan cégek, amelyek P/E mutatója 3-4 körül mozog most is, ami szenzációsnak mondható, ám az illető vállalatoknak bizonytalan adósságai vannak, politikai viharok dúlnak körülötte, vagy éppen nem fizetett osztalékot az elmúlt években részvényeseinek. Csak a P/E-mutatót megvizsgálva nem szabad dönteni, mindenképp ebben az esetben értékelni kell az árfolyam és könyv szerinti érték arányát is.

Árfolyam/könyv szerinti érték (P/BV). Az árfolyam egy piaci kategória, míg a könyv szerinti érték egy számviteli kategória, mely a cég mérlegéből kalkulálható. Tegyük fel, hogy minden eszközt eladunk (annyiért, amennyiért a könyvekben szerepel), majd kifizetjük a hitelezőket, akkor ami marad, az a részvényeseké. Ez a saját tőke (capitaluri proprii), amit, ha elosztunk a részvények számával megkapjuk az egy részvényre eső könyv szerinti értéket.

A részvényérték alapesetben magasabb, mint a könyv szerinti érték, de itt sincs általános szabály a mértékre. Fejlett gazdaságokban még a veszteséges cégek esetében is legalább 1-2 között mozog, míg a nyereséges vállalatoké általában 3 fölötti. Ha túl alacsony az arány, esetleg a könyv szerinti érték alá csúszik a részvényérték, megérheti a felvásárlás; ha pedig túl magas lenne az arány, akkor nem éri meg felvásárolni, érdemesebb „klónozni”, vagyis hasonló tevékenységű, hasonló másik céget vásárolni. A P/BV arány egyébként ágazatonként eltérő: a banki szektorban általában 4,5 fölötti, de magas a gyógyszeripari, kőolajipari cégeknél is.

Osztalék-kifizetési ráta. A vállalatok az adózott eredményt kifizethetik osztalékként, de általában nem így

tesznek: a profit egy részét esetleg kifizetik osztalékként, a többit visszatartott nyereségként a cég fejlődésének, forrásigényének szolgálatába állítják. A társaságok gyakran hosszabb távon kiszámítható osztalékpolitikát folytatnak, azaz a profit adott hányadát fizetik ki osztalékként.

Osztalékhozam. Az osztalékhozam a várható osztalék és az árfolyam aránya, vagyis hogy a most befektetett pénzünkre vetítve hány százalékos hozamot jelent a következő időszakban megszerzendő osztalék (általában keveset).

$$\text{osztalékhozam} = \frac{\text{egy részvényre jutó osztalék}}{\text{részvényárfolyam}}$$

Relatív árfolyam. A relatív árfolyam ugyan nem egy mutatószám, de célszerű a vállalat piaci megítélését, tőzsdei árfolyamát szélesebb összefüggésben is megvizsgálni. Vagyis ha például azt vizsgáljuk, hogy a kérdéses időszakban a Transilvania Bank részvényeinek árfolyama milyen pályát írt le, akkor megnézhetjük azt is, hogy mindeközben a romániai részvénytőzsde egészének megítélése hogyan alakult (BET index), más, szintén tőzsdén levő hazai bank (BRD, vagy Carpatica Bank) jegyzése miként változott, esetleg egy valamilyen szempontból hasonló adottságú, jellegű külföldi bankok részvényárfolyamához, vagy egy nemzetközi pénzügyi szektor indexhez való viszonyt is vizsgálhatunk.

Bukaresti Értéktőzsde

A Bukaresti Értéktőzsdén jelenleg 65 jegyzett céget tartanak nyilván, az első és második értékkategóriában.

Az első kategóriában jegyzett cégek száma jelenleg 20. Ez azonban hamarosan megváltozik, ugyanis jogi szempontból már 2006 januárjában lezárult a Bukaresti Értéktőzsde és az amerikai Nasdaq mintájára 1996-ban létrehozott Rasdaq másodlagos értékpapírpiac fúziója. A jóval kisebb kapitalizációjú Rasdaq másodlagos piacon még jelenleg is 1501 jegyzett részvénytársaság értékpapírjait tartják nyilván, igaz ez utóbbiak közül csak mintegy 300 felel csak majd meg az egyesített piac könnyített jegyzési feltételeinek. A Bukaresti Értéktőzsde éppen ezért egy szabályozott piac és egy alternatív tranzakciós rendszer (ATS) működtetését tervezi. Elméletileg a szabályozott piacon kereskednének a jelenlegi értéktőzsdei részvényekkel, valamint a Rasdaq piacon forgalmazott likvid értékpapírokkal, amelyek teljesítik a tőzsdei szabályzat által megkívánt átláthatósági előírásokat és a kétféle eurót egymillió euróra leszállítandó, a jegyzett tőzsdékére vonatkozó előírásokat. Az ATS rendszerben a BER piacon jelen lévő kevésbé likvid értékpapírokkal kereskednének, valamint a BVB unlisted (nem jegyzett) kereskedési kategóriájában található cégek részvényeivel. A Bukaresti Értéktőzsdén jegyzett cégek együttes piaci értéke 16,7 milliárd euró körül mozog, míg a BER esetében a kapitalizáció 2,5 milliárd euró körüli. A két piac 19 milliárd eurós együttes kapitalizációja a bruttó hazai termék mintegy 27 százalékát teszi ki.

Az egyesülés után az értékpapírpiacra továbbra is a jelenlegi, a Bukaresti Értéktőzsdén jegyzett cégek lesznek a meghatározóak, illetve mintegy 15-20 a Rasdaq piacon vezető részvény is a figyelem központjába kerülhet. A Bukaresti Értéktőzsde az elmúlt években a legnagyobb növeke-

Év	BET(RO)		BET-C (RO)	
	<i>pont</i>	<i>Éves vált. (%)</i>	<i>pont</i>	<i>Éves vált. (%)</i>
1999	448,53	18,77	472,75	-3,24
2000	544,72	21,45	510,81	8,05
2001	754,85	38,58	486,07	-4,84
2002	1659,06	119,79	1103,12	126,95
2003	2171,88	30,91	1390,38	26,04
2004	4364,71	100,96	2829,45	103,50
2005	6586,13	50,90	3910,88	38,22
2006	7073,66*	7,40*	4278,99*	9,41*

dést regisztrálta a téségben. Ezt jelzi a vezető részvények árfolyamának alakulása is, amelyet a BET-index tükröz.

A Bukaresti Értéktőzsde részvényeiben továbbra is nagy a növekedési potenciál, amit a jelenlegi mutatók (P/E, P/BV) is igazolnak (lásd a mellékletet a 2005. évi eredményjelentések alapján, a 2006. június 6-i részvényárfolyamokat alapul véve).

Befektetési vállalatok

Románia felnőtt lakosságának nagy része kisbefektető. Mi több, valamennyien részvényesei mind az öt SIF befektetési vállalatnak, mégpedig úgy, hogy csak elenyésző, egy százalékot meg sem közelítő hányaduk tud egyáltalán erről. Az egészről egy tíz évvel ezelőtt megszületett törvény tehet. Az 1996. évi 133-as törvény 4. cikke-

lyének hatálya alá azok a személyek esnek, akik a tömegprivatizáció során értékjegyeket kaptak, és azokat a privatizációban fel is használták. Az akkori Văcăroiu-kormány gondolatmenete szerint a tömegprivatizációba bevont vállalatok után járó osztalék egy részét részvényre alakította át, mégpedig az akkoriban a magántulajdon-alapokból SIF befektetési vállalatokká átalakuló cégek alaptőkéjének részévé. E tollvonással 8,6 millió kisztrésvényes lépett a színre, akiknek többsége még ma sem tud arról, hogy tulajdonos.

Persze tíz év alatt többen is rájöhetnek volna arra, hogy részvényesek. De még azt a néhány ezer embert sem érdekelte, aki esetleg tájékozott volt, mert korábban a mindössze 67 részvény értékesítéséből legfeljebb néhány százezer régi lejt kaphattak volna. A SIF befektetési vállalatok árfolyama azonban az elmúlt másfél év alatt háromszorosára nőtt, úgyhogy jelenleg már a napi árfolyam függvényében akár 100 lejt, vagyis egymillió régi lejt meghaladó összeget lehetne kapni ezekért a kis részvénypakettekért. Ahhoz, hogy a részvényt eladhassák ugyanis két igazolást kell beszerezniük. Egyiket a számlakivonat (extras de cont) a Regisco Részvényesjegyzék területi vagy regionális képviselőjétől, a másikat, a részvényes kódot (cod confidențial) a SIF befektetési vállalatok területi irodáinál. Ha már mind a két igazolás megvan a részvényeket brókercegen keresztül lehet értékesíteni. A kisztrésvényesek egyébként a SIF 1-re hat, a SIF 2-re öt, a SIF 3-ra nyolc, a SIF 4-re 38, a SIF 5-re pedig tíz részvényt kapnak.

A SIF-ek egyébként a tömegprivatizációban létrejött magántulajdonalap jogutódjai, s jelenleg is 300-600 vállalat-

lat részvénye van a portfóliójukban. Valamennyi SIF a Román Kereskedelmi Bank mintegy 6 százalékos részvénytartását birtokolja, amelynek piaci értéke – amelynek az Erste Bank ajánlott értéke – nagyjából azonos a befektetési vállalatok tőzsdei kapitalizációjával.

Új részvények

A következő időszakban újabb részvények tőzsdei bevezetése várható: a Transelectrica értékpapírjainak forgalmazása augusztusban, a Romtelecomé szeptemberben, a Proprietatea Alapé várhatóan 2006 őszén kezdődhet meg, s a továbbiakban újabb közüzemi szolgáltatók tőzsdei megjelenése is várható.

Ezek közül azonban a legnagyobb érdeklődés a Proprietatea Alap a börzére való belépését kíséri. A Proprietatea Alap alaptőkéje 3,99 milliárd euró, s a tőzsdei jegyzésig csak a kárptólásra jogosultak lesznek részvénytulajdonosok, akik az értékpapírpiacra, brókercég közvetítésével értékesíthetik majd részvényeiket. A becslések szerint az alap 120-180 ezer részvényessel indul majd. A portfóliójában található cégek listája bizakodásra ad okot, hiszen olyan értékes állami vagyonelemek is megtalálhatók ezen, mint a Petrom, a konstancai Oil Terminal és ploiești-i Conpet kőolajipari vállalatok 10 százaléka, a nyolc Electrica áramszolgáltató és a Distrigaz gázszolgáltatók egyenként 12 százalékos pakettje, a cernavodai Nuclear-electrica atomerőmű és a Hidroelectrica vízi erőműveket működtető vállalat 20 százalékos csomagja, a még nem privatizált Transelectrica, Romgaz és Transgaz, illetve a Turceni-i, a craiovai és rovinari-i energetikai komplexu-

mok 15 százaléknyi részvénytartottja. Más érintett cégek (zárójelben a Proprietatea Alap számára kijelölt tulajdonhányad): Loteria Română lottótársaság, Imprimeria Națională nyomda, CFR Marfă, Societatea de Administrare Active Feroviare vasúttársaság, Metrorex metróvállalat, négy repülőtér- és három kikötőkezelő vállalat (valamennyi 20 százalékos csomaggal), illetve a Román Posta (25 százalékkal). Az Állami Vagyonértékesítő portfóliójából néhány többségi részvénytulajdonos is átkerült a Proprietatea Alapba, mint a Nitrosere Fogaras, Pensiunea Păstrăvărie Floarea Reginei - Edelweiss Hotel, Berom Belényes, Carom Asigurări Bukarest, Prestări Servicii Bukarest, Primcom Bukarest, Procas Bukarest, Societatea de Strategie pentru Piața de Gros, Conex Cordial Konstanca, Multiprestservice Craiova, Astoria Déva, Contom Tomesti, Comsig Segesvár, valamint Alcom Temesvár, illetve kisebbségi csomagok további 69 vállalatban, amelyek közül több tőzsdén jegyzett értékes cég, például a marosvásárhelyi Azomureș, a dicsőszentmártoni Carbid-Fox, vagy a slatinai Alro.

A részvényeken felül a román állam átruházza a Krivoj Rogban (Ukrajna) létrehozott ércdúsítóban és kombinátban levő részesedését, valamint egy sor harmadik világbeli országgal szembeni követelését, mint: Irak, Szudán, Szíria, Mozambik, Líbia, Guineai Köztársaság, Közép-Afrikai Köztársaság, Kongó, Nigéria, Kongói Demokratikus Köztársaság, Szomália, Tanzánia, Koreai Népi Demokratikus Köztársaság, Kuba és Mongólia. A három beígért privatizált, vagy privatizálandó nagyvállalat részvénytulajdonosának ellenértékét is megkapja a befektetési alap, amely így valóban újabb cégekbe ruházhat be. Itt a

BCR 4 százalékos, 240 millió eurós pakettjének ellenértékéről, illetve a Romtelecom 20 százalékaról, valamint a CEC 9,9 százalékos pakettjéről van szó, amelyek együttes értéke megközelítheti a 800 millió eurót.

Adózás, befektetés-biztosítás

A tőzsdei árfolyamnyereség után 2006 végéig forrásadót kell fizetni, s emiatt nem kell ezt az adóbevallásban feltüntetni. A forrásadót részvényenként – az értékpapír eladása után – a bróker cég számolja ki, vonja le és utalja át az államnak. Az adóalap a részvény eladási és vásárlási ára közötti különbözet, amelyből még levonják a bróker cég által felszámított jutalékot. Amennyiben a részvény ingyenesen jutott a befektető birtokába, például a tartalékok az alaptőkébe való befoglalása során kibocsátott ingyenes részvényeknél, ezek vásárlási értéke zérónak számít. A tömegprivatizációs folyamatban kapott részvények esetében a névérték számít.

Jelenleg az egy évnél tovább birtokolt részvények esetében a forrásadó az árfolyamnyereség egy százaléka, az egy évnél rövidebb ideig birtokoltaké pedig 16 százalék.

Az adózási rendszer megváltozik 2007. január 1-től. Az Adótörvénykönyv módosítása nyomán az adókulcs egységesen 16 százalék lesz, a jövedelem pedig adóbevallás-kötelessé válik, adóelőleg levonásával. Ez gyakorlatilag azt jelenti, hogy a bróker cég a részvény eladása után levonja az adóalapra számított 5 százalékos adóelőleget, a következő év február 28-ig pedig adóív formájában kimutatást ad ügyfelének, aki a teljes értékesített portfólió utáni összegzett nettó nyereségre (amiből levonható a veszte-

séggel eladott részvények nyomán keletkező negatív eredmény is) 16 százalékos adót számít ki és befizeti az adó és az adóelőleg különbözetét.

Már Romániában is hatályba lépett 2005-től a befektetés-biztosítási rendszer, amely azt garantálja, hogy a befektető a bróker cég esetleges csődbe jutása után is egy meghatározott összeghatárig megkaphatja befektetésének ellenértékét a Tőkepiaci Felügyelet által létrehozott és a bróker cég hozzájárulásaiból fenntartott Befektetés-biztosítási Alaptól. Ez a rendszer a banki betétbiztosításokhoz hasonlóan működik. Az alapot fokozatosan töltik fel, így 2012-ig évről évre emelkedik a kártalanítási összeghatár, az uniós normák szerinti 20 ezer euróig. Jelenleg 2 ezer euró az összeghatár, 2007-től 4.500, 2008-tól 7 ezer, 2009-től 9 ezer, 2010-től 11 ezer, 2011-től 15 ezer, 2012-től pedig 20 ezer a maximális kártérítés szintje.

Információforrások

A tőzsdézők számára a Bukaresti Értéktőzsde honlapja (www.bvb.ro) jelenti az elsődleges információk forrását. Ezen az indexek azonnal frissülnek, hivatalosan pedig a kereskedési adatok a középítő (Indices), indexeket tartalmazó menüsorból 30 perces késleltetéssel figyelhetőek. Egyelőre az adatok többsége azonnal (real time) is elérhető az oldalsó menüsorból (Statistics, s azon belül a Top 25), amely gyakorlatilag az árfolyamok on-line nyomon követését tesz lehetővé. A cégekről az információk az Issuers&Securities pont alatt szerezhetőek be.

Ajánlott honlapok, portálok a www.vanguard.ro, a www.kmarket.ro, illetve a www.primet.ro. A tőzsdei cé-

gekről részletes információkat közöl a két pénzügyi napilap: a Ziarul Financiar és főleg a Bursa. Ez utóbbi negyedévente külön kiadványban jelenteti meg a tőzsdei cégek utolsó negyedévben leközölt pénzügyi jelentéseinek kivonatát, illetve elemzéseket is közöl. Ezekhez képest valamivel kevesebb információ nyerhető a Capital, Banii Noştrii és Săptămâna financiară hetilapokból.

Befektetési Alapok

A befektető a részvényeknél választhat kevésbé kockázatos befektetési formát is, a befektetési alapot. A befektetési alap egy olyan eszköz, amely azt teszi lehetővé, hogy az egyes befektetők megtakarításaikat egyszerű, biztonságos és költséghatékony módon, a kockázatok megosztásával fektethessék be az értékpapír – és ingatlanalapok esetében – az ingatlanpiacon. Az alap a befektetők közös tulajdonában lévő vagyontömeg, melyet az alapkezelő (egyéb intézmények közreműködésével) hoz létre és kezel. Az egyes befektetők részesedését ebből a közös vagyontömegből a befektetési jegyek testesítik meg. Az, hogy a közös vagyontömegből adott pillanatban mennyi jut egy befektetési jegyre, az egy jegyre jutó nettó eszközérték (a befektetési jegy árfolyama) mutatja meg. Ennek kiszámításához az alap vagyonának értékét – az egyes eszközök aktuális piaci értékét alapul véve – folyamatosan meg kell állapítani, ez az alap nettó eszközértéke. Fontos, hogy a nettó eszközérték már tartalmazza a költségeket, így gyakorlatilag tiszta vagyoni értéket testesít meg, teoretikusan ez az az érték, amennyiért az alap vagyona értékesíthető lenne. A befektetési jegyek értéke tehát köz-

vetlenül függ az alap tulajdonában lévő befektetések értékének változásától. Ez egyben a legszemléletesebb különbség pl. bankbetétekkel szemben, mivel utóbbiak esetében - szemben az értékpapír-befektetésekkel - a befektetők nem viselik a mögöttes befektetések kockázatát, ennek a kockázatmentességnek ugyanakkor természetesen ára van. Fontos tudni a befektetések alapvető törvényszerűségét: a hozamok jellemzően együtt járnak a kockázattal, mely utóbbi gyakorlatilag a befektetés értékének változékonyságával ragadható meg. A befektetési alapokat működtető intézményi háttér legfontosabb szereplője az alapkezelő társaság feladata az alap létrehozatala, a befektetési döntések meghozatala, végrehajtása és adminisztrálása, továbbá a befektetők tájékoztatása. Fontos, biztonságot növelő szabály, hogy az alapkezelő az alap számára értékpapírszámlát nem vezethet, így közvetlenül nem rendelkezhet az alap eszközei felett, e feladat a letétkezelő bankra hárul.

Ahány befektető annyi befektetői igény merülhet fel, ezért az alapkezelők is a különböző befektetési politikájú alapok széles körét kínálják, valamint ezen túlmenően a törvényi szabályozás is az alapok különböző fajtáit, típusait különbözteti meg. A befektetési jegyek likviditása (visszaválthatósága) szempontjából az alapok két fő csoportra oszthatók. A nyíltvégű alapok esetében a befektetési jegyek folyamatosan vásárolhatók, illetve visszaválthatók, míg zártvégű alapok esetében a visszaváltásra csak a futamidő lejártával, az alap megszüntetésével kerülhet sor.

A törvényi szabályozás a működési sajátosságoknak és az ehhez kapcsolódó befektetési korlátoknak, előírásoknak megfelelően többféle alaptípust különböztet meg. Így

a leginkább általánosnak tekinthető értékpapíralapok mellett, illetve ezeken belül vannak ún. index alapok (ezek gyakorlatilag lemásolják egyes tőkepiaci indexek összetételét), alapok alapjai (kizárólag más alapok befektetési jegyeit veszik) és származtatott ügyletekbe fektető alapok. Ez utóbbiakra jellemző, hogy sokkal szabadabban köthetnek ún. származtatott ügyleteket, melynek célja vagy a magasabb hozam/kockázati szint elérése, vagy épp ellenkezőleg, az értékpapír-piaci kockázatok csökkentése (ilyen formában jön létre a garantált hozamokat ígérő alapok többsége). Külön kategóriát képviselnek az ingatlan-alapok, amelyek közvetlenül ingatlanbefektetéseket valósítanak meg, értékpapírokat kizárólag likviditási célból vásárolnak.

Árutőzsde

A fizikai áru koncentrált adásvételének színhelye, ahol azonban nincs szükség az áru fizikai jelenlétére. Lehetnek általános árutőzsdék (Romániában például ilyen a bukaresti és a szebeni árutőzsde, bár igazából jelenleg egyik se tölt be árutőzsdei funkciót), speciális árutőzsdék (például gabonafélékre szakosodottak), vagy csak egy termék jegyzésére szakosodott tőzsdék (gyapot, kávé stb.).

Az ügyletek fajtái:

- *Spot* vagy *cash* ügyletek, azonnali szállítást biztosítanak. Ma már ritkán kötnek ilyen ügyleteket, melyeket különben *prompt*-ügyleteknek is nevezünk.
- *Futures contract* ügyletek, adott mennyiségű és mi-

nőségű termékre kötik, későbbi időpontban történő szállításra, előre meghatározott áron. Ezeket termény-ügyleteknek is nevezzük. Jellemzőik, hogy a mennyiség és minőség meghatározásán kívül nyílt áralku zajlik és a fizetés szállításkor esedékes.

Az árutőzsde gazdasági céljai:

1. A tőzsde koncentrált piac a ténylegesen fennálló áruszükséglet azonnali kielégítésére.
2. Az árváltozások maximális kihasználása profit-szerzés céljából történik, s ezt spekulációnak nevezzük.
3. Igyekeznek az árváltozási kockázatokat kiküszöbölni.

Spekulációs ügyletek:

Az ügyletek 80–90 százaléka az árutőzsdén is spekuláció. A spekulációs ügyleteknek a következő fajtáit ismerjük:

1. *Hausse-ügylet*, amikor a spekuláns vásárol, mert áremelkedésre számít.
2. *Baisse-ügylet*, amikor a spekuláns elad, mert árcsökkenésre számít. (A spekuláns ebben az esetben egy olyan árut ad el, amit még meg sem vásárolt. A tényleges vásárlásra a határidő közelében kerül sor, amikor is a spekuláns olcsóbban veheti meg azt az árut, amit már korábban drágán eladott.)
3. *Prémium-ügylet*, amikor a spekuláns bánatpénzt fizet partnerének, de megőrzi azt a jogot, hogy az ügyletet lejáratkor teljesítse vagy elálljon tőle, vagyis visszalépjön.

A prémium-ügylet lehet egyszerű (csak eladásra vagy vételre szóló) vagy kettős, amikor a spekuláns el-

döntheti, hogy az ügylet teljesítésének időpontjában vevő vagy eladó kíván lenni. A kettős prémium-ügyleteket általában két spekuláns köti egymással: az egyik nagy áringadozásra számít, míg a másik tartós árra. Értékben ez kétszerese az egyszerű prémiumnak.

4. Az árbitrázs-művelet az árkiegyenlítést biztosította a tőzsdék között. A spekulánsok az egyik tőzsdén megvették az árut, a másikon pedig eladták, így jutottak profithoz. Ma már nincs szerepe, az elektronikus hírközlő eszközök mindennaposává válása óta.

Az árutőzsdéken és a devizatőzsdéken egyaránt ki lehet küszöbölni az árfolyam-kockázatokat. Jelenleg kedvező árfolyamon lehet vásárolni például fél év múlva leszállítandó nyersanyagot, ugyanakkor a devizatőzsdén az árfolyam-ingadozás kockázatait lehet előre kiküszöbölni, ha tudjuk, hogy például a leszállított termékért mikor fizetnek.

Lynch arany szabályai

Peter Lynch az egyik leghíresebb befektetési szakember, 1982–1992 között vezette a Magellan Befektetési Alapot, amelynek eszközállománya 50 millió dollárról 50 milliárd dollárra nőtt. *One Up on Wall Street* című könyvében így fogalmazta meg a befektetések alapelveit:

1. Befektetni szórakoztató, izgalmas, de veszélyes is, ha nem végeztél előtte elemzést
2. A legjobb befektetési szakértőt is felülmúlhatod, ha olyan cégbe fektetsz be, amit ismersz.
3. A nemzetközi piacot három évtizede egy szűk körű befektetői csoport uralja. Ez amatőr számára előny lehet. Akkor nyerhetsz, ha a csoport lépéseit figyelmen kívül hagyod.

4. Minden részvény mögött egy cég található. Ismerd meg!

5. Gyakran a részvény értéke hónapokig, vagy évekig nem tükrözi a cég valós eredményeit. Hosszú távon azonban a siker 100 százalékban megjelenik a részvények árfolyamában is. Ez a befektetés megsokszorozásának titka. Légy türelmes és birtokold sikeres vállalatok részvényeit!

6. Tudnod kell milyen részvényt birtokolsz és azt miért vásároltad.

7. Az elhúzódó dobások általában nem jönnek be.

8. Részvényt birtokolni olyan, mint gyermekekkel törődni. Többet ne vállalj, mint amennyit elbírsz! 8-12 részvényt már egy amatőr befektető nem tud nyomon követni. Sose oszd meg befektetésed több mint öt cég között.

9. Ha nem látsz vonzó részvényt a piacon, tedd a pénzed inkább bankba!

10. Ne fektess be olyan cégbe, amelynek nem ismered pénzügyi hátterét. A legnagyobbat mindig a gyenge eredményekkel rendelkező cégeken lehet bukni.

11. Mindig kerüld el a „menő” ágazat felkapott részvényeit!

12. A hagyományos cégekkel és a nagy vállalatokkal sokat lehet nyerni.

13. A kis cégeknél mindig várd meg, amíg nyereségessé válnak.

14. Ha gondban levő ágazatban működő vállalat részvényeit vásárolod, mindig olyan cég értékpapírjait vedd, amely elég erősnek tűnik. Várd meg, amíg az ágazat talpra áll.

15. Ha befektetsz ezer dollárt, csak ezret veszíthetsz, de 50 ezret is nyerhetsz, ha türelmes vagy. Ha túl sok felé osztod a pénzed, akkor egy részvénnel keveset nyerhetsz.

16. Bármilyen ágazatban, bármilyen országban az amatőr befektető találhat olyan feltörekvő, nagyreményű céget, amit a profik még nem fedeztek fel.

17. A piaci átfogó árfolyamesés átvészélése rutin kérdés. Ha fel vagy rá készülve, akkor nem érinthet. Ilyenkor lehet olcsón részvényt vásárolni azoktól, akik pánikba esnek.

18. Mindenkinek van agya, hogy pénzből pénzt csináljon a részvényt piacon, de nem mindenkinek van idege hozzá. Ha hajlamos vagy a tőzsdei pánik idején mindent eladni, akkor inkább kerüld el a tőzsdét és a befektetési alapokat.

19. Mindig van amiért lehet aggódni. Sose gondolj arra, hogy a hétvége előtt le kell zárni a pozíciókat, s ne figyelj a tőzsdei előrejelzésekre a tévé híreiben. Egy részvényt akkor adj el, ha a cég helyzete alapvetően romlott, ne akkor, ha csak néhány pillanatra beborul az ég.

20. Senki sem képes előre látni a kamatlábak, a gazdaság és a piac pontos alakulását. Ne jósolj, inkább figyelj arra a cégre, amelynek részvényét birtokolod.

21. Ha tíz tőzsdei céget vizsgálsz meg, biztos találsz egyet, amely jobb, mint amire számítottál. Ha ötvenet vizsgáltál meg, akkor ötöt találsz. Akkor már nagy esélyed van arra, hogy olyan kiugró eredményekre képes céget is felfedzhess, amelyre a nagy befektetők közül még senki sem figyelt fel.

22. Ha nem vizsgálod meg a cégeket, mielőtt megvennéd a részvényeiket, nagyjából azonos esélyeid vannak, mint a pókerben, ha úgy licitálsz, hogy meg sem nézed a lapokat.

23. Az idő a javadra dolgozik, ha jó eredményű cégeket birtokolsz. Ha az első öt évben nem is nyersz, a következő öt év nagyszerű lesz.

ÖNÉLETRAJZ

Név: KRÁLIK LÓRÁND
Születési időpont: 1965. június 17.
Születési hely: Nagyvárad
Családi állapot: nős, egy gyermek apja
Munkahely: Pangea Communication
Végzettség, foglalkozás: újságíró, külkereskedő, geológus mérnök

TANULMÁNYOK:

- Debreceni Agrártudományi Egyetem,
Külkereskedelmi kar, 1993
- Esztergomi Vitéz János Tanítóképző Főiskola,
Újságírói kar, 1991
- Kolozsvári Babeş-Bolyai Tudományegyetem,
Geológiai Tanszék, 1989

SZAKMAI TEVÉKENYSÉG:

- **2005–** szerkesztő /Új Magyar Szó, Erdélyi Riport/, vállalkozó
- **2005 –** főszerkesztő, PrivátProfit.ro üzleti portál
- **2003–2005:** szerkesztő, rovatvezető /Erdélyi Riport/
- **2001–2003:** rovatvezető /Bihari Napló/
- **1996–2001:** vezérigazgató /Bihari Napló Kiadóvállalat/
- **1993–1996:** gazdasági igazgató /Bihari Napló Kiadóvállalat/
- **1991–1993:** szerkesztő /Bihari Napló/
- **1989–1991:** brigádgeológus /Margittai Kőolaj-kitermelő Vállalat,
Mihai Bravu-i Brigád/

NYELVISMERET:

magyar, román /anyanyelvi szint/, német, angol /középfok/,
spanyol /alapfok/

CURRICULUM VITAE

Nume: KRÁLIK LÓRÁND
Data naşterii: 17 iunie 1965
Locul naşterii: Oradea
Stare civilă: căsătorit, tatăl a unui copil
Locul de muncă: Pangea Communication
Profesii: ziarist, comerciant comerţ exterior, inginer geolog

STUDII:

- Universitatea de Ştiinţe Agricole, Debrecen,
Facultatea de comerţ exterior, 1993
- Colegiul Vitéz János din Esztergom,
Facultatea de ziaristică, 1991
- Universitatea Babeş-Bolyai din Cluj, Secţia inginerie
geologică şi geofizică, 1989

ACTIVITATE PROFESIONALĂ:

- **2005–** redactor /Új Magyar Szó, Erdélyi Riport/, întreprinzător
- **2005–** redactor şef, PrivátProfit.ro – portal de afaceri
- **2003–2005:** redactor rubrică /Erdélyi Riport/
- **2001–2003:** redactor rubrică /Bihari Napló/
- **1996–2001:** director general /Bihari Napló Kiadóvállalat/
- **1993–1996:** director economic /Bihari Napló Kiadóvállalat/
- **1991–1993:** redactor /Bihari Napló/
- **1989–1991:** geolog de brigadă /Schela de Petrol şi Gaze Marghita,
Brigada Mihai Bravu/

LIMBI CUNOSCUTE:

maghiară, română /la nivel superior/, germană, engleză /nivel mediu/,
spaniolă /începător/