

**Cím: A gazdagok menő befektetéseire vágysz, de nincs 100 millió? Van megoldás**

**Megjelenés: Portfolio**

**Dátum: 2017.03.01**

[http://www.portfolio.hu/befektetes/befektetesi\\_alapok/a\\_gazdagok\\_meno\\_befekteteseire\\_vagysz\\_de\\_nincs\\_100\\_milliod\\_van\\_megoldas.244407.html](http://www.portfolio.hu/befektetes/befektetesi_alapok/a_gazdagok_meno_befekteteseire_vagysz_de_nincs_100_milliod_van_megoldas.244407.html)

Huszák Dániel

Ha lemaradunk egy zártvégű alap jegyzési dömpingjéről, vagy nincs 25-100 milliónk, hogy privátbanki ügyféllé avanzsáljanak minket egy pénzügyintézetnél, akkor is van lehetőségünk a szűkebb körben értékesített, gyakran zártvégű, de jól teljesítő befektetési alapok jegyeinek megvásárlására. A legjobb megoldás erre a tőzsde, ahol még olcsóbban is hozzájuthatunk a befektetéshez, mintha a (másodlagos) forgalmazókon keresztül vesszük meg ezeket, sőt szerencsés esetben még kvázi arbitrázhatunk is. Megkérdeztük a nagy alapkezelőket, milyen piaci elgondolás van egyes alapok tőzsdei bevezetése mögött, miért éri meg nekünk a BÉT-en alapot venni, illetve megvizsgáltuk az alapok népszerűségét, teljesítményét is.

A Concorde a közelmúltban bejelentette, hogy kivezeti a tőzsdéről az alapjait, március 31-ei határidővel, ez adta cikkünk apropóját.

Tőzsdén forgalmazott alap és ETF - mi a különbség?

Tőlünk nyugatra tombol a tőzsdén kereskedett alapok divatja (Exchange Traded Funds - ETF), amelyeket nem érdemes összekeverni a tőzsdén forgalmazott alapokkal. Az ETF-ek ugyanis többnyire passzív alapok, igyekeznek lekövetni bizonyos értékpapír- (ritkább esetben nyersanyag- / ingatlan-) indexek alakulását.

Sajátosságuk, hogy a befektetési jegyeiket a tőzsdén, napon belül is lehet adni-venni (egy "normál" befektetési alaphoz naponta egyszer lehet csak beszállni és kiszállni),

a tőzsde pedig az elsődleges értékesítési csatornájuk,

népszerűségének a fő oka, hogy más alapokhoz képest alacsonyabb vagyonarányos költséget számítanak fel,

az indexekkel pedig tartani tudják a lépést egy rali alatt is, ellentétben a legtöbb aktívan kezelt alappal (amelyek viszont egy esés alatt jellemzően értékállóbbak).

A tőzsdén forgalmazott alapok / befektetési jegyek

elsődleges értékesítési csatornája nem a tőzsde, az alapkezelő csupán úgy döntött, hogy a tőzsdére is bevezeti egyes alapjainak befektetési jegyeit,

jellemzően nem indexkövető alapok, hanem gyakran zártvégű, tőkevédett vagy vegyes, illetve származtatott, aktívan kezelt alapok,

az ETF-ekhez hasonlóan ezeknek a befektetési jegyeit is napon belül lehet kereskedni.

Magyarországon mindössze egy ETF van forgalomban, az OTP BUX-követő ETF-je, de így is 137 alap befektetési jegyeivel kereskedhetünk a tőzsdén.

Négy nagy - a Concorde, az Erste a K&H és az OTP -, illetve egy kisebb, a **Biggeorge's Alapkezelő** befektetési jegyei érhetőek el jelenleg a tőzsdén, a Concorde március 31-én kivonul erről a piacról.

Milyen alapokat találhatunk meg a BÉT-en?

A Budapesti Értéktőzsdén négy nagy alapkezelő forgalmaz befektetési jegyeket:

A K&H elsősorban strukturált (régibben tőke és/vagy hozamvédett) alapjait vezette be a tőzsdére. A bevezetésre azért került sor, mert az alap befektetési jegyeit lejárat előtt is értékesíthetővé akarták tenni.

A Concorde a legnépszerűbb alapjait vitte tőzsdére három évvel ezelőtt (ezek többnyire származtatott, illetve vegyes alapok), ugyanis elérhetővé akarták tenni ezeket olyan ügyfeleknek is, akik a szolgáltatójukon keresztül nem, vagy csak hatalmas jutalék kifizetésének ellenében tudnak hozzájuk férni.

Az OTP háromféle alaptípust vezetett be a tőzsdére, a zártvégű, tőkevédett alapjait a likviditás növelésének érdekében, a prémium- és privátbanki ügyfelek számára elérhető alapokat (ahol elmondásuk szerint szempont, hogy az árfolyamnyereség és árfolyamveszteség Ellenőrzött Tőkepiaci Ügyletek (ETÜ)

## SAJTÓDOKUMENTÁCIÓ

keretében egymással szembeállítva elszámolhatóak legyenek adóoptimalizálás céljából), illetve a fent is említett BUX ETF-et.

Az MKB pedig azért vezette be tőzsdére a zártvégű alapjait, hogy az alap futamidejének vége előtt a befektetési jegyek birtokosának legyen lehetősége eladni a kitétségét.

A BÉT-en forgalmazott alapok teljes listáját egyébként [itt](#) találhatjuk meg.

Miért éri meg tőzsdén venni alapot?

Gyakorlatilag két oka van, amiért lakossági befektetőként érdemes lehet a tőzsdén alapot venni:

Likviditás, hozzáférés: előfordulhat, hogy lekéstük egy zártvégű alap jegyzési időszakát, egy alapot csak szűk körben értékesítenek (például privátbanki ügyfeleknek), vagy a bankunknál egyáltalán nem árulják egy konkurens pénzügyi intézmény alapjait. Az is lehet, hogy épp szabadulni akarunk egy zártvégű alap befektetési jegyeitől, amire egyedül a tőzsdén (illetve egy OTC-ügylet keretein belül) van lehetőség.

Költséghatékonyság: olcsóbb lehet egy idegen alap a tőzsdén, mintha a saját forgalmazónktól vennénk meg. Előfordulhat ugyanis, hogy "A" intézmény "B" intézmény alapjait például 5% tranzakciós felárért értékesíti, míg a sajátjait ingyen adja, a tőzsdei kereskedésért viszont alacsonyabb jutalékot von el.

Bemutatjuk a nyolc nagybank vételi költségeit, ha saját alapot, konkurens pénzügyi intézményi csoport alapjait, illetve a BÉT-re bevezetett értékpapírokat akarunk megvásárolni. Látható, hogy míg a saját alapjainak jelentős részét díjmentesen, vagy minimális 0,5-1% költségért adja a legtöbb értékpapír-forgalmazó (a nagyobb, 5-10%-os költség csak nagyon ritka esetben fordul elő), a cégcsoporton kívüli alapkezelők befektetési jegyeit már 1-3%-ért, de van, ahol akár 10%-ért adják a bankok befektetési vállalatai,

míg a BÉT-re bevezetett értékpapírok tranzakciójára felszámított költség legrosszabb esetben is csak 1% (jellemzően minimum 3000 forint).

Bank	Saját alap vételi költsége	"Idegen" alapkezelő vételi költsége	BÉT értékpapír vételi díj
Raiffeisen	Díjmentes - 1,5%, min. 2991 Ft	1%, min. 3211 Ft	0,5%, min. 1000 Ft - 1%, min. 2000 Ft
Budapest	Díjmentes - 5%, min. 10000 Ft	1,3%-2,5%	Nincs / N/A
OTP	Díjmentes - 1%, min. 997 Ft	Forintos nincs, csak eurós/dolláros UBS alapok	0,35%, min. 167 Ft - 0,8%, min. 3341 Ft
MKB	Díjmentes - 3%, max. 500 Ft	1%-10%	0,65%, min. 1000 Ft - 1%, min. 3000 Ft
UniCredit	Díjmentes - 10%	500 Ft - 3000 Ft / 3%	1%, min. 3000 Ft
CIB	Díjmentes - Max. 3%	1000 Ft / max. 0,9%, min. 3000 Ft - 2%, min. 10 000 Ft	0,9%, min. 3000 Ft
K&H	Díjmentes - 1%	Nincs / N/A	0,75%, min. 1500 Ft - 1%, min. 3000 Ft
Erste	Díjmentes - 0,5%, min. 500, max 5000 Ft	Nincs / N/A	0,3%, min. 200 Ft - 0,7%, min. 3000 Ft

Forrás: Bankok díjjegyzékei, Portfolio

Klikk a képre!

A költségek egyébként attól függően is eltérhetnek, hogy milyen csatornán / számlacsomaggal adja meg az ügyfél a vételi megbízást. A BÉT díjak közt a lakossági ügyfelek számára elérhető, legkedvezőbb és legrágább díjcsomagokat és értékesítési csatornákat (online vagy fiók) tüntettük fel.

A Concorde, illetve az OTP Alapkezelők kérdésünkre elárulták azt is, hogy

évente 0,01%-os forgalomban tartási díjat számol fel a BÉT a tőzsdei jelenlétért az alapkezelőnek az alap kapitalizációjára vetítve,

valamint bevezetéskor egyszeri, 0,01%-os díjat kell fizetnie a zártvégű alapok után az alapkezelőknek, a felszámított tőzsdei díj az alapok teljesítményét csökkenti.

Az MKB elárulta, hogy a tőzsdén tartás díja esetükben mindössze százezer forintos nagyságrendet jelent.

Az alap, amelynek két árfolyama van

Érdekességük ezeknek az alapoknak, hogy a befektetési jegyeiknek két külön árfolyama van: az egy jegyre jutó nettó eszközérték és a tőzsdei árfolyam, a kettő közt jelentős eltérés is lehet, ez pedig lehetőségeket nyit arra, hogy az arbitráláshoz hasonlóan az árfolyam-különbözeten keresni tudjunk.

Mindez azt jelenti, hogy például kereskedhetek a befektetési jegyekkel úgy, hogy felajánlom vételre azokat a befektetési jegyeimet, amelyeket például egy zártkörű, zártvégű és jól teljesítő befektetési alapon szereztem meg az egy jegyre jutó eszközértéknél magasabb áron és megszédhetem magam a különbözeten. Persze csak akkor, ha úgy gondolja egy másik befektető is, hogy megéri neki kifizetni a többletet azért, hogy cserébe egy számára nem elérhető, jó alapja legyen (ami reményei szerint kitermeli majd a különbözetet).

## SAJTÓDOKUMENTÁCIÓ

Így tett például az a befektető is, aki 3 forintért kínálta fel eladásra az egyébként 2,2 forintos egy jegyre jutó nettó eszközértékű (nyíltvégű) Concorde VM befektetési jegyeit, ami azt jelenti, ha ezt bárki is jó befektetésnek gondolja, az eladó 36,13%-ot fog keresni az ügyleten.

Megfigyeléseink szerint többnyire egyébként inkább az jellemző, hogy

a zártvégű alapok befektetési jegyeit azok a befektetők kínálják a tőzsdén, akik (áron alul) szabadulni akarnak a befektetésüktől (így ha valaki le akarja kötni a pénzét ezekbe az alapokba, a várt hozamon és a tranzakciós költségek megspórolásán felül még a diszkont vételen is kereshet),

a jobb nevű, nyíltvégű alapokat viszont többnyire az egy jegyre jutó nettó eszközértéknél drágábban kínálják eladásra a befektetők, némely esetben pont csak annyival, hogy ez a tőzsdei tranzakciós költségeket fedezze.

Íme pár konkrét példa, a teljesség igénye nélkül:

### Néhány tőzsdén (is) kereskedett alap árfolyama (2017. 02. 24., forint)

Alap neve	Egy jegyre jutó nettó eszközérték (EJJNEÉ)	BÉT Vételi árfolyam (VÁ)	BÉT Eladási árfolyam (EÁ)	BÉT bázisár (BÁ)	Különbség az EJJNEÉ és a VÁ közt	Különbség az EJJNEÉ és az EÁ közt
Citadella	2,07	2,10	2,15	2,10	1,21%	3,57%
Concorde Columbus	1,92	1,90	1,93	1,83	-1,23%	0,32%
Concorde VM	2,20	2,00	3,00	1,87	-9,25%	36,13%
Concorde Rubicon	3,90	-	-	3,51	-	-
K&H aktív pihenés tőkevédett	11 590,69	10 976,00	11 150,00	11 049,00	-5,30%	-3,80%
K&H Amerika-Európa 2	11 153,52	9 900,00	10 599,00	10 100,00	-11,24%	-4,97%
K&H Amerika-európa	10 093,69	9 226,00	9 499,00	9 216,00	-8,60%	-5,89%
K&H autópári tőkevédett	11 519,59	10 127,00	10 489,00	10 485,00	-12,09%	-8,95%
MKB Beszédés Hozam	9 479,78	8 150,00	10 000,00	8 000,00	-14,03%	5,49%
MKB Élhető Jövő	9 507,94	8 455,00	8 900,00	8 699,00	-11,07%	-6,39%
MKB Feltörekvő Kína 3.	9 818,50	8 885,00	9 099,00	8 753,00	-9,51%	-7,33%
MKB Hozamdoktor	9 397,22	8 175,00	9 200,00	8 599,00	-13,01%	-2,10%
OTP Aktív Fix	11 068,78	10 330,00	10 500,00	10 400,00	-6,67%	-5,14%
OTP Arany Válogatott	10 237,61	9 000,00	9 700,00	8 999,00	-12,09%	-5,25%
OTP EMDA	4,07	4,04	4,33	4,20	-0,86%	6,38%
OTP Európa Sprint Alap	10 166,33	9 631,00	9 900,00	9 600,00	-5,27%	-2,62%
OTP Supra	4,06	3,95	4,06	4,08	-2,69%	-0,01%

Forrás: BAMOSZ, BÉT, Portfolio

A Concorde-dal folytatott beszélgetésünk során az alapkezelő felhívta a figyelmünket arra, hogy az ilyesféle spekuláció viszont jelentős kockázattal járhat, hiszen a tőzsdei tranzakció idején az ügyfél nem ismeri az alapok pontos egy jegyre jutó nettó eszközértékét, mivel ez minden kereskedési nap végén kerül kimutatásra. Abban az esetben viszont lehet spekulálni az alap árfolyammozgására, ha például indexkövető és az index változását ismerjük, az alapét viszont még nem, így a tőzsdén "megelőzzük" a változást.

Sokan vesznek a tőzsdén alapot?

Megkérdeztük az alapkezelőket arról is, hogy mekkora forgalma lehet ezeknek a befektetési jegyeknek a tőzsdén, többnyire mind azt válaszolták, hogy nincs pontos adatuk, de becslésük szerint rendkívül elenyésző ez a kereskedési volumen:

a Concorde szerint "teljesen elhanyagolható" a befektetési alapjaik tőzsdei forgalma, ezért is döntöttek a kivezetés mellett,

a K&H becslése szerint a forgalom pár milliárd forintot tehet ki,

az MKB "elenyészőnek" nevezte az elsődleges forgalomhoz képest az alapok tőzsdei forgalmát,

az OTP nem bocsátkozott becslésekbe.

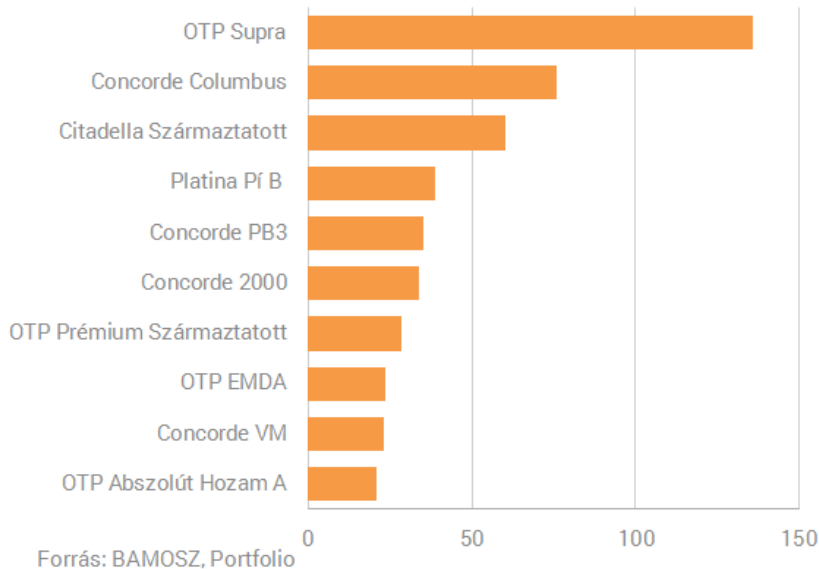
A BÉT adatai szerint a befektetési jegyek átlagos napi forgalma az értéktőzsdén 45,5 millió forint volt idén, összehasonlításképpen a prémium részvényszekció átlagos napi forgalma idén eddig 8,1 milliárd forint volt.

## SAJTÓDOKUMENTÁCIÓ

Az alapkezelőknek konkrét információi jellemzően nincsenek arról, hogy kik veszik az alapjaikat a tőzsdén, jellemzően intézményi és lakossági ügyfelek egyaránt érdeklődnek. Az OTP Alapkezelő szűkítette a kategóriát egyedül elsősorban prémium- és privátbanki ügyfelekre válaszában, az MKB alapkezelő szerint pedig elsősorban kisbefektetők tranzaktálnak az alapjaikkal a tőzsdén.

Összesen ezek az alapok 932 milliárd forintot kezelnek, jelentős része azonban ennek a vagyonnak elsődleges forgalmazásból származik. Íme ezek közül a legnagyobb tíz, a táblázatban a teljes kezelt vagyon - látszik, több ezek közül olyan privátbanki alap, amely széles körben nem, vagy csak drágán elérhető.

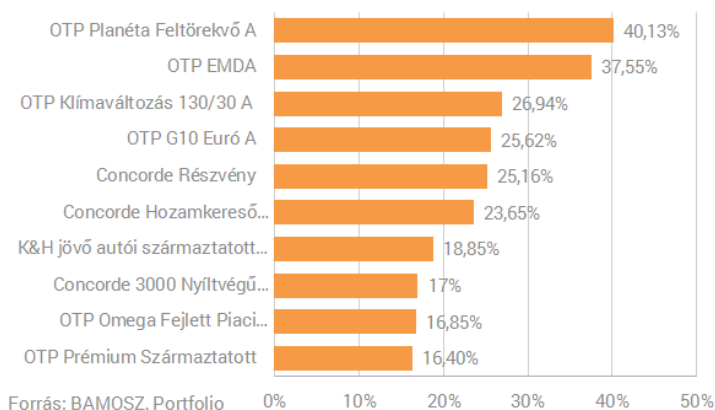
### A legnagyobb tőzsdén (is) forgalmazott alapok vagyona (mrd forint)



### Hozamok

Végül érdemes - tőzsdei jelenléttől függetlenül - vetni egy pillantást az alapok hozamára is. Az ábra csupán tájékoztató jellegű, hiszen ezek az alapok más-más befektetési kategóriában, más-más likviditási paraméterek mellett működnek, nem érdemes őket egymással összehasonlítani.

### Legjobb egyéves teljesítményű tőzsdén (is) forgalmazott alapok



## Legjobb hároméves teljesítményű tőzsdén (is) forgalmazott alapok (évesített hozamok)

