

ÜZLETI JELENTÉS
TC BEFEKTETÉSI NYRT.
2008.

Bevezető:

Tragikus őszi Tőkepiaci befektetők 2008 -ban

Az elmúlt években egyre többször és egyre komolyabb veszélyként beszéltünk a 2002-ben indult legutóbbi gazdasági fellendülés közeledő végéről, ami jelentős pénzügyi-gazdasági válság formájában jelentkezik. Nos, megérkezett és a legvadabb rémálmainkat felülmúlva sújtott le először a pénzügyi- és az ingatlan iparágakra, majd romba döntve - szinte az egész világon - az ipari termelést, mély recessziót idézett elő. Ez nemcsak subprime probléma és még csak nem is szimplán pénzügyi válság, ahogy még manapság is előszeretettel emlegetik, hanem klasszikus gazdasági világválság, annak minden örömeivel és bánatával. Örömeivel nemcsak idézőjelben, mert továbbra is hiszünk benne, hogy a válságok feladata a felesleg megszüntetése, a rossz struktúrák lebontása, a piaci szereplők túlzott (jövedelem, hozam) várakozásainak és kockázatvállalási hajlandóságának lehűtése, ugyanakkor ez nagyon kemény reálgazdasági áldozattal történik, és ezúttal úgy tűnik nemcsak mélységében, de tartamában is rosszabb lesz, mint az elmúlt évtizedek válságainak bármelyike a Nagy Gazdasági Világválság óta.

Talán az egyik legfontosabb tanulság az lehet, hogy semmi sem lehetetlen, a pénzügyi piacokon az elképzelhetetlen is megtörténhet, a közelmúltbeli analógiák keresése teljesen eredménytelen. A folyamatos és egyre meredekebb zuhanás egyik legfőbb oka az volt, hogy a világban kiépült tőkeáttételek nagysága sokkal nagyobb volt, mint azt a legtöbben gondolták volna, amiben a piacon kívüli féktelen derivatív pozíciók játszották a legnagyobb szerepet. Szintén övön aluli ütésként értékelhető, hogy a jól megszokott, mérhető és kereskedhető árazási buborék helyett ezúttal egy profitbuborék épült ki a világban, de legfőképpen az Egyesült Államokban. Ez az év olyan gyors jegybanki attitűdváltást is hozott, amely a makrogazdaság lassú malmi esetén igen szokatlan látvány. 2007-ben és 2008 első felében még - leginkább az eszeveszett nyersanyagár száguldás miatt - egy inflációtól rettegő Európai Központi Bankunk volt, mostanra pedig az egész világ a defláció miatt aggódik. Rengeteget láttuk akcióban a "túl nagy, hogy elbukjon" elméletet is, és úgy tűnik, hogy beigazolódott létjogosultsága. Az egyetlen ilyen "túl nagy" cég, amit csődbe mentek hagyni, a Lehman Brothers félelmetes tőkepiaci lavinát indított meg. Persze ebben nagy szerepet játszott az is, hogy ez a cég, ez éppen egy bank volt. Ezek után valószínűnek tartjuk, hogy több ilyen kaliberű cég nem marad segítség nélkül.

A legnagyobb pofont a fejlődő piacok kapták, ahol lényegében gondolkodás nélkül mindent eladtak, legyen az deviza, kötvény vagy részvény. A legnagyobb fejlődő piacok sok esetben értékük 75%-át is elvesztették, a legdurvább helyzetben lévő Oroszországban pedig gyakran 90% feletti eséseket is látunk. Ezzel összefüggésben a devizapiacokon is menekülés látható: nem volt ritka a 30% feletti gyengülés sem a főbb fejlődő piaci devizákban.

A BUX index záróértéke még az év elején érte el a maximumát, 26.111,36 pont volt, az októberi mélyrepülésben, október 27-én 10.751.23 pontos értékig csökkent. December 31-én pedig 12.241,69 ponton zárta az évet. A BÉT forgalma összességében 39 százalékkal esett vissza 2007-hez képest.

A jegybanki alapkamat az év elején 7.5% volt. Ezt májusig apró lépésekben emelték 8,50%-ig. Az őszi eseményekre való tekintettel, a forint védelmében az MNB a jegybanki alapkamatot október 22-én 3%-kal emelte 11.5%-os értékre, majd ezt az év végéig folyamatosan, 0,5%-os lépésközlőként 10%-ra csökkentette.

A forint az év első kereskedési napján 252.95 EUR/HUF árfolyamon nyitott, majd az év folyamán egészen a nyár közepéig folyamatosan erősödött, minimumát 2008. július 18-án érte el, amikor is 229,11 EUR/HUF volt. A lejtmenet eztán kezdődött a forint számára, 2008-as mélypontját október 22-én érte el, árfolyama 275.79 forint volt az euróval szemben.

Ezen körülmények között a TC Befektetési Nyrt. semmilyen kockázatos tőzsdéi tranzakciót nem kezdeményezett, felesleges pénzeszközait kizárólag rövid lejáratú állampapírra (diszkontkincstárjegybe) fektette, kiadásait ezen értékpapírok eladásából finanszírozta.

Jelen vezetőségi beszámolóban, a részleges összehasonlíthatóság kedvéért a 2007-es auditált adatok is közlésre kerülnek.

2008 év eseményei:

Tőzsdei bevezetés:

A Társaság 2007. március 14-én a Tőzsdecápa Kft jogutódjaként jött létre Tőzsdecápa Tőzsdejáték Zrt néven.

A Társaság 2008. február 29. napján megtartott közgyűlésén született a 3/2008. (II.29.) számú határozata, amely alapján a Társaság Részvényeinek BÉT-re történő bevezetésének kérelmezése jóváhagyásra került.

2008. március 26-án a PSZÁF E-III/20.426/2008 határozatával jóváhagyta a TC Befektetési Nyrt. részvényeinek a BÉT-re történő bevezetését. A tőzsdei bevezetés időpontja: 2008. március 31. volt. A részvény B kategóriás, a bevezetett mennyiség 20.000 db, névérték 1.000 Ft. Az értékpapír ISIN kódja HU0000086897.

Jelszó: kockázatmentes befektetés

A TC Befektetési Nyrt. célja, mint az a Bevezetési Tájékoztatóban olvasható, „konzervatív befektetési politikát követve a befektetési tevékenységi körének bővítése, figyelembe véve azt, hogy ez a Concorde Zrt. érdekeivel ne kerüljön konfliktusba. A Társaság a Concorde Zrt. elsőbbségi részvények befektetésén kívül jelenleg nem kíván más befektetést eszközölni... Likvid pénzeszközeit a Társaság pénzügyi eszközökbe vagy rövid lejáratú állampapírokba (diszkontkincstárjegy) kívánja befektetni... Mindaddig, amíg a Társaság vonzó befektetési lehetőségeket nem talál, a nyereségét osztalék formájában kifizetni szándékozik. Stratégiája és jövőképe abban rejlik, hogy az elmúlt évek tőkepiaci szellemi tapasztalatait kívánják hasznosítani az Alapítók a befektetési piac megfelelő lehetőségeinek felkutatásában.”

A Társaság stratégiájában meghatározott elvek és a Bevezetőben említett tőkepiaci tendenciák hatására nem véletlen, hogy a TC Befektetési Nyrt. diszkontkincstárjegy vételen kívül más típusú befektetést a nem eszközölt, a december 31-i mérlegében a Concorde Elsőbbségi részvényeken kívül csak diszkontkincstárjegyeket találunk az eszköz oldalon.

A Társaság működése

A Társaság rendes működése során igyekezett a legnagyobb fokú takarékoságot megvalósítani, kiadásainak összege 13,082,000 Ft volt, melynek 40%-a anyagjellegű költség, melynek döntő hányadát a nyilvános bevezetéssel kapcsolatos jogi és hatósági díjak tették ki. A ráfordítások 60%-a személyi jellegű volt, az Igazgatótanács tiszteletdíjait tartalmazza.

A TC Befektetési Nyrt-nek alkalmazottja nincs, az Audit Bizottság tagjai tiszteletdíj nélkül látják el tevékenységüket.

A Társaság 2008-ban nem ért el árbevételt, az üzleti tevékenység eredménye a már említett ráfordítások miatt -13.082 e Ft volt. A pénzügyi eredmény 776.267 e Ft volt, ez tartalmazza a Concorde részvények osztalékát valamint az értékpapírok után kapott kamatot. A Társaság adó előtti eredménye 763.085 e Ft, az adó utáni eredmény pedig 756.268 e Ft. A jóváhagyott osztalék mértéke 480.000 e Ft, a mérleg szerinti eredmény így 276.268 e Ft.

Az eszközök 92%-át befektetett pénzügyi eszközök, a 7,89 %-át értékpapírok alkotják. Forrás oldalon a források 42%-át a saját tőke teszi ki, a fennmaradó 58% rövid lejáratú kötelezettség, ami a jóváhagyott osztalékot, fizetendő adót és járulékot jelent.

A TC Befektetési Nyrt. részvénytartalma az év során nem változott. A 20.000 db, egyenként 1.000 Ft névértékű részvényt 2008. december 31-én 3 részvényes birtokolta. Jaksity György a részvények 50%-át, míg Borda Gábor és Streitmann Norbert a részvények 25%-át birtokolta. A Társaságnak nincs, és az év során nem is volt saját részvénye. A szavazati jogok a Bevezetési Tájékoztatóban leírtakhoz képest nem változtak 1 részvény 1 szavazatra jogosít fel.

Az Igazgatótanács és az Audit Bizottság tagjai nem változtak.

A Társaság 2008. április 29-én tartotta éves rendes közgyűlését. Ezen a közgyűlés egybehangzóan elfogadta a Társaság 2007. évi beszámolóját, az Igazgatótanács nyereségfelosztásra, valamint az osztalék mértékére tett indítványát. A közgyűlés jóváhagyta az Alapszabály módosítását, a társaság Felelős Társaságirányítási jelentését valamint az új könyvvizsgáló megválasztását.

2008. május 19-én a Társaság kifizette a közgyűlés által elfogadott osztalékot, részvényenként bruttó 95,000 Ft-ot, azaz összesen 1.900 m Ft osztalék került kifizetésre.

Mit vár a világ és mit várunk mi 2009-től?

Egyértelműen optimista a kép, ha az S&P500 várakozásokat nézzük, a CNBC szakmai közvélemény-kutatása szerint a megkérdezettek 69%-a vár 10% fölötti emelkedést, és csak 6% az, aki esésre számít, igaz, mindannyian nagyobb, mint 10%. Ami talán ront egy kicsit a képen az az lehet, hogy 2008 év elején a várakozás 10%-os emelkedés volt, az S&P 39%-ot esett.

A GDP növekedésben is szívdertőek a várakozások, a harmadik negyedévre már 51% vár pozitív értéket és mindössze 6% nem vár növekedést 2010-ig.

Az elemzőházak esetén ugyan látható, hogy mindenki óvatosabb lett, de azért a második félére már mindenki gazdasági növekedést vár a fiskális és monetáris lazítás hatására. Egyetértenek abban, hogy az Egyesült Államok gazdasága fog először fordulni. A defláció ugyan felmerül, de kevesen tartanak tőle. A részvénypiacokon gyengébb és volatilisabb első félét várnak, ami után a második félévben javulás jöhet. Egyetértés látszik abban is, hogy eljön a gondos részvényválasztás ideje, mivel már kevésbé fog "minden egyszerre" mozogni. Furcsa, hogy a nagy emelkedés-várakozás ellenére a defenzív, jellemzően esésben felülteljesítő egészségügyi szektor a kedvenc, valamint a nagy kapitalizációjú cégek. Szintén közkedveltek a jó minőségű vállalati kötvények. Régiókénti bontásban számunkra talán a legfontosabb szomorú üzenet az a várakozás, hogy a kelet-közép-európai térség lesz a legrosszabb a régiók közül, és azon belül is a legutolsó Magyarország. Lejebb már nem is lehetnének.

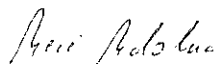
Makroszinten a mi várakozásaink lényegesen pesszimistábbak a fentebbieknél, a nagy gazdasági világválság óta a legnagyobb recesszióra számítunk. Az év vége előtt a kibocsátási mutatók javulását nem tartjuk valószínűnek, növekedést legkorábban a negyedik negyedévben tudunk elképzelni, bár az első negyedévben a visszapattnás lehetséges.

A deflációs veszély szerintünk valós, bár a nyersanyagárak stabilizálódása ezt csökkentheti. A mintegy 2.000 Mrd\$-os (a világgazdaság GDP-jének 3-4%-a) globális gazdasági élénkítő csomag óriási, így ennek lehet pozitív hatása. Ugyanakkor a csódhullám még csak most kezdődik meg, emiatt a bankszektor fél hitelezni, így kialakulhat egy öngerjesztő kör, aminek feloldásában a hitelezés beindítása lesz a kulcs.

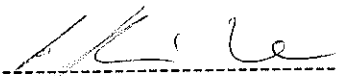
Idén tovább folyik majd a hitelekkel kiépített pozíciók felszámolása. Ennek során aztán nem csak a hitelkínálat, de a kereslet is visszaesik majd. Ezzel némileg összefüggésben a fogyasztás kiigazítása is megindul majd, emelkedik a megtakarítási hajlandóság, vége a profitboomnak. Hozzátezzük, hogy szerintünk az egész probléma gyökere, az amerikai lakáspiac, 2009-ben még nem fog megfordulni.

Amennyiben a jelenlegi tőkepiaci tendenciák nem változnak a TC Befektetési Nyrt. nem kíván befektetési politikáján változtatni, és továbbra is rövid lejáratú állampapírok vásárlására kívánja fordítani szabad pénzeszközeit.

Budapest, 2009. április 07.



Az Igazgatótanács tagja



Az Igazgatótanács tagja