

ÜZLETI JELENTÉS TC BEFEKTETÉSI NYRT. 2010.

A TC Befektetési Nyrt. rövid bemutatása

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

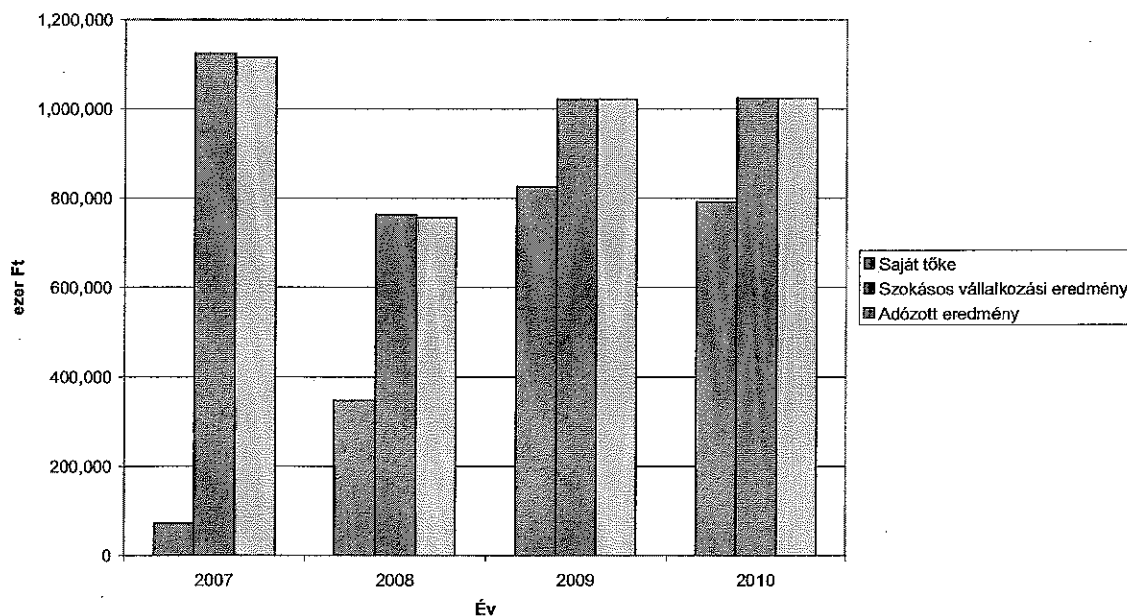
A Társaság 2008. február 29. napján megtartott közgyűlésén született a 3/2008. (II.29.) számú határozata, amely alapján a Társaság Részvényeinek BÉT-re történő bevezetésének kérelmezése jóváhagyásra került.

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.

Pénzügyi információk

ezer Ft	2007	2008	2009	2010
Mérlegfőösszeg	1,972,222	833,424	1,375,840	1,859,104
Saját tőke	72,196	348,464	826,249	791,382
Jegyzett tőke	20,000	20,000	20,000	20,000
Szokásos vállalkozási eredmény	1,125,114	763,185	1,021,985	1,024,433
Adózott eredmény	1,115,417	756,268	1,021,985	1,024,433
Saját tőke arányos nyereség	240%	360%	174%	127%

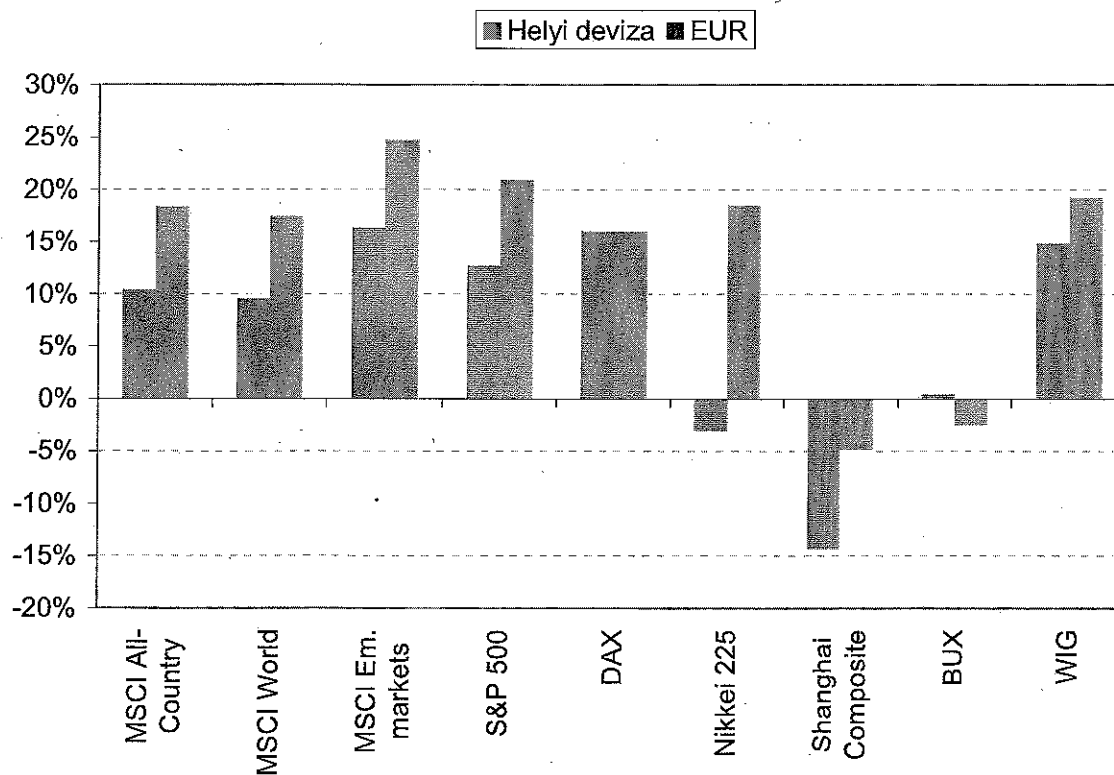
Eredményadatok



Bevezető:

A 2010. évi világgazdasági és tőkepiaci folyamatokat áttekintve az első gondolatunk, hogy a 2008-2009. évi gazdasági és pénzügyi válság csak a képzelet műve, a Lehman csődjével, zuhanó tőzsdei- és gazdasági indexekkel, széteső bankrendszerekkel egy rémálom csupán és a valóság az, hogy a világ robusztusan fejlődik, amit a főbb tőzsdeindexek is méltán követnek

(felfelé). A világgazdaság 2010. évi 3,8 százalékos növekedése ugyan elmarad a válság előtti legmagasabb értéktől, mely 2007-ben 5,2 százalékos ütemben öltött testet, de a termelés, beruházások szintje és bizony sok tőzsdei termék (részvények, teljes piacok, árutőzsdei termékek) új csúcstra mentek dacolva mindazokkal a tényezőkkel, amelyek gravitációs hatása nyilvánvaló. Melyek is ezek a tényezők és ezeket áttekintve vajon tényleg olyan szép-e a kép, amit első ránézésre látunk?



Mindenekelőtt fontos történelmi tanulság, hogy nemcsak az természetes, hogy válságok kialakulnak, de az is, hogy előbb-utóbb véget is érnek, így nincs semmi meglepő abban önmagában, hogy a 2009. évi mélypontot követően mind a gazdasági aktivitás, mind a tőzsdei árfolyamok óriási vitalitással ugrottak meg, hasonlóan egy magasról leejtett labdához, amely a földről felpattanva először gyorsan, majd egyre lassabban emelkedik újra a magasba. Tekintsük tehát ezt evidenciának. Ugyanakkor az már kevésbé evidens, hogy milyen tényezők döntik el, hogy mikor, milyen ütemben, mely szektorokban indul be újra a növekedés és különösen mennyire végzi el a válság - a gazdaságot a rossz strukturáktól, túlzott kapacitásoktól, magas eladósodástól - tisztító szerepét. Nos, ezzel a kérdéssel elérkeztünk a jelenlegi fellendülés gyenge pontjaihoz, ugyanis jól láthatóan ez a bizonyos labda nemcsak a fizika törvényeinek engedelmessé emelkedik, hanem bizony jelentős emberi ráhatás eredményeként is. Nevezetesen, a válság gyors(abb) lefolyásához a világ kormányai (értsd: a világ adófizetői) jelentős költségvetési, illetve központi bankjai ritkán látott monetáris (értsd: fedezett vagy akár fedezetlen pénznyomtatási) stimulussal járultak hozzá. Enélkül a lökés nélkül nemcsak a tavalyi növekedés lett volna megkérdőjelezhető, de az is, hogy egyáltalán bármilyen növekedés bekövetkezett-e volna.

Mik ennek a soha nem látott mértékű költségvetési és monetáris „lazarásnak” a következményei?

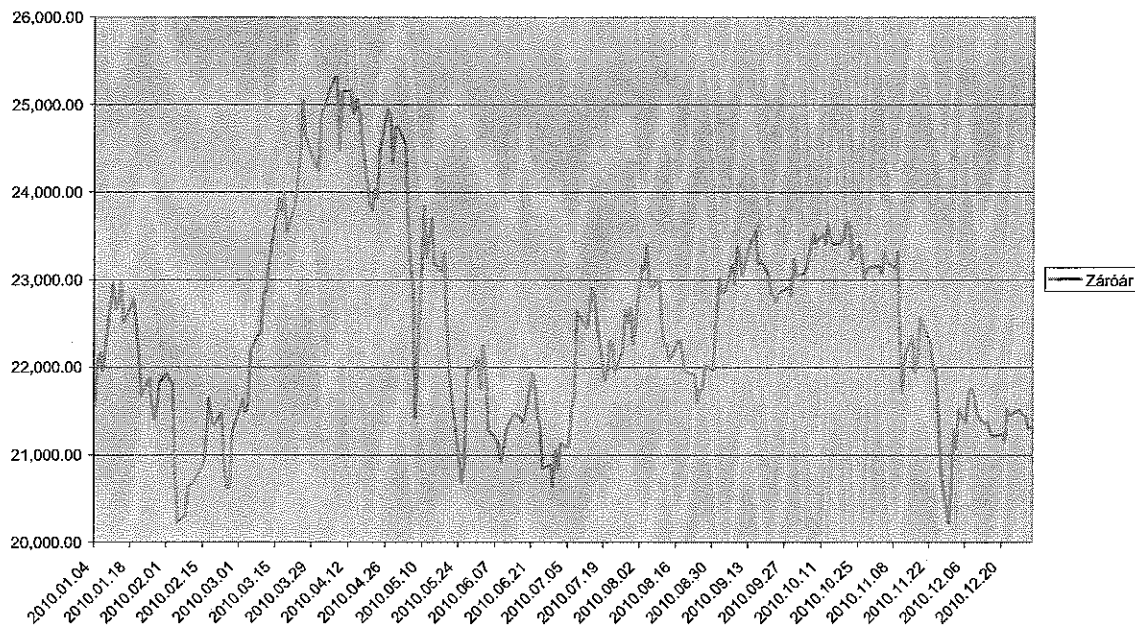
Elismeréssel vegyes rémülettel figyeljük mi is a világ kormányainak és jegybankjainak lazaságát és azon gondolkodunk, vajon mennyire állnak a helyzet magaslatán ebben a kérdésben. Az USA és az Eurózána államadóssága 80 százalék körül jár és minden ellenkező híreszteléssel szemben emelkedik, Japán mutatója 200 százalék és csak a nulla körüli kamatoknak és a magas belső megtakarításoknak köszönhető, hogy még nem merült fel a fizetéseképtelenség veszélye. Száz feletti államadósság/GDP aránnyal több európai ország is jellemezhető és ezek esetében már nem beszélhetünk nulla körüli kamatokról, hiszen kötvényeik jelentős kockázati prémiummal forognak a szintén nem nulla közeli német államkötvények hozamai felett. Az igazi problémát azonban a következő csapda helyzet jelenti az EU számára. Az államadósság mellett hasonlóan aggasztó egyes országok teljes adóssága a GDP-jük arányában, és különösen Írország példájából kiindulva a bankrendszer

mérete és potenciális újabb válsága és ennek költségvetési hatása. Továbbá általában ugyanezen országoknak nemcsak az államháztartási deficitje magas, hanem az államháztartás kiadási, illetve bevételi oldala is, vagyis a bevételek növelésére nem sok esély van, míg a kiadások nyilvánvaló csökkentése az amúgy is gyenge európai konjunktúrát fogja tovább vissza. A kritikus eladósodású perifériális országok mivel a devizaárfolyamon keresztül nem tudnak alkalmazkodni (nem lévén saját nemzeti devizájuk, azt nem tudják leértékelni, illetve nem tud leértékelődni), kénytelenek a reálbér korrekción keresztül deflációval és jó esetben stagnálással, rossz esetben további visszaesssel szembe nézni a következő években. Ráadásul a demográfiai folyamatok pont akkor kezdenek erősen az államháztartási konszolidáció ellen hatni, amikor a leginkább kellene csökkenteni az eladósodottságot. Így ma már világos, hogy a világgazdaság több mint felét kitevő fejlett világ országai, régiói esetében nem az a kérdés, hogy teljesítik-e mai ígéreteiket a kötvényesek, adófizetők, állami ellátásokra jogosultak felé, hanem, hogy kit hogyan rövidítenek meg, ami többé-kevésbé politikai preferenciák mentén fog eldőlni. Ez azt jelenti a gyakorlatban, hogy a legfontosabb szavazói csoportoktól explicit módon minél kevesebbet és inkább implicit módon vesznek el, pl. a nyugdíjkorhatár folyamatos emelésével, illetve kifizetési ígéretek elinflálásával. Ugyanakkor a főleg külföldi hitelezők helyzete sokkal rosszabb, hiszen esetükben explicit veszteségekről beszélhetünk és nemcsak jövő időben, hiszen a névértéküknél 10-20-30 százalékkal olcsóbban forgó görög, ír és portugál kötvények esetében a veszteség már tény az értékpapírokat eladó korai vevők esetében.

Mindezekre a veszélyekre néhány, a válság végének ünneplését túlharsogni nem tudó elemző, felhívta a figyelmet, de a piac egészen a görög adósságválsággal kapcsolatos egyre elkerülhetetlenebb tények napvilágra kerüléséig, majd utána és azóta is úgy tesz, mintha a probléma magától megoldódna. Ugyanakkor az adósságprobléma, mint egy fertőző betegség egyre újabb és egyre nagyobb országokat támadott meg az európai periférián, nem hagyva kétséget a felől, hogy ezt a krízist az érintett országok nagyon józan gazdaságpolitikáján túl csak európai összefogással, a jobb helyzetben lévő államok jelentős áldozatvállalásával lehet orvosolni.

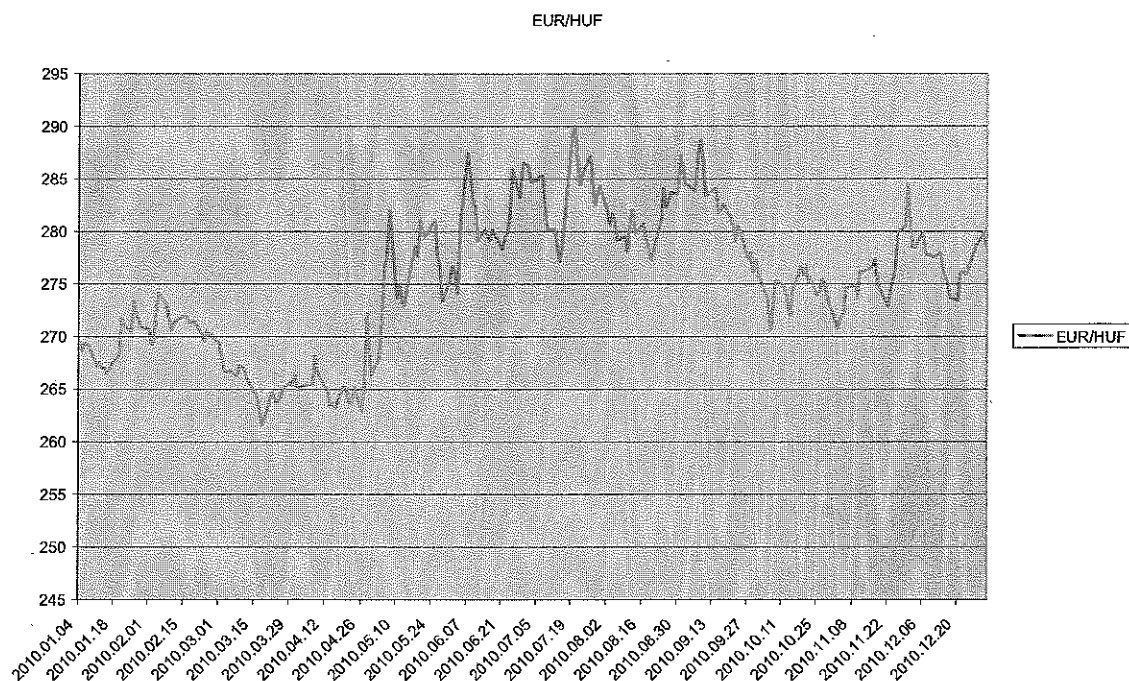
A BUX index 21.716,76 ponton nyitotta az évet, december 31-én pedig 21.327,07 ponton zárt. A két végpont között jelentős ingadozásokat produkált, maximuma tavasszal, április 6-án 25.322,96 pont volt, legmélyebb pontja pedig november végén 20.221,37 pont volt. A BÉT forgalma összességében 7,5 százalékkal emelkedett 2009-hez képest, de a nyár közepétől kezdve a forgalom folyamatosan csökkent.

BUX záróárak 2010



A jegybanki alapkamat az év elején 6,25% volt. Ezt ápriliséig több lépésben 5,25%-ig csökkentették, majd 2011. januárig fokozatosan 6,00%-ig emelték.

A forint az euróval szemben az év első kereskedési napján 269.50 EUR/HUF árfolyamon nyitott, március közepéig az éves minimumára 261,60 EUR/HUF-ra erősödött, majd július közepéig kisebb-nagyobb megszakításokkal 290,03 EUR/HUF árfolyamig gyengült. December 31-i évváró értéke pedig 278,75 EUR/HUF volt.



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

2010 év eseményei:

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 diszkontkincstárjegyet találunk az eszköz oldalon.

A Társaság működése

A Társaság rendes működése során igyekezett a legnagyobb fokú takarékoságot megvalósítani, kiadásainak összege 9,918,000 Ft volt, melynek 22%-a anyagjellegű költség, melyek pl. BÉT díjak, könyvvizsgálói tiszteletdíj, website üzemeltetési költségek voltak. A ráfordítások 78%-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 -9.918 e Ft volt. A pénzügyi eredmény 1.034.351 e Ft volt, ez tartalmazza a Concorde részvények osztalékát valamint az értékpapírok után kapott kamatot. A Társaság

adózás utáni eredménye 1.024.433 e Ft. A jóváhagyott osztalék mértéke 1.059.300 e Ft, a mérleg szerinti eredmény így 0 Ft.

Az eszközök 41%-át befektetett pénzügyi eszközök, 56%-át követelések, 3%-át értékpapírok alkotják. Forrás oldalon a források 43%-át a saját tőke teszi ki, a fennmaradó 57% rövid lejáratú kötelezettség, ami a jóváhagyott osztalékot, az adókat és járulékokat jelenti.

A TC Befektetési Nyrt. részvénytartalma az év során nem változott. A 20.000 db, egyenként 1.000 Ft névértékű részvényt 2010. 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 2010. április 9-én tartotta éves rendes közgyűlését. Ezen a közgyűlés egyhangúlag elfogadta az Igazgatótanács jelentését a Társaság 2009. évi üzleti tevékenységéről, a 2010. évi üzletpolitikai célkitűzéseiről, illetve a vagyoni helyzetről. A közgyűlés egyhangúlag elfogadta az Audit Bizottság véleményét a Társaság 2009. üzleti évre vonatkozó számviteli törvény szerinti beszámolóiról, valamint az Igazgatótanács nyereségelosztására, valamint az osztalék mértékére tett indítványáról valamint a közgyűlés egyhangúlag elfogadta a Társaság 2009. december 31-i, könyvvizsgáló által auditált beszámolóját. A közgyűlés jóváhagyta a Társaság Felelős Társaságirányítási jelentését valamint az könyvvizsgáló újraválasztását.

2010. április 27-én a Társaság kifizette a közgyűlés által elfogadott osztalékot, részvényenként bruttó 27,210 Ft-ot, azaz összesen 544,2 m Ft osztalék került kifizetésre.

Mit várunk 2011-től?

A 2010. év alapvetően optimista, de azért viharoktól egyáltalán nem mentes tőkepiaci környezetet hozott a tőkepiacon. A globális gazdasági folyamatokat tekintve a reálkibocsátás egyértelmű javulása volt látható, az európai adósságválság akut szakaszának bekövetkezése miatt azonban jelentősen megnőtt a piaci eszközök volatilitása, elváltak egymástól az európai centrum és periféria részvény- és kötvényárfolyamai, amire a hazai eszközök esetében a politikai folyamatok még rá is segítettek. A világgazdaság nagy kérdéseinek, így például a fejlett országok nagy részében látható egyre növekvő államadósság-hegy problémakörnek a kezelése nem oldódott meg, csupán el lett halasztva. A részben a gyorsuló világgazdasági növekedésnek, részben pedig az ultra-laza jegybanki monetáris politikának köszönhető nyersanyagár-emelkedés jelentősen megnövelte az inflációs kockázatokat, melyre az év végével a fejlődő országok már az irányadó kamatszintek emelésével kezdtek el reagálni. Ezek a kérdések, így az adósságprobléma, a globális egyensúlytalanság és a kínai hitelezési buborék, valamint a fejlődő világ inflációs nyomása 2011-ben is meghatározzák majd a piaci folyamatokat, így volatilis évre számítunk.

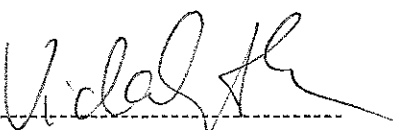
2010 negyedik negyedében a magyar gazdaság folyamataiban javulás volt látható, elsősorban a növekvő ipari termelés és export által vezérelve. A foglalkoztatási helyzet ellenben nem javult, a foglalkoztatottak száma érdemben nem nőtt, így Magyarország tényleges gazdasági teljesítménye továbbra is jelentősen a potenciális GDP alatt van. A negyedévben a tőzsdei forgalom látványosan visszaesett a nyugdíjpénztári reform által okozott befektetői kiválás miatt, ugyanakkor a negyedév végével már a javulás jelei látszottak. A devizapiacokon a forint árfolyama az euróval szemben a várakozásoknak megfelelően stabil volt, ugyanakkor a svájci frankkal szemben gyenge volt, az európai adósságválság újabb hulláma miatti kockázatkerülő befektetői magatartás következtében. Véleményünk szerint a svájci frankkal szemben a forint árfolyama tartósan 200 forint felett marad majd, amely a lakosság pénzügyi helyzetét sérülékennyé teszi, ezáltal a lakossági fogyasztás jelentős növekedésére nem számítunk.

A magyar piacon a növekedés továbbra is kérdéses, hiszen a gazdasági kilábalás késlekedik, ezért a konszenzus 20 százalékos feletti EPS-növekedést mutat 2011-re és 2012-re egyaránt. A historikus átlaggal összevetve az árazás rendben lévőnek mondható, ám az osztalékhozamok a magas kötvényhozamokkal összevetve meglehetősen alacsony növekedési potenciált jeleznek. Magyarországon a következő időszakban még egy vagy két kamatemelés elképzelhető, ezt követően viszont az új monetáris tanács tagok várhatóan megengedőbb álláspontot képviselnek majd a mostaninál. A BÉT-en forgalom további visszaesését várjuk.

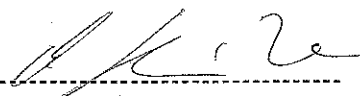
A TC Befektetési Nyrt. nem kíván befektetési politikáján változtatni, és 2011-ben is igyekszik kockázatmentes befektetési politikát követni.

Jelen anyag támaszkodik a Concorde Értékpapír Zrt. elemzéseire.

Budapest, 2011. április 27.



Az Igazgatótanács tagja



Az Igazgatótanács tagja