

Saját úton

2008./12. szám - március 20.



Rendkívül rossz piaci hangulatban, három konstrukcióval kezdte meg működését az első magyar független értékpapír-alapkezelő vállalkozás.

Szöllősi Ferenc egy évvel ezelőtt gondolt először arra, hogy saját alapkezelőt kellene alapítani. A Budapest, majd a Pioneer Alapkezelő egykori portfólió-menedzsere ezután szinte percek alatt meggyőzte Elek Pétert (aki korábban az Europoolnál, illetve szintén a Budapestnél dolgozott), hogy önállósítsák magukat. Végül bevonták még egy barátjukat, Palcsek Attilát (korábban Generali) is az ügyletbe, miközben jól tudták, hogy nagy fába vágják a fejszájukat: egy kizárólag pénzügyi csoportok dominálta piacon, banki, vagy biztosítói háttérrel rendelkező konkurensok gyűrűjében kell majd érvényesülniük.

Egy alapkezelő vállalkozás elindításához minimum 100 millió forintos alaptőke szükséges. Az ötletgazdák megnézték, meddig ér a takarójuk, végül Szöllősi 50 százalék plusz egy szavazatnyi részvény lejegyzésére vállalkozott, míg Elek Péter 19,1, Palcsek Attila pedig 8,6 százalékos részesedést szerzett. A hiányzó pakettre pénzügyi befektetőket hívtak. Szerencsájük volt, hiszen barátaik között találtak olyanokat, akikben megvolt a bizalom, és akik ismeretségi körükkel esetleg a későbbi tőkegyűjtésben is tudnak segíteni (a tulajdonosokat lásd külön). Végül, de nem utolsósorban rendelkeztek a szükséges adózott jövedelemmel, hiszen - mint Palcsek Attila elmondta - egy alapkezelőnél rendkívül fontos a tulajdonosi transzparencia, a jegyzett tőke eredete.



A Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt. befektetői végül is a „kötelezőnél” többet, 110 milliót dobtak össze. A konzervatív üzleti terv az első évben ugyanis még mindenképpen veszteséggel számol, viszont egy alapkezelő cég saját tőkéje nem mehet a jegyzett tőke alá. Miután a tőke megvolt, mind a három alapító felmondott korábbi munkahelyén, és megkezdődött a papírgyártás az engedélyekért. Mint Elek Péter meséli, a felügyelet nagyon korrektnek bizonyult. „Ami észrevételük volt, azt utólag mi is jogosnak éreztük, s viszonylag hamar megkaptuk az engedélyt.”

NÉGYPŐL HÁROM. Az alapítóknak sok ötletük volt, de nem akarták ezekkel egyből elárasztani a piacot. Úgy döntöttek hát, hogy elsőre négy alapot hoznak létre (egy-egy ilyen konstrukció elindításhoz 200-200 millió forintot kell összegyűjteni). Először is szükség volt egy likviditási alapra, ami ugyan nem lesz unikális, de a jelenleg érvényes piaci turbulencia miatt vonzó lehet egy kockázatmentes instrumentum. Jóval merészebb ötlet az ingatlanfejlesztő alap, mert az amerikai eredetű hitelezési válság miatt az ingatlan amolyan szitokszóvá vált most a befektetési piacon. Szöllősi úgy látja, éppen ezért érdemes most befektetni a szektor legjobb cégeibe: a feltörekvő piacokon aktív fejlesztők ára nagyot esett, holott az optimista időszakban begyűjtött tőkét sokszor még el sem költötték a fejlesztőcégek, a befektetők szinte a készpénzt értékelték le. A Dialóg munkatársai a Bécsben, Isztambulban, Prágában jegyzett nagy ingatlanfejlesztőket egyedileg vizsgálják meg. Megnézik, milyen pénzügyi helyzetben vannak a cégek, s ahol stabil hátteret találnak, vásárolnak. Ezek a tőzsdén jegyzett társaságok ugyanis egészséges méretekkel rendelkeznek, több éve fejlesztenek, s bebizonyították, hogy tudnak projekteket végigvinni. (Sőt, újabban már maguk az ingatlanfejlesztők is közzéteszik a cash-állományukat, valamint az ingatlanjaik független értékelését, hogy jelezzék, mennyire irracionálisak az értékelések.) A másik részvénykonstrukció, a konvergencia alap elsősorban az unóhoz második-harmadik körben csatlakozó délkelet-európai államokra szakosodott, de a kontinens keleti végeinek két nagy állama, Oroszország és Törökország is célpont lehet. A tervezett negyedik konstrukció, a vegyes alap végül elvérzett, mert a március közepi jegyzési időszak nagyon rossz piaci periódusra esett, így a remélnél, illetve a korábban ígértnél kevesebb pénz gyűlt össze.

ESÉLYEK. Az alapokat a letétkezelést is vállaló UniCredit Bank három fiókjában lehet megvásárolni. Mint Mozol Pétertől, a pénzügyi intézet privátbanki üzletágának vezetőjétől megtudtuk, megtetszett nekik a három szakember múltja, megbízhatósága, illetve a Dialóg függetlensége, a

termékek pedig színesíthetik a privátbanki ügyfelek portfólióit. Az UniCredit megnyerése erősítheti a bizalmat; hasonló megfontolásból könyvvizsgálónak a Deloitte-ot kérték fel. Az alapkezelés mellett a Dialóg munkatársai sikerdíjas egyedi vagyonkezelést is vállalnak, 70 millió forintos vagyon felett. Temmel András, a Befektetési Alapkezelők és Vagyonkezelők Szövetségének (Bamosz) főtitkára is örül az új szereplőnek. Szerinte az ingatlanalapok között volt már pozitív példa a sikeres magánalapra, ilyen volt az Európa Ingatlan Alap. A főtitkár úgy látja, a létrehozók személyi kapcsolatain múlik, hogy eleinte mennyi intézményi és nagy magánbefektetőt tudnak szerezni. Később pedig az lehet remek reklám, ha jók lesznek a hozamok, hogy alapjai miként homorítanak majd a következő néhány évben.

Külföldön megszokott

A befektetési alapoknál különösen az angolszász kultúrában jellemző a függetlenedés. A sikeres portfólió-menedzserek szaktudásuk és kapcsolataik megszerzése után gyakran hagyják el korábbi cégüket, és gründolnak egy saját alapkezelőt. Európában a magánvagyonok kétharmadát nem a nagy pénzügyi csoportok, hanem kisebb magáncégek kezelik. Igaz, a „kisebb” kifejezés erősen relatív, mert a több száz éve magánvagyonokkal sáfárkodó svájci privátcégek elég nagyra nőttek már, mégis megmaradnak kis létszámú, innovatív specialistáknak.