

WOLĘ INWESTOWAĆ ZA GRANICĄ

Rafał Dobrowolski, zarządzający autorskim funduszem Tar Heel Capital Globalnej Innowacji, ujawnia, gdzie i jakich szuka spółek do portfela. Wyjaśnia też, dlaczego polskiej giełdy raczej unika

JAGODA FRYC: Większość zarządzających autorskimi funduszami skupia się na polskim rynku w myśl zasady: inwestujemy w to, co znamy. Dlaczego woli pan szukać okazji za granicą?

RAFAŁ DOBROWOLSKI:

Również działam w myśl tej zasady. Ostatnie dziewięć lat poświęciłem zagranicznym spółkom i wiem, że na nich jestem w stanie osiągać wyższe stopy zwrotu niż w Polsce.



W jakie firmy pan inwestuje?

Innowacyjne, mające wyjątkowe modele biznesowe. Takie, które z małych są w stanie stać się dużymi i/lub obiektem przejęcia. Firmy mające już rentowny biznes, uzasadniający istotną część ceny akcji. Ale będące przed prawdopodobnym dużym skokiem zysków i przychodów. Najlepiej, gdy tego wzrostu nie prognozują jeszcze analitycy i inni inwestorzy i nie ma on odzwierciedlenia w cenie akcji.

Są takie firmy na GPW?

Trudno znaleźć płynne spółki spełniające kryteria tej selekcji.

Czy da się w Polsce skutecznie inwestować za granicą?

Warszawa jest dwie godziny lotu od głównych stolic europejskich. Latam i rozmawiam z zarządami, analitykami, konkurentami, dystrybutorami lub innymi podmiotami, które mogą coś



Arkadiusz Bogusz w 2012 r. znalazł się na 262. pozycji wśród tysięcy najlepszych zarządzających na świecie w rankingu magazynu „Citywire”

AKTYWA

200
MLN PLN

wartość
aktywów obu
funduszy

STOPA ZWROTU
17,6
PROC.

łączy zysk
za ostatnie 3 lata
funduszu
Macro FIZ...

12
PROC.

... i Global
Bond FIZ

lat, przynosiły sowite zyski oraz gromadziły miliardo- we aktywa. Arkadiusz Bogusz, twórca dwóch autorskich funduszy pod szyldem Baltic Capital, przed trzema laty opuścił ciepłą posadę w Ipopema TFI.

Sukces sprzedażowy funduszy, które powołali do życia, to aliaż umiejętności, sprzyjającej koniunkturze rynkowej, dobrych stóp zwrotu, ale też odpowiednich kontaktów. A tu nie do przecenienia jest silny partner biznesowy, który z jednej strony sam wspiera kapitałowo projekt, a z drugiej – pomaga w poszukiwaniu inwestorów z rynku, wykorzystując swoje relacje. Wspólnikiem Grzegorza Witkowskiego jest Dominik Libicki, niegdyś wieloletni prezes Cyfrowego Polsatu.

– Jest znaczącym akcjonariuszem, przewodniczącym rady nadzorczej i oczywiście inwestorem w Insignis TFI. Bez jego wsparcia firma nie rozwinęłaby się w tak dojrzałe przedsięwzięcie w tak krótkim czasie – zaznacza Witkowski.

Rafałowi Dobrowolskiemu pierwsze 30 mln zł wpłacił fundusz private equity Tar Heel Capital. Adamowi Drozdowskiemu, założycielowi InValue FIZ, pomagał w czasach swojej świetności Rafał Brzoska, twórca Integera. Kamil Gaworecki stworzył fundusz Sniper FIZ z pomocą Marka Tymieńskiego – założyciela i największego akcjonariusza giełdowej spółki CI Games.

Symptomatyczne jest też, że do autorskich funduszy pieniądze wpłacają przede wszystkim ludzie związani z rynkiem kapitałowym: właściciele spółek giełdowych, członkowie zarządów, maklerzy czy analitycy. Inwestują też rodzina, przyjaciele i znajomi.

– Do tej pory bazowaliśmy na własnych kontaktach. Działało to trochę jak poczta pantoflowa. Ktoś wpłacił pieniądze do funduszu. Był zadowolony, więc nas polecał – wspomina swoje początki Arkadiusz Bogusz. W pewnym sensie są to zatem produkty elitarne. I co charakterystyczne, sprzedaje się je zwykle z pominię-

WOLĘ INWESTOWAĆ ZA GRANICĄ

wnieść do analiz perspektyw konkretnej firmy. Spółki, w które inwestuję, mają zwykle kilkaset milionów euro kapitalizacji. W porównaniu z polskimi odpowiednikami są bardzo płynne i jestem w stanie je monitorować. Ale na skalę rynków rozwiniętych to podmioty małe, nieskupiające uwagi analityków. Ani lokalnych zarządzających aktywami, bo z perspektywy wielkości ich funduszy nie ma to większego sensu. To szansa i przewaga takiego funduszu jak mój.

Polacy mają coraz więcej pieniędzy, ale wciąż najchętniej inwestują je w lokaty i nieruchomości.

Z czego wynika wciąż relatywnie niewielka popularność funduszy? Pamiętając doświadczenia z 2007 roku, często mamy mniejszą tolerancję ryzyka, niżby to wynikało z naszego horyzontu inwestycyjnego, wielkości portfela czy jego wymaganej płynności. To powoduje, że wciąż stawiamy na aktywa bardzo bezpieczne, nawet jeżeli obniża to drastycznie potencjał stopy zwrotu i perspektywy wzrostu naszej zamożności w długim terminie.

Autorskie fundusze to kierunek, w którym zmierza rynek?

Nie można powiedzieć, że w tym kierunku zmierza cały rynek, bo takie przedsięwzięcia nigdy nie staną się masowe. Nie konkurują bowiem z produktami dużych TFI czy funduszami pasywnymi takimi jak ETF – jest to biznes skali, zwykle nakierowany na szerokie grono detalicznych klientów. Niemniej udział autorskich funduszy będzie rósł wraz z rozwojem rynku. Głównie za sprawą wzrostu zainteresowania świadomych inwestorów. 📈

ciem dystrybutorów (np. banków i ubezpieczycieli), a to zapewnia dużą przewagę nad rywalami.

– Dzięki bezpośredniemu dotarciu do klienta oszczędzamy dużo pieniędzy wydawanych przez innych na dystrybucję, przez co nasze opłaty za zarządzanie są niższe, a wyniki lepsze. To przyciąga kolejnych inwestorów bez konieczności wydawania pieniędzy na sprzedaż – wyjaśnia Grzegorz Witkowski. I rzeczywiście autorskie fundusze są średnio o połowę tańsze od produktów dużych TFI, a dodatkowo zarządzający są motywowani tzw. opłatą za sukces, pobieraną tylko wtedy, gdy fundusz osiągnie określoną stopę zwrotu w skali roku. Jaką? To zależy od przyjętej strategii.

Arkadiusz Bogusz przed trzema laty zaproponował dwa autorskie fundusze: Global Bond FIZ i Macro FIZ. Ten pierwszy inwestuje wyłącznie na globalnym rynku obligacji, a w skali roku ma zarabiać około 4–5 proc. Drugi celuje w 6–8 proc. zysku rocznie, jednak okazji szuka nie tylko wśród obligacji, ale też np. na rynku surowców. Rezulta-

ty? W latach 2015–2016 Global Bond FIZ zarobił po 3 proc., a w 2017 r. prawie 6 proc. Łącznie przez trzy lata zarobek przekroczył 12 procent. W tym czasie fundusze dłużne uniwersalne przyniosły średnio 3,7 proc.

– Jest wielu zamożnych inwestorów poszukujących funduszy, które starają się systematycznie osiągać wyższe stopy zwrotu niż depozyty, nie obarczając ich przy tym zbyt wysokim ryzykiem, jakie towarzyszy inwestycji wyłącznie w akcje. Będziemy też otwierać kolejny, trzeci już fundusz autorski o bardziej agresywnej strukturze, ale nadal z niewielkim udziałem akcji. Chcemy przeskoczyć o oczko wyżej, jeśli chodzi o poziom ryzyka, ale również zaproponować wyższą stopę zwrotu – zapowiada Arkadiusz Bogusz.

AKTYWA

30
MLN PLNwartość aktywów
funduszu
Excalibur FIZ

STOPA ZWROTU

28
PROC.łączny zysk
tego funduszu
od października
2016 roku

Na wyższym poziomie ryzyka, ale i potencjalnego zysku plasuje się fundusz Tar Heel Capital Globalnej Innowacji. Rafał Dobrowolski stawia na innowacyjne małe i średnie spółki z Europy i USA. Jak na fundusz absolute return przystało, część portfela zabezpiecza przed ryzykiem rynkowym instrumentami pochodnymi oraz krótką sprzedażą. Po co? By nie tracić w czasie giełdowych spadków. Wymarzona stopa zwrotu to kilkanaście procent rocznie. W dziesięć miesięcy, od startu w marcu 2017 roku, zarobił dla inwestorów ponad 9 procent. Podobną strategię, tyle że skupioną wyłącznie na polskiej giełdzie, stosuje Insignis FIZ. Od czerwca 2015 r. zarobił 27 procent.

Excalibur FIZ zarządzany przez Dominika Gaworeckiego (brat Kamila) i Michała Szpina wylamuje się z typowej dla autorskich funduszy konwencji absolute return, która pozwala zarabiać w hossie i bessie. W tym wypadku zarzą-

Dominik Gaworecki wyjaśnia, że nazwa Excalibur ma symbolizować determinację do walki o ponadprzeciętną stopę zwrotu