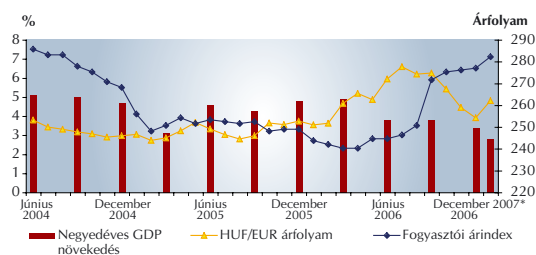


Gazdasági áttekintés

A választásokon 1990. óta először maradt helyén a korábbi kormányzó koalíció, helyzetét azonban nagymértékben nehezítette a kiszivárgott miniszterelnöki beszéd hatására a választókban kialakult bizalmi válság, amely utcai megmozdulásokba torkollott. Ebben a hangulatban az őszi önkormányzati választások az ellenzék látványos győelmét hozták, a fővárost kivéve, ahol, ha hajszállal is, de megmaradt a 16 éve tevékenykedő vezetés előnye.

A választási évre való felkészülés jegyében 2005-ben bekövetkező túlzott jövedelemkiáramlás ellensúlyozására 2006. májusában a régi-új kormány stabilizációs csomagot jelentett be. A megszorító intézkedések rövid távú célja az államháztartás hiányának mérséklése, valamint a fogyasztás és az import növekedésének lefékezésére. A Pénzügyminisztérium előzetes számításai szerint a költségvetés GDP arányos hiánya 2006-ban 9,4% volt, a várakozásokkal szemben egy számjeggyű maradt, a következő években látványos csökkenésre számíthatunk.

A GDP, az infláció és a HUF/EUR árfolyam alakulása



Forrás: MNB, KSH, elemzői konszenzus * 2007 éves átlag (Eston előrejelzés)

Az egyensúly visszaállításának azonban ára van. A reálbérek első féléves 7,5%-os növekedése novemberre 2,5%-os csökkenésbe fordult, míg a munkanélküliségi ráta (7,3%-ról) év végére 7,5%-ra nőtt. A mérsékelt fogyasztásbővülés és a visszaeső beruházások lassítják a GDP növekedést. Ugyanakkor a kedvező nemzetközi konjunktúrának köszönhetően az export-

értékesítés lendületben maradt, az ipari termelés robusztus, közel 11%-os növekedése pedig egyenesen az 1997 és 2000 közötti szárnyaló éveket idézi. Összességében 2006-ban a GDP növekedés 4%-ra lassult a 2005-ös 4,4%-ról, 2007-re 2,5-3% közötti ütemre való átmeneti mérséklődését várják. A korábbi éveknél lassabb, de export-vezérelt növekedés optimizmusra ad okot a magyar gazdaság kiegyensúlyozott hosszú távú fejlődését tekintve.

Az őszi kamatemelések és spekulatív mozgások hatására a választások előtt lassú gyengülésbe kezdő, majd júniusban hirtelen 283 HUF/EUR szintig zuhanó árfolyam, ősszel ugyanolyan meglepő gyorsasággal visszaerősödött az év első hónapjaiban is látott, 250-255 HUF/EUR szintre.

A megszorító csomag – a benne foglalt direkt és indirekt adóemelések, támogatásmegvonások, a szabályozott árak nagy mértékű emelésének köszönhető – további, rövidtávon kedvezőtlen hatása a fogyasztói árindexben csapódott, csapódik le. Elsősorban ennek és a gyengébb forint importot drágító hatásának köszönhető, hogy az éves fogyasztói árindex a 2006. március-áprilisi, rekord alacsony, 2,3%-os értékéről 2006 decemberére 6,5%-ra ugrott (az éves átlagos infláció 3,9% volt). A januártól életbe lépett, jelentősen magasabb hatósági árak újabb, de már kisebb inflációs sokkot okoztak. Ezzel együtt az éves fogyasztói árindex 2007. tavaszán 9% körül tetőzhet, év végén pedig 5% alatt lehet piaci várakozások szerint.

Az emelkedő infláció miatt és az ECB kamatemeléseit is követve a jegybank 2005. végéhez képest összesen 200 bázispontnyi kamatemelést hajtott végre 2006. során, amellyel az irányadó kamat 8% lett. Az ECB a 2005. végi 2,25%-ról öt lépésben 3,5%-ra emelte irányadó kamatlábát, amely emelés az irodapiacon tapasztalt hozamcsökkenéssel együtt – a piacon jellemző 20%-os önerőt, euró alapkamat + 1,5%-os finanszírozást feltételezve – a befektetők által elérhető, saját erőre vetített megtérülést 2006. végére az év eleji 20%-ról felére csökkentette.

Modern béirodák

2006-ban újfent megdőlt minden korábbi bérbeadási rekord: az összesített adatok szerint tavaly közel negyedmillió négyzetméternyi irodára kötött bérbeadási szerződés (ebből mintegy 150 ezer m² volt a piacra lépő új igény). A korábbi előrejelzéseknek megfelelően az elmúlt tizenkét hónap során ugrásszerűen élénkült a fejlesztői aktivitás, az építetők 2007-ben várhatóan a legmagasabb fokozatba kapcsolnak.

Az irodaátadások a tavalyi évben meghaladták a 180 ezer négyzetmétert (181 230 m²), idén decemberig pedig a 220 ezer négyzetméternél is több új iroda kerülhet a piacra. Az új irodaterületek döntő többsége ismét a Duna bal oldalán épült meg (78%), ezen belül továbbra is megkérdőjelezhetetlen a Váci úti folyosó és vonzáskörzetének dominanciája (az összes átadás közel 40%-a). Ebben a régióban került átadásra a Duna Tower irodaház (27 100 m²), a Center Point II.



Stadium Irodaház



Center Point



üteme (22 000 m²), a BC 30 (12 400 m²) és a Kinnarps House is (7500 m²). A Váci út és környékének vonzerejét a Nyugati Pályaudvar mellé tervezett kormányzati negyed (2009-es) kiépülése ismét erősítheti, hiszen a kormányzati szervezetek kiszolgáló cégek és egyéb vállalkozások várhatóan az új központ fizikai közelségét fogják preferálni.

Lágymányos szintén a minőségi kínálat bővülésének lehetett tanúja; az IP West első ütemének 2006. eleji átadását (8200 m²) karácsony előtt a második fázis piacra hozatala követte (7600 m²). Az irodaház-együttes területeinek kétharmada 2006. végére elkelt, a főbb bérlők között szerepel a Quintiles (1100 m²), a Brau Union (1000 m²), a Whirlpool (700 m²) és az Avnet (600 m²). A híd túloldalán a TriGránit átadta a Millennium Office Towers első ütemét (18 500 m²). Itt a pénzügyi szolgáltató Morgan Stanley (2900 m²) és a gyógyszeripari Boehringer-Ingelheim gyarapítja a bérlők listáját (1100 m²). Szintén piacra lépett a kiváló elhelyezkedésű Roosevelt 7/8 irodaház (27 600 m²), mely irodaterületeit és kiemelt szolgáltatásait az átlagos piaci szint feletti, havi 21 eurós bérleti díjért kínálja. Rövid felmérésünk alapján

a kiemelt szintű szolgáltatásokat és luxus belső kialakítást kínáló irodaházak iránti igény 2007-ben erősödhet, létjogosultságot adva a piaci szintet jócskán meghaladó bérleti díjak realizálásának.

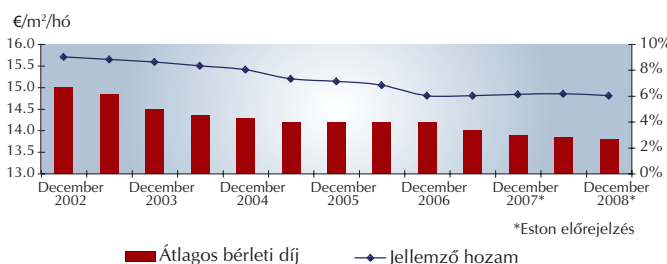
2006. során a négy legnagyobb területre szóló bérleti szerződésből (összesen 24 ezer m²) kettő az Eston International közreműködésével került lezárásra. A Center Point II. irodaházban a Magyar Fejlesztési Bank leányvállalataként létrehozott Vállalkozói Támogatásközvetítő Zrt. írt alá hosszú távú bérleti szerződést mintegy 4500 négyzetméterre. Szintén az Eston előkészítésével kötött meg az Állami Autópálya Kezelő Zrt. és a Nemzeti Autópálya Zrt. új irodabérleti szerződése; a megállapodás nyomán 7500 m² került kiadásra a júliusban elkészülő, már 43 %-ban telített Átrium Park irodaházban. Előrehaladott bérleti tárgyalások folynak emellett a Millennáris Irodaház (7000 m², átadás májusban) és a Stúdió Irodaház (12 000 m², átadás szeptemberben) területeire.

Az Eston csapata a Sodexho Magyarország 2000 négyzetméteres bérleti szerződésének megkötésénél is sikerrel járt el (Material Center); a cég által képviselt Danubius IV. irodaházban pedig az év elején az OTP Bank kötött irodabérleti megállapodást (2800 m²).

Az átlagos (500-600 m² közötti) tranzakciós méretet jócskán meghaladó ügyletek között szerepel még a MÁV Cargo elhelyezése a Kinnarps Házban (5400 m²) és a Budapesti Értéktőzsde relokációja az Andrassy Centerbe (2750 m²). Kiemelt volumenű bérléthosszabbítások is felkerültek a tavalyi tranzakciós listára; az Ericsson Magyarország a Science Parkban (10 500 m²), a Magyar Cetelem a Margit Palaceban (3600 m²), az EDS Hungary a Metrotech Irodaházban (3500 m²), a Vodafone az ECB Dévai Centerben (3100 m²) újította meg megállapodását.

Az erős piaci felszívásnak köszönhetően 2006. során nem emelkedett drasztikusan az üresedési mutató; az üresen álló irodák aránya januártól decemberig 11%-ról 13%-ra emelkedett. Várakozásaink szerint az üresedési arány növekedése 2007-ben erősödik. Ezt a fejlesztői aktivitás élénkülése

Az átlagos bérleti díj és a jellemző hozam alakulása

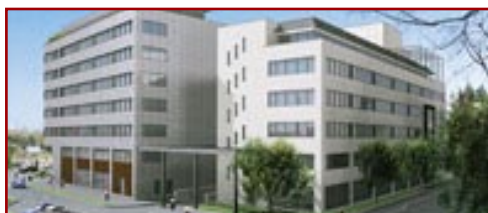


mellett a bérlet hosszabbítások és a modern irodapiacra belüli költözések növekvő aránya is alátámasztja; más hatásokkal együtt ez az irodapiaci hozamok esését lassítja. Az irodaházak megfelelő ütemű bérbeadása érdekében 2007-ben ismét nagyobb hangsúlyt kapnak a professzionális ingatlantanácsadók – különösen a bérlő képviselőjében eljáró szakemberek. A felfokozott bérlői érdeklődés nyomán az elmúlt két évben

az új átadások mintegy 140 ezer m²-t érték el, a megvalósult saját fejlesztéseken kívül (ALDI/60 000 m², HOPI/10 000 m², DHL/13 000 m²). Ez a volumen a 2005-ös szint megismétlődését jelenti, de elmarad a 2004-es 200 000 m²-es csúcstól. A 2006-os bérbeadások mennyisége hozzávetőleg 150 ezer m² volt, felülmúlva ezzel az egy évvel korábbi piaci felszívást (119 ezer m²). Az éves bérbeadás több mint 30%-át a három legnagyobb ügylet tette ki. A Wincanton 28,1 ezer m²-t, a Diebold 19 ezret bérelt a Prologis gyáli parkjában, a Kühne & Nagel pedig 13 ezer m²-re kötött megállapodást az M1 üzleti parkban. A nagyobb bérleti tranzakciók között említhetjük a Lekkerland bérletét a Harbor Parkban (8600 m²) és a Rossmann szerződését (7500 m²) a soroksári BILK-ben. A tavaly átadott Camel Parkkal (29 ezer m²) kész lett az Euro Business Park; itt a legnagyobb bérlő a Cemelog volt, összesen 7000 m²-t bérelt az év során. Szintén befejezték a pályai



Atrium Park



IP West



Millenáris Irodabáz



East Gate Business Park

stagnáló – néhány részpiacra enyhén emelkedő – bérleti díjak 2006-ban továbbra is a 13-16 €/m² (A kategória) illetve a 11-14 €/m² (B kategória) intervallumon belül maradtak; várakozásaink szerint a tendencia 2007-ben csökkenőbe fordul. A fejlesztői verseny érezhetőbbé váló erősödésével a bérlők valószínűleg többet várnak majd az utóbbi időszakban általánossá vált kedvezményeknél (pl. egyedi kiépítés kedvezményes vagy ingyenes biztosítása stb.), ehelyett egyértelműen a bérleti díjjal kapcsolatos megtakarításokat fogják előtérbe helyezni. Összességében az általunk átmenetinek ítélt negatív hatások nem riasztják el a befektetőket a budapesti irodapiactól, de a bérbeadási idő gondos előkészítés mellett is hosszabbra nyúlhat.

Ipari Ingatlanok

Budapest és környékének ipari-logisztikai ingatlan piaca az erős 4. negyedévnél köszönhetően az előző évinél némileg nagyobb aktivitást mutatott. Számításaink szerint

M1 Business Park fejlesztésének végső ütemét, 61 000 m²-nyi területéből már csak az utóljára átadott 6750 m² áll szabadon, a 17,5 ezer m²-nyi 2006-os kiadás után. A törökbálinti West Gate üzleti park újabb bérlői a Tesco (2200 m²), és az Adesco (1300 m²).

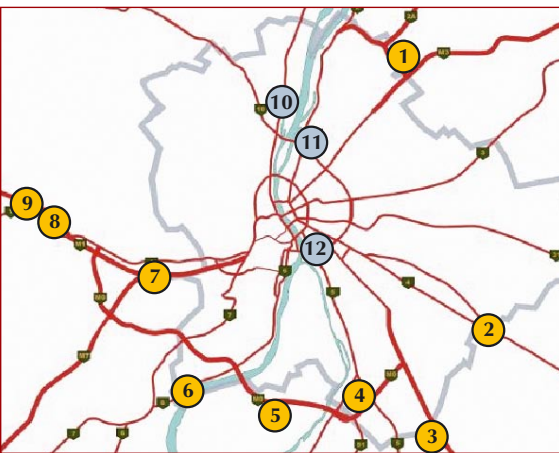
A fővárostól délre fekvő régió újabb fejlesztésű nagy parkjai közül a szigetszentmiklósi Parkridge-ben tavaly 45 ezer m² raktárépület állt építés alatt, ennek felét már szeptemberig kiadták. A Prologis két parkja közül Gyálon folytatódtak fejlesztések, közel 15 ezer m²-t adtak át, 2007. elején pedig további 25 ezer m²-rel bővül.

Az East Gate Business Parkban 2006-ban 6500 m² igény szerinti fejlesztésű terület készült el a Volán megrendelésére, emellett a további 10 ezer m² spekulatív jellegű fejlesztésből 6000 m² talált azonnal bérlőre. A második ütemben egy 10 000 m²-es raktárcsarnok építése valósul meg 2007. első felében. A bérlői érdeklődés további élénkülését vetíti előre, hogy az M0-ás körgyűrű észak-keleti, északi szakaszának befejezése belátható közelségbe került: a 4-es főúttól az M3-ig vezető rész 2007. végéig, a 2-es és 11-es

fűt közötti szakasz 2008. augusztusára, az északi híd pedig 2008. végére készül el a tervek szerint. Szintén erre számítva építik Újpesten a tervezett M0-ás híd lábánál az Europa Centert, a fejlesztő Terra Invest kifejezetten az alacsony, 300-1500 m²-es területigényű bérlőket célozza meg.

A városon belül dél-Pesten is pezseg élet. A Dél Pesti Üzleti Parkban újabb 8 ezer m²-nyi csarnokot adnak át 2007. áprilisában és novemberében. A több kisebb (400-1000 m² közötti) bérleményt tartalmazó ütem közel 80%-át már kiadták. Citypoint 9 Üzleti Park néven indította el 19 ezer m²-es új projektjét a Convergence Capital. A terület legújabb fejlesztése az InNove Üzleti Park, melyet az Eston joint-exclusive megbízás keretében képvisel. Az épülő 17 ezer m²-nyi raktárkapacitás első üteme 2007 4. negyedévére készül el.

A korábbi várakozásoknak megfelelően oldódni látszik a logisztikai ingatlan fejlesztések Budapest környéki fókuszja, egyre nagyobb figyelem fordul régiós közpon-



- 1 East Gate Business Park
- 2 Airport Business Park
- 3 Prologis Park Budapest
- 4 BILK
- 5 Parkridge
- 6 Prologis Harbor Park
- 7 Euro Business Park
- 8 Rozália Park
- 9 M1 Business Park
- 10 Aquincum Logisztikai Központ
- 11 Teve Center
- 12 Dél-Pesti Üzleti Park

tok felé. A Prologis 32 ha-on megvalósuló hegyeshalmi fejlesztése a beruházó tervei szerint három ország logisztikai igényeit is kiszolgálhatja; a projekt első, spekulatív ütemében 23 ezer m² épül meg 2007. májusáig. Az EU déli határán a Masped csoport részvételével fejlesztik 45 ha-on a Szegedi Ipari és Logisztikai Központot. A SZILK-ben 5200 m² raktárterületet és a hozzá tartozó irodákat már decemberben átadták, 20 ezer m² csarnok építése pedig 2007-ben várható.

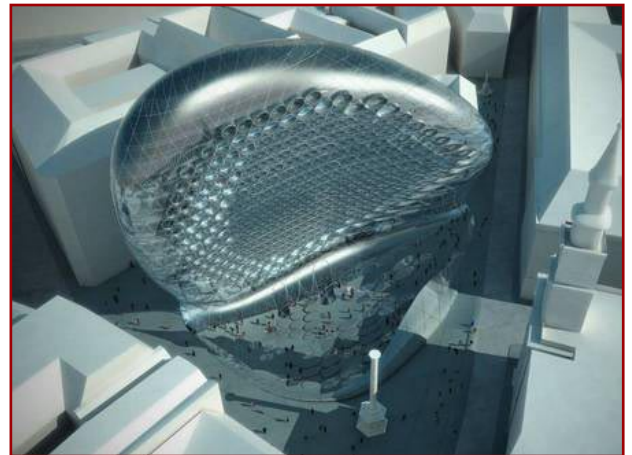
A logisztikai ingatlanok piacán az erős versenyhelyzetnek köszönhetően folytatódott a bérleti díjak mérséklődése, a jellemző díjak 2006-ban a 3,5-4 €/m²/hó sávban mozogtak. Stabílan magas, 5-5,5 €/m²/hó szintű bérleti díjakat realizálhatnak ugyanakkor a városhatáron belüli parkok bérbeadói, amit az elhelyezkedés, és a kisebb területek bérlésének lehetősége indokol. Az új beruházások fejlesztési dinamikájának erősödésével – az első félévre várhatóan fennmaradó élénk kereslet ellenére – 2007. végéig stagnáló, illetve tovább csökkenő bérleti díjakra számítunk; míg a városhatáron belüli üzleti parkok esetében az emelkedés sem kizárt.

A kereslet év végi élénkülése 2007. elejére is bizakodásra ad okot, azonban a gazdasági megszorítások következtében megtorpanó kiskereskedelmi forgalomnövekedés az év közepétől lefékezheti a tőle erősen függő logisztikai ingatlanpiacot.

Üzlethelyiségek

A budapesti üzlethelyiségek piacán 2006-ban a város szívében és a városhatáron mutatkozott a nagyobb fejlesztői aktivitás, míg a kiskereskedelmi forgalom motorjának számító bevásárlóközpontok piacán nem történt jelentősebb esemény.

A belváros az elmúlt hónapokban érezhetően új lendületet kapott. A Váci utca északi részén gyakorlatilag nincs üresen álló üzlethelyiség – ez messze nem mondható el a környező utcákról –, mindeközben lázas építkezések folynak. A környék parkoló-kapacitása ugyan nem tart lépést a fejlesztésekkel,



Szervita téri irodabázis

de itt, a gyalogosövezetben ez kevésbé kritikus szempont. Némi késedelem után 2007-ben várhatóan elkészül az ING Vörösmarty téri projektje, amelynek összesen 6000 m²-nyi üzlethelyiségeit már korábban kibérelték, többek közt a H&M és a New Yorker. A szomszédos Deák Ferenc utcában szintén gőzerővel folynak a Immobilia Fashion Street-jének befejező munkálatai. A 9000 m²-es ösztérület 90%-át már lefoglalták a leendő bérlők (pl. Benetton, Sisley) a Váci utcánál jelentősen alacsonyabb 30-40 €/m² bérleti díj mellett. A Vörösmarty téren a Luxus áruház már bejelentett felújítása még várat magára, míg az Orco 2008-ra kívánja megnyitni a volt tőzsdepalotában kialakítandó 18 000 m²-es, a Harrod's vagy a Lafayette áruházakat idéző, luxus nagyáruházát. Az Orco másik felső kategóriás fejlesztése, az Andrássy úti Divatcsarnok is várhatóan 2008-ra lesz kész. A projekt megerősíti azon várakozásokat, amelyek a Louis Vuitton 2006-os debütálását követően a luxus márkák Andrássy úti megjelenését vetítik előre. A magas presztízsű, kiemelt marketing értékű utcai portálokkal rendelkező – bár autóval napközben meglehetősen nehezen megközelíthető –, jelenleg még

33-45 €/m²-s bérleti díj mellett elérhető Andrassy utat a budapesti piacra újonnan belépő, illetve terjeszkedni kívánó vendéglátó-ipari franchise-ok is kedvelik.

A belvárosból kifelé haladva a VIII. kerületben találkozunk nagyobb, üzlethelyiséget is magukban foglaló fejlesztésekkel, mint az Ablon az egykori sajtópalota helyén épülő Europeum fejlesztése (6000 m² üzlethelyiség, a szálloda és irodák mellett) vagy a Futureal 2007 elején induló (30 000 m²-es) Corvin Átrium projektje. A XI. kerületben a Sybil Holding a volt Kábelgyár csarnokából alakította ki az Új Buda Center-t, melynek első, 15 000 m²-es ütemét decemberben adták át. Nagyobb bérlői a Tesco, az Office Depot, a Jysk és a DM. A Savoya Parkot 9000 m²-es, két-szintes áruházalattal bővítették, ennek az Office Depot mellett másik nagy bérlője az Asco török lakás-felszerelési áruház első magyarországi üzlete.



Premier Outlets



Dívatszarnok

A város határán a biatorbágyi Premier Outlets Center 30 új üzletet tartalmazó második ütemét 2006 nyarán adták át, a 2007 elején induló 3. ütemben további 20 üzlet készül el. Az Ablon két Buy Way strip mall-t nyitott 2006-ban, egyet Soroksáron, a másikat Dunakeszin. Az AIG Lincoln a reptér mellett kezdte el egy 44 ezer m²-es kereskedelmi park, a Ferihegy Market Central fejlesztését, amelynek két mágnesbérlője a Tesco és a Praktiker lesz.

A német Bauhaus barkácsáruház lánc két, egyenként 20 000 m²-es áruházat épít a főváros mellett, a közeljövőben vidéki városokban is terjeszkedni kíván, a szintén új belépő Aldi diszkontláncához hasonlóan. A városi üzlethelyiségek piacán a Schlecker drogéria lánc megjelenése mellett a Tesco és az Office Depot új stratégiája – amely szerint 300 m² körüli városi áruházak (ún. „city store”-ok) nyitását tervezik –, jelenthet új keresletet.

A 2006-ban 10. születésnapját ünneplő budapesti modern bevásárlóközpontok piacán meglehetősen eseménytelenül telt a jubileumi év. A vezető hármas, a West End, a Mammut és az Árkád dominanciáját senki sem veszélyeztette.

A legidősebb bevásárlóközpontokat sokan már fiatalító kúrára küldenek, hasonlóra, mint amelyen a még 1980-ban épült Sugár üzletközpont hamarosan teljes egészében túl lesz. 2006 során új átadásra nem került sor, a közel fél millió m²-es állomány az Aréna Plaza első ütemének 2007 őszi átadásával 65 ezer m²-rel bővül. 2008 végére a Budai Skála helyén adnak át kerületi bevásárló- és szórakoztató központot, amelynek üzlethelyiségeire már 2006 végén születtek előbérleti megállapodások. A fővárosi viszonylagos csöndet a bevásárlóközpont fejlesztők vidéki aktivitása ellensúlyozta. Tatabányán átadták a Vértes Centert, Győrben pedig az Árkádot. Az utóbbi fejlesztője, az ECE következő üzletközpontját Debrecenben építi, de már tervezi a miskolci és szegedi Árkádot is.

A bérleti díjak tekintetében jelentősebb változás 2006-ban nem történt. A belváros kiemelt részén továbbra is a 100-120 € szint a jellemző, de akár 50 méteren belül ennek feléért kiadott üzletet is találni. A Nagykörút és az Andrassy út üzletei legtöbbször a 30-40 €/m² intervallumban találhatók bérlőre; a legkeresettebb (100-300 m²-es) kategóriában ugyanakkor ezt meghaladó mértékű bérleti díjakat is regisztráltunk.

Befektetési ingatlanok

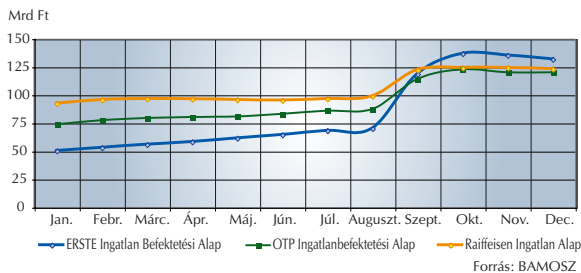
A befektetési ingatlanok piacán 2006-ban sem esett vissza a befektetői érdeklődés – sőt, a kamatadó bevezetésének hírére a legtöbb hazai ingatlanalap vagyonnövekedése új – igaz, átmeneti – lendületet kapott. A lezárt tranzakciók volumene az egy évvel korábbihoz hasonlóan egymilliárd euró körül alakult, a felfokozott kereslet hatására a hozamok csökkenése – bár lassuló tendenciát mutat – nem állt meg.

A befektetési ügyletek zöme továbbra is a modern bérroda piacon kötöttik, emellett az összes tranzakciós volumen másik meghatározó forrása a kiskereskedelmi ingatlanok szegmense. Ez utóbbi részpiacra regisztráltuk a Morley Fund és a fejlesztő Raiffeisen Ingatlan – Miller Development konzorcium megállapodását a biatorbágyi Premier Outlets Centerre vonatkozóan. A több mint 100 millió eurós ügylet a 2006-ban teljesen kiadott első két ütemre, valamint a hamarosan megépülő harmadik ütemre vonatkozott. A Dawnay Day 22 Interfruct üzlet tulajdonosa lett; az SCD Group a hírek szerint 7,8%-os hozamszinten, mintegy 82,5 millió euróért adott túl a 105 ezer kiadható négyzetméterrel bíró csomagon. Az irodapiacra három kiemelt értékű megállapodás is lezárásra került 2006-ban. A Morley Fund 145 millió euróért vásárolta meg az Alkotás Point és Science Park irodaházakat a SachsenFondstól; az IVG öt ingatlanból álló portfólióját (Infopark három épülete és két Andrassy úti ingatlan, összesen 38 ezer m²) a HGA Capital szerezte meg 99,8 millió euróért; a GLL Partners pedig a

különleges elhelyezkedésű Roosevelt 7/8 irodaház tulajdonosa lett a 99 millió eurós vételár kifizetését követően. A harmadik negyedév egyik meghatározó irodapiaci eladása a Wallis Ingatlanhoz kötődik; a fejlesztő a CIB Lízinggel kötött 60 millió eurós megállapodást a Danubius Irodaházakat, a Bajor és a Polar Centert magába foglaló (30 ezer négyzetméteres) portfolióra.

A modern logisztikai célú ingatlanok szektorában a Rozália Park két üteme is értékesítésre került. Az első félévben az Immorent szerzett meg 32 ezer négyzetmétert mintegy 17 millió euróért, az év vége előtt pedig a Hannover Leasing is aláírta a 60 ezer négyzetméterre szóló, 60 millió eurós megállapodást.

A három legnagyobb ingatlanalap eszközértékének változása 2006-ban



A kamatadó bevezetése kapcsán az ingatlanalapok eszközértékének ugrásszerű növekedését tapasztaltuk augusztusban. A fellendülés az adatok szerint csak kampányszerű volt. Az első helyen álló Erste Ingatlan Befektetési Alap decemberben közel 130 milliárd forintnyi eszközértékkel rendelkezett, ezzel év eleji állományát (50 milliárd Ft) több mint két és félszeresére növelte. Kisebb mértékben bővült a korábbi listavezető Raiffeisen Ingatlan Alap (92 Mrd Ft-ról 122,5 Mrd Ft-ra) és az OTP Ingatlanbefektetési Alap (73,8 Mrd Ft-ról közel 120 Mrd Ft-ra). Az augusztusi drasztikus tőkebeáramlás hatására az alapok ingatlankitettsége tovább romlott. Az alacsony ingatlanállomány miatt az alapok portfolióértékét nagyban befolyásolják a pénzpiaci események, emellett a korlátozott befektetési ingatlan kínálat kapcsán egyes alapoknál (pl. Európa Ingatlanalap) a jövőben

még inkább előtérbe kerülhetnek a saját fejlesztések. Azoknál az alapoknál, ahol a fejlesztői tevékenység kizárható (pl. a saját fejlesztő céggel rendelkező Raiffeisen cégcsoport esetén) az ingatlanvagyon arányának növelésére alkalmas eszköz lehet még a forward purchase megállapodás; de láttunk példát a saját anyabank székházának portfolióba vitelére is (OTP, Erste).

A jellemző hozamszintek mérséklődése valamennyi részpiacon folytatódott, bár a csökkenés folyamatos lassulást mutat. A legnagyobb mértékű hozamesést (-1,2%) a bevásárlóközpontok piacán tapasztaltuk, a 2006-os adatok alapján ez a piac az irodaházaknál jellemző megtérülési szinthez közelít. 2006. végén a modern bérirdók 6,5% körüli hozamelhárás mellett cseréltek gazdát, bár a kiemelt elhelyezkedésű, különleges adottságokkal bíró minőségi épületek esetén a hozam akár 6% alá is becsúsztak. A kereskedelmi célú ingatlanok átlagos megtérülési mutatója az év végén 7% alatt volt, várakozásaink szerint a hozamsökkenés ebben a szegmensben lesz a legnagyobb mértékű 2007. során. A logisztikai ingatlanok piacán 8% körüli szintre mérséklődtek a hozamok.

2007-ben a befektetők aktivitása várhatóan továbbra is élénk marad, így a hozamsökkenés korábban már várt megállása legkorábban az év végén következhet be. A nyugati piacokhoz képest minimálisra csökkent hozamkülönbség az EKB 2006 során folyamatosan emelt, jelenleg is magas szinten tartott alapkamatát is figyelembe véve tehát a következő 12 hónapban nem járul hozzá a befektetési ingatlanok gyors ütemű felértékelődéséhez. A hazai piac egyik sajátossága, hogy a tranzakciók a legtöbb esetben nem nyílt piaci körülmények között köttetnek. A kiélezett befektetői verseny ugyanakkor véleményünk szerint nyílt pályáztatással, tanácsadói közreműködés mellett eredményezhet optimális körülményeket az eladásra; az ingatlan tulajdonosokhoz direkt érkező vételi ajánlatok nem feltétlenül jelentik a legjobb lehetőséget. A befektetési ingatlanpiac transzparenciájának növekedése tehát az eladók elemi érdeke, ami legkésőbb a hozamsökkenés megállásakor minden bizonnyal be is következik.

