

## Gazdasági áttekintés

2009 második-harmadik negyedében a magyar gazdaság teljesítménye elérte a mélypontját. Az aggregált mutató ettől várhatóan egy árnyalattal jobban alakul, ugyanis az elemzők prognózisa alapján 2009 egészére 6,3%-os GDP csökkenés valószínűsíthető.

Az ezt követő időszakot – javarészt a nemzetközi pénzpiacok kedvező hatásainak és a világ-gazdaság fokozatos felépülésének eredményeként – már várhatóan pozitív tendencia jellemzi, amit az is alátámaszt, hogy a nemzeti össztermékre vonatkozó előrejelzések 2010-re kisebb visszaesést vetítenek elő (-0,6%).

Az Európai Unió összes tagországának 2009-re vetített GDP-je az előrejelzések szerint -4,1% körül alakul, míg 2010-re már 0,7%-os növekedést várnak.

A tartós gazdasági visszaesés eredményeként hazánkban is mérséklődött az infláció mértéke, így átlagosan 4,2%-kal voltak magasabb árak 2009-ben, mint az azt megelőző évben. A július 1-jétől 25%-ra emelt áfa-kulcs, a megemelt jövedéki adók, illetve egyes ártámogatások szigorítása együtt – figyelembe véve a 18%-os kedvezményes áfa-kulcs bevezetésének ármérséklő hatását is – a Pénzügyminisztérium számításai szerint közel 1 százalékponttal növelik a 2009-es éves átlagos inflációt.

Ami az államháztartás hiányát illeti, a gazdasági visszaesést nem kíséri deficit növekedés a következő évben; az elemzők reális esélyt látnak arra, hogy a 2009-re kitűzött, 3,9%-os eredményszemléletű (ESA) hiánycél teljesül, miután a 2009-es pénzforgalmi szemléletű deficit – helyi önkormányzatok nélkül – a GDP 3,6%-át teszi ki. A kormány 2010-es várakozásai ezzel kapcsolatban nem változtak, év végére továbbra is 3,8%-os hiányt tartanak valószínűnek.

Az ország külföldről való megítélése sokat javult az elmúlt időszakban. A fejlődést ily módon elismerve, a Standard and Poor's hitelminősítő intézet októberben negatívról stabilra minősítette Magyarországot besorolási kilátásait. További pozitívum, hogy a bankrendszert újra likviditásbőség jellemzi, köszönhetően a jegybankok által gazda-

ságba pumpált tőkének, melyből Magyarország is jelentősen profitálhat.

A munkanélküliség csökkentésére számos munkahelymegőrzést szolgáló programot indított a kormány az elmúlt évben. Év végén hazánkban a munkanélküliségi ráta 10,5% volt, míg az unióban 9,5%.

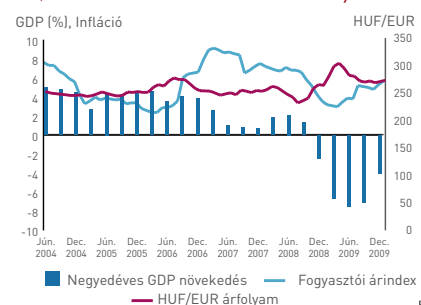
Vállalati oldalról elmondható, hogy a szektor beruházási aktivitása továbbra is visszafogottnak mutatkozik, mialatt a kormányzati beruházások az infrastrukturális fejlesztéseknek köszönhetően mozgásban tartják az építőipart.

Az ipari termelés visszaesése tovább mérséklődhet 2010-ben, köszönhetően a javuló export kilátásoknak. A 2009-es év egészében a termelés volumene 17,7%-kal alacsonyabb volt, mint az azt megelőző évben.

Ezen belül az építőipart érintő változások közül az épületek építésének volumene csökkenő, míg az egyéb épületek volumene ezzel ellentétesen – az út- és vasútépítési munkáknak köszönhetően – növekedő tendenciát mutatott 2008-hoz képest.

A piaci szolgáltatások visszaesése mérséklődött, mi több a pénzügyi tevékenységek, ingatlanügyek és gazdasági szolgáltatások teljesítménye kismértékű emelkedést (1,2%) mutatott.

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



Forrás: ESTON

A forint árfolyama a második félévben stabilitást és 271,09 Ft/EUR átlagot mutatott, a félév során 264,17 és 279,13 Ft/EUR között ingadozott.

Az első félév csendes kamatdöntéseivel ellenében az év második félévében minden hónapban kamatvágásról döntött a Magyar Nemzeti Bank. Novemberig fokozatosan csökkentették 50 bázispontként az irányadó rátát, majd decemberben további 25 bázispontos kamatvágást eszközöltek, így a ráta 6,25% lett.

## Modern béirodák



2009 második felében 138 000 négyzetméternyi, csaknem kétszer annyi új irodaterületet adtak át, mint az azt megelőző félévben. A 12 új, modern irodaépület felét 10 000 négyzetméternél nagyobb bruttó alapterületű irodaházak tették ki.

	2009 H1	2009 H2	Σ 2009
Átadás	77 700	138 000	215 700
Kereslet*	183 000	111 000	294 000

\*Hosszabbítással és bővítéssel együtt

Pesten, a rehabilitációs területen épülő Corvin Irodapark II. ütemében 30 800 m<sup>2</sup> került átadásra. A Váci úti folyosó elején a Capital Square II. üteme (10 541 m<sup>2</sup>), a Váci út Újpest Városkapu megállóhoz közeli szakaszában pedig a Madarász Irodapark I. fázisa (16 000 m<sup>2</sup>) fejeződött be.

Budán az elmúlt három év legjelentősebb irodaállomány növekedése következett be az elmúlt évben. A nagyobb fejlesztések közül a második félévben az Infopark utolsó fázisaként átadták az „E” épületet (15 500 m<sup>2</sup>), az M1 és M7 autópálya kivezető szakaszánál, a Budaörsi út közelében pedig a BudaWest Irodákkal (16 000 m<sup>2</sup>) bővült a régió irodaállománya.

A Nyugati tér szomszédságában, az Eiffel Square Irodaház és közpark beruházás keretében 23 663 m<sup>2</sup> iroda került átadásra, azonban a Déli pályaudvar szomszédságában, a híres francia építész, Dominique Perrault tervei által épített Krisztina Palace (22 000 m<sup>2</sup>) irodaházzal együtt várhatóan jövő év elején kapja meg használatbavételi engedélyét.

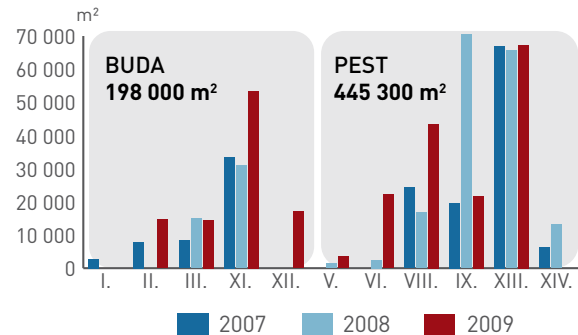
Számos kisebb irodaépület, illetve jelentős irodaterülettel bíró, ám elsősorban kiskereskedelmi központ is átadásra/felújításra került az elmúlt félévben, melyet az alábbi táblázat foglal össze.

Név	Fejlesztő	GLA (iroda)
Ü 48	BIF	8046
Bécsi Corner	Biggeorge's-NV	8000
Allee Corner	ING	7000
First Site Hotel & Business Complex	TerraConsult GMBH	3450
Fórum Offices	Grinvest Property Investment Ltd	3400
Párizsi Nagy Áruház	Orco	3283
Palazzo Dorottya	RDM Gruppo Fingen	2000

Az elmúlt három év irodaátadási volumenét kerületenként megfigyelve elsősorban az a szembeűnő, hogy a kínálat jóval koncentráltabban, továbbá egyenletesebb ütemben jelentkezett a Pesti oldalon, különösen a 13. kerületben, ahol a Váci úti irodafolyosó található.

A teljes jelenlegi budapesti modern béiroda állomány 19%-a, 460 000 m<sup>2</sup> található a Váci úti folyosón és közvetlen vonzaskörzetében, melynek mintegy 43%-a, hozzávetőlegesen 200 000 m<sup>2</sup> került átadásra az elmúlt 3 évben. 2010-ben sem áll meg a fejlődés ezen a részpiacon, 3 irodaház átadásával további 40 500 négyzetméterrel bővíthet a kínálat.

### Új béiroda átadás az elmúlt 3 évben, kerületenként



2010-11 összességében már visszafogottabb átadási hullámnak néz elébe, nagyjából 273 000 négyzetméternyi irodaterület áll jelenleg is építés alatt. 2012-13-ra egyfajta „átadási gap”-et vetített előre a szakma, hiszen új projekt elindítása idén nem, vagy csak kivételes esetben várható, 2012-ig pedig kizárólag néhány készletli státuszban hagyott fejlesztés indulhat el újra. Az elmúlt évek láncreakcióit figyelembe véve azonban 2010-11-ben is elképzelhető egyes fejlesztések átcsúszása a következő évre, így a „gap” összehúzódhat, vagy akár el is tűnhet.

Név	GLA	Átadás
Krisztina Palace	18 000	2010 Q1*
Downtown IX.	5045	2010 Q1*
Eiffel Square	23 663	2010 Q1*
Madarász Irodapark II.	16 000	2010 Q1
Office Garden II	17 000	2010 Q1
Népliget Center II.	9000	2010 Q1
Residence 1-2 Irodaház	18 000	2010 Q1
GTC Metro	17 000	2010 Q2*
DC Offices	7500	2010 Q2
K3	15 000	2010 Q2
BAH Center	5500	2010 Q2
MOMentum Offices	14 444	2010 Q2
Múzeumpark	5501	2010 Q2

\*Használatbavételi engedélyre vár

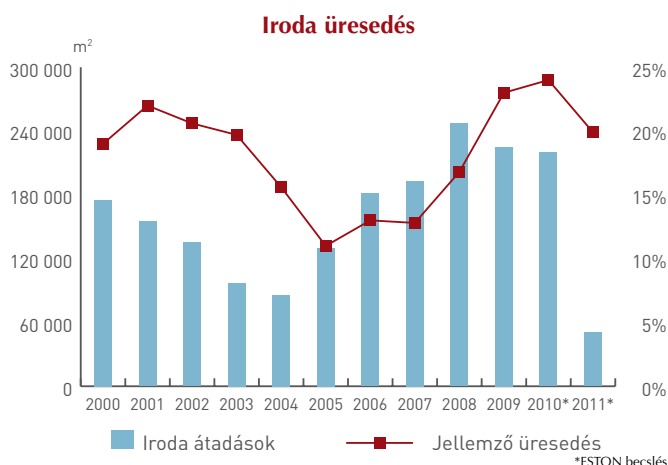
A 2011-es év átadási volumenét a Tópark irodaterületei (93 000 m<sup>2</sup>) határozzák meg, hiszen ezen felül pusztán 40 000 m<sup>2</sup> körüli új átadás valószínűsíthető, mindössze 3 épületben.

Az összes bérleti tranzakciót tekintve 2009 második fele jelentős visszaesést mutat az első félévi adatokhoz képest; 64%-kal kevesebb területre írtak alá szerződést (111 000 m<sup>2</sup>), valamint ennek mintegy 57%-át, megközelítőleg 63 000 négyzetmétert a már meglévő szerződések meghosszabbítása, illetve a bérelt területek kibővítése tette ki. Az új szerződések tranzakciószáma nőtt, azonban ez nem járt együtt a volumen emelkedésével. Nem láthatunk a piacon több tízezer négyzetméterre kötött új bérleti és előbérleti szerződéseket sem, zömében az 1000 m<sup>2</sup>, vagy annál kisebb hely-

igényű ügyfelek költözése volt jellemző. Az Eston szakértői szerint a szerződés hosszabbítások aránya a bérleti szerződéseken belül továbbra is magas marad, hiszen az állandósult bérlői piacon a bérlők még mindig úgy gondolják, hogy szerződéseik újratárgyalása járul hozzá leghatékonyabban a költségeik lefaragásához.

Az elmúlt félvég legnagyobb tranzakcióinak jelentős része informatikai vagy pénzügyi szolgáltató központokhoz, tanácsadó cégekhez kapcsolódott, melyek egyre élénkülő piaci jelenléte 2010-ben tovább fokozódhat. A közép-európai régió alacsony bérleti díjai és munkaerő költsége, valamint az idegen nyelveket beszélő fiatal és képzett munkaerő magas hányada kitűnő lehetőség a call és shared service centerek, illetve a nyugat-európai vállalatok folyamat kihelyezései (outsourcing) számára. A válságban egyedülálló módon több ilyen vállalat bővült, illetve telepítette új központját Budapestre, valamint néhány vidéki nagyvárosba.

A félvég során kiemelkedő volt az indiai Tata IT-tanácsadó cég bérleti szerződés hosszabbítása a lágymányosi Science Parkban (5730 m<sup>2</sup>), mely már 5 éve szolgál globális szolgáltató központjuk székhelyéül. A Deloitte pénzügyi tanácsadó vállalat korábbi székhelye, a Dózsa György úti Park Átrium megfelelőnek bizonyult a cég további tevékenységéhez, ezért 4871 négyzetméterre írt újra alá. A Getronics európai szolgáltató központja 2004 óta a Margit Palace bérlője, ahol 4686 négyzetméteren hosszabbított a második félvégben. A budaörsi Terrpark A épületében a svájci gyógyszerceg, a Roche újította meg bérleti szerződését 3141 négyzetméteren. A Celanese, mely 2007-ben hozta Budapestre regionális pénzügyi és számviteli szolgáltató központját, 2800-ról 4300 négyzetméterre bővítette meglévő területeit a Váci 33 Irodaházban, mely így elérte a 100%-os telítettséget.



Az új bérleti szerződések közül az AstraZeneca üzletkötése bizonyult a legnagyobbknak, a gyógyszeripari vállalat 1618 négyzetméterre írt alá a Dorottya udvarban.

Az elmúlt időszakban a bérlők preferenciáit elsősorban a bérleti díjon elérhető költség megtakarításaik határozták meg. A túlkínálat okozta nyomott árak miatt már egy-egy új irodaházban is elérhetőek a régebbiekekkel közel megegyező árszintek.

A Pet Hungária Kft. ugyanazon a helyszínen egy modernabb épületbe, a budaörsi Terrapark 2002-ben épített „B” épületéből a 2008-ban átadott „C” épületbe költözött, 1150 négyzetméterre. A projekt egy másik szárnyában a holland hátterű EDCO kereskedelmi társaság és a Stamford Global írt alá új bérleti szerződést, összesen 1500 négyzetméterre.

Az új bérlői igény drasztikus visszaesése és az újonnan átadott „A” kategóriás irodaházak üresen álló területei negatívan érintet-



ték az üresedési ráta alakulását. A ráta rég nem látott magasságokba szökött, év végén 23% volt, azonban 2010-re megközelítheti a 24-25%-ot is.

A bérleti díjak válság óta tartó esése az Eston tanácsadói szerint még nem állt meg, 2008-hoz viszonyítva összességében 10-30%-os csökkenés volt megfigyelhető ezen a területen. 2009 végére a folyamat valamelyest stabilizálódni látszott, a csökkenés üteme lelassult. A 2010-es évben további enyhe csökkenés várható, egyes épületek esetében a modern bérirodák effektív bérleti díjainak stagnálása vetíthető előre.

## Ipari ingatlanok

2009 második felében nem nőtt érdemben a modern ipari ingatlanállomány sem a fővárosban, sem az agglomerációban.

Budapest határain belül, a IX. kerület külső részén két üzleti park bővítette ki meglévő területeit, összesen 17 100 négyzetméterrel. A CityPoint9-ben átadták az utolsó épületet (9200 m<sup>2</sup>), valamint elkészült a Dél Pesti Üzleti Park II. első fázisa is, 8000 m<sup>2</sup> bérbeadható területtel, melynek közel 75%-a már az átadás előtt bérlőre talált.

Az agglomerációban két spekulatív fejlesztési projekt került átadásra, összesen közel 30 000 négyzetméter bérbeadható területtel.

Az M5-M0 autópályák által határolt keleti régióban az Autóker Logisztikai Kft. 13 500 négyzetméterrel bővítette az első fejlesztési ütem második részének keretében az M5 Gyal Business Park meglévő kínálatát.

Dunaharaszton, az osztrák IPD csoport fejlesztésében két fázisban épült meg a South Base Logisztikai Központ, 16 000 m<sup>2</sup> új raktár- és irodaterület kínálva.

A félvég során egyetlen BTS épület került átadásra, mégpedig a biatorbágyi Vendel Ipari Park övezetében, ahol a Beltex-Ingatlan Kft. egy 5400 négyzetméteres épületet alakított ki a BUNZL számára.

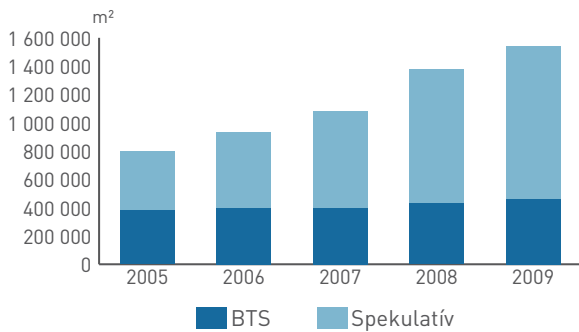
A fentiek alapján jól látszik, hogy mennyire rugalmasan reagál az ipari fejlesztési kínálat a piac változásaira. Az első félvég magas üresedési rátáját alapul véve az építési engedélyek birtokában lévő fejlesztők inkább elhalasztották az újabb ütemeket, illetve csak azokat építették meg, amelyekre elegendő előbérleti szerződést tudtak felmutatni. Összességében azért a 2009-es év átadási volumene jelentős maradt, az év során 166 000 négyzetméter új területet adtak át, ennek több, mint 70%-át az első félvégben.

Az év egészét tekintve az összes tranzakció nagy részét az újratárgyalások, hosszabbítások tették ki, azonban mivel a

bérlők aktivitása – hasonlóan az irodapiacra lezajlott folyamatokhoz – visszaesett, így az új szerződések volumene nagyjából 140 000 négyzetmétert tett ki. Az utolsó negyedévben a bérlői érdeklődés fokozódott, több tranzakciót láthattunk, mint az év többi részében.

A városon belüli ipari ingatlanok iránt mérséklődött a kereslet, mindössze 6000 négyzetméternyi területre költöztek be új bérlők a CityPoint9, a Preston és a Dél Pesti üzleti parkokba.

Teljes ipari állomány



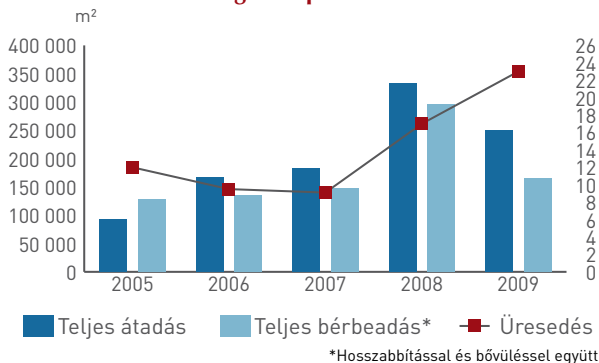
Az agglomeráció legjelentősebb új tranzakcióját az utolsó negyedévben kötötték, a ProLogis Batta 38 700 négyzetméterére a CEVA Logistics költözött be. Ezen felül az Auchan írt alá kiemelkedő nagyságú új bérleti szerződést a Viktória Ipari Parkban, 18 000 négyzetméterre.

Az időszak további jelentős volumenű bérleti szerződéseire az M5-M0 keleti régiójában kötötték, ahol az üresedési ráta ezáltal 15%-ra csökkent. A Papyrus és a Sauflon 7-7000 négyzetmétert bérelt, előbbi a BILK-ben, míg utóbbi a ProLogis gyáli parkjában. Az M5 Gyál Business Park új bérlőként üdvözölhette a Flextronics-ot, mely 5000 négyzetméterre írt alá.

A kihasználatlansági ráta december végén az agglomerációban 19%, a városi területeken pedig 26% körül alakult.

Az agglomerációt érintő félmillió négyzetméterre van érvényes építési engedélyük az egyes fejlesztő cégeknek, mely 14 modern ipari létesítmény vagy projekt között oszlik meg.

Raktáringatlan-piaci aktivitás



A city logisztikában rejlő fejlesztési potenciál ennél jóval korlátozottabb, hiszen kevés a beépíthető terület. Emellett a 12 tonna feletti tehergépjárművek behajtását korlátozó szabályozások is rendkívüli befolyással vannak a bérlők preferenciáira. A célforgalmas utakon még ingyenesen megközelíthető üzleti parkok bérlői jellemzően a helyükön maradnak, azonban azok, akik tartanak a szabályozás további szigorításától, inkább az M0-ás környéki környékén keresnek maguknak helyet.

	Jellemző bérleti díj (€/m²/hó)	Állomány (m²)	Üres terület (m²)	Tervezett (m²)
1 M3-M0-Észak-Kelet	3,75-4,25	133 761	39 969	149 962
2 M1-M7-M0-Nyugat	3,25-3,75	441 992	82 743	410 384
3 M0-Dél	3,25-3,5	145 519	41 830	50 224
4 M5-M0-Kelet (Vecsés-Gyál)	3,25-3,5	526 037	76 387	550 000
● City Logisztika	5-5,5	90 616	23 186	54 700



Az általunk jelzett bérleti díjakhoz képest alacsonyabb árszinteken is születtek üzletkötések az elmúlt félévben, javarészt a túlkínálati nyomás hatására, hosszútávon azonban véleményünk szerint a táblázatban lévő bérleti díjak maradnak az irányadóak.

## Üzlethelyiségek



2009 második fele a kiskereskedelmi piac szemszögéből nem bővelkedett sok újdonságban. A válság már korábban átírta a fejlesztők forgatókönyveit, így a piaci szereplők helyzete nem változott érdemben az első félévhez képest.

Budapestben a terveknek megfelelően, novemberben precízen pontosan megnyitott az újbudai Allee bevásárlóközpont (45 000 m²) és sikere azóta is töretlen, ami leginkább központi jellegével magyarázható. Az Allee diadala befektetői szempontból is megkérdőjelezhetetlen, hiszen az átadás után alig 2 hónappal,

több érdeklődő befektető közül végül az Allianz SE szerzett 50%-os részesedést az ingatlanban.

A szintén 2009 végére ígért fejlesztések közül a Corvin Átrium és az Europeum Hotel és Retail Komplexum átadása is elmaradt időn. Az Europeum elérte ugyan szerkezetkész állapotát, azonban megfelelő mennyiségű és minőségű bérlői összetétel hiányában a nyitást elhalasztották. A szálloda rész üzemeltetője, a Marriott ettől függetlenül biztosan megnyitja 2010 tavaszán a 235 szobás, négycsillagos Courtyard Hotel.

A kisebb retail területtel rendelkező irodafejlesztések közül a második félévben az Eiffel Square Irodaház, összesen 2200 négyzetmétert kitevő kiskereskedelmi egységeivel bővült a kínálat, melyből a Costa Coffee 300, az Inmedio sajtótermékeket kínáló lánc pedig 260 négyzetmétert bérel. Egyes piaci hírek szerint a hasonló árkategóriájú Starbucks-ra, a kávévilág piacvezetőjére sem kell sokáig várnunk.

Az angol étterem-, szálloda- és klubtulajdonos Whitbread Group PLC tulajdonában lévő Costa 2010-ben kívánja igazán megalapozni kelet-európai terjeszkedését azáltal, hogy év végén ajánlatot tett a lengyel Coffeheaven készpénzes felvásárlására. A cég részvényeiért darabonként 24 penny-t (~74 Ft) kínál, így 90 meglévő kávézó, köztük 4 magyarországi felett venné át az irányítást.

A kávérajongók november óta egy igazán presztízs helyszínen, a megújult Párizsi Nagyáruház Lotz-termében az Alexandra Könyvesház által üzemeltetett BookCafe-ban is felfrissülhetnek.

A „könyvesház és kávézó/teázó” koncepció nem újkeletű, azonban egyre erősödő jelenség, hogy a könyvek árusítása mellett egyéb kiegészítő szolgáltatásokat is igénybe vehetnek a vásárlók.

A budapesti multifunkcionális projektek közül a KÖKI Terminál (50 000 m<sup>2</sup>) átadása várható legkorábban, a fejlesztő tájékoztatása szerint 2010 végén éri el a szerkezetkész állapotot. A többi projekt ütemezése részben átalakult az előző félévi tervekhez képest.

Projekt	GLA	Fejlesztő	Átadás
Párizsi Nagyáruház	2000	Orco	2009 Q4
Allee	46 000	ING Real Estate	2009 Q4
Eiffel Square	2200	ConvergenCE	2010 Q1*
Váci 1	10 000	Orco	2010 Q3
Corvin Atrium	34 600	Futureal	2010 Q3
C.E.T.	12 000	Porto Inv. Hungary	2010 H2
KÖKI Terminál	50 000	R-Co	2011 Q1
Europeum	6000	Ablon	N/A

\*Használatbavételi engedély

A budapesti utcák kis üzlethelyiségeit a válság a plázáknál is nehezebb helyzetbe sodorta. A vásárlóközönség becsábítására számtalan különleges kezdeményezés indult a főváros különböző pontjain. Új jelenségeként megfigyelhető, hogy tovább emelkedett a tematikus utcák száma és jelentősége. Ez annak is köszönhető, hogy az önkormányzatok jelentős kedvezményeket biztosítanak azoknak a bérlőknek, akik az általuk preferált üzleti profil alapján alakítják ki az üzlethelyiségeket.

Az V. kerület dizájn boltjait összefűzve megalakult a „Design District Budapest”, mely egyedi divatárúkat, lakberendezési kiegészítőket és egyéb dizájn-különlegességeket kínáló butikokat ölel fel. Azzal a célkitűzéssel alapították, hogy a plázákba járó vásárlóközönség egy részét újra a belvárosi utcákra csábítsák. A Király utca kereskedői is összefogtak és közös kereskedelmi akciót indítva igyekeztek népszerűsíteni a környéket, hogy méltó helyet foglaljanak el a tematikus utcák rendszerében.

A vendéglátóipari üzlethelyiségek is az együttműködést választották az egymás elleni vetélkedés helyett. A Hajós utca éttermei és bárjai különböző arculatuk ellenére közösen hirdettek, bízva abban, hogy ezzel a Ráday utca, a Liszt Ferenc tér vagy a Jókai tér nyomdokaiba léphetnek. A belváros üzlethelyiségeinek fellendülése szoros korrelációban áll a térségfejlesztéssel, a városkép pozitív irányú átalakulásával. Budán az Allee felépülésével koránt sem állt le a XI. kerület fejlődése. A BARTÓK kulturális városközpont program keretében, a Bercsényi utca és a Bartók Béla út kereszteződésénél hosszú távon a 20-as évek kávéházi hangulatát igyekeznek megteremteni a következő években azáltal, hogy az önkormányzat saját preferencia rendszere alapján, üzleti minőségen alapuló differenciált bérleti díjakat határozott meg, ezzel motiválva új galériák, klubok, műhelyek illetve minőségi szolgáltató és vendéglátóhelyek betelepülését. Feltételrendszerüknek való megfelelés esetén egy utcára nyíló, földszinti, európai nivójú, kiemelten preferált profilú üzlethelyiség a Bartók Béla út Gellért térhez közeli szakaszán, akár 6 €/m<sup>2</sup>/hó-ért is kibérelhető.

A II. Kerületi Önkormányzat is kidolgozott egy akciótervet, mégpedig Bel-Buda kerületközpontjának újjáalakítására. A közösségi beruházások lezárulása után minőségi átalakulás, illetve profilváltás várható a környék egyes üzlethelyiségeinél. A forgalomcsillapítás és a fejlesztések mielőbbi előremozdítása itt is összefogásra készítette a kiskereskedőket. A kerület várakozásai szerint az üzletek fokozatos funkcióváltása eredményeként nőni fog a baba- és kismama-ruházati üzletek, igényes (gyermek) könyvesboltok, játékboltok, cipő és bőrárú üzletek száma.

Összességében tehát elmondható, hogy a fővárosi kiskereskedők a térség rehabilitációjától várják, hogy visszatérjen az élet az utcákra, ezáltal pedig a boltokba is.

A fejlődés vidéken sem állt meg az elmúlt időszakban. Sétálóutca felújítása, illetve kialakítása zajlik jelenleg is több vidéki nagyvárosban, főként európai uniós pályázati forrásból.

Ami a bevásárlóközpontokat illeti, itt sem történt meglepetés. A második félévben átadták Győrben a Dunacenter (12 000 m<sup>2</sup>) beruházást, mely 50%-ban a CA Immobilien, 50%-ban a Holler Ivan Group Ingatlan Alapítvány tulajdonában áll.

Zalaegerszegen a ConvergenCE első vidéki fejlesztéseként debütált a Zala Park (17 800 m<sup>2</sup>), mely közel 250-300 új munkahelyet teremtett.

A strip-mall típusú ingatlanokat fejlesztők módosították 1-2 évet ütemterveiken az első félév óta. A STOP.SHOP-ok folyamatosan igyekeznek lépést tartani a Family Centerekkel, azonban 2009 második felében végül nem adtak át új üzletközpontot.

A budapesti bérleti díjak nem változtak nagyságrendileg az első félév óta, a többi részpiachoz hasonlóan a bérbeadók ebben a szegmensben is hajlandóak egyedi árengedményt, hosszabb bérleti díj mentes időszakot felajánlani egy-egy mágnésbérlő megszerzéséért.



## Befektetési ingatlanok

Az elmúlt fél év nem hozott jelentős változásokat a befektetési piacra, azonban az év vége felé már számos piaci szakértő a közép-kelet európai régió befektetési aktivitásának élénküléséről számolt be.

Magyarország legjelentősebb befektetési tranzakciója a Tesco magyarországi logisztikai ingatlanjainak értékesítése volt a W.P. Carey & Co LLC befektetési társaság részére. A New York-i tőzsdén jegyzett, „sale and leaseback” tranzakciókra specializálódott cég mintegy 63 millió euróval segítette hozzá a Tesco-t leköttött vagyona felszabadításához.

2009 végén, Budapest egyetlen újonnan átadott bevásárlóközpontja, az ING által fejlesztett Allée iránt jelentős befektetői érdeklődés mutatkozott. Decemberben már komoly tárgyalásokat folytatott az ING Real Estate Development az Allianz SE (Societas Europaea) -vel a bevásárlóközpont 50%-os eladásáról; a 100 millió eurós tranzakció 2010 januárjában zárult le.

A kis és közepes ingatlanokat érintő befektetési ügyleteket – ahogyan előző elemzésünkben előre jeleztük – a visszerhes vagyonátruházási illetékben bekövetkezett változások jelentősen átstrukturálták, ezért több 2009. év végi tranzakció nagy valószínűséggel csak 2010-ben kerül lezárásra.

A pontos hozamszintek benchmark tranzakciók hiányában továbbra sem ismertek, a prémium irodapiaci yield becsléseink szerint év végén 8% körül alakult.

Míg a válság előtti időszakot a befektetői érdeklődők magas száma, valamint mind „jó”, mind a „rossz” termékek iránti éles verseny jellemezte, mostanra a vevők és érdeklődők száma egyaránt visszaesett, továbbá csak a kifejezetten jó termékek váltak eladhatóvá. A gyengébb befektetési termékek egyelőre nem, vagy csak jelentős hozamprémiummal kerülhetnek értékesítésre. A vevők oldaláról vizsgálva elmondható, hogy a piac ártrendeződt az elmúlt időszakhoz képest. A végfelhasználók vásárlási hajlandóságának emelkedése már az első fél-évben megkezdődött, piaci jelenlétük egyre erősödött az év folyamán, mely tendencia várhatóan 2010-ben is folytatódni fog.

A kelet-közép-európai régióon belül jellemzően Lengyelország prémium termékei iránt mutatkozott nagyobb vételi érdeklődés az elmúlt fél-évben. Magyarországgal kapcsolatban még tartózkodóak a befektetők, jelenlegi piaci stratégiájukat a kivárás jellemzi.

A likviditást akadályozó másik probléma, hogy a bankok korábbi laza hitelezési politikájából fakadóan egyes befektetők magas, akár 80%-os hitelarányal finanszírozták ingatlan akvizícióikat. A tőkeértékben bekövetkezett 25-30%-os csökkenés eredményeként a befektetők 20%-os önereje teljes mértékben „elolvadt” (negatív tőke). Ebből fakadóan a jelenleg becsült árszinteken nem racionális lépés

számukra a cash flow-t termelő ingatlanok értékesítése, amennyiben meg tudják tartani finanszírozásukat.

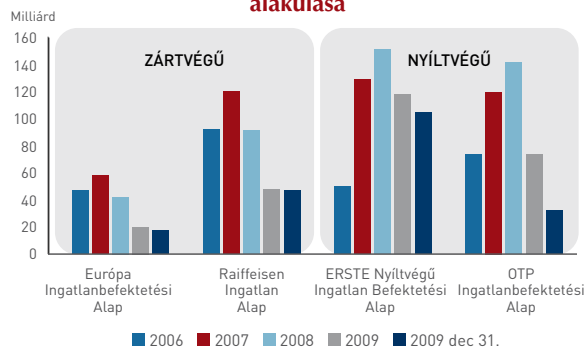
A jövedelmet nem termelő ingatlanok esetében azonban a bank általában többlettőke bevonására kötelezi a megszorult befektetőket. Amennyiben ez nem teljesül, a bank magához is veheti az ingatlant, bár kereskedelmi ingatlanok esetében hazánkban ez kevésbé valószínű, hiszen a legtöbb banknak nincs az ingatlankezelésre megfelelő apparátusa.

A kilátástalan állapot tehát mindaddig fennáll, amíg a túlkínálat okozta nyomott bérleti díjak el nem mozdulnak felfelé, illetve amíg a pénz- és hitelszűke miatt megemelkedett hozamok el nem indulnak lefelé.

A hazai ingatlanalapok ismét a figyelem középpontjába kerültek azáltal, hogy a jegybanki alapkamat év végén meglehetősen alacsonyan, 6,25%-on állt, amely a 2006-os szintnek felel meg. A négy legnagyobb alap közül áprilisban zártvégűvé alakult Raiffeisen és Európa Ingatlan Alap arra spekulál, hogy a futamidő lejártáig hátralévő 3-3,5 év alatt végbemegy az árkorrekció a piacon, ezért jelenleg csak kivételesen jó áron válnának meg a portfóliójukban lévő ingatlanjaikból.

Mindközben a két nyíltvégű alap, az Erste és az OTP Ingatlanbefektetési alap között is éles különbségek alakultak ki. Ugyan mindkét alap a betétgyűjtés stádiumában van, azonban az OTP feltehetőleg nem tudta megállítani a tőke kiáramlását, illetve nem volt sikeres a tőkebevonási akciója, mert portfóliója nagy részét (90%) jelenleg ingatlanok alkotják. Az Erste előnyösebb piaci helyzetben van, hiszen tőkét is gyűjtött, ingatlanállománya pedig csak 54%, így várhatóan vevői pozícióban tűnik fel a piacon.

### Zárt- és nyíltvégű ingatlanalapok eszközértékének alakulása



Az irányadó ráta jelenlegi szintje emellett középtávon új ingatlanalapok alakulására is lehetőséget teremthet.

A finanszírozás szűkössége, a hitelfelvétel nehézsége és az irodapiaci túlkínálat miatt a fejlesztési telek piac még mindig befagyott állapotban van, azonban a pénzügyi piacokon bekövetkezett kedvező események arra utalnak, hogy 2010 második felében talán visszatér a lendület az ingatlanbefektetési piacra is.