

Gazdasági áttekintés

A pénzügyi- és gazdasági válság hatásai némi-
leg enyhültek 2011 közepére, az előző évben
tapasztalt növekedést követően a legtöbb nemzet-
gazdaság teljesítménye megtorpant. A központi
költségvetés adósságállománya 2011 első felében
2,3%-kal csökkent, melynek háttérben a magán-
nyugdíjpénztári rendszerből a társadalombiztosítási
rendszerbe történő átlépések kapcsán megtörtént
vagyonátadás áll. A kabinet bízik a gazdaság
felpörgetése érdekében bevezetett egy- illetve 1+1
kulcsos személyi jövedelemadó sikerében, emellett
elkötelezett az adósságsökkentés folytatását ille-
tően. Az adórendszer átláthatóbbá tétele mellett
továbbra is kiemelt cél az adóbehajtás hatékonysá-
gának növelése.

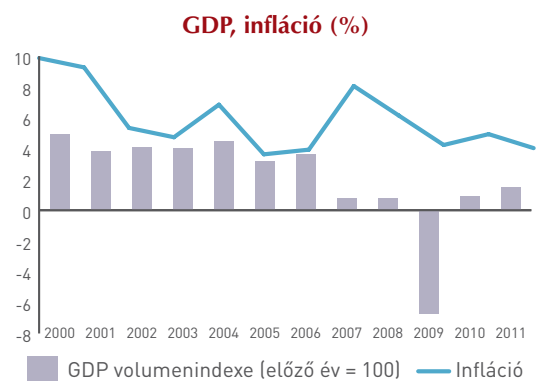
A befektetők a legtöbb területen rendkívül
óvatosak, ami néhány befektetési eszköz jelen-
tős felértékelődéséhez vezetett. Az idei év során
a svájci frank árfolyama rendre megdöntött min-
den korábbi rekordot; az év elejétől augusztusra
az euró 9%-kal értékelődött le a svájci valutához
képest. A frank euróval szembeni rendkívüli erős-
södésére a svájci jegybank többszöri intervenciót
követően érdemben összel reagált: az augusztus-
ban 1,045-ig erősödő valutát a továbbiakban nem
engendi 1,2 kurzus alá.

A hazai nemzetgazdaság teljesítménynöveke-
dése 2011 első félévében átlagosan 2,0% volt, ami
az uniós értékhez közelít (2,1%). A GDP növeke-
dés ütemének lassulása a gazdaság megtorpaná-
sára enged következtetni, a gazdasági teljesítmény
az első negyedéves 2,5%-ról a második negyedév
során 1,5%-ra mérséklődött (az egy évvel korábban
mért adatokhoz képest). Az export és az ipari tel-
jesítmény volumene egyaránt nőtt (előbbi 11%-kal,
utóbbi 8%-kal). A belföldi értékesítés csökkenése
4,4%-os volt.

Az év első hat hónapjában a kivitel (euróban
kifejezett) értéke 17%-kal, az importé 16%-kal
nőtt. A január-május időszakra vonatkozó adatok
szerint a hazai export mintegy 80%-a, valamint az
import hozzávetőleg 70%-a bonyolódik az Európai
Unión belül, így gazdaságunk teljesítménye
továbbra is erősen kitett az uniós piac alakulásának.

Az építőipar első félévében mért teljesítmé-
nye az egy évvel korábbi szinthez képest 9,6%-kal
esett vissza, ami lassulást jelent a 2010-es (10,4%-
os) teljesítménycsökkenéshez képest. Az épületek
építése az első hat hónap során 8,2%-kal csökkent,
melyen belül a lakásépítés 35%-os visszaesése volt
a meghatározó. A kiadott lakásépítési engedélyek
száma szintén csökkent, a legnagyobb mértékű
(mintegy 2/3-os) visszaesést Budapesten mérték.
Az egyéb építmények építésének csökkenése az egy
évvel korábbihoz képest 11%-os volt. Az év első
felében az építőipar szerződéses állománya 28%-
kal esett vissza.

2011 első felében a kiskereskedelem forgalma
továbbra is stagnálást mutatott, mind az előző év
azonos időszakához mérten, mind az első hat hónap
adatait tekintve. A stagnálás nem kizárólag a hazai
piacot jellemzi: az uniós átlag is a volumen szinten
maradását indikálja.



Forrás: GKI

Előrejelzések 2011-re (%)

	Kormány	MNB	GKI	Ecostat	Pénzügykutató	Századvég Gazdaságkutató
GDP	1,5	1,6	1,5	2,9	2,3	2,8
Infláció	4,0	3,9	4,0	3,1	4,0	4,4
Háztartások fogyasztása	3,1	1,4	n.a.	2,9	1,5	2,1
Export	9,7	12,3	13,0	7,4	15,0	11,0
Import	9,7	12,1	13,0	7,6	15,0	9,6
Ipar	n.a.	n.a.	7,0	6,5	7,5	8,0
Munkanélküliség	10,9	n.a.	11,2	10,8	10,7	11,0
Költségvetési hiány (ESA95)	2,9	2,4	n.a.	3,0	2,9	2,9

A gazdasági válság hatására megugró elbocsátások 2010 elején 11,9%-ra emelték a munkanélküliek arányát. Az idei év második negyedében a foglalkoztatottság enyhe növekedése mellett a munkanélküliségi ráta 10,9%-ra mérséklődött. A foglalkoztatási arány az év közepén 55,8%-os volt (az uniós átlag 63,8%). A keresetek reálértéke az első negyedév során enyhe (1,4%-os) emelkedést mutatott.

Az első hét hónap átlagos fogyasztói áremelkedése 4%-os volt, ami 1,4%-kal alacsonyabb az előző év azonos időszakában mértéknél. A legnagyobb mértékű drágulás az élelmiszereknél volt tapasztalható (7,5% az előző éves 1,8%-ot követően), ugyanakkor a tartós fogyasztási cikkeknel mintegy 1,4%-os árcsökkenést regisztráltak. Az EU átlagos fogyasztói-ár emelkedése a január-júliusi időszakban 3%-os volt. A korábban meghatározott (2%-os) inflációs cél elérésének érdekében az EU jegybankja júliusra – két lépésben – 1%-ról 1,5%-ra emelte az irányadó kamatlábat. A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa 2011-ben egy alkalommal változtatta a jegybanki alapkamatot, mely a 25 bázispontos emelést követően jelenleg 6%-on áll.

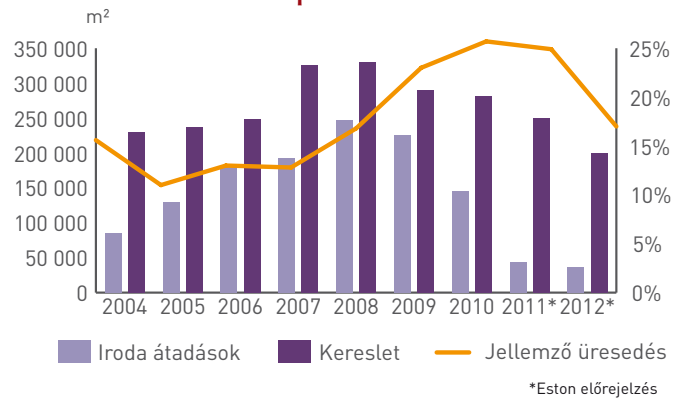
Modern bérirodák



Laurus irodaházak

2011 első felében tovább lassult a modern bérirodák piacának bővülése. Az újonnan piacra kerülő területek volumene elenyésző (16 200 m², két épület), ami az előző év azonos időszakához képest drasztikus visszaesést mutat (85%), és a 2010 második felében átadott irodaterületekhez képest is mintegy 50%-os csökkenést jelent. A fejlesztések visszafogása a válságra adott tudatos fejlesztői válasznak tekinthető, mely a piacot egyértelműen az egyensúlyi helyzet felé mozdította. A keresleti oldal aktivitása az egy évvel korábbi szinthez képest érezhetően megnőtt: a bérleti tranzakciók összvolume az első hat hónapban elérte a 164 000 m²-t, mely 2010 azonos időszakához képest mintegy

Irodapiaci mutatók



36%-os növekedést indikál. A fejlesztések leállása és a bérleti kereslet kedvező alakulása jótékony hatással volt az irodaházak jellemző telítettségére: a spekulatív irodapiac átlagos üresedési mutatója az előző év végi 25,7%-ról 24,9%-ra csökkent (a teljes piac kihasználatlansága 21%-ról 20,6%-ra). A teljes bériroda állomány 2011 közepén túllépte a 3 millió négyzetmétert, ezen belül a spekulatív bériroda állomány nagysága meghaladja a 2,5 millió m²-t. (Az irodaállomány volumenét – korábbi elemzéseinktől eltérően – a BRF számítási módszerei szerint számítjuk.)

Az első hat hónap során mindössze két új irodaépület került átadásra (CDO Casalanz és SCD Officium), mely a korábbi évekhez képest jelentős visszaesés. 2008 hasonló időszakában például még 11, 2009-ben 9, 2010-ben pedig 8 új épületet adtak át. A fejlesztők a válság hatásainak enyhítésére igyekeztek projektjeiket elnyújtani, illetve az irodaátadásokat a krízis utánra időzíteni. Ennek megfelelően alakultak az elmúlt évek új irodaátadási volumenei, ami 2011-re a 2008-as adatokhoz mérten mintegy 80%-os visszaesést eredményezett.

A piacra került két irodaépület közül a nagyobb az SCD fejlesztésében megépült Officium összesen 14 500 m² bérbeadható irodaterülettel rendelkezik. A budai régióban megvalósult fejlesztés első üteme igen sikeresnek mondható, kiadottsága már az átadás környékén is magas volt. Az adott épület publikus kínálati árai arra engednek következtetni, hogy az Eston korábbi előrejelzésének megfelelően a minőségi termékek megfelelő piaca vitele az általános díjszintek felett is lehetséges, még a jelenlegi gazdasági környezetben is. Ebben a vonatkozásban az Officium és az Eiffel téri irodaház koncepciója párhuzamba állítható. Az Officium irodaépület környezetében a fejlesztő további beruházások megvalósítását tervezi, mely során az irodai funkciót kiegészítő elemek, így bevásárlóközpont, sportlétesítmények, közparkok és egyéb rekreációs területek kerülnek kialakításra.

A frissen piacra került másik irodaprojekt, a CDO Casalanz is egyedülálló a maga nemében: az 1700 négyzetméteres

A teljes irodaállomány alpiacokénti felbontásban (m²)

2011 H1	Belváros	Pest Központ	Buda Központ	Pest Nem-Központi	Buda Nem Központi Észak	Buda Nem Központi Dél	Váci úti folyosó	Agglomeráció	Total
Új kínálat	1 700	0	0	0	14 500	0	0	0	16 200
Spekulatív bériroda állomány	274 086	497 748	316 592	321 481	288 355	298 960	469 989	92 722	2 559 933
Saját tulajdonban lévő irodaterület	73 705	65 577	74 864	92 531	33 125	50 357	113 796	23 600	527 555
Teljes irodaállomány	347 791	563 325	391 456	414 012	321 480	349 317	583 785	116 322	3 087 488

ingatlant kiváló panorámája és egyedi dizájnelemei teszik különlegessé, emellett a mélygarázs kialakítását is sikerült megoldani. A belváros ékkövének megálmodott projekt a Piarista épület legfelső szintjén került kialakításra, az átadást követően területének 75%-át a Boston Consulting Group foglalja el.

Az év további részében várhatóan nem pörög fel az irodefejlesztések üteme, 2011 végéig további 2-3 projekt átadása látszik reálisnak. A még átadásra váró projektek közül kettő a hagyományos irodapiaci zónákon kívül esik, mindkettő a Ferihegyi úton található. A 15 ezer négyzetméteres Laurus irodaház építése az előzetes tervek szerint halad; a Köki Terminál iroda-beruházás is közelít az átadáshoz, 65-70%-os bérbeadottsággal. A városközponttól távoli elhelyezkedést mindkét fejlesztés esetén a megfelelő minőség és szolgáltatási szint, illetve a tömegközlekedéssel is kedvező megközelíthetőség ellensúlyozza.

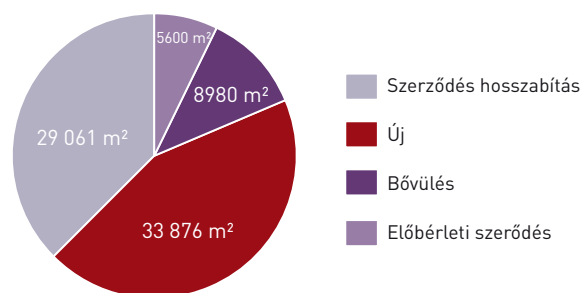
2011-re még várható átadások			
Alpiac	Kerület	Épület neve	Teljes bruttó bérbeadható irodaterület (GLA, m ²)
Pest Nem-Központi	IX	Laurus	15 000
Pest Nem-Központi	XIX	Köki Terminál	7 000
Buda Nem-Központi Észak	II	Pasaréti Irodaház	5 185
Összes még átadandó terület 2011-ben			27 185

2012-re várható átadások			
Alpiac	Kerület	Épület neve	Teljes bruttó bérbeadható irodaterület (GLA, m ²)
Váci úti folyosó	XIII	Green House	17 500
Váci úti folyosó	XIII	Váci Greens	15 500
Váci úti folyosó	XIII	Madarász Irodapark (következő ütem 4-5. emelete)	3 000
Összes átadandó terület 2012-ben			36 000

A további irodaépítési elképzeléseket tekintve több fejlesztő vár a megfelelő alkalomra, hogy meglévő területén elindíthassa új projektjét. Ezek közül az Eston irodapiaci szakemberei 4 esetben látják jeleit aktivitásnak. Az adott fejlesztések befejezése várhatóan 2012-ben megtörténik, de az utóbbi évek tapasztalataiból merítve elképzelhető, hogy átadásuk 2013-ra csúszik. A banki finanszírozásban tapasztalható nehézségek, valamint a gyenge befektetői érdeklődés egyaránt gátolják a beruházások dinamizálását. A készleten lévő telkek saját tőkéből történő beépítése nem reális alternatíva, így a fejlesztési ütem fellendülése – megfelelő finanszírozás hiányában – jelenleg az előbérleti megállapodások záloga. A kínálat bővülése tehát nem lesz számottevő a következő évben sem, így a beruházási kedv visszaesése a korábban vártnál tartósabbnak mutatkozik.

Az irodapiaci kereslet 2010-es kedvező mutatói nyomán nagy volt a várakozás a piacon az ideai számok alakulását illetően. Az első félév elemzése szerencsére igazolta, hogy a piac továbbra is aktívabb, mint a válság óta bármikor; igaz, a piac fejlődéséből

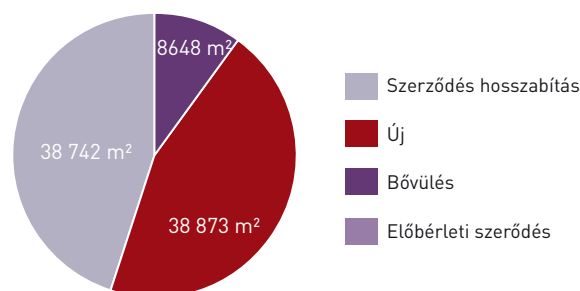
Tranzakciók megoszlása 2011 első negyedében



adódóan továbbra is kimagasló az újrakötések és bérlet-hosszabbítások részaránya.

2011 első negyedében a bérleti tranzakciók közül az új szerződéskötéseknek volt a legnagyobb a részaránya (44%); a szerződések a legtöbb esetben a fővárosi irodapiacra már korábban is jelenlévő cégek székhely-áthelyezésére vonatkoztak. A bérlet-hosszabbítások a kereslet 37%-át tették ki; ebből a kategóriából került ki az adott időszak legnagyobb ügylete, a Vodafone 10 500 m²-es megállapodása. A jelentősebb új irodabérlések között szerepel a Magyar Takarékszövetkezeti Bank 3675 m²-es szerződése a Margit Házban, mely az Eston közreműködésének köszönhető. Szintén nagyobb területre állapodott meg az MSD gyógyszeripari cég, mely a Millennium Tower III-ban bérlő 2500 m²-es irodáját.

Tranzakciók megoszlása 2011 második negyedében



2011 első három havában 147 bérleti szerződést regisztráltak, a tranzakciók átlagos mérete (530 m²) mintegy 27%-kal kisebb az egy évvel korábban tapasztaltnál. Csúpan 20 megállapodás vonatkozott 1000 m²-nél nagyobb irodaterületre, ebből kilenc szerződéshosszabbítás és kettő előbérleti szerződés volt.



Margit Ház



A második negyedévben az új szerződések és a bérlethosszabbítások aránya egyenként a kereslet 45%-át tették ki, a fennmaradó 10% meglévő bérlemények bővítésére vonatkozott. A legnagyobb tranzakciókat – az első negyedévhez hasonlóan – bérlet-hosszabbítások adták. A legjelentősebb ügylet a Nokia Siemens Network 13 027 négyzetméteres bérleti szerződés hosszabbítása volt a City Gate Irodaházban, valamint a Raiffeisen Bank 11 876 négyzetméteres hosszabbítása az Akadémia Bank Centerben. A legjelentősebb új, költözéssel járó bérleti tranzakciók között említhetjük a Shell 2 273 négyzetméteres szerződését az Office Garden II-ben, valamint a Mediabrands 1 293 négyzetméterre szóló szerződését a Corvin Office II irodaházban. 2011 második negyedévében előbérleti szerződés nem kötött.

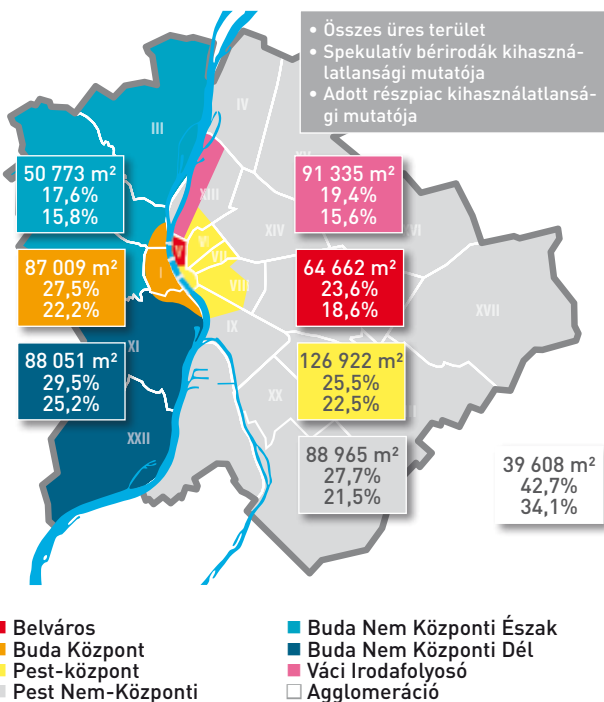
2011 második negyedévében 159 bérleti tranzakciót kötöttek, ez mintegy 8 százalékkal haladja meg az előző negyedéves üzletkötések számát. Az átlagos tranzakcióméret a második negyedévre nem változott számottevően (542 négyzetméter volt). Tizenhárom bérleti szerződést kötöttek 1000 négyzetméternél nagyobb irodaterületre, melyből hét új tranzakció, öt hosszabbítás és egy bővülés volt.

Az első félév összesített mutatói szerint az irodabérleti piac továbbra is aktív, az üzletkötések összvolume 164 ezer négyzetméter volt. Ez az előző év azonos időszakában mértéhez képest (120 ezer m²) mintegy 36%-os erősödést jelent, és megközelíti a már kiemelkedően jónak értékelt 2010 második féléves forgalmat (174 ezer m²). A nettó piaci kereslet meghaladta a 72 ezer négyzetmétert, mely az üres területek folyamatos – bár még kisebb mértékű – felszívását mutatja. Várakozásaink szerint az év hátralevő részében a kereslet a mostani szinthez hasonlóan aktív marad, életben tartva a piaci bővülés reményét.

A jellemző üresedési ráta a kínálati bővülés lefékeződésének, és a keresleti oldal aktivitásának köszönhetően 2010 közepétől kezdődően csökkenő tendenciát mutat. A kihasználatlan területek aránya jelenleg 24,9%, ami a tavalyi év végéhez képest 0,8 százalékpontos, az egy évvel korábbi szinthez mérten pedig 1,2 százalékpontos mérséklődést jelent. Várakozásaink szerint – a tervezett irodaátadások volumenét és a bérleti érdeklődés szintjét tekintve – az irodapiacra jellemző üresedési ráta az év végéig további, várhatóan 1-2% körüli csökkenést mutat majd.

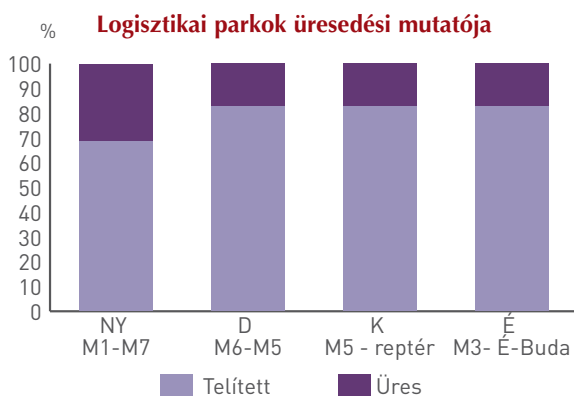
Az átlagos bérleti díjak az év első felében nem változtak, az A-kategóriás épületeknél továbbra is a 10-12 EUR/m² havi bérleti díj a jellemző, míg a B-kategóriás épületek díjszintje még mindig egyszámjegyű. A várakozások szerint 2011-ben a bérleti díjak továbbra is stagnálni fognak. Egyes részpiacokon, főként a minőségi új fejlesztések esetén és a nagyobb méretű bérleti szerződéseknel az év végére enyhe díjnövekedés várható.

A jelentős területeket használó, és szerződéses időtartamuk végéhez közeledő irodabérletők mozgásterét továbbra is szűk, így a komolyabb tranzakciók várhatóan a közeljövőben is bérlethosszabbításként, vagy előbérletként jelennek meg a piacon. Ez a tendencia egyrészt az új kínálat szűköségéből adódik, de ugyanakkor a fejlesztői tevékenység erősödése ellen is hat, mivel ennek köszönhetően az előbérleti szerződések aránya továbbra is elenyésző marad. A meglévő épületek átlagos telítettsége ennek megfelelően várhatóan tovább javul az év hátralevő részében, a bérleti díjak jellemző szintje ugyanakkor nem változik érdemben. Az újonnan piacra kerülő fejlesztések pozicionálásánál a legtöbb esetben a minőségbeli különbségek megjelenítésére törekednek az építetők, így a korábban átadott irodaházaknál jóval magasabb színvonalon megépülő új projekteknél (ld. pl. a korábban említett Officium esetében) akár 13-15 EUR/m²/hó bérleti díjat is érvényesíthetnek.

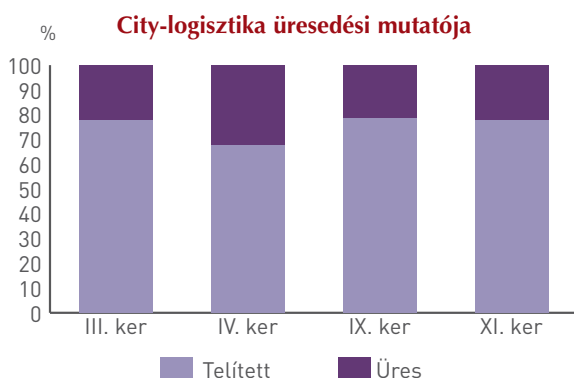


Ipari és logisztikai ingatlanok

2011 első felében a logisztikai ingatlanok piaca még mindig nem mutatta a fejlesztési kedv élénkülésének jeleit. Mint ismert, 2008. óta folyamatos a kínálatbővülés ütemének mérséklődése, a spekulatív fejlesztések pedig szinte teljesen leálltak. Bár a bérlői oldal aktivitása az idei év első hat hónapjában erősödött, Budapesten és környékén nem adtak át új berraktárat, így az ipari ingatlanok állománya továbbra is 1 797 347 m² maradt.

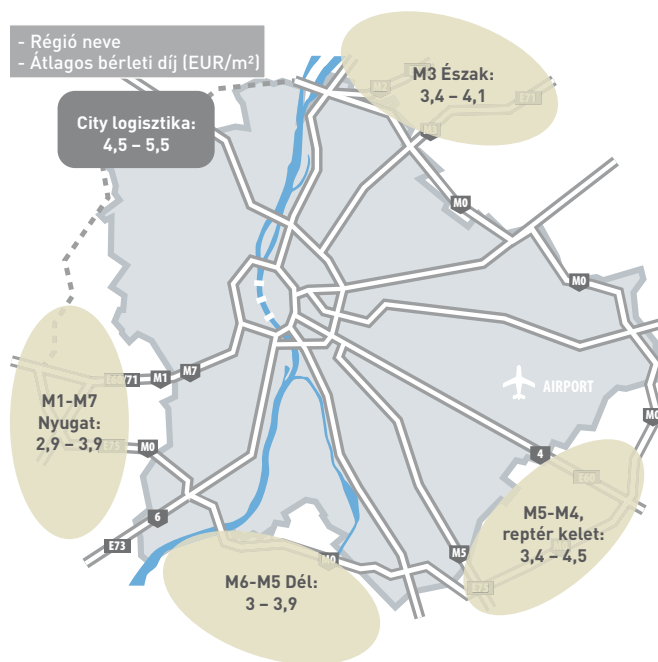


A bérlői aktivitás 2011 második negyedében az év elejéhez képest mérséklődött, de a kereslet élénkülését jól érzékelteti, hogy a bérbeadott raktárak összterülete (közel 170 000 m²) már júniusban elérte a tavalyi bérbeadások 80%-át. Ennek ellenére, a bérlői kiköltözések és bérleményváltások következtében, a kihasználatlansági ráta a tavalyi év végéhez viszonyítva enyhén növekedett; jelenleg a teljes ipari ingatlan állomány 21,76%-a áll üresen. A telítettség szintje az egyes alpiacokon hasonlóan alakul: a logisztikai parkokban a kiadható területek 79,6%-a, a városi logisztikai területek 74,2%-a rendelkezik érvényes bérleti szerződéssel. A legjobban teljesítő logisztikai parkok az M3, M5 és M6-os autópályák környékén helyezkednek el; a városi logisztikai egységek közül a IX. és a XI. kerületekben a legmagasabb a kihasználtság.



Fontos megjegyezni, hogy a logisztikai ingatlanpiac különböző zónáiban nagy különbségek alakultak ki a kínálat nagyságát illetően. Míg a nyugati agglomerációban az egyes projektek feltöltöttsége 16 és 75% között változik, addig például az északi régió egyetlen klasszikus logisztikai parkjának tekinthető East-Gate Business Park-ban közel 100% körüli telítettséget láthatunk. Ennek hatása a bérleti díjakban is megmutatkozik: míg a

Átlagos bérleti díjak régióként (EUR/hó/m²)



kínálati nyomás alatt lévő régiókban a sztenderd logisztikai raktáraknál a 3 EUR/m²/hó alatti díjszint sem elérhető a bérlők számára, addig a kisebb üresedéssel rendelkező projekteknél a 3,5 EUR/hó/m²-t is meghaladhatják az effektív bérleti díjak.

A teljes ipari/logisztikai állomány kb. egytizedét kitevő városi-logisztikai alpiacokon a bérleti díjak továbbra 4,25-5 EUR/m²/hó közötti szinten tartózkodnak. Az üresedési ráta itt is jelentős különbségeket mutat az egyes ingatlanok vonatkozásában, egymás szomszédságában található majdnem teljes telítettséggel, és közel 30% üresedéssel rendelkező projekteket.

2011 első félévében a hosszabbítások a szerződéskötések 50%-át tették ki, összesen 85 373 m²-t. Az új szerződések aránya az előző évhez hasonlóan alakult, a tranzakciók 30%-át kötötték le ily módon (51 097 m²). A kereslet 15%-a korábbi bérlemények területbővülését foglalta magába, és az ügyletek 5%-ában kötöttek előbérleti szerződést.

A legjelentősebb üzletkötések korábbi bérletek hosszabbításaira vonatkoznak. A ProLogis Park budapesti területén az UTi Hungary megújította a 20 589 m²-re szóló szerződését, emellett a francia tulajdonú Geodis Logisztikai Kft. tovább bérli a ProLogis gyáli és budaörsi csarnokaiban 14 861 m²-es, illetve 29 136 m²-es raktárterületét. 10 000 négyzetméternél nagyobb raktárterületre csak két helyszínen kötöttek új bérleti megállapodást: a ProLogis Harbor Parkban valamint a WestLog DC-ben. A városi logisztikai projektek közül az év első hat hónapjában a Dél-pesti Üzleti Park bizonyult a legsikeresebbnek, ahol 2018 m² raktárterületre kötöttek új bérleti szerződést.

A logisztikai raktárak iránti keresletet nagyban befolyásolja a lakossági fogyasztás stagnáló szintje, ami a már ismert gazdasági problémák (deviza árfolyam, hitelkihelyezés alacsony szintje) miatt várhatóan a jövőben sem bővül lényegesen. A fogyasztási cikkek csökkenő keresletét csak kisebb mértékben tudja ellensúlyozni a főleg exportra termelő cégek kiszervezett raktár igénye, így drasztikus kereslet-növekedésre nem vagy csak lokálisan

számítunk az év második felében. Ez utóbbira jelentett példát az Audi győri és a Bosch miskolci üzemének beszállítói által támogatott raktárigény megjelenése, melyhez hasonló folyamat játszódik le Kecskeméten, a Daimler-Benz gyár kapcsán.

A bérleti díjak várhatóan továbbra is nyomás alatt lesznek, így jelentős emelkedésük nem várható. Mivel a jelenlegi, 3 euróhoz közeli díj szinteken várhatóan még nem indul be a spekulatív csarnokok építése, az üresedési ráta kismértékű, de fokozatos csökkenését prognosztizáljuk.

Az év második felében tehát továbbra sem lesz meghatározó a spekulatív raktárfejlesztés, viszont a jó pozícióban lévő logisztikai parkokban már van esély előbérleti szerződés alapján, illetve built-to-suit konstrukcióban megépülő projektek megjelenésére. A korábbi várakozásokkal ellentétben 2011 első felében sem a fogyasztási kedv sem a projekthitelezés mutatói nem javultak számottevően, így az ingatlanfejlesztők továbbra is kívárnak. A logisztikai fejlesztők borúlátását jól mutatja, hogy egyes fejlesztők meglévő telek portfóliójuk egy részét eladásra kínálják, illetve arra is volt már példa, hogy nemzetközi berraktár fejlesztő kivonul a magyar piacról. A negatív képet természetesen árnyalja, hogy a logisztikai részpiac rendkívül gyorsan képes reagálni a felmerülő bérlői igényre, így a fejlesztők által már birtokolt területeken a kereslet további erősödése esetén lesz lehetőség a piac dinamizálására.

Üzlethelyiségek



2011 első fele az üzlethelyiségek piacán továbbra sem mutat semmilyen trendnek nevezhető elmozdulást. Az elkezdett projektek befejezése halad, de a csúszás folyamatos, okait pedig szinte egyik esetben sem az építési nehézségeknél kell keresni, sokkal inkább a bérlők hiánya, a finanszírozás akadása játssza továbbra is a főszerepet.

A válság óta először, az idei év elején volt megfigyelhető pozitív hangulat a retail szegmensben, mindenki várta a felledülést. Sajnos azonban ez „érdeklődés hiányában” elmaradt. Az év közbeni, szinte folyamatos válságok és devizaárfolyam (főként CHF) amplitúdók elbizonytalanították a fogyasztókat. A kormány fogyasztásélénkítő lépései, melyek több elkölthető

pénzt kívántak az emberek zsebébe csempészni, nem hozták a várt eredményt. Összességében tehát kijelenthető, hogy a visszaesés ezen a piacon konzerválódott, egy-egy pozitív időszak után sajnos csökkenés tapasztalható.

A piaci kínálat továbbra is telítettnek mondható, bár a tisztulási folyamat jól körvonalazódik. Szinte minden nagyobb lánc racionalizálta működését, a nem, vagy nem megfelelően működő egységeket bezárták, vagy csökkentett üzeművé tették.

2011 első félévében egy bevásárlóközpont átadására került sor, az Ablon által fejlesztett 5600 m²-es Europeum készült el a Blaha Lujza téren. Kiemelkedő forgalmú, központi lokációja predestinálta a sikerre, de jól látható a bérlői oldal bizonytalansága, hogy még egy ilyen helyszínen is vannak továbbra is kiadó területek. Az épület főbb bérlői: H&M, Müller drogéria, Deichmann, Tally Weijl, Yves Rocher, Bijou Brigitte, Magyar Telekom.

Az év hátralevő részében egy új bevásárlóközpont kerül átadásra a fővárosban, az R-CO fejlesztésében megvalósuló, 59 000 négyzetméteres KÖKI Terminál. A projektet októberben tervezik átadni, a fejlesztő közel 90%-os bérbe adottságról informálta az Eston szakértőit. A KÖKI Terminal-ban az OBI, a Libri, a C&A, a New Yorker, a Tesco, a H&M és számos egyéb márkán kívül egy fitneszterem is lesz, valamint a posta, és több bank is nyit fiókot.

Az ORCO fejlesztésében, két fázisban valósul meg a Váci 1 elnevezésű projekt. 2011 októberében az épület első három szintje kerül átadásra, míg 2012 őszén a felső szintek. Az épületben helyet kap többek között a többszintes Hard Rock Cafe, a Tatum divatlánc és a Szamos exkluzív kávézója is. A volt tőzsde palota felújítása az utóbbi évek egyik legnagyobb magyarországi műemlék jellegű kereskedelmi ingatlanfejlesztése, mintegy 11 000 m²-rel fogja bővíteni a belváros kereskedelmi ingatlan-állományát.

Nagy kérdés a Porto Investment fejlesztésében megvalósult CET átadása, ugyanis az Eston jelenlegi információi szerint az őszre tervezett nyitás eltolódik. A IX. kerületi kulturális és kereskedelmi központ úgynevezett non-standard építészeti koncepció alapján valósult meg, mintegy 12 500 négyzetméternyi bérelhető területtel.

További tervezett projektek a fővárosban és vonzáskörzetében: TóPark, Mundo, Zeppelin, Neo Center, WestEnd II. Árkád II.

A vidéki fejlesztések közül 41 000 négyzetméterével kiemelkedik az ECE tulajdonában lévő Árkád Szeged, mely ugyancsak előrehaladott állapotban, szinte nyitásra kész. Az Eston információi szerint a bérbeadás is megfelelően alakul. A bevásárlóközpont bérlői lesznek: H&M, Zara, Media Markt, Hervis, dm, Rossmann.

Átadások			
	Projekt	Méret (m ²)	Státusz
2011 Q2	Europeum	5 600	átadva
2011 Q3	KÖKI	59 000	építés alatt
2011 Q4	Árkád Szeged	41 000	építés alatt
2011 Q3	Váci 1	11 000	építés alatt
2012	Hegyvidék Központ	6 200	építés alatt

Új trend a piacon a meglévő ingatlanok, üzletházak, bevásárlóközpontok felújítása, melynek legjobb példája a Lurdy



KÖKI Terminál

Ház, amelynek forgalma a menedzsment váltásnak és az újrapozicionálásnak köszönhetően növekedett.

Egyedülálló példa a piacon, hogy egy meglévő lakberendezési áruházat outlet-té alakítanak át, így a Material Center 2012 második negyedétől Grand Fashion Outlet néven, 8000 m²-rel fog a vásárlók rendelkezésére állni.

A kiskereskedelmi piac egyik idei legnagyobb vesztese a Jeans Club, amely a csehországi bezárásokat követően kénytelen volt magyarországi üzleteit is sorra kiárúsítani, bezárni. Bevásárlóközpontokban központi helyeken bérelt üzlethelyiségek szinte már a bezárás szele előtt új bérlőkre találtak, ez is mutatja, hogy a plázákban való megjelenés még mindig presztízsnak számít az egyes márkák számára, még abban az esetben is, ha nem, vagy csak minimális nyereséget termelnek.

További rossz hír, hogy a Roberto Cavalli Boutique Budapest Andrassy úti 260 m²-es üzlete is bezárta kapuit, a márka ezzel elhagyja a magyarországi piacot. Az Eston információi szerint a cég nem bírt lépést tartani a 2008-ban magasan kalkulált bérleti díjjal és a megfogyatkozott vásárlóerővel, így az újra nyitás sem merül fel a mono-brand-nél. Elmondható, hogy az elmúlt két évben a prémium márkákra átlagosan 20%-os forgalom visszaeséssel hatott a válság. Említendő, hogy a hazai közönség mellett szintén meghatározó vásárlóerővel rendelkező ázsiai turisták száma is 30%-kal visszaesett hazánkban.

Egyre elterjedtebb, hogy a korábbi trenddel ellentétben a bérbeadók hozzájárulnak az üzlethelyiségek kialakításához, illetve lépcsőzetes bérleti díjjal, forgalomarányos bérletfizetési lehetőséggel vagy rövidtávú szerződés kötésével zárnak egy-egy tárgyalást.

A bevásárlóközpontok bérleti díjai továbbra is tág intervallumban mozognak, változás szinte nem érzékelhető e területen. A legmagasabb árszintű bevásárlóközpontok jellemző bérleti díjai 60-80 EUR/m² körül alakultak 2011 első felében.

A legfrequentáltabb utcai üzlethelyiségek bérleti díjai hasonlóképp stagnálást mutattak: az Andrassy úton a jellemző bérleti díjak 30-60 EUR/m² körül alakulnak havonta, míg a Váci utcai üzletekért 70-100 EUR/m² díjat kell fizetni. A Váci utcai üzlethelyiségek piaca továbbra is szinte „láthatatlan”, vagyis a felszabaduló üzletek gyakorlatilag a piacra kerülését megelőzően elkelnek.

Befektetési tranzakciók

Bár az előző évi mélyponthoz képest némi élénkülés mutatkozott a befektetési ingatlanok piacán, a 2007-es rekordév, illetve az azt megelőző időszak mutatói egyelőre elérhetetlennek látszanak.

A közép-kelet európai régióban szintén dinamikus növekedés volt tapasztalható 2011 első felében, ahol a tranzakciók jelentős része még mindig az orosz, lengyel és cseh piacon realizálódott. A lengyel és a cseh piac iránti keresletet kedvezően befolyásolja a két ország nagymértékben javuló gazdasági megítélése, ami az adott országokat versenyelőnyhöz juttatja a magyar piacra képest.

A hazai ingatlanbefektetések volumene az év közepéig meghaladta a 200 millió eurót, ami felülmúlja a szektor 2010-es éves teljesítményét. A korábbi évek trendjeitől eltérően a kedvező összérték mögött most jellemzően több országon átívelő tranzakciók (pl. CA Immo Europolis felvásárlása januárban zárult le 127 millió euró értékben), vagy egyéb, nem tipikus ügyletek állnak (pl. ECE – Árkád kisebbségi tulajdonos kivásárlása 55 M euró értékben), melyeknél az ország megítélése kevésbé hangsúlyos. A fenti két, nem tipikus tranzakción kívül főleg kisebb, multinacionális bérlővel rendelkező vidéki kiskereskedelmi egységek vásárlása volt jellemző ebben az időszakban.



A fentiekkel összhangban a 20 M EUR feletti „A” kategóriás, „prime” szegmensben az igazi „benchmark” üzletek továbbra is hiányoznak, és ezért nehezen megítélhető a különböző ingatlan típusok hozamszintje. Az tranzakciók hiánya alapvetően négy fő okra vezethető vissza. Egyrészt, az egyes részpiacokon új fejlesztések nem, vagy csak korlátozott mértékben jönnek a piacra. Másrészt, a magyarországi befektetési tranzakciókat a kedvezőtlenebb ország-megítélés miatt hozamfelár terheli. Harmadrészt, a használt, de még „A” kategóriás épületek átárázása a jelenlegi bérleti díj- és hozam szintek mellett jelentős veszteséget eredményezne a tulajdonosnak. Negyedik okként a hitelezés jelenlegi – kedvezőtlen – kondíciói, illetve a hitelkihelyezések visszaesése kapcsán felmerülő problémákat kell figyelembe venni.

A 2-10 M EUR közötti, kis és közepes méretű befektetési ingatlanok szegmensében a stabil, hosszú távú bérlőkkel rendelkező kiskereskedelmi egységek iránt folyamatos a kereslet a befektetők részéről. Az ebbe a méretkategóriába tartozó, általában „B” kategóriás irodák és raktárak értékesítési ideje lényegen

megnőtt, likviditásuk romlott, legfőképpen a bérbeadási kockázatok és finanszírozási nehézségek miatt.

Az egyes ingatlanpiaci szegmenseket vizsgálva elmondható, hogy az ipari ingatlanok piacán a spekulatív fejlesztések teljes leállításával nem várható jelentősebb befektetési tranzakció. Megjegyzendő, hogy erre a részpiacra korábban sem volt jellemző a kész befektetési termékek piaca vitele, elsősorban a domináns piaci szereplők stratégiája miatt. A piacra jellemző magas üresedési ráta (22%), alacsony bérleti díj szint és rövid bérleti szerződések sem segítik befektetési ügyletek létrejöttét.

Az iroda piacon a következő időszakban várhatóan 2-3 új projekt kerülhet évente átadásra, ami mintegy 75%-os visszaesést jelent az előző időszakokhoz képest. Ezeknél a projekteknél a hozamszintek és a bérleti piac instabilitása miatt elképzelhetőnek tartunk olyan scenáriót, amelyben a jelentős tőkével rendelkező fejlesztők kívárnak a kedvezőbb hozamszintek eléréséig. A régebbi, de minőségi épületeknél a korábbi díj szinteken kötött bérleti szerződések, a kiadatlan területek nagyobb aránya és a magas bekerülési ár jelenthet akadályt az értékesítés tekintetében.

A kiskereskedelmi egységeknél a multinacionális láncoknak hosszú távra bérbe adott kisebb egységek, illetve „strip-mall”-ok iránt folyamatos a kereslet; elhelyezkedés és szerződéses feltételek függvényében, 7,5-8 százalékos szinteken. Az élelmiszerláncokra kivett különadó viszont visszaveti a terjeszkedésüket, így ezen a piacon is jelentős lassulás várható. A bevásárlóközpont szegmensben a közeljövőben piacra kerülhet 1-2 nagyobb egység, amelyek jelentősen növelhetik egy adott év befektetési volumenét. Ugyanakkor, ezen a részpiacra is jelentős lassulás várható az új fejlesztések tekintetében, ami behatárolja a potenciális tranzakciók számát.

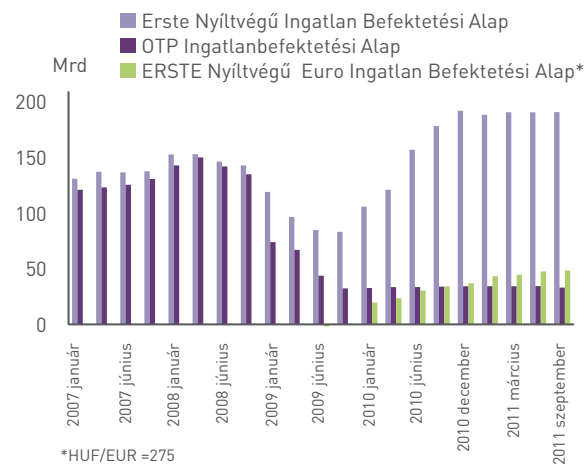
Referenciaügyletek hiányában a valós piaci megtérüléseket nehéz konkrétan megállapítani; szakértői becslésünk szerint az irányadó irodapiaci megtérülés „A” kategóriás ingatlanok esetén 7,5% körül, minőségi ipari ingatlanok esetén hozzávetőleg 9% körül alakul. A nem prémium kategóriás, illetve régebben épült ingatlanok esetén a hozamvárások általánosan 9-11% körül – vagy afelett – vannak.

A nyíltvégű ingatlanalapok eszközértéke 2011. során nem változott számottevően, a 2010-es eszközállomány-bővülés 2011 első félévében megtorpanni látszik mind a két nyíltvégű forintos ingatlan alap esetében.

Az ingatlan-befektetési piac szabályozásának új intézménye a Szabályozott Ingatlanbefektetési Társaság (SZIT), melyről 2011 júliusában hoztak törvényt. Ezt az új ingatlanbefektetési formát, amely mentességet

élvez a társasági és helyi adófizetési kötelezettség alól, Magyarországon alkalmazzák először Közép-Kelet-Európában. A törvény szerint a minimum 10 milliárd forint induló tőkés SZIT-ek kizárólag saját tulajdonú ingatlanokkal foglalkozhatnak, részvényeiket legfeljebb 10%-ban birtokolhatják bankok és biztosítók, valamint portfóliójukat negyedévente kell újraértékelni. Az ingatlanhasznosításból és fejlesztésből befolyó jövedelem 90%-át kötelesek kifizetni a részvényeseknek osztalékként. Ez az új társasági forma a vonatkozó előírások és a piac jelenlegi állapota miatt várhatóan csak lassan és szűk körben fog elterjedni, de hosszabb távon jelentős tényezővé válhat a piacon.

Ingatlanalapok nettó eszközértéke (Erste, OTP)



Az ingatlan-befektetési piacon nagy áttörést nem hozott a 2011-es év első fele, és nem várható jelentős bővülés az elkövetkező időszakban sem. A termékek árazását és a vételi döntések meghozatalát továbbra is bizonytalaná teszi a kedvezőtlen ország-kockázati megítélés, a megfelelő finanszírozási lehetőségek hiánya, valamint az egyes részpiacok kínálati nyomása. Piaci információk szerint már több ingatlanra vonatkozóan is folynak a lehetséges vételt megelőző beható vizsgálatok, és az első jelentősebb ügylet megkötése felélénkítheti a most még visszafogott befektetői aktivitást. Várakozásaink szerint az első piaci szereplő, aki túllép a túlzottnak is tekinthető óvatosságán, további befektetőket ösztönözhet arra, hogy kihasználják az adott piaci helyzetben történő vásárlás előnyeit. Egyes szegmensekben a termékek átárazódása és az alacsony bérleti díj szintek miatt a magasabb kockázatot vállaló befektetők egy csoportja már vásárlásokba kezdett. A korai vásárlás hosszabb távon a várhatóan növekvő bérleti díjnak és csökkenő hozamoknak köszönhetően extraprofitot eredményezhet.

