

## Bevezető

Az ingatlanpiac jelenlegi helyzete sok hasonlóságot mutat az evolúcióval. A bőséges termést kínáló időszaknak már vége. Egyre kevesebb az ivóvíz (hitel) és az élelem (befektető); elkecsereedett harc indult a vevőkért/bérlőkért, mely harcban bizonyára sokan áldozatul esnek. A megváltozott piaci környezet új magatartásformákat, stratégiákat és merőben új szemléletmódot kíván. Az elkövetkező időszakban – akárcsak az élővilágban – egy **természetes szelekció** ritkítja meg a piaci szereplőket.

A „rossz utódokat” létrehozó fejlesztők, de még inkább az utódok napjai meg vannak számolva. A kedvező piaci környezetben a kevésbé életképes projekteknek is volt esélyük a túlélésre, azonban a rosszul pozícionált vagy tervezett projektek jövője még bizonytalan.

Vajon megvalósulhat-e újrapozicionálásuk, illetve létezik-e oly mértékű árkorrekció, amely mellett bárki fantáziát lát ezekben a kihűlt projektekben? Az ESTON szakértői becslése szerint **a prémium befektetési termékek tulajdonosai inkább tranzakció nélkül kívárnák a piaci viszonyok újrendeződését**, mintsem hogy egy gyors és látványos újraárazással a likviditás mellett tegyék le a voksukat.

A fejlesztők evolúciójában is a kiválasztódás jelentheti a következő mérföldkövet: ebben a tőkeszegény környezetben csak azok maradhatnak életben, akik vagy önerejükből, vagy alternatív finanszírozási módszerek bevonásával, de újra fejleszteni tudnak és mernek a piac letisztulása után – 2011...?

A mostani szigorú hitelfeltételek mellett a következő 1,5 év alatt előreláthatólag senkinek nem lesz lehetősége – egyik szegmensben sem – spekulatív alapon új projektet indítani. Súlyos veszteséget szenvedhet el a magyar piac, hiszen a korábbi években professzionális ingatlanfejlesztői és -tanácsadói szaktudás érdemi része drámaian erodálódni fog. A fejlesztőnek **egyedül a BTS projektek és a végfelhasználók egyedi igé-**

**nyi alapján készült értékesítések jelenthetnek reményt.** A létért való küzdelemben csak a leg(tőke)erősebb egyedek lesznek sikeresek.

A jövőben a fejlesztői magatartás átalakulására lehet számítani; többen követhetik a svéd fejlesztő, a Skanska példáját, mely az East West Business Center 1991-es átadása után sokáig megtartotta, majd 13 évvel a fejlesztés befejezése után (megfelelő piaci környezetben) értékesítette a bérlőkkel teli irodaházat az AIB Polonia-nak.

2010-et követően fog eldőlni, hogy az új kínálat hiánya valóban eredményezhet-e (egy sokak által rég várt) bérleti díj növekedést. **2000 óta nem nőttek érdemben az átlagos logisztikai ingatlan illetve iroda-bérleti díjak**, mindazonáltal a fejlesztőket a folyamatosan csökkenő hozamok bőven kárpótolták. A jelenlegi magas üresedési ráták és nagy volumenű spekulatív fejlesztések a bérleti díjakat is nagy nyomás alá helyezték. A bérlők felismerték a **bérlői piacból** fakadó helyzetelőnyüket, és előszeretettel élnek is vele. Azonban ezzel párhuzamosan a bérlői minőség is felértékelődött, a megbízható bérlőknek nagyobb kedvezményeket adhatnak a tulajdonosok.

A kormány 2010 január 1-től jelentősen csökkentette a visszerthes vagyonátruházási illeték általános mértékét (kereskedelmi ingatlanok esetén), mely 1 milliárd forintig a forgalmi érték 4%-a, az ezt meghaladó rész után pedig 2%, de ingatlanonként legfeljebb 200 millió forint. A korábbi 10%-os illeték drasztikus csökkentésével egyidejűleg az új törvény az ingatlan tulajdonnal rendelkező társaságok üzletrész adás-vételét is bevonta az illetékfizetési kötelezettség alá. **A fenti változások jelentősen átstrukturálhatják a befektetési ingatlan ügyleteket** és a 2009. év végi tranzakciókat nagy valószínűséggel 2010-re tolja ki. Az illetéket (a korábbi gyakorlatnak megfelelően) továbbra is az ingatlan bruttó összegére vetítve kell megfizetni.

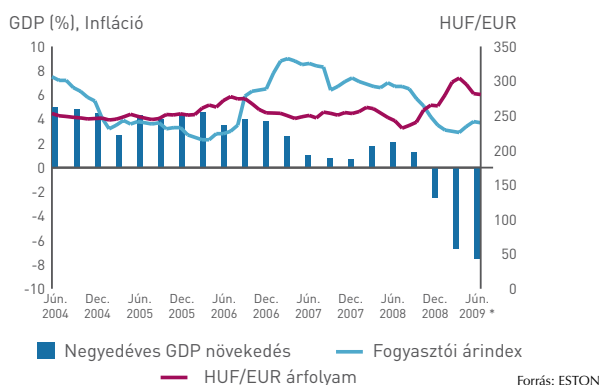
## Gazdasági áttekintés

2009 első negyedévében már elmélyült válsággal, recesszióval kellett szembenéznie az országnak, miután három egymást követő negyedévben csökkent a hazai gazdasági kibocsátás. A tavalyi várakozásokhoz képest minden makrogazdasági mutató romlott. Az állami kiadások csökkentésére számos megszorító intézkedést helyeztek kilátásba, melyek országgyűlésen való keresztülvitele az új, nemzeti fejlesztési és gazdasági miniszterből lett kormányfő, Bajnai Gordon, valamint a részben „szakértői kormány” feladata – a fennmaradó egyéves kormányzati ciklus alatt.

A 2009-re eredetileg kitűzött, 2,6%-os GDP arányos hiány-célt az elhúzódó válság miatt idén 3,9%-ra helyesbítette a kormány, míg 2010-re 3,8%-os deficitet tervez.

Az év második negyedévében az infláció mérséklődése megtorpant, az első hat hónapban a fogyasztói árak átlagosan 3,3%-kal emelkedtek, mely árnövekedés elsősorban a szeszitalok és a dohányárak árváltozása miatt következett be. Az árszínvonal jövőbeli változását a július 1-jétől bevezetett áfaemelés jelentősen módosíthatja. A 20%-ról 25%-ra emelt ÁFA a kiskereskedelmi forgalom visszaesését is előidézheti, ugyanakkor néhány terméket kedvezményes – 18 százalékos – áfakulccsal lehet majd megvásárolni.

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



Új munkahelyek teremtésének, valamint a már meglévő megőrzésének érdekében jelentős változtatásokat kezdeményezett a Pénzügyminisztérium az élmunka terheinek csökkentésére. 2009. július elsejétől a minimálbér kétszereséig, 2010-re pedig a teljes jövedelemnél öt százalékponttal csökken majd a munkaadói járulékok. Jövőre az személyi jövedelemadó alsó sávhátárát 5 millió forintra emelik, alsó kulcsát 1, felső kulcsát pedig 4 százalékponttal csökkentik.

	Változás
<b>GDP</b>	↓
<b>Fogyasztói árak</b>	↑
<b>ÁFA</b>	↑
<b>Ipari termelés</b>	↓
<b>Munkanélküliség</b>	↑

A cégek magasabb társasági adóval (19%), de sok egyszerűsítéssel, például a 4%-os szolidaritási adó eltörlésével kalkulálhatnak 2010-re.

A vállalatok nehéz pénzügyi helyzete miatt az első félévben 50 százalékkal több építőipari cég került végelszámolás alá, mint az előző év azonos időszakában, amit a szürke- és feketegazdaság kifehéritésére hozott intézkedések tovább fokozhatnak.

A hazai ipari termelés, mely már 2008 júniusa óta csökkenő tendenciát mutat, az év első 5 hónapjában 23,3 százalékkal esett vissza, az előző év azonos időszakához viszonyítva.

Ami a foglalkoztatottságot és kereseteket jelenti, az év első 5 hónapjában a nettó átlagkeresetek 1,0%-kal, míg a munkanélküliek létszáma 88 ezer fővel haladta meg az egy évvel korábbit. A munkanélküliségi ráta így 9,8%-ot, 2,1 százalékponttal magasabb értéket mutatott, mint 2008 azonos időszakában.

Az Eurostat adatai szerint az Európai Unió gazdasága 2009 I. negyedévében 4,5%-kal esett vissza, azaz a tagállamok többségében tovább mélyült a recesszió. Magyarország GDP-jének visszaesése magasabb, mint az unióé, a hazai mutató 7,6%-kal, a naptárhatalás kiszűrésével 7,5%-kal csökkent az első félévben, az előző év azonos időszakához képest. A visegrádi országok közül Szlovákia adatai a hazainál nagyobb volumenű csökkenést jeleztek.

Az elmúlt félévben a forint óriási kilengéseket mutatott a bankközi piacon: a legalacsonyabb, 264,86-os szintet január elején, míg a – sokadik – történelmi mélypontot jelentő, 316-os árfolyamértéket március 6-án érte el. Június végén 270-es szintre erősödve fél éves csúcsot mutatott a forint. Összességében az első félév árfolyama 290,05 Ft/EUR átlagot mutatott.

Január 20-tól az MNB monetáris tanácsa, az előzetes várakozásoknak megfelelően, 0,5 százalékponttal csökkentette a jegybanki kamatlábat, 9,5 százalékra. Újabb kamatvágást azóta nem eszközölt, azonban elemzői várakozások alapján a harmadik negyedévben lehetőség nyílhat a ráta újbóli csökkentésére.

## Modern bérirodák



2009 első félévében 113 662 négyzetméternyi irodát adtak át, melyből mintegy 36 000 m<sup>2</sup> egyedi igények alapján épült meg. A két székházként szolgáló irodaházat (Magyar Külkereskedelmi Bank – 12 339 valamint Magyar Villamos Művek – 24 400) nem számítva, az átadások volumene 45%-kal volt kevesebb, mint az előző év azonos időszakában.

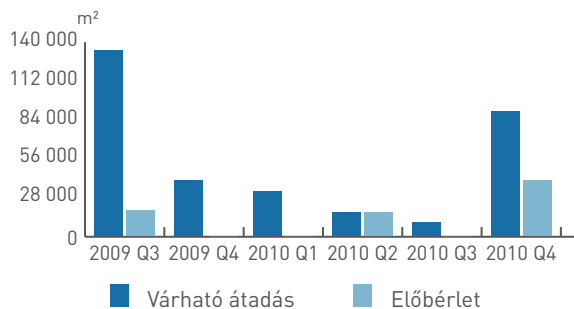
Az év első hat hónapjában hét új bérirodaházat adtak át, a főváros különböző pontjain.

A legnagyobb területű irodaház (26 000 m<sup>2</sup>), a Parkway Irodaház a Könyves Kálmán körúton két fázisban készült el, míg a Váci út térségét a Capital Square bővítette, 22 000 négyzetméterrel. A ferencvárosi Duna part új ékesége, a RiverPark is piacra lépett 9000 négyzetméterrel, az Eston tanácsadóinak kizárólagos képviseletében. Budán két nagyobb, valamint két kisebb épület került átadásra: Óbudán a Graphisoft H épülete (12 000 m<sup>2</sup>), Lágymányoson az IP West utolsó két üteme (16 000 m<sup>2</sup>), míg a WING Millenáris Parki fejlesztései is ebben az időszakban készültek el. Az Eston képviseletében álló Millenáris Modern és

Avantgarde (2 800 m<sup>2</sup>) irodaházak építése a második negyedévben fejeződött be. Ezzel az átadási volumennel a teljes modern béroda állomány immár meghaladja a 2,2 millió négyzetmétert.

Év végéig még jó néhány épület, összesen 174 000 m<sup>2</sup> átadása várható, közel annyi, mint 2010 egészére, ami jelentős változásokat eredményezhet, tovább növelve a jelenleg 20%-ot alulról közelítő üresedési mutató egyébként sem alacsony értékét.

#### Várható átadás és előbérletek 2009-2010



Emellett előreláthatóan az egyes projektek átlagos feltöltési ideje is hosszabb lesz, ami leginkább a felső határérték extrém kitolódásával magyarázható. Míg egyes új irodaházak a megszokott ütemben vagy gyorsabban telnek, (RiverPark: 75%-on az átadás körül), más épületek még másfél évvel az átadás után is nehezen találnak bérlőre (Haller Gardens: megközelítőleg 50%-on).

Az év első felében közel 183 ezer négyzetméternyi irodabérleti tranzakció kötöttet, mely 35%-kal több mint az előző év azonos időszakában. A válság élenkítően hatott a piacra, azonban fontos megemlíteni, hogy az előbérletek és hosszabbítások rendkívül magas arányt képviseltek az összértéken belül. Míg a tavalyi év első két negyedévében csupán 17%-ot tett ki az újratárgyalások aránya, ez mára megduplázódott. Az előbérletek hányada 5%-ról több mint ötszörösére, 28%-ra nőtt az összes üzletkötésen belül. A válság ellenére a vártnál kisebb mértékben maradt el az új bérlői igény a magyar piacra települő, vagy itt bővülő külföldi vállalatok részéről, mely az összes bérbeadás 12%-át tette ki.

Az Eston tanácsadóinak tapasztalata szerint ez egyrészt annak a következménye, hogy a vállalatok kezdik felismerni a kialakult bérlői piacban rejlő lehetőségeket – így azok is áttekinthetik bérleti szerződéseiket, akiknek csak 1-3 éven belül jár le –, másrészt a szinte mindenhol végrehajtott költség racionalizálás arra kényszeríti őket, hogy az ingatlangazdálkodásukat is egyszerűsítsék. Néhány vállalatnak megoldást jelenthet, hogy kisebb területen húzódnak össze, nagyobb cégek viszont a szervezeti egységeik átstrukturálásával, egyes különálló egységek területi összevonásával csökkenthetik költségeiket. Több nagyvállalat is ez utóbbi megoldást választotta: a tavalyi év során a MÁV, idén pedig a K&H és a Nestlé integrálta irodáit, mely utóbbi tavaly kezdte el értékesíteni saját Duna-parti irodaházát.



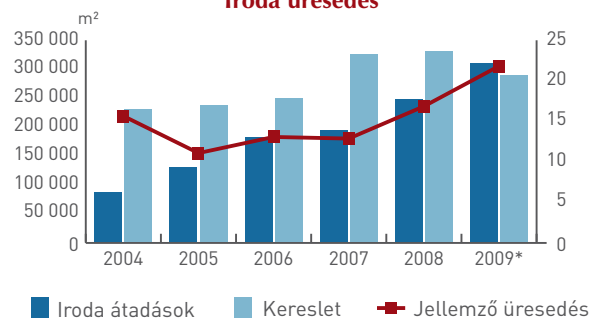
Parkway Irodaház

A legnagyobb előbérletnek a Budapest Bank 16 740 négyzetméteres ügylete bizonyult a Váci úton épülő GTC Metro Irodaházban, mely egyben a legnagyobb területű tranzakció is jelentette az első félévben. Jelentősebb előszerződést kötött továbbá az OTP Garancia az éppen felújítás alatt lévő Erzsébet Irodaház egy részére (8500 m<sup>2</sup>), a Ringier lapkiadó a Corvin Irodák második ütemének 6500 négyzetméterére, valamint az Európai Innovációs és Technológiai Intézet (EIT) az Infopark hamarosan elkészülő E-épületébe.

A hosszabbítások közül kiemelkedő volt a Raiffeisen Bank közel 12 000 négyzetméteres szerződése a 2000-ben átadott Akadémia Bank Centerben, valamint a Procter&Gamble (4813 m<sup>2</sup>) a RiverEstates-ben. A Raiffeisen Lízing Centre (4423 m<sup>2</sup>) a Center Point I-ben, az Axel Springer (4000 m<sup>2</sup>) a Városmajor Irodaházban, míg a Zepter (4000 m<sup>2</sup>) az Optima A-ban tárgyalta újra – sikeresen – már létező bérleti szerződéseit.

Az új bérleti szerződések közül a legnagyobbat az APEH írta alá, melynek értelmében 8000 négyzetmétert foglalt el a tavaly átadott Spirál Irodaházban. Jelentősebb üzletkötések közé tartozott még a British Petrol 6200 négyzetméteres szerződéskötése a Haller Gardens-ben, valamint a Nestlé Hungária Kft. (3890 m<sup>2</sup>) beköltözése a Millenium Tower II-be.

#### Iroda üresedés



A válság érdekes paradoxont hozott a felszínre. A bérleti díjakra olyan erős nyomás nehezedett, hogy egyes új építésű „A” kategóriás házakat már korábbi „B” kategóriás – sőt az alatti – áron kínálnak, a kihasználtsági mutatójuk mégsem ugrik meg látványosan.

Az „A” és „B” árkatóriák közötti eddig éles határvonal olyannyira elmosódott, hogy az egyes „B” kategóriás házakban lejárt szerződéssel rendelkező bérlők – a jelenlegi piacon – egy eredményes ügynökség segítségével a korábbi 10-12 EUR/m<sup>2</sup>/hó bérleti díjért jobb minőségű, akár A+ jelzésű épületek közül is válogathatnak, különösen, ha még lokáció terén is rugalmasak.

A régebbi árak hol 10, hol 30%-kal, de minden területen csökkentek, így a korábbi fix ártartományokat (13-15 €/m<sup>2</sup> az „A” kategóriás irodaházaknál) nincs értelme jelenleg alkalmazni.

Az árképzés szubjektívvá vált: a lokáció, a beruházó rászorultságának és az adott épület műszaki adottságainak függvényében.

2009 első felében továbbra is két fő irodalokáció tartja vezető szerepét: a Váci út még mindig kedvelt, emellett pedig a Duna menti dél-budai és dél-pesti irodalokációk népszerűek. Mivel a tendencia azt mutatja, azok a lokációk a legkelendőbbek, ahol új projekteket adnak át, jövőre nem beszélhetünk „legnépszerűbb” helyszínről, hiszen a futó projektek szétszórtan, a város különböző pontjain találhatók.

2011-es átadási volumenről a szakma egyelőre álmodni sem mer, hiszen az idei év során egyetlen új építkezésbe sem kezdtek a fejlesztők. A finanszírozás bizonytalansága miatt egyes 2010-re tervezett projektek átcsúszhatnak 2011-re, de ez a korábbi évek átadási mennyiségét még csak meg sem közelíti majd.

## Ipari ingatlanok

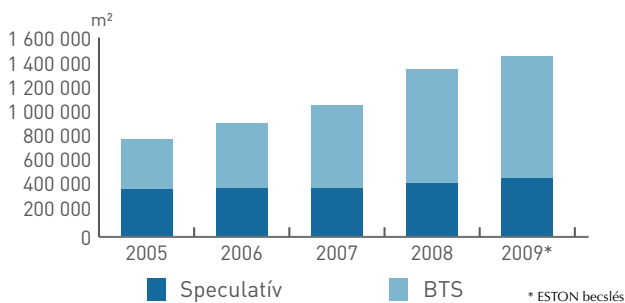


Az év első hat hónapja – az előző évekhez viszonyítva – eseménytelenül telt a főváros ipari piacán.

Az év végén még ügyesen ellavírozó szegmens mostanra teljesen elvesztette lendületét. Az előző évek rohamtempójú bérbeadását alapul véve sok fejlesztő halmozott fel stratégiai pontokon (M0 vonala, repülőterek) telkeket, azonban a tervezett fejlesztésekbe már nem volt lehetőségük belekezdeni. A telkek értékesítésére jelenleg nincs mód; még a legnagyobb, világszerte széles portfólióval rendelkező ipari ingatlanfejlesztők sem kezdenek új projektekbe.

Az első félévben 126 900 m<sup>2</sup> raktárterületet adtak át, melyvel a modern budapesti ipari állomány összterülete az első félév végére átlépte a 1,5 millió négyzetmétert. Becslések szerint még mintegy 53 000 m<sup>2</sup> átadása várható év végéig. A fejlesztők potenciálja ennél természetesen jóval magasabb, hozzávetőlegesen 800 ezer négyzetméternyi terület van fejlesztésre előkészítve.

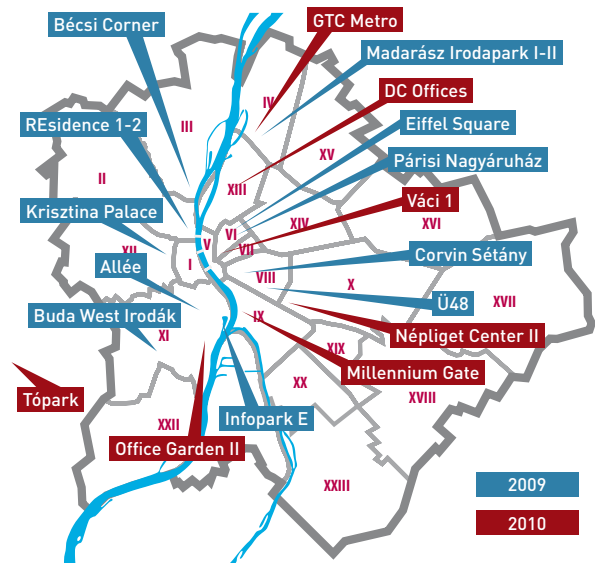
### Teljes ipari állomány



A finanszírozás beszűkülése miatt egyértelművé vált: a fejlesztőknek nincs érdemi választási lehetőségük, a spekulatív fejlesztéseket még jó ideig mellőzniük kell. A 2009-re bejelentett projektek közül az Eston szakértőinek tudomása szerint 118 000 m<sup>2</sup> megépítését idén biztosan elhalasztották. Mivel az ügyfél megkeresésétől az üzletkötésig általában 4-6 hónap telik el, továbbá az ingatlanok felépítése sem tart tovább 4-6 hónapnál, nehéz becsülni az év végi átadást és keresletet, hiszen a most folyó tárgyalások eredményeként év végéig még elkészülhet néhány épület, build-to-suit konstrukcióban. Ez a volumen azonban feltehetőleg nem lesz kiemelkedő.

A Budapest határán belüli üzleti parkok területe az elmúlt félév során összesen közel 50 000 négyzetméterrel nőtt: A IX. kerületben 9 100 négyzetméterrel adtak át a CityPoint9-ben, a külső kerületekben pedig 3 fejlesztés fejeződött be az elmúlt félévben: A XVII. kerületben, Rákosmentén, a Mesterek Háza (6600 m<sup>2</sup> raktár és irodakomplexum), Soroksáron a Budapesti Intermodális Logisztikai Központ (BILK 10 000 m<sup>2</sup>), illetve Újpesten, a Megyeri

## Várható átadások idén és 2010-ben



híd lábánál az Európa Center 14 600 négyzetméterrel (3 épülettel) bővült. Az agglomerációban, az M5-M0-autópályák által határolt keleti régióban ugyancsak 4 projektet adtak át, a városnál kétszer nagyobb területet, összesen 86 600 négyzetmétert.

Az idei év elsőként befejezett fejlesztése az Ablon Airport City Logistic Park második üteme volt Vecsésen (9300 m<sup>2</sup>). Üllőn átadták a Viktória Parkot (37 800 m<sup>2</sup>), továbbá a Goodman Airport City Logistics build-to-suit projektjét, melynek teljes raktár és irodaterületét a megrendelő (Rossmann – 27 000 m<sup>2</sup>) igényei szerint alakították ki. Az M5 Gyál Business Park első fázisának keretében 12 500 m<sup>2</sup> készült el, melynek egy részét a fejlesztő, az Autóker Logisztikai Kft. használja logisztikai és raktározási szolgáltatásaira. Ezen felül még 22 500 négyzetméter emelt szerkezetkész készülségi fokon tart a fejlesztő, mely komoly bérlői érdeklődés esetén egyszerűen és gyorsan kialakítható. Az eddig aktív piaci szereplőként megmutatkozó amerikai ipari óriás, a Prologis nem fejlesztett az első félévben, illetve az angol Segro is elhalasztotta korábban bejelentett új projektjeit, az Aerozone és az Ozone építését. Az ausztrál Goodman sem épít további egységeket sem Üllőn, sem Gyálon, továbbá a Wing tavalyi sikertermékének, az East Gate Business Parknak sem épül spekulatív alapon a következő fázisa.

Az Eston szakértői szerint középtávon új lendületet vehet az ágazat, amit az is elősegíthet, hogy az Új Magyarországi Fejlesztési Terv részeként logisztikai központokra is igényelhető EU-támogatás. A pályázat elsődleges célja, hogy elősegítse az országon áthaladó nemzetközi áruszállítást, továbbá az intermodális központok fejlesztését. Az Európai Regionális Fejlesztési Alap, kétféle konstrukció keretében körülbelül 12,5 milliárd forintot fordítana a nyertes pályázatokra. Kérdéses azonban, hogy lesz-e fejlesztő, aki kihasználná a lehetőséget a jelenlegi

### Piaci aktivitás



piaci körülmények, de még inkább a bizonytalan jövő tudatában.

A keresleti oldal messze elmaradt a tavalyi év teljesítményétől. Az év első felében megkötött bérleti szerződésekben foglalt összes terület mintegy 40 000 négyzetméter volt, azaz 70%-kal alacsonyabb, mint 2008 első hat hónapjában.

Új jelenség a piacon, hogy egyre több olyan közepes nagyságú végfelhasználó tűnik fel vételi igénnyel, aki korábban konzervatív üzletpolitikát folytatott, így saját forrással, vagy olyan támogatott hitellel rendelkezik, mellyel a jelenlegi körülmények között előnyös szerződést köthet. Ez a szegmens korábban bérelt ingatlanban végezte raktározási illetve termelési tevékenységét, valamint piaci pozíciója továbbra is stabil. A megváltozott piaci környezetben jó befektetésnek tartja az ingatlant, de kizárólag a korábbi árszint alatt hajlandó vételi döntést hozni.

Az üresedési ráta a verseny és a túlkínálat hatására soha nem látott magasságokba (25%-ra) emelkedett, azonban év végére megállhat a mutató további növekedése. Ennek elsődleges oka, hogy a második félévre alig várható átadás (53 000 m<sup>2</sup>).

A bérleti díjak –akárcsak a többi részpiacra – itt is nagy nyomás alatt állnak: a városon kívüli logisztikai parkokban 3,4-3,8 EUR/m<sup>2</sup> – bár ez alatti díjakkal is találkozni az erős verseny miatt – míg a Budapest határain belül megvalósult üzleti park jellegű fejlesztésekben 4,5-5 EUR/m<sup>2</sup> a jellemző havi bérleti díj.

## Üzlethelyiségek

*2009 első öt hónapjában tovább mérséklődött, 3,6%-kal csökkent a kiskereskedelmi forgalom volumene az előző év azonos időszakához képest. Mindemellett a kereskedelmi vállalkozások száma is csökkent: a tavalyi decemberi 200 ezerből ma 194 ezer működik csupán. (Forrás: KSH)*

Akárcsak a többi részpiacot, az üzlethelyiségek piacát sem kímélte a válság, egyre távolabb tolva több új beruházás eredetileg tervezett átadási időpontját. 2009 első félévében Budapesten nem nyitottak meg új, nagyobb volumenű kereskedelmi központot, azonban év végéig közel 91 000 m<sup>2</sup>, 2010-re pedig három budapesti projekt, nagyjából 70 000 m<sup>2</sup> átadása várható.

Néhány vegyes használatú projekt már a befejezéshez közeledik: a munkálatok utolsó fázisa zajlik a pesti oldalon a Corvin Átriumon (35 000 m<sup>2</sup>), az Europeumon (6000 m<sup>2</sup>), illetve a budai oldalon az Allée-n (45 000 m<sup>2</sup>). Ez utóbbi alakulását feszült figyelemmel kíséri mind a piac, mind a vásárlóközönség, mivel a majdan elkészülő bevásárlóközpont számos budai lakónak és környékbelinek takaríthat meg utazási időt, illetve emellett látható forgalomcsökkenést is okozhat a többi jelenleg népszerű bevásárlóközpontban. Az üzletközpontok megnyitását a fejlesztők előreláthatólag a karácsonyi bevásárlási lázhoz ütemezik, hiszen a vásárlói kedv mindig az ünnepi időszakban a legerősebb.

Az év során átadásra kerülnek olyan kisebb, 2000-2200 m<sup>2</sup> retail területtel rendelkező, azonban elsődlegesen irodafunkciójú épületek is, mint az Eiffel Square a Nyugati-pályaudvarnál (ConvergenCE), vagy a Párisi Nagyrúház az Andrassy úton (Orco).

Akadnak azonban olyan fejlesztések is, melyeknek év eleje óta vélhetőleg bizonytalanná vált a finanszírozása, ezért kénytelenek voltak határozatlan időre leállítani és elhalasztani a munkálatokat.

Az Orco másik fejlesztés alatt álló áruházának, a Váci 1-nek rövid szüneteltetés után újra folytatódik a kivitelezése, így terv szerint haladva 2010 őszén adják majd át a prémium és luxus márkáknak otthont adó épületet.

A zuglói Mundo fejlesztője, a lengyel Echo Investment várhatóan 2010 második negyedévében kezdi meg az építkezést, így a nyitást 2012 tavaszára tervezik. A projekt retail egységeinek

nemzetközi bérlőkkel való feltöltése a tulajdonostól kapott tájékoztatás alapján jól halad, már 40%-on áll.

A második félévben sor került a törökbálinti Tópark alapkövetelére: 2010 végére a 92 000 m<sup>2</sup> irodaterület mellett 20 000 négyzetméteres szolgáltató funkciókat ellátó épületegyüttes elkészülése várható. A rekordmértetű, 90 000 négyzetméteres Tópark Shopping Mall átadását a következő ütemben, 2011 végére tervezik.

A bevásárlóközpontok fejlesztése országos szinten kevésbé tűnik visszafogottnak. A folyamatosan csökkenő kiskereskedelmi forgalommal párhuzamosan növekvő munkanélküliség sem szabott gátat a vidéki – zömében strip mall – fejlesztéseknek.

Győrben még meg sem történt az ETO Park élményközpont átadása, a város másik végében már megkezdődött a Dunacenter (12 000 m<sup>2</sup>) kivitelezése, mely előreláthatólag ősze be is fejeződik.

Zalaegerszegen folynak a Zala Park (30 000 m<sup>2</sup>) munkálatai, melynek megnyitóját szintén idén ősze időzítették.

A STOP.SHOP-ok expanzióját sem vetette vissza a válság; májusban átadták a gödöllői (8000 m<sup>2</sup>), emellett terv szerint halad a gyöngyösi (7500 m<sup>2</sup>) és a salgótarjáni (9000 m<sup>2</sup>) üzletközpontok építése is, melyek átadása az év második felében esedékes. Az eddig csupán strip mall koncepcióba beruházó Center Invest Kft. új típusú fejlesztésbe kezdett és 2009 áprilisában megnyitotta az első belvárosi bevásárlóközpontját, a Corso Kaposvárt. 2010-re várható a Corso Pécs (8800 m<sup>2</sup>) és az orosházi STOP.SHOP elkészülése.

A Family Center bevásárlóparkok hálózata is tovább bővül: az év első felében Mohácson (13 000 m<sup>2</sup>) és Szolnokon (10 000 m<sup>2</sup>) terjeszkedtek a strip mall-ok, míg 2010 végéig további 5 vidéki városban terveznek nyitást.

Budapest klasszikus bevásárló- és sétálóutcája, a Váci utca sokat veszített presztízséből az elmúlt években. Ugyan kiadó üzlethelyiséggel ritkán találkozni, az árukínálat – és ezáltal a vásárlóközönség is – a felsőtől inkább a középkategóriás felé tolódott el. A nagykorúton és vonzáskörzetében sok az üres üzlethelyiség, a szűkebben vett „Budapest Szíve” pedig, melynek kiépülése és megújulása felvirágoztathatná a belső kerületek kiskereskedelmét, még kezdeti fázisban van.

Projekt	GLA	Fejlesztő	Átadás*
Corvin Atrium	34 600	Futureal	2009 Q3
Europeum	6 000	Ablon	2009 Q3
Eiffel Square	2 200	ConvergenCE	2009 Q3
Párisi Nagyrúház	2 000	Orco	2009 Q3
Allee	46 000	ING Real Estate	2009 Q4
C.E.T.	12 000	Porto Inv. Hungary	2010 Q2
Váci 1	10 000	Orco	2010 Q3
KÖKI	50 000	R-Co	2010 Q4

\* Fejlesztők tervei szerint

Csúsztatva			
Projekt	GLA	Fejlesztő	Átadás
Solaris	9 500	Whitestone Inv.	N/A
Neo Center	16 000	Whitestone Inv.	N/A
Mexikói út (Millfav Concept)	15 000	Raiffeisen Ingatlan Zrt.	N/A

Az Andrassy út luxusüzletei – melyek közül a legújabb, az Emporio Armani üzlete júliusra, míg kávézója szeptemberre várható – a környező utcák kereskedelmét is előremozdították, például az Opera mellett futó Hajós utcáét, mely számos étteremnek, kávézónak és egyedi butiknak – többek között Náray Tamás divatszalonjának – ad otthont.

Az év elején megkezdődött a ferencvárosi közraktárak, projektneven a CET (~27 000 m<sup>2</sup>) PPP konstrukcióban való átépí-

tése, mely végre egy modern, ikonikus épületegyüttesé válhat. A különleges koncepciójú beruházás a ferencvárosi Duna-parton kis üzletek, éttermek, bárók és galériák mellett koncert- és rendezvényteremnek is helyet ad majd 2010 nyarára, várhatóan fellendítve a környék kereskedelmét.

A budapesti bérleti díjak alakulását vizsgálva érdemes megemlíteni, hogy míg korábban – az Andrássy út jelentős felértékelődésétől eltekintve – évről-évre nem történt jelentősebb változás, a válság elterjedésével olyan nyomás nehezedett a díjakra, amely egyes kevésbé forgalmas helyen lévő bérbeadókat most 10-30%-os engedményre is kényszeríthet. A bérlők nagy részénél visszaesett a nyitási kedv, valamint a korábban agresszív terjeszkedési politikát folytató nagyobb láncok is megfontoltabbá váltak. A legnépszerűbb és legfrekvenciáltabb helyen lévő bevásárlóközpontban, a Westendben, valamint a külföldi vásárlók által felkapott Váci utcában átlagosan 100 eurót, míg a luxusmárkák termékeivel benépesített Andrássy úton és a Fashion Street-en átlagosan 60-80 eurót kérnek havonta az üzlethelyiségek négyzetméteréért. A másodlagos bevásárlóközpontokban bérelhető a legkedvezőbb áron az üzlethelyiségek, melyeknek havi bérleti díja 10-20 €/m<sup>2</sup> között is lehet.

## Befektetési ingatlanok

A befektetési piacot tetszhalottá tévő hitelpiaci válság tartósabbnak bizonyult, mint ahogyan azt az előzetes várakozások előrevetítették. A tranzakciók hiánya érzékenyen érintett számos, az ingatlanszakmához szorosan kapcsolódó szolgáltató céget is, melyek forgalma a tranzakciók csökkenésével arányosan esett vissza. A probléma azonban nem csupán hazai sajátosságként említhető, a világon mindenhol jelentősen visszaesett a befektetési volumen.

A nyugat-európai piacokon mutatkoztak meg a regenerálódás első jelei. London és Németország nagyobb kereskedelmi városainak központi piacain, valamint Madridban, Barcelonában és Párizsban úgy tűnik, lezajlott az átázódás.

A West End-en már 7 százalékos hozammal kínálnak – és vesznek – prime ingatlanokat a külföldi befektetők és konzervatív alapok, így érthető, hogy a relatíve drága közép-európai ingatlanok nem sok vevőt vonzanak a régióba. Míg Londonban az eladók már elmozdultak egy, a vevők számára is attraktív árszint felé, Budapesten még nincs konszenzus a prime hozamok vonatkozásában. Bár tapasztalni csekély mértékű vevői érdeklődést a piacon, a vevői és eladói árszintek között még mindig nagy a szakadék.

A hazai befektetők többnyire csak olcsóbb, pár millió eurós nagyságrendű ingatlanokat vásárolnak, azonban egyre nagyobb számban fordulnak elő olyan ún. „opportunity vásárlók”, akik kényszerértékesítésekre, illetve jóval a piaci ár alatt lévő ingatlanokra vadásznak. A tőkeerős vevők tisztában vannak azzal, hogy a készpénzes

vásárlásnak milyen nagy jelentősége van jelen gazdasági helyzetben, és ezt az árban is érvényesíteni akarják.

Budapesten tehát még várat magára az átázódás, távol tartva a klasszikus nagybefektetőket, azonban van néhány kisebb és nagyobb tőkeerős végfelhasználó, aki saját célra szerzett tulajdont. A K&H Bank egy 2011 végére elkészülő 52 000 négyzetméteres irodaépületet vásárolt a fejlesztőtől, a Trigránittól a Millennium Városcsopontban, míg az alkatrészekkel kereskedő Bárdi Autó az Európa Alap egyik ingatlanját (1700 m<sup>2</sup> raktár) vette meg Budaörsön az Eston tanácsadóinak közreműködésével.

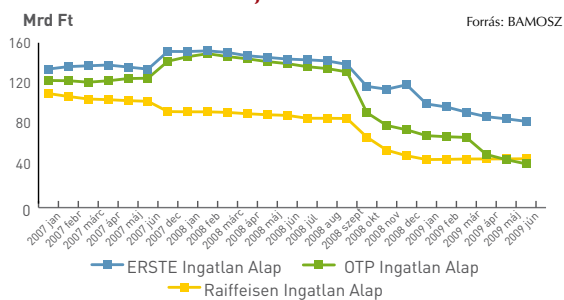
Az elmúlt félév egyik legnagyobb ügylete az Arena Plaza-hoz kapcsolódik, azonban sem az árat, sem a hozamszintet nem hozták nyilvánosságra. A bevásárlóközpont az angol Lanebridge Investment Management (LIM) Ltd. ingatlan befektetési alap kizárólagos tulajdonába került, miután júniusban kivásárolta annak másik tulajdonosát, az Active Asset Investment Management (aAIM) céget.

A fejlesztési telkek helyzete egy ideig még kilátástalannak tűnik; csak a kiváló helyen lévő telkek (pl. Bel-Buda) iránt mutatkozott némi kereslet az elmúlt félévben.

A piaci tranzakciókat az is nehezíti, hogy az alternatív befektetéseknek továbbra is nagy a vonzereje azáltal, hogy a jegybanki alapkamat év eleje óta magasan, – 9,5%-on – áll, így a pénzügyi befektetések éves hozama igen kecsegtető. Ezen felül a folyamatos forráshiánnyal küszködő bankok mindent megtesznek a pénzbetétek megszerzéséért.

A válság egyik legnagyobb vesztesei kétségtelenül az ingatlanalapok voltak, hiszen óriási tőkekivonást – a 4 legnagyobb alapnál 85 milliárd forintot – kellett elszenvedniük az elmúlt félévben. A legnagyobb tőkekiáramlást a továbbra is nyíltvégű OTP és az Erste tapasztalhatta, míg a Raiffeisen és az Európa alap áprilisban zártvégűvé alakulás mellett döntött, így megakadályozva a további tőkekiáramlást.

### A három legnagyobb ingatlanalap eszközértékének változása 2006 január óta



Az Erste, Magyarországon egyedülállóan, új típusú, Euro Ingatlan Alapot indított, mely az euróban megtakarítani kívánó ügyfelek számára kínál befektetési lehetőséget, az árfolyamkockázatot elkerülve. Az Alap várhatóan stabil hozamát az ingatlanokat bérlő multinacionális cégek által euróban fizetett bérleti díjak biztosítják.