



Az

ERSTE

NYÍLTVÉGŰ INGATLAN BEFEKTETÉSI ALAP

2011. féléves jelentése

1. Az Erste Nyíltvégű Ingatlan Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Erste Nyíltvégű Ingatlan Befektetési Alap

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Ingatlan Alap

Az Alap típusa, fajtája

Az Alap Magyarországon nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, nyíltvégű ingatlanforgalmazó befektetési alap.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje a nyilvántartásba vételtől (2004.03.30.) határozatlan ideig terjed.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma kelte

Az Alap a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete engedélye (engedély száma: III/120.018-1/2004, kelte: 2004.03.30.) alapján, a nyilvántartásba vételt követően (lajstromszám: 1211-7) 2004. március 30-án kezdte meg működését.

Az Alap befektetési jegyeinek jegyzése 2004. március 17. és 2004. március 19. között bonyolódott. Jegyzési árfolyam a névérték 100 %-a volt.

Befektetési jegyek előállítás

A befektetési jegyek alapcímlete 1 Ft, azaz egy forint. A befektetési jegyek névreszólóak és dematerializált formában kerülnek előállításra, így fizikai kikérésükre nincs lehetőség.

A portfólió lehetséges elemei

Az Alapkezelő az ingatlanportfólióba hozamnövelő és tőkenövekedési céllal olyan ingatlanokat várórol – melynek során figyelembe veszi az adott régió területi, népességi, gazdasági és infrastrukturális és egyéb, az ingatlan értékére ható tényezőit, azok közép és hosszú távú változásait és ezek hatását a teljes ingatlanportfólióra a kockázatok csökkentése és az elérni kívánt hozam céljából.

Az Alap portfóliójába az ingatlanokon felül a Magyar Állam vagy az MNB által kibocsátott, lejáratát tekintve egy évnél nem hosszabb futamidejű állampapírok; látra szóló és lekötött bankbetétek; OECD tagállam által kibocsátott, lejáratát tekintve egy évnél nem hosszabb futamidejű állampapírok és fedezeti ügyletek kerülhetnek.

Az Alapkezelő

Erste Alapkezelő Zrt.

Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő utca 24-26.

Céggjegyzékszám: 01-10-044157

A Letétkezelő

ERSTE Bank Hungary Zrt.

Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő utca 24-26.
Céggjegyzékszám: 01-10-041054

A Forgalmazó

Erste Befektetési Zrt.

Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő utca 24-26.
céggjegyzékszám: 01-10-041373

CIB Bank Zrt.

Székhelye: 1027 Budapest, Medve u. 4-14.
Céggjegyzékszám: 01-10-041004

Budapest Bank Nyrt.

Székhelye: 1138 Budapest, Váci út 188.
céggjegyzékszám: 01-10-041037
Szerződés hatálya: 2007. március 26.-2010. március 06.

Az Erste Befektetési Zrt. forgalmazó Ügynöke

ERSTE Bank Hungary Zrt. fiókhálózata

Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő utca 24-26.
Céggjegyzékszám: 01-10-041054

Az Alap könyvvizsgálója

Gyimesi & Társai Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

Székhelye: 1037 Budapest, Máramarosi út 64/b.
(000858 MKVK nyilvántartási szám, T-000858/98 Felügyeleti nyilvántartási szám)

Könyvvizsgáló neve: **Kötcseiné Gyimesi Katalin**

Lakcíme: 1037 Budapest, Máramarosi út 64/b.
(003948 MKVK nyilvántartási szám, E-003948/97 Felügyeleti nyilvántartási szám.)

Az Ingatlanértékelő

ESTON International Ingatlantanácsadó Zrt.

Székhelye: 1024 Budapest, Lövház u. 39. II. em.
Céggjegyzékszám: 01-10-044419

2. Az Alap befektetési eszközállománya a befektetési politikában meghatározott kategóriák szerint

	Nyitó eszközérték (T. nap: 2010.12.31) (Ft)	Záró eszközérték (T. nap: 2011.06.30) (Ft)
I. Ingatlan befektetések	61 577 593 901	73 058 592 834
I/A. Bérbeadási célú ingatlan	61 488 190 791	72 972 038 625
1. Iroda ingatlan	33 792 071 326	32 205 639 804
2. Kereskedelmi ingatlan	16 931 413 202	30 321 540 437
3. Ipari ingatlan	4 259 960 738	4 086 246 652
4. Egyéb ingatlan (bankfiók)	6 504 745 525	6 358 611 732
I/B. Fejlesztés alatt álló ingatlan, telek	89 403 110	86 554 209
1. Földterület, telek	89 403 110	86 554 209
I/C. Eladási célú ingatlan	0	0
II. Nem ingatlan célú befektetések	129 398 222 043	116 447 906 947
II/A. Értékpapírok	66 919 771 476	29 689 176 161
II/A.1. a Magyar Állam vagy az MNB által kibocsátott, lejáratát tekintve egy évnél nem hosszabb futamidejű állampapírok	66 919 771 476	29 689 176 161
Diszkont kincstárjegy	31 171 676 953	15 409 650 660
Államkötvény	2 408 253 821	14 144 366 306
MNB kötvény	33 339 840 702	135 159 195
II/A.2. OECD tagállam által kibocsátott, lejáratát tekintve egy évnél nem hosszabb futamidejű állampapírok	0	0
II/B. Látra szóló és lekötött bankbetétek	63 781 307 136	86 995 665 946
Folyószámla	33 346 167	317 638
Lekötött betét	63 747 960 969	86 995 348 308
3 hónapon belüli lekötésű	18 161 074 318	43 025 881 158
3 hónapnál hosszabb lekötésű	45 586 886 651	43 969 467 150
II/C. Devizaárfolyamhoz kötött ingatlanügyletek árfolyamkockázatának fedezése céljából kötött határidős ügyletek	-1 302 856 569	-236 935 160

3. Befektetési jegy és nettó eszközérték alakulása

Tárgyidőszak: 2011.01.01-2011.06.30	
Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2011.01.01-én	110 187 813 773
Tárgyidőszakban eladott befektetési jegyek száma	6 773 080 511
Tárgyidőszakban visszaváltott befektetési jegyek száma	10 981 748 716
Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2011.06.30-án	105 979 145 568
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2011.12.31-én (Ft) *	189 463 231 242
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2011.06.30-án (Ft) *	1.7881

* tárgyidőszakban közzétett utolsó nettó eszközérték

4. Az Alap saját tőkéjének (összesített nettó eszközértékének) és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása 2011. I. félévben havi bontásban és megelőző 3 év végén

Eszközérték érvényességi dátuma (hónap utolsó munkanapja)	Saját tőke (Ft)	Egy jegyre jutó nettó eszközérték (Ft)
2008.12.31	118 203 476 690	1.4725
2009.12.31	104 873 062 850	1.6172
2010.12.31	190 803 217 326	1.7317
2011.01.31	187 223 054 872	1.7411
2011.02.28	188 679 412 602	1.7500
2011.03.31	189 537 653 502	1.7599
2011.04.29	190 240 282 604	1.7688
2011.05.31	190 171 515 933	1.7788
2011.06.30	189 463 231 242	1.7881

5. Az Alap hozam adatai

Bemutatásra kerülő időszak	2006	2007	2008	2009	2010	2011.Q1	2011.Q2
Időszak záró dátuma	2006.12.31	2007.12.31	2008.12.31	2009.12.31	2010.12.31	2011.03.31	2011.06.30
Időszak kezdő dátuma	2005.12.31	2006.12.31	2007.12.31	2008.12.31	2009.12.31	2010.12.31	2011.03.31
Alap nettó hozama (%)*	7.90%	7.97%	7.67%	9.83%	7.08%	1.63%	1.60%
Származtatott ügylet az Alapban az adott időszakban	van	van	van	van	van	van	van
A származtatott ügyletek összesített piaci értéke (átlagosan az adott időszakban, %)	0.337%	-0.019%	-0.252%	-0.029%	-0.062%	0.003%	0.062%
Tőkeáttétel mértéke**	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

* Kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási jutalék), számlavezetési és egyéb költség levonása előtti hozam.

** Nem értelmezhető; maximum a devizakitettség mértékéig, kizárólag kockázat csökkentés céljából kötött fedezeti ügyletek

A magánszemélyek jövedelemadójáról szóló törvényi rendelkezések értelmében a belföldi adóilletőségű magánszemélyeknek a nyilvánosan forgalomba hozott befektetési jegyek hozamából származó jövedelmük után a fizetendő adó mértéke 20% 2010. december 31-éig, 16% 2011. január 1-étől.. Az Alap befektetési jegyeinek a Forgalmazón keresztül történő visszaváltásakor keletkező árfolyamnyereség is a fent említett mértékekben adózik.

A 2006. augusztus 31-ig megszerzett befektetési jegyek 2006. augusztus 31-ét követő visszaváltásával keletkezett árfolyamnyereség után – a törvényben meghatározott átmeneti rendelkezések értelmében – nem kell kamatadót fizetni.

Külföldi adóilletőségű magánszemély befektetők adózására a vonatkozó kettős adóztatás elkerüléséről szóló egyezmény rendelkezései az irányadók azzal, hogy ezen magánszemélyeknek külföldi adóilletőségük igazolásaként a Forgalmazó felé be kell nyújtaniuk az illetékes külföldi adóhatóság által kiállított adóilletőségi igazolást is valamennyi adóévre, valamint nyilatkozniuk kell, hogy ők minősülnek haszonhúzóknak az ügylet tekintetében. Ezen igazolás és nyilatkozat hiányában – függetlenül a kettős adóztatás elkerüléséről szóló egyezményben foglaltaktól – a külföldi adóilletőségű magánszemélyekre a belföldi adóilletőségűekre vonatkozó rendelkezéseket alkalmazni szükséges.

Belföldi adóilletőségű gazdálkodó szervezetek és más jogi személyek esetében a befektetési jegyek hozama adóköteles bevételüket növeli. Ez után a mindenkor érvényes rájuk vonatkozó adójogszabályok szerint kell az adót megfizetniük.

A magyar adójogszabályok szerint külföldi adóilletőségűnek minősülő, Magyarországon telephellyel nem rendelkező társaságok – amennyiben üzletvezetésük nem Magyarországon van - nem alanyai a magyar társasági adótörvénynek.

Az ellenérték kifizetésére, a készpénzfelvételhez kapcsolódó esetleges korlátozásokra és költségekre a Forgalmazó vonatkozó hirdetményében foglaltak irányadók.

Az Alap befektetési politikájában referencia index nem került meghatározásra.

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseinek elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Felhívjuk a befektetők figyelmét, hogy a jelentésben szereplő múltbeli teljesítmények, hozamok nem jelentenek garanciát az Alap jövőbeni teljesítményére, hozamára.

6. Az Alap részére igénybe vett hitel feltétele

Hitel nyújtó:	ERSTE Bank Hungary Zrt.
Hitel keret összege:	60 000 000.00 EUR
Hitel összege:	1 000 000.00 EUR
Futamidő lejárat:	2011.11.30
Kamat típusa:	változó
Kamat:	3 havi EURIBOR kamatbázis + 3,05 %év kamatfelár

7. Ingatlan állomány funkcionális bemutatása

Funkcionális kategóriák	Ingatlanérték (Ft)		
	Budapest és környéke	Vidék	Összesen
Földterület, telek - fejlesztési terület	86 554 209		86 554 209
Irodaingatlan	28 830 764 404	3 374 875 400	32 205 639 804
Kereskedelmi célú ingatlan	1 647 451 221	28 674 089 216	30 321 540 437
Ipari ingatlan	2 704 725 400	1 381 521 252	4 086 246 652
Egyéb ingatlan (bankfiók)	1 018 681 612	5 339 930 120	6 358 611 732
Összesen	34 288 176 846	38 770 415 988	73 058 592 834

Adatok: Tárgyidőszak utolsó érvényes nettó eszközérték alapján (2011.06.30)

8. Az ingatlan állomány jellemzői funkcionális kategóriánként összesített adattal

Funkcionális kategóriák	Bérelti díj bevétel forint	Bérelti díj bevétel euro	Bérelti díj bevétel euro forint értéken	Bérbeadottsági mérték %	Ingatlan jövédelmzőség * %	Fajlagos béreltidíj- bevétel Ft/m2/év	Fajlagos ingatlanérték* Ft/m2	Piaci érték változás* %
Földterület, telek - fejlesztési terület	-	-	-				9 643	-3.19%
Irodaingatlan	2 555 856 298	439 973	119 983 122	87.33%	7.37%	34 434	399 603	-4.69%
Kereskedelmi célú ingatlan	1 289 645 173	110 054	30 286 946	96.49%	8.19%	20 647	273 834	-3.96%
Ipari ingatlan	37 640 963	430 741	118 829 999	100.00%	3.53%	6 041	172 357	-4.08%
Egyéb ingatlan (bankfiók)	613 609 441	67 714	18 566 923	98.37%	9.92%	40 817	392 798	-8.05%
Összesen	4 496 751 875	1 048 482	287 666 990					

*Adatok: Tárgyidőszak utolsó érvényes nettó eszközérték alapján (2011.06.30)

* Nettó évesített bérelti díj megállapításánál alkalmazott árfolyam: 265.61 HUF/EUR

9. Az ingatlan portfólióra vonatkozó tájékoztató adatok, információk

Az Alap ingatlan állománya a 2010.12.31-i eszközértékben 32,27 %-ot tett ki, ez az arány a 2011.06.30.-i eszközértékben 38,56 %-ra változott.

Az 73 milliárdos ingatlanvagyonot tekintve a hasznosítását jól mutatja, hogy a bérleti szerződések átlagos hátralévő futamideje – bérleti díjjal súlyozottan – 7,05 év.

A kiegyensúlyozott működést tükrözi, hogy a vagyontömeg stabil hozam eredményét 54 db bérleti biztosítja.

A havi bérleti és üzemeltetési díjak biztosítéki szintje 44,79 %.

Devizában kapott biztosíték forint értékének meghatározása a 2011.06.30-án érvényes MNB deviza árfolyamon (1 EUR 265,61 HUF) történik.

Az Alap hitel állományának összege 0,14 %-a a nettó eszközértéknek (tőkeáttétel).

10. A gazdasági folyamatok rövid áttekintése, az Alap befektetési politikájára ható tényezők

2011. első negyedév

2011. első negyedévében a tőkepiaci szereplők az árfolyamok alakulása szempontjából egy meglehetősen hektikus, kihívásokkal teli időszakot tudhatnak maguk mögött. Az elmúlt negyedév során a globális befektetői közbeszédet az egyedi, előre nem látható piaci sokkok a szokásosnál is nagyobb mértékben tematizálták. Ilyen volt a Japánt sújtó természeti katasztrófa, az Észak-Afrikai diktatúrák elleni dominószerű felkelések vagy az euró zóna periféria országai adósságválságának újabb fejezete. A piacok erejét mutatja azonban, hogy a felmerült problémák ellenére a fő tőzsdeindexek – a földrengéstől összeomló, majd főnixmadárként a veszteség felét egy hét alatt ledolgozó Japán Nikkei kivételével – emelkedni tudtak. A széles körben meglevő befektetői optimizmust jelzi, hogy a világot megrengető katasztrófák a befektetői kockázatviselő képességre csak átmenetileg gyakoroltak negatív hatást. A mára kialakult befektetői kockázati éhséget mutatja a menedékvaluta USA dollár és a svájci frank gyengülése is. A befektetői bizalom ilyenén megnyilvánulása mögött mi elsősorban a világgazdaság rendszerébe - a gazdasági válság hatásának enyhítésére - az elmúlt években a monetáris és fiskális eszközökkel bepumpált, pótlólagos keresletet jelenő plusz likviditást véljük felfedezni. Ahogyan azt a korábbi negyedéves riportjainkban már jeleztük, mindaddig, amíg ez a pótlólagos likviditás a piacokon marad, az árfolyamok komolyabb megtörésére nem számítunk. Várakozásunk szerint a likviditás kivonás módja és mikéntje lesz az, ami az árfolyamok jövőbeli alakulása szempontjából meghatározó lehet.

Ha tételesen vizsgáljuk az elmúlt negyedév történéseit, úgy megállapítható, hogy a világ tőkepiacaira a legjelentősebb hatást a márciusi japán földrengés és az azt követő cunami, valamint a cunami okozta atomerőmű katasztrófája jelentette. A legfőbb tőzsdeindexek a katasztrófáról kikerülő hírekre az első napokban zuhanással reagáltak, azonban - a japán tőzsdeindex, a Nikkei kivételével - a negyedév végére már a katasztrófa előtti szintekre kerültek.

A nemzetközi tőzsdeindexek alakulásának szempontjából rövid távon szintén meghatározóak voltak az Észak-Afrikai diktatúrák elleni egymást követő lázadások. A fentiek hatására az olajár 120 dollár fölé emelkedett. A Líbia elleni katonai akció ellenére azonban a piacokon komolyabb törés nem következett be. A diktatúra ellenes felkelések legkomolyabb piaci hatása az olajár emelkedés miatt megemelkedő inflációs félelmek előtérbe kerülése volt. Az inflációs nyomás elleni védekezés tekintetében azonban az ECB és a FED eltérő politikát folytat. Amíg a FED az alacsony inflációs ráta mellett a gazdasági növekedés elősegítését is a zászlajára tűzte, addig az ECB elsősorban az árstabilitás megteremtésén és megőrzésén munkálkodik. A két, részben eltérő jegybanki célkitűzés következtében az elemzői várakozásoknak megfelelően április elején az Európai Központi Bank, a korábbi 1%-os, mindenkor mélyponton levő alapkamatát 1,25%-ra emelte.

A magyar piacot vizsgálva akár a forintot, akár a kötvény vagy a hazai részvényt nézzük, azt láthatjuk, hogy a hazai eszközök iránti befektetői bizalom erős. A forint a negyedév során az egyik legjobban teljesítő deviza volt a világban, és a kötvény és részvényindexek is emelkedtek. Az árfolyamok erősödése mögött részben a globálisan meglevő likviditásbőség, részben pedig a hazai gazdaságpolitikai célkitűzések befektetői fogadtatása állt. A kormány március 1-vel meghirdette a Széll Kálmán Tervet, melyet a befektetők pozitívan fogadtak. A terv fő célkitűzése a magyar gazdaság növekedési pályára állítása.

Ennek értelmében a kormányzat részéről gazdaságpolitikai célként fogalmazódott meg 2014-re a 4-6%-os gazdasági növekedése elérése oly módon, hogy ezen időszakig mintegy 300.000 új magyar munkahely keletkezzen és a Terv meghirdetésekor még 80% feletti GDP arányos államadóság aránya a ciklus végére 70% alá csökkenjen. Mindeközben az egyik közbülső kormányzati cél az, hogy a ciklus végére a költségvetési hiány a GDP 2%-a alá kerüljön. Az intézkedések eredményeként - a kormányzati várakozások alapján - 2012-ben 550 Mrd Ft, míg 2013-ban és 2014-ben 902 Mrd Ft-os költségvetési egyenleg javulás következik be. A Széll Kálmán Terv pozitív hatása március során még kiegészült azzal, hogy a magánnyugdíjpénztárak vagyonának átvételét követően az idejű költségvetés várhatóan 2%-os aktívumot fog mutatni.

Az állampapír piac a célkitűzéseket és a költségvetés várható alakulását pozitívan fogadta, mely megnyilvánult abban is, hogy az ÁKK március végén - összességében közel négyszeres túljegyzés mellett - 3 milliárd dollár értékben értékesített 10 éves és 750 millió dollár értékben 30 éves futamidejű magyar államkötvényeket a korábban várt hozamfelárnál alacsonyabb kamatprémiumot jelentő szinteken. A nemzetközi kötvénykibocsátást április elején követő 500 millió dollár értékű rábocsátás a forintban kibocsátott állampapírok jövőbeli kínálatát is csökkentheti, mely ceteris paribus a magyar államkötvényeknél további hozamsökkenést eredményezhet. A devizakötvények sikeres kibocsátásával nyilvánvalóvá váló befektetői bizalom átragadt az addig a nemzetközi országallokációkban alulsúlyozott magyar részvényekre is, mely a BUX indexnek a versenytársainál erőteljesebb emelkedését vonta maga után, annak ellenére, hogy a Széll Kálmán terv alapján a 19%-os társasági adókulcs - a korábbi tervekkel ellentétben - nem kerül leszállításra 10%-ra, illetve a Terv a gyógyszerkasszájánál évi 100-120 Mrd Ft-os megtakarítással számol, valamint a bankadó továbbra is fennmarad. Ezen intézkedések fundamentálisan ugyan negatívan érintik a hazai részvényt piac legnagyobb szereplőit, de ez az elmúlt hetek áralakulását lényegileg nem módosították.

A negyedév során megjelenő magyar makrogazdasági adatokat vizsgálva elmondható, hogy a KSH részletes adatai alapján 2010 egészében a magyar gazdaság a kiigazítatlan adatok szerint 1,2%-os reálnövekedést tudott felmutatni. A negyedik negyedévben az előző év azonos időszakához képest a kiigazítatlan adatok alapján 1,9%-kal, a naptárhatástól szűrt adatok szerint 1,7%-kal nőtt a magyar gazdaság reálértékben, a harmadik negyedévhez képest pedig 0,2%-kal növekedett a bruttó hazai termék.

Az államháztartás önkormányzatokkal együtt számított hiánya a KSH április 1-i közlése alapján a GDP 4,3%-át érte el ESA módszertan szerint, szemben a kormányzat által vállalt 3,8%-kal. Az ún. „maastrichti hiány” (ami a túlzott hiány eljárás tekintetében figyelembe veendő) ennél valamivel kevesebb, 4,2% volt. A hiánytúllépés nem számít jelentős meglepetésnek, hiszen már korábban kiderült, hogy az önkormányzatok hiánya a várt 0,7%-kal szemben 0,9% volt a GDP arányában, míg a januári államháztartási hiányszámok arra engedtek következtetni, hogy bár több tétel kifizetésére januárban kerülhetett sor, azok még eredményszemléletben az előző évre vonatkozhattak. 2011 első negyedévében a költségvetés önkormányzatok nélkül számolt hiánya az éves cél 108%-át már elérte, a kormányzati hivatalos hiánycél (-2,9%) kényelmesen teljesülhet. Sőt, ahogyan arra már a kormányzat is felhívta a figyelmet, jelentősebb többlet várható idén a büdzsében, mivel az államhoz átkerülő nyugdíjvagyton teljes összegével korrigálni kell a költségvetést, és azt bevételként kell elszámolni.

A negyedév során megjelent jegybanki adatok alapján a negyedik negyedévben a folyó fizetési mérleg egyenlege a vártnál nagyobb, 366 millió eurós pozitívumot mutatott. Eközben a harmadik negyedéves többlet értékét némileg lefelé módosította a központi bank, azonban az egész 2010-es évre még ezzel együtt is több, mint 2 milliárd eurós többletet mért az MNB. Az adat mögött meghúzódó folyamatok nem változtak érdemben: a jelentős többletet mutató reálgazdasági tranzakció egyenleget (a külkereskedelmi és szolgáltatás mérleg együttes többlete) az enyhén növekvő jövedelemkiáramlás sem tudja ellensúlyozni. A negyedik negyedévben az áru- és szolgáltatásmérleg egyenlege 1,7 milliárd eurót, az egész évre tekintve 7,1 milliárd eurót tett ki, míg a jövedelem- és transzfermérleg deficitje a negyedik negyedévben 1,3 milliárd euróra, az egész évben 5 milliárd euróra rúgott.

Magyarország finanszírozási képessége a fizetési mérleg többleténél is magasabb, mivel (a részben) a tőkemérlegben elszámolt EU források beáramlása miatt ezen utóbbi tétel is jelentős aktívumot mutatott. A tőkemérlegben elszámolt EU források 2,2 milliárd eurót tettek ki, míg a folyó fizetési mérlegen belül elszámolt, EU-tól érkező összegek 1,2 milliárd euróra rúgtak. Azaz, a GDP mintegy 3,4%-ára rúgó forrást kaptunk így az európai uniótól. Az ország szezonálisan igazított finanszírozási képessége elérte a GDP 4,1%-át tavaly a jegybank számításai szerint.

2011. második negyedév

Az egész évet vizsgálva egyértelműen megállapítható, hogy a második negyedév során az előző negyedévhez képest az árfolyamok kevésbé hektikusan mozogtak. Ha a negyedéves index, illetve árfolyam elmozdulásokat vizsgáljuk, akkor azt láthatjuk, hogy úgy a hazai, mint a regionális és a nemzetközi vezető tőzsdeindexek csak kismértékű és vegyes irányú változást mutatnak. A második negyedévben a hazai állampapír hozamok és a forint is stagnált. A fentiek alapján könnyelműen levonható lenne az a következtetés, hogy egy meglehetősen egyhangú és kiszámítható negyedéven vagyunk túl. Meglátásunk szerint azonban a hamu alatt még mindig izzik a parázs, mely egy kellően balszerencsés helyzetben a világgazdaságot továbbra is lángtengerbe boríthatja. Egy ilyen, a világgazdaság egészét érintő infernohoz, az égéshez szükséges oxigént biztosíthatja a görög válság egy eddig még előre nem látott forgatókönyvének megvalósulása, vagy a június végéig agresszíven lazító amerikai monetáris politika irányának drasztikus pálfordulása is. Reményeink szerint ezen események rövidtávon történő bekövetkezésére kevés az esély.

A likviditás kivonás kapcsán elmondható, hogy az elmúlt években a világgazdaság rendszerébe juttatott – korábban nem látott méretű - fiskális és monetáris stimulusok eredményeként a gazdasági növekedés a fejlett piacokon ugyan beindult, azonban a növekedési ütem alacsonyabb a korábban vártnál, ráadásul az infláció is emelkedni kezdett. Az antiinflációs politika jegyében a kamatemelési ciklust már megkezdő eurózóna az első negyedévben 2,5%-os gazdasági növekedést tudott felmutatni, miközben a júniusi év/év bázisú inflációs ráta 2,7% volt; míg az USA magasabb inflációs mutató mellett (3,6%) sem kezdte meg a jóval alacsonyabb szinten levő alapkamata (FED: 0,25%, ECB: 1,5%) emelését. Igaz azonban, hogy a magasabb amerikai inflációs ráta az eurózóna növekedésénél lassabb GDP bővüléssel (1,9%) párosult. Az eltérő monetáris reakciók oka ahogy azt már korábban leírtuk az, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő FED az árstabilitás fenntartása mellett kiemelt prioritásként kezeli a gazdasági növekedést is, míg az ECB alapvetően az inflációra koncentrál. Ezen eltérő megközelítés eredménye az, hogy miközben a FED június végén még csak befejezte a gazdaság élénkítését célzó mennyiségi lazítás második fokozatát, addig az ECB július elején már a második kamatemeléséről döntött. A költségvetési szigor tekintetében szintén másként jár el a fejlett országok két nagy csoportja. Az EU költségvetési restriktiót vár el és ír elő tagjai részére, míg az USA évek óta éves 10% körüli költségvetési hiányt halmoz fel. (Idei várakozás 8,6%). Az azonban tényként leszögezhető, hogy a fejlett régiók gazdasági növekedése a korábbi monetáris és fiskális stimulusok ellenére is az előzetesen várttól elmarad.

A fejlett világból hiányzó gazdasági növekedést ezidáig a fejlődő világ pótolta. Ezt jól példázza, hogy a tavalyi évben a reálnövekedés Kínában 10,3%, míg Indiában 8,5% volt. Ez a növekedés a fejlett országok exportját is dinamizálta. A folyamat a német növekedésben (2011.I.név. 4,9% év/év) is tetten érhető, ami szoros korrelációt mutat a fejlődő világ bővülésével. A problémát az jelenti, hogy a fejlődő világ, a gyors növekedése által indukált magas infláció visszafogása végett monetáris szűkítésbe kezdett, mely a felzárkózó országok növekedési ütemét is visszafogja, ami az export visszaesésén keresztül megakaszthatja a fejlett országok GDP bővülését is.

A másik, jelenetős nemzetközi kockázati tényezőként azonosított görög helyzet kapcsán – legalábbis hosszútávon - számunkra már nem ilyen biztató a kép. A görög helyzet kapcsán ugyan rövidtávú kockázatról a 28 mrd eurós költségvetési kiigazítás és az 50 mrd eurós privatizációs csomag görög parlamenti elfogadását követően nem kell beszélnünk, azonban hosszabb távon a görög adósságállomány piaci finanszírozása a jelenlegi piaci hozamok mellett tarthatatlan.

A negyedév során publikálásra került KSH adatok szerint 2011 első negyedévében a hazai gazdaság éves alapon 2,5%-os reálnövekedést, negyedéves bázison pedig 0,7%-os bővülést tudott felmutatni. A naptárhatással kiigazított adatok szerint a bővülés 2,4%-os volt éves összehasonlításban.

Míg az év első hónapjaiban érdemi defláció volt megfigyelhető, 4%-ot kevéssé meghaladó értékekkel, addig márciustól kezdődően azonban újra jelentősebb mértékben emelkedett a fogyasztói árindex, köszönhetően a feldolgozott élelmiszerek és a járműüzemanyagok áremelkedésének. A feldolgozott élelmiszerek áremelkedése a nyers élelmiszerek korábban már látható árnövekedéséből adódott, ami már a maginflációt is emelte. Így a maginfláció az év első hónapjában regisztrált 1,7%-ról 2,7%-ra növekedett májusra. A világpiacon is látható, erőteljes energiaár növekedés pedig a járműüzemanyagok árnövekedésében csapódott le. A májusi hónapban azonban jelentős pozitív meglepetést jelentve, 4% alá csökkent ismét az év/év alapú árindex, amely elsősorban az élelmiszereknek a vártat lényegesen alulmúló áremelkedésének köszönhető. Továbbra is jelentős árleszorító hatással bír a gyenge belső kereslet, valamint a laza munkapiaci feltételek.

Az előzetes adatok alapján az államháztartás pénzforgalmi szemléletű hiánya 2011 első hat hónapjában közel 1035 milliárd forintot tett ki, amely a felülvizsgált év végi előirányzat 87,4%-a. A korábbi előirányzat még mintegy 688 milliárd forintról szólt, azonban a kormány időközben döntést hozott a MOL korábban a Szurgutnyeftegaz orosz vállalat birtokában levő részvényeinek megvásárlásáról, aminek következtében az új, év végi, pénzforgalmi hiánycél 1184 milliárd forint lett. A vásárlás fedezete a Nemzeti Banknál lévő kormányzati devizabetét, a vételár 1,88 milliárd euró. Fontos hangsúlyozni, hogy az év végi, eredményszemléletű egyenlegcél a részvényvásárlás nem befolyásolja, ugyanis tulajdonképpen a tranzakció az egyik fajta eszköz (devizabetét) „lecserélése” egy másik fajta eszközre (MOL részvények). A bruttó államadósságot nem, de a nettó államadósságot a tranzakció befolyásolja (azaz növeli).

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2011 első negyedévében az általunk vártnál enyhén magasabb, 787 millió eurós többletet ért el, miközben a Nemzeti Bank az előző év utolsó negyedévére vonatkozó adatot a korábbi, 366 millió eurós többletről 360 millió euróra módosította. A negyedik negyedévhöz képest a növekedés tehát igen jelentősnek mondható. A folyó fizetési mérleg szufficitjét elsősorban az eredményezte, hogy az áru- és szolgáltatásmérleg többlete (2.235 millió euró) bőven meghaladta a jövedelemmérleg soron a deficitet (1.447 millió euró). Az első három hónapban a korábbi adatok alapján igen jelentős, 2 milliárd euró feletti volt a külkereskedelmi többlet, így nagy meglepetésnek nem mondhatók az első negyedéves számok. Az ország finanszírozási képessége a folyó fizetési mérleg többleténél is magasabb lett, köszönhetően a pozitív tőkemérlegnek, melyet jelentős mértékben az EU transzferek segítettek (484 millió euró).

Ingatlanpiaci körkép

Iroda piac

2011 első felében a hazai irodapiacon stabilitás volt tapasztalható, ugyanakkor az új átadások jelentősen megfogyatkoztak, az első félévben mindösszesen 16.200 m² új irodaterület átadása történt meg.

A piaci bérleti tranzakciók összértéke a tavalyi év azonos időszakához képest hasonló, 164 ezer m² körül alakult. Az újratárgyalások továbbra is nagy szerepet játszanak a bérbeadásokban, az elmúlt félév szerződésai az mutatják, hogy az 5.000 m² feletti irodaigényű nagy cégek még mindig inkább az újratárgyalás és hosszabbítás mellett döntenek a költözés helyett.

Az üresedési ráta a tavalyi év végi, kb. 25 %-os szintnek megfelelő, de az elmúlt negyedévben már csökkenés volt tapasztalható az első negyedévhez képest.

Továbbra is a Váci úti irodafolyosón és a belvárosban mutatkozik a legnagyobb érdeklődés mind a bérlők, mind a fejlesztők tekintetében, ezt támasztja az is alá, hogy az első félévben megkezdődött két új budapesti irodaház fejlesztés a Váci úti Váci Greens és a Green House voltak.

Az elemzők a bérleti díjak tekintetében semmilyen komolyabb változásra nem számítanak, az A kategóriás épületeknél továbbra is a 10-12 €/m²/hó bérleti díj jellemző, míg a B kategóriás épületek díjszintje még mindig egyszámjegyű.

Kereskedelmi ingatlanok

Az irodapiachoz hasonlóan a kereskedelmi piacra is a stabilitás volt jellemző 2011 első felében. Az elemzők szerint a piaci szereplők alkalmazkodtak a helyzethez és várják az előbb-utóbb elkerülhetetlen fellendülést.

A belföldi kereslet nem mutatott érzékelhető változást az év első felében, a statisztikai adatok stagnálást mutatnak a kiskereskedelmi szektorban az előző év azonos időszakához viszonyítva.

Az első félév során csak egy nagyobb kiskereskedelmi központ nyitotta meg kapuit, ez a Blaha Lujza téri Europeum volt, 5.600 m² területtel.

A várakozások szerint októberben nyílik meg a Váci1 projekt (11 ezer m²) első három emelete, valamint az év végig tervezik a KÖKI terminál (55 ezer m²), a szegedi Árkád (34 ezer m²), valamint a Siófok Pláza (6 ezer m²) átadását.

Budapest domináns bevásárló utcái, a Váci utca és az Andrásy út továbbra is népszerűek a kereskedők, különösen a luxusmárkák körében, ezek növekvő fogalmakat is mutatnak.

Általánosságban véve a bérleti díjak továbbra alacsonyok, de a legjobb helyszíneken már sikerült stabilizálni, vagy akár növelni is a bérleti díjakat, pozitív példák erre a MOM Park, a Mamut, vagy az Aréna Pláza, ahol több új bérlő is szerződést kötött az elmúlt időszakban.

A bérleti szerződésekben egyre gyakrabban találkozhatunk forgalom-arányos, vagy lépcsőzetes konstrukciókkal a korábbi fix bérleti díjakhoz képest.

A forgalomtól nem függő bérleti díjak a korábbi időszakhoz képest nem változtak jelentősen: a bevásárlóközpontokban továbbra is 50-80 €/m²/hó körüli, az Andrásy úton 30-60 €/m²/hó, a Váci utcában 40-100 €/m²/hó körüli díjak a jellemzőek.

Ipari, logisztikai piac

A többi részpiachoz hasonlóan itt sem tapasztaltunk jelentős változásokat az első félévben, a piac az egyensúly jeleit mutatja mind a kereslet-kínálat, mind a bérleti díjak tekintetében, a spekulatív fejlesztések jelentősen csökkentek.

Az első 6 hónapban nem nőtt a kínálat, új átadásra nem került sor, így a Budapesten és környékén fellelhető ipari ingatlanok állománya továbbra is 1,8 mill m²-t tesz ki.

A bérbeadások során aktív kereslet mutatkozott az ipari ingatlanokra, az első félév során közel 70 ezer m² terület bérbeadása történt meg, melynek 37 %-a meglévő bérlők bővülését jelentette.

A nagyméretű bérleti tranzakciók továbbra is hiányoznak a piacról, 10.000 m² feletti tranzakció egy sem volt, 5.000 m² felett is csak négy bérleti ügyletre került sor. Erre a részpiacra is jellemző, hogy a bérlők a meglévő bérleti szerződések újratárgyalása mellett döntenek, az elemzők kalkulációi szerint ezeknek a volumene több, mint a másfélszerese volt az új tranzakciókhoz képest.

Az üresedési ráta az előző időszakhoz képest nem változott jelentősen, jelenleg 22 % körül alakul.

A bérleti díjak sem mutattak számottevő változást a félév során, a nagyobb alapterületű bérlemények nettó kínálati bérleti díjai 3,2-3,8 €/m²/hó, míg a városi logisztikai épületek esetében 5 €/m²/hó körül mozogtak.

Befektetési ingatlan piac

Becslések szerint a befektetési tranzakciók összértéke a magyar ingatlanpiacon 2011 első félévében 283 millió € körül volt, ennek az összértéknek a jelentős része nemzetközi, illetve regionális tranzakciók keretében történt (Europolis – CA Immo ügylete 127 millió € értékben, a budapesti Intaercontinental Hotel eladása 49 millió € értékben). Ezekon kívül az Erste Ingatlan Alap által a Szegedi Napfény Park megvásárlása volt csak számottevő.

Összességében elmondható, hogy nő a külföldi érdeklődés a magyar ingatlanok iránt, azonban a potenciális vevők még mindig kívárnak. Finanszírozást szerezni továbbra is nehéz, és még mindig ez a kulcsa a tranzakciók létrejöttének. A bankok csak a legjobb termékek esetében hajlandóak hitelt nyújtani ez a vevőkre is jellemző, akik szintén kizárólag a minőségi termékeket, elsősorban A kategóriás, modern irodákat, vagy színvonalas kiskereskedelmi központokat keresik a piacon, az ipari ingatlanok iránt mérsékelt a kereslet.

A hozamok tekintetében nem történt jelentős változás, jó minőségű iroda- és kiskereskedelmi projektekre 7,5 – 8 % körül van befektetői érdeklődés, míg az ipari hozamok 9-9,5 % körül alakulnak.

Forrás: Colliers International

11. Az Alap kezelése során hozott befektetési döntések

Erste Ingatlan Alap 2011. első félévében tovább folytatta aktív akvizíciós tevékenységét, a félév legnagyobb tranzakciója a Szegedi Napfény Park bevásároló központ megvásárlása volt. A kereskedelmi parkban a Tesco hipermarketen és az OBI árházon kívül megtalálhatóak a Jysk, a Takko, a Deichmann, a RENO, a dm-drogeriemarkt, a Charles Vögele, a KIK, az Intersport, a Cardo, a Fressnapf üzletei, gyógyszertár, valamint számos kisebb üzlet. A fenti ingatlanon kívül a félév folyamán megvásárlásra került kettő vidéki Tesco áruház, valamint egy vidéki és egy budapesti Tesco expressz üzlet. A budapesti portfólióba került továbbá egy Rossmann üzlet és kettő Spar áruház is, valamint megvásárlásra került két vidéki pénzügyi fiókja, egy dm üzlet és egy Penny áruház is.

Az Erste Ingatlan Alap esetében az új ingatlanok keresése során továbbra is elsődleges cél a lehető legjobb hozam elérése, megfelelő, bevizsgált bérlelővel és hosszú távú bérleti szerződéssel rendelkező, jó állapotú, elsősorban iroda-, kereskedelmi és ipari ingatlanok vásárlásával.

Az Erste Ingatlan Alap egyéb pénzeszközeinek esetében továbbra is elsődleges cél a megfelelő likviditás biztosítása a lehető legjobb hozam elérése mellett, ezért az Alap ingatlanba még be nem fektetett vagyont a bankközi piacon valamint éven belüli lejáratú állampapírokba helyezi ki.

12. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az elmúlt félévben a Társaság tulajdonosi szerkezetében változás nem következett be. A 2009. évi tulajdonos váltást követően a társaság 100%-os tulajdonosa Erste Asset Management GmbH. A cégjegyzékbe történő bejegyzés 2009. február 9-én történt meg.

Az Erste Asset Management GmbH az ERSTE Group Bank AG 100%-os közvetett tulajdonában álló társasága, mely stratégiai irányítási feladatai mellett biztosítja az alap-, és vagyionkezelési üzletág infrastruktúráját. A tulajdonosváltás a Társaság működését, üzletpolitikáját, az ügyfelekkel kialakított kapcsolatot nem befolyásolja.

A Társaság irányítási struktúrájában változás nem következett be a 2011-es év első felében. A Társaság tevékenységi körében jelentős változás nem történt, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. 2011. június 30-án a Társaság harminc befektetési alapot kezel.

A Társaság az első félév során három új befektetési alapot indított. 2011.03.04-én indította el két új kötvénytúlsúlyos vegyes alapját az Erste Globál Aktív Megtakarítási Alapok Alapját és Erste Globál Mix Megtakarítási Alapok Alapját. 2010.03.25-én indította el az Alapkezelő garantált alapját, az Erste Tőkevédett Alapok Alapját. A már 2010-es év végén is működő alapjaiból a Társaságnak egy sem szűnt meg vagy járt le az első félév során.

A 2011-es év első hat hónapja folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya emelkedett. A 2010 év végi 446 milliárdos állományt 2011.06.30-ra sikerült 458 milliárdra növelni. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő 0,29 %-kal tudta növelni részesedését 2011-ben.

A vagyion és portfóliókezelés állománya az első negyedév során növekedést mutatott, majd a második negyedévben bekövetkezett magán nyugdíjpénztári vagyionátadás következtében jelentősen csökkent. A kezelt vagyion piaci értéke 180 milliárdról 78 milliárdra esett vissza.

Budapest, 2011. augusztus 10.

Erste Alapkezelő Zrt.
1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26



Erste Alapkezelő Zrt.