

Raiffeisen Ingatlan Alap
Féléves jelentés 2010.

I. A Raiffeisen Ingatlan Alap (RAIA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Ingatlan Alap
Lajstrom száma:	1211-04
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., Eperjesi Ferenc
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Ingatlanértékelő:	DTZ Hungary Kft.
Székhelye:	1054 Budapest, Bajcsy-Zsilinszky út 42-46.
Típusa:	ingatlan forgalmazó
Futamideje:	2009. április 02-től határozott (lejárat: 2013. április 02.)

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő elsődleges célja az Alap zárt végűvé átalakulásának napján (2009. április 02.) meglévő ingatlan vagyon (beleértve a fejlesztés alatt álló ingatlanokon jövőben megvalósuló beruházásokat) üzemeltetése, optimalizálása és értékesítése a zárt végűvé alakult Alap módosított futamidejének lejáratáig (2013. április 02.). Az átalakulást követően a nyílt végű ingatlan alapokra a Tpt.-ben megfogalmazott likviditási előírást (miszerint a nyilvános, nyílt végű ingatlan alap saját tőkéjének legalább tizenöt százalékát likvid eszközökben kell tartani) az Alapkezelőnek nem kell alkalmaznia.

Az Alapkezelő a módosított futamidő lejáratáig történt ingatlan értékesítések befolyt, újabb ingatlan vásárlásra nem fordított és hozamként ki nem fizetett ellenértékét, valamint a befolyt bérleti díjaknak az Alap működéséhez (hiteltörlesztés, díjfizetés, felújítás, stb) fel nem használt értékét alacsony kockázatú eszközökben (elsősorban banki betétben és az alap módosított futamidejéhez illeszkedő hátralévő futamidejű állampapírban) tartja.

3. A RAIA teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2010. I. félév	5,65%	1,687100 Ft	49 866 892 227 Ft	3,53%
2009.	-1,65%	1,596861 Ft	47 199 611 885 Ft	-0,50%
2008.	-4,46%	1,623573 Ft	47 651 141 526 Ft	-0,16%
2007.	7,86%	1,700669 Ft	91 584 631 575 Ft	7,79%
2006.	8,24%	1,576713 Ft	122 530 792 867 Ft	7,54%
2005.	10,45%	1,456706 Ft	91 949 464 026 Ft	9,01%
2004.	13,75%	1,318926 Ft	26 121 231 021 Ft	12,60%
2003.	12,65%	1,159508 Ft	17 972 255 406 Ft	10,36%

Forrás: RIF statisztika

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

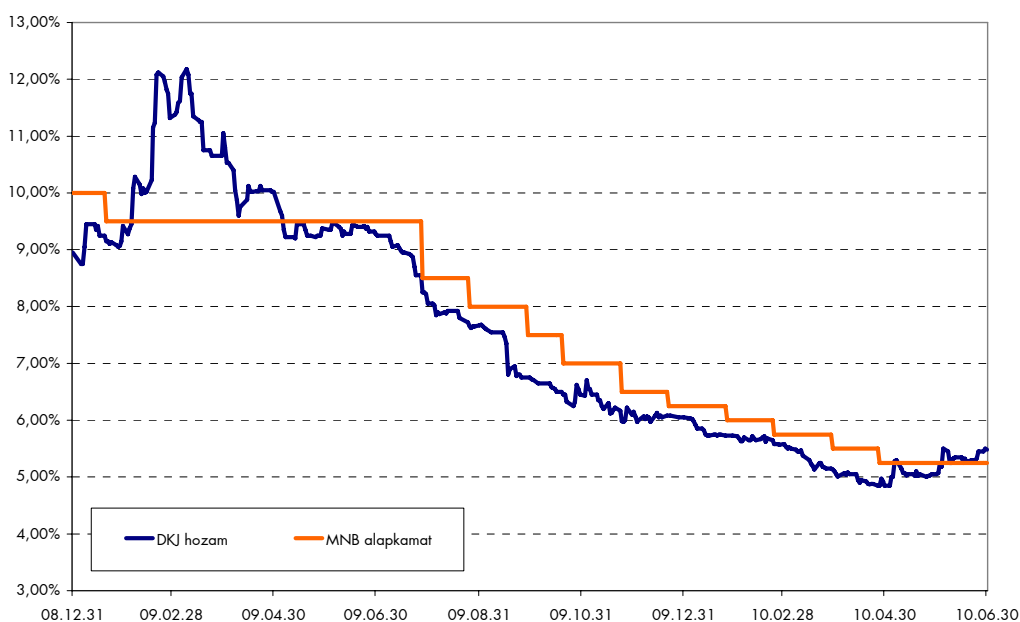
Az Alapkezelő működésében 2010. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

Változatlan ingatlan portfólió mellett az Alap likvid eszközei 2010. első felében tovább emelkedtek (a likvid eszközök értékének emelkedése részben a befolyó bérleti díjakból, részben a fedezeti pozíciók realizált nyereségéből származott). Az Alap 2010. első féléves teljesítményét így az ingatlanpiaci folyamatok mellett növekvő súllyal a pénzügyi események határozták meg.

Pénzpiacok

A 2009-es megszorításoknak köszönhetően Magyarország több külföldi elemző szemében mintacsággá vált a folyó költségvetési hiány tekintetében (a pesszimistábbak viszont a még mindig hatalmas államadósságot és a gyenge növekedési adatokat hangsúlyozták). A pénzügyi világsajtót az év első felében uraló görög adósságválság közepette ez mindenképp pozitív volt, s hozzájárult ahhoz is, hogy a forint újra megközelítse a 260 forintos árfolyamot az euróval szemben, az MNB pedig havonta egy újabb vágással 5,5%-ra csökkentse az alapkamatot március végére.



1. ábra Az egy éves diszkontkincstárjegy és az MNB alapkamat alakulása 2009-2010

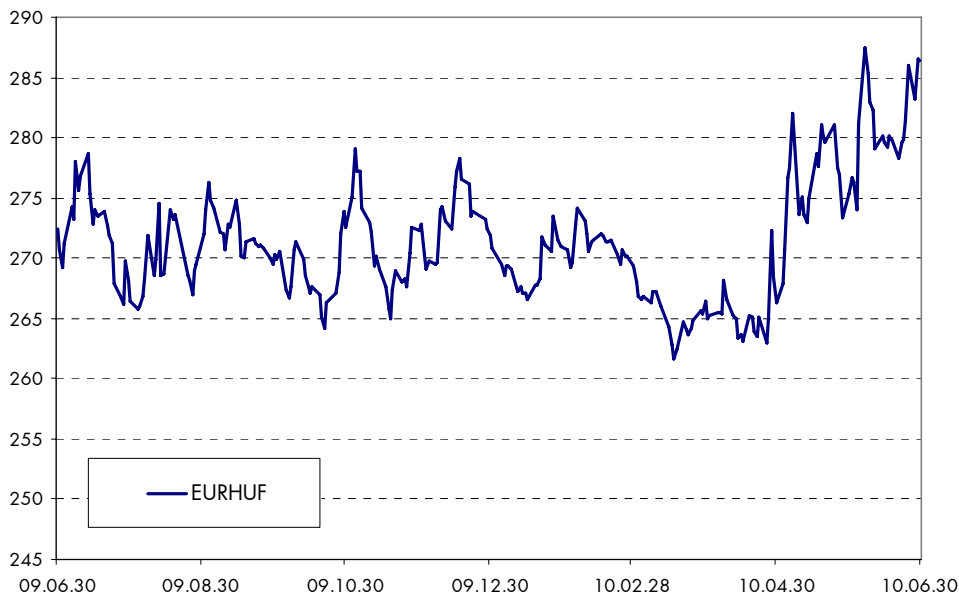
Április közepére még lokális mélypontjára csökkent a 10 éves hozam (6,3-6,4%-os szinten), a rövidebb futamidejű állampapírokat pedig 5% alatti hozamokkal lehetett csak megkapni. A piaci szereplők többsége további MNB kamatcsökkentéseket prognosztizált, miközben a forint a 260-as szintet ostromolta az euróval szemben. Ugyan áprilisban az MNB egy újabb 25bp-tal történelmi mélypontra, 5,25%-ra csökkentette az irányadó rátáját, a májusban felerősödő befektetői aggodalmak azonban valószínűleg hónapokkal eltolták a következő kamatvágás időpontját.

A világ tőkepiacain április végétől eluralkodó pánikhangulat, amit elsősorban a görög államcsődtől és annak tovagyűrűzésétől való félelem okozott, hatással volt a hazai állampapíroktól elvárt hozamra is. A 10 éves futamidejű állampapír hozama pár nap alatt 6,4%-ról 7,8%-ig emelkedett (kb. 9%-os árfolyamesést produkálva). Mindeközben a jobb megítélés alatt álló országokban (USA, Németország) a hosszabb futamidejű állampapírok elvárt hozama tovább csökkent, ami az ilyenkor tipikus biztonságos eszközökbe való menekülést tükrözte. A hazai rövidebb futamidejű állampapírok elvárt hozama is 5%-ról 5,6%-ig ugrott kiárazva a további kamatcsökkentéseket. Mindezzel párhuzamosan a forint 280 fölé gyengült az euróval szemben.

A kialakult pánik ugyan a 2008. szeptemberi Lehman-csödhöz nem hasonlítható, de a bankközi hitelezés európai szinten kezdett akadózni, az Európai Központi banknál elhelyezett egynapos betétek volumene 10 hónapos csúcsra emelkedett, meglódult az aranyár, érezhetően megnőtt a fizikai arany iránti kereslet. Az események hatására 750 Mrd Eur értékű mentőcsomagról döntöttek az Európai Unió pénzügyminiszterei az EKB-val és az IMF-fel közösen. Az Európai Unió és az Európai Központi Bank május 9-én bejelentett lépései szinte korlátlan rövid távú finanszírozást biztosítanak a bankrendszernek. A lépések látványosan demonstrálták az Európai Unió vezetőinek azt a szándékát, hogy egyben tartsák a monetáris uniót, megelőzzék a tömeges állam- és vállalati csődöket, valamint megóvják a törekeny gazdasági konjunktúrát.

A bejelentés kedvezően hatott a hazai hozamszintre és a forintra is, de csak átmenetileg. Az Euro Övezet egészének adósságproblémáját kezelni hivatott, az EKB jelentős szerepvállalását tartalmazó csomag csak ideig-óráig nyugtatta meg a befektetőket, egy átmeneti erősödést követően az euró tovább gyengült a dollárral és különösen a svájci frankkal szemben. A piaci szereplők többsége szerint ugyanis Görögország a mentőcsomag ellenére sem fogja elkerülni az államcsődöt (azaz a hitelei törlesztésének átütemezését), több övezeti tagország pedig jelentős megszorításokat volt kénytelen eszközölni egy olyan helyzetben, amikor a törekeny gazdasági növekedés éppen a költségvetéstől jövő támogatást igényelné. Az európai befektetési eszközök így az elmúlt időszakban lekerültek a preferált befektetések listájáról, ami hátrányosan érintette az övezethez gazdasági szálakon keresztül erősen kötődő, még euro zónán kívül eső, de oda igyekvő országok tőkepiacát is.

Ebben a kockázatkerülő hangulatban látott napvilágot néhány hazai kormánypárti politikus részéről olyan nyilatkozat, amiben a magyar költségvetés kritikus állapotáról, Görögországgal való összehasonlításról és államcsőd közeli helyzetről volt szó: a forint heves gyengüléssel reagált, a piaci elvárt hozamok meredeken emelkedtek, de a hírek nem csak idehaza, hanem szerte a világban kisebb pánikot okoztak. A kormányfő szavai, illetve az azt követő gazdaságpolitikai intézkedések aztán megnyugtatták a piacokat, abban ugyanis a korábbi 3,8%-os hiánycél tartása szerepelt. A hazai hosszú hozamok a félév végére végül valamelyest a 2009. végi szintek alatt zártak, a forint azonban féléves (gyenge) csúcsa közelében az euróval szemben.



2. ábra Az euró-forint árfolyam alakulása

Ingyatlan piac

A nyugat-európai befektetési piac mintegy 80%-os volumen növekedést ér el az előző év azonos időszakához képest, ami látványos piaci aktivitást mutat ugyan, de a növekedés részben az alacsony bázishatásnak tudható be. A befektetési volumen növekedése az év második negyedévében lassult, 15%-kal haladta meg az első negyedévet. A volumen döntő részét, mintegy 40%-át Nagy Britanniában realizálták, amit Németország követett a sorban. A növekvő befektetői étvágy hatására a hozamok Európa-szerte csökkentek, bár a csökkenés mértéke lassult a második negyedévben az első 3 hónaphoz képest. A félév végén a nyugat-európai piacon a prémium szegmensben az iroda hozamszint 6,00% körül alakult. Ennél mintegy 150bp-al magasabb az ipari ingatlanok hozamszintje, míg a kereskedelmi ingatlanok hozama 50bp-al alacsonyabb. A törékeny gazdasági növekedés, a magas munkanélküliség miatt a befektetői aktivitást az óvatosság jellemzi. Ennek megfelelően elsősorban a megbízható lokációjú, prémium minőségű ingatlanok iránt mutatkozik érdeklődés, a többi lokáció és szegmens esetében lényegesen alacsonyabb volt a tranzakciós volumen. A banki finanszírozás feltételei továbbra is szigorúak és a finanszírozási arány alacsony maradt, miáltal elsősorban az intézményi befektetők, közülük is a német nyílt végű ingatlanalapok mutattak erős vételi aktivitást a félév során.

2010. első felében a Közép-Kelet-Európába áramló tőkebefektetés volumene közel háromszorosa volt 2009. első félévéhez képest. A korábbi tendenciákkal megegyezően, a befektetői aktivitás ezúttal is elsősorban a Lengyelországban mutatkozott erősnek, amit Csehország követett. A régió legnagyobb tranzakcióját jelentette, hogy az Europolis eladta a teljes, mintegy 1,5 milliárd EUR értékre becsült közép-kelet-európai ingatlanportfolióját a CA Immo-nak.

Magyarországgal kapcsolatban továbbra is óvatosak a befektetők, amit elsősorban az ország magasabb kockázati megítélése magyaráz. Kevés nyíltpiaci tranzakció történt hazánkban a félév során. A legjelentősebb ügyletek közé tartozik az Allianz saját székház vásárlása a Könyves Kálmán körúton, illetve az Évgyűri Egészségpénztár által megvásárolt Ü48 irodaház. Az alacsony tranzakciós volumen miatt csak becsülni lehet a jelenlegi hozamszintet. Prémium kategóriájú termékek esetében az irodapiaci szegmens hozamszintje mintegy 7,75%, míg az ipari-logisztikai alpiacnál a hozamszint 9-10% között alakul. A kiskereskedelmi szegmensben mintegy 7,5% lehet a hozamszint, amit a 2009. év végén megkötött Allee bevásárlóközpont 50%-os tulajdonrészének értékesítése alapján becsülnék a piaci szereplők.

Az iroda alpiac üresedési rátája (üres területek aránya a teljes bérbeadott területhez viszonyítva) a félév során magas, 20% feletti szinten maradt. Ennek oka, hogy az első negyedévben elsősorban a 2009-ről áthúzódó fejlesztések miatt mintegy 90.000 nm új irodaterület került átadása, amit a második negyedévben további 53.000 nm átadása követett. Ugyan a félév során mintegy 108.000 nm-re kötöttek bérleti szerződést, azonban a nagyobb bérleti tranzakciók mintegy 60%-a a meglévő szerződések meghosszabbítását tette ki, így a tényleges nettó kereslet lényegesen alacsonyabb volt a kínálatnál. Az év második felében további mintegy 50.000nm új kínálat kerül a piacra, és 2011-re mindösszesen újabb 100.000nm irodaterület átadása várható. A csökkenő kínálat mellett a kereslet lassú ütemű növekedése várható, miáltal a kicsi konszenzus szerint megkezdődhet az üresedési ráta csökkenése. A bérleti díjszint a nagy mértékű üres terület miatt továbbra is erős nyomás alatt van. A tulajdonosok ezt a nyomást töreksenek úgy kivédeni, hogy a szerződéses bérleti díj változatlansága mellett magasabb arányban kínálnak bérleti díjmentes időszakot és egyéb egyösszegű ösztönzőket.

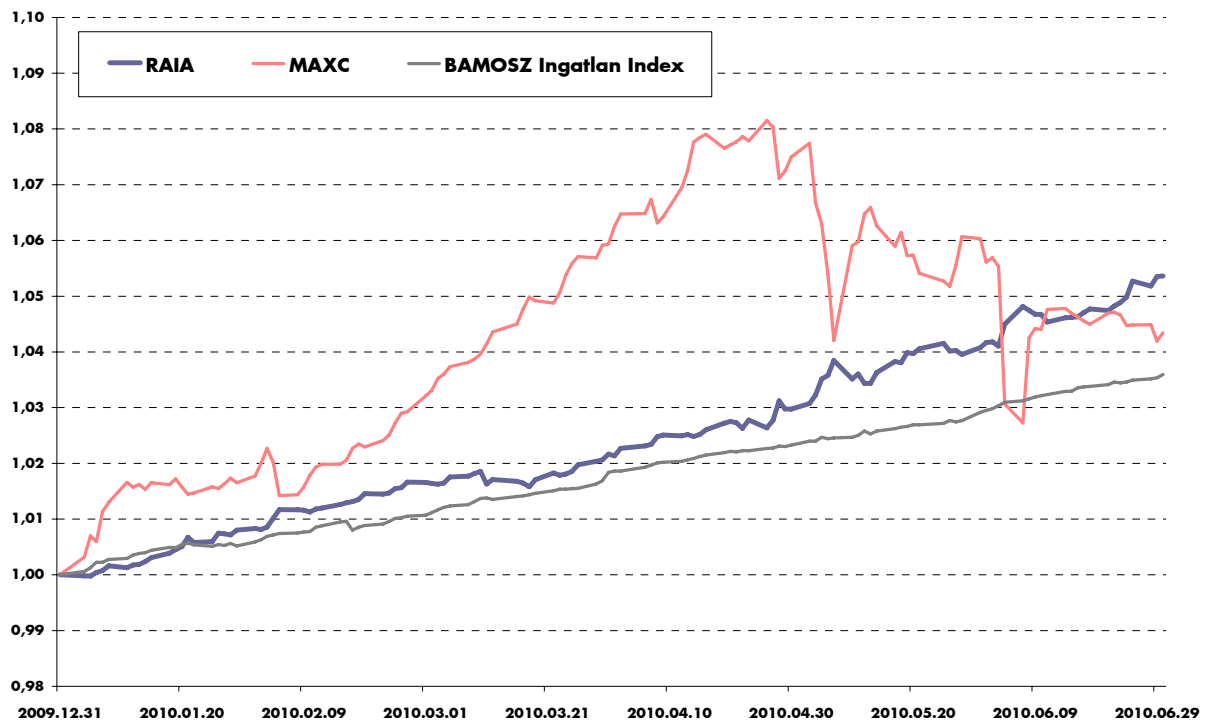
Az ipari-logisztikai alpiacra a félév során minimális mértékű, mintegy 46.000 nm új terület került átadásra, és az év hátralévő részében is hasonló volumen várható. A bérlők jellemzően kihasználják a magas, közel 20%-os üresedési rátát, és elsősorban a meglévő szerződések újratárgyalására, kedvezőbb bérleti feltételek elérésére törekednek, ami által a bérleti díjak erős nyomás alatt maradtak a félév során. A további bérterület iránti igény a gazdasági növekedéshez képest csak késleltetve, fokozatosan fog jelentkezni, mert a bérlők a meglévő területeik kihasználtságát próbálják először növelni.

A kiskereskedelmi vásárlói index a félév során hónapos összevetésben is csökkent, ami jól jelzi, hogy a lassú gazdasági kilábalás egyelőre nem érződik a fogyasztók vásárlási szokásaiban. Ennek következtében a kereskedelmi láncok leállították bővülési terveiket és kívánnak. Néhány kisebb vidéki város peremterületén megvalósult strip mall átadásától eltekintve egyetlen bevásárlóközpont, a Corvin Átrium nyílik meg idén Budapesten. A központ indulásának sikeressége minden bizonnyal hatással lesz a kereskedelmi láncok bővülési szándékára. A félév második felében óvatos bővülés várható a láncok részéről, ami szinte kizárólag Budapestre koncentrálódik.

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

Látva a piac alacsony kihasználtságát, az alapkezelő 2010. első félévében arra helyezte a hangsúlyt, hogy a lejárat előtti bérleti szerződéseket minél nagyobb arányban meghosszabbítsa és ezáltal fenntartsa az ingatlanállomány magas kihasználtságát és megfelelő hozamszintjét. Ennek megfelelően a félév során közel 34.000 nm bérterületre hosszabbított meg az Alap bérleti szerződéseket. A félév során mintegy 1.200nm irodaterületre kötött az Alap új bérleti szerződést. A bérlői portfólió minősége stabilizálódott a kiskereskedelmi ingatlanok esetében, míg az irodapiacon megnőtt a bérlők nemfizetési kockázata. A félév során sikeresen újra bérbeadásra került a Máriássy utcában található, korábban a Nissan Summit székházaként szolgáló épület döntő része, ami mintegy 3.000 nm vegyes hasznosítású terület bérbeadását jelenti.

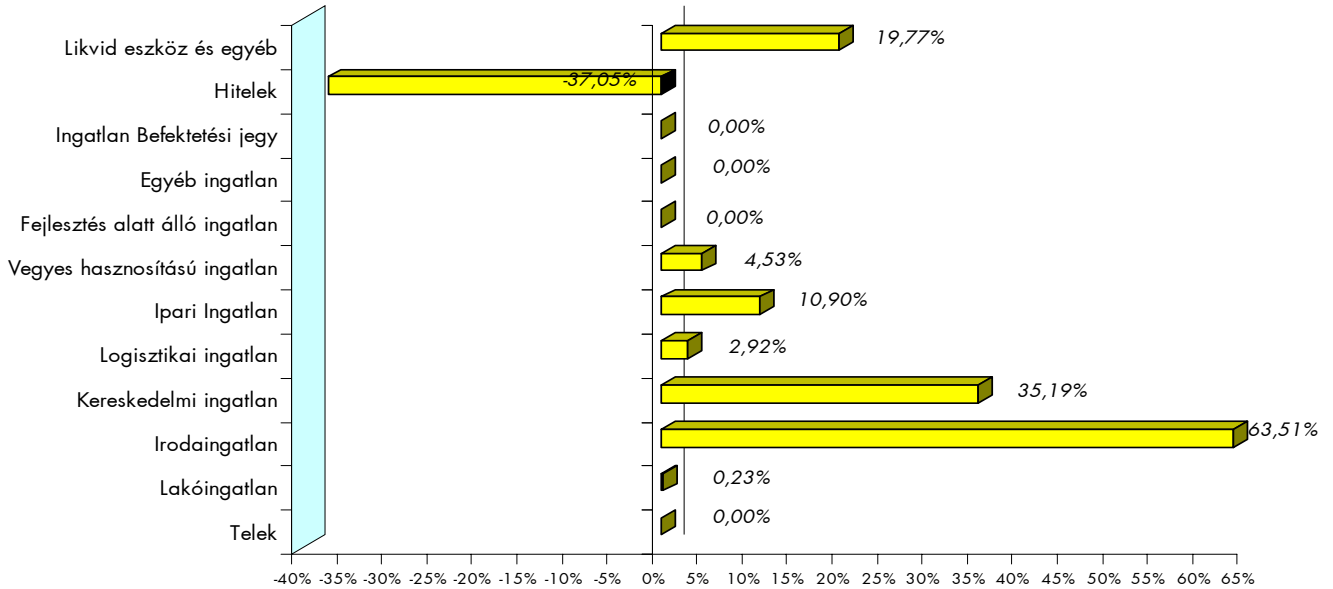
A következő ábrán a Raiffeisen Ingatlan Alap (RAIA) 2010. első féléves indexált teljesítménye került összehasonlításra a BAMOSZ ingatlan alap indexszel és a MAXC állampapíripiaci referencia indexszel:



Forrás: RIF Statisztika, BAMOSZ

IV. Portfólió összetétel

A portfólió eszközeinek a befektetés típusa szerinti megoszlása (2010.06.30.):



Az Alapkezelő által az ingatlanok megvásárlásához felvett hitel feltételei:

Hitel 1. (a Szinvapark megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2003.04.17.

A kölcsön lejárat: 2011.07.02.

A kölcsön összege: 2.034.008.000,- HUF

A kölcsön kamata: 6,23%

Hitel 2. (a Késmárk utcai, a szentesi és az Andrássy úti ingatlanok megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2003.06.20.

A kölcsön lejárat: 2013.06.15.

A kölcsön összege: 306.513.380,- HUF

A kölcsön kamata: változó

Hitel 3. (a Rózsakert Bevásárlóközpont megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2004.02.03.

A kölcsön lejárat: 2011.06.29.

A kölcsön összege: 1.363.523.332,- HUF

A kölcsön kamata: 5,98%

Hitel 4. (az Electrolux ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2004.03.18.

A kölcsön lejáratára: 2014.02.28.

A kölcsön összege: 103.864.421,- HUF

A kölcsön kamata: változó

Hitel 5. (az OBI Szolnok ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2004.11.05.

A kölcsön lejáratára: 2011.07.02.

A kölcsön összege: 482.486.178,- HUF

A kölcsön kamata: 5,98%

Hitel 6. (a Westpoint ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.02.01.

A kölcsön lejáratára: 2014.12.31.

A kölcsön összege: 381.520.579,- HUF

A kölcsön kamata: változó

Hitel 7. (a Jost ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.03.23.

A kölcsön lejáratára: 2011.05.16.

A kölcsön összege: 717.481.139,- HUF

A kölcsön kamata: 5,975%

Hitel 8. (a Dévai Center ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.06.27.

A kölcsön lejáratára: 2015.06.30.

A kölcsön összege: 804.719.057,- HUF

A kölcsön kamata: változó

Hitel 9. (a BAT ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.08.08.

A kölcsön lejáratára: 2011.07.02.

A kölcsön összege: 611.582.088,- HUF

A kölcsön kamata: 5,98%

Hitel 10. (a SPAR Miskolc ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.08.08.

A kölcsön lejáratára: 2015.06.30.

A kölcsön összege: 63.428.869,- HUF

A kölcsön kamata: változó

Hitel 11. (a SPAR Szerencs ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.08.08.

A kölcsön lejáratára: 2015.06.30.

A kölcsön összege: 61.092.026,- HUF

A kölcsön kamata: változó

Hitel 12. (az MBC ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.10.20.

A kölcsön lejáratára: 2011.07.02.

A kölcsön összege: 883.097.805,- HUF

A kölcsön kamata: 5,98%

Hitel 13. (a Terrapark ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2007.01.10.

A kölcsön lejáratára: 2011.01.10.

A kölcsön összege: 1.632.936.000,- HUF

A kölcsön kamata: 5,47%

Hitel 14. (a DANA II. ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2007.01.10.

A kölcsön lejáratára: 2011.01.10.

A kölcsön összege: 481.286.400,- HUF

A kölcsön kamata: 5,38%

Hitel 15. (a BCW ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2007.01.10.

A kölcsön lejáratára: 2011.01.10.

A kölcsön összege: 1.031.328.000,- HUF

A kölcsön kamata: 5,47%

Hitel 16. (általános hitel)

A hitel lehívásának napja: 2007.01.22.

A kölcsön lejáratára: 2011.01.22.

A kölcsön összege: 2.864.800.000,- HUF

A kölcsön kamata: 5,4075%

Hitel 17. (általános hitel)

A hitel lehívásának napja: 2007.05.03.

A kölcsön lejáratára: 2011.05.03.

A kölcsön összege: 2.864.800.000,- HUF

A kölcsön kamata: 5,57%

Hitel 18. (a Késmárk ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2007.05.03.

A kölcsön lejáratára: 2011.05.03.

A kölcsön összege: 1.604.288.000,- HUF

A kölcsön kamata: 5,57%

V. Adatok az ingatlan portfolióról

Ingatlan érték (Ft)	Elhelyezkedés			
	Budapest és Környéke	Vidék	Külföld	Összesen
Telek	0	0	0	0
Lakóingatlan	115 250 904	0	0	115 250 904
Irodaingatlan	31 670 936 957	0	0	31 670 936 957
Kereskedelmi ingatlan	5 784 546 863	11 763 155 280	0	17 547 702 143
Logisztikai ingatlan	0	1 455 604 880	0	1 455 604 880
Ipari Ingatlan	0	5 435 098 560	0	5 435 098 560
Vegyés hasznosítású ingatlan	1 995 906 160	261 842 720	0	2 257 748 880
Fejlesztés alatt álló ingatlan*	0	0	0	0
Egyéb ingatlan	0	0	0	0
Összesen	39 566 640 884	18 915 701 440	0	58 482 342 324

Ingatlan érték (Ft)	Nettó* bérleti díjbevétel, Ft 2010. I. félév	Nettó* bérleti díjbevétel devizális megoszlása	Bérbeadottság	Ingatlan jövedelmezőség 2010. I. félév	Fajlagos bérleti díjbevétel 2010. I. félév	Fajlagos ingatlan értékek 2010. I. félév	Piaci érték változása
Telek	-	-	-	-	-	-	0,00%
Lakóingatlan	703 500	USD	n.a.	0,61%	n.a.	n.a.	5,77%
Irodaingatlan	1 369 032 733	HUF	92%	4,32%	20 454	440 805	4,58%
Kereskedelmi ingatlan	795 083 004	HUF	98%	4,53%	16 463	363 337	4,72%
Logisztikai ingatlan	83 758 058	HUF	100%	5,75%	10 865	188 819	5,24%
Ipari Ingatlan	295 926 350	EUR	100%	5,44%	8 582	138 132	6,06%
Vegyés hasznosítású ingatlan	159 667 359	HUF, EUR	79%	7,07%	15 623	220 915	2,35%
Fejlesztés alatt álló ingatlan*	-	-	-	-	-	-	5,35%
Egyéb ingatlan	-	-	-	-	-	-	-
Összesen	2 704 171 004						4,87%

	2006	2007	2008	2009	2010.06.30
Az ingatlanportfólió aránya a nettó eszközértéken belül	37,15%	53,49%	108,06%	117,66%	117,28%
Bérleti szerződések átlagos futamideje		6,93 év	5,69 év	5,69 év	5,68 év
Bérlők, vevők száma		271	263	258	251
Bérleti szerződések biztosítéki szintje (hónap)		2,76	1,51	1,81	1,64
Tőkeáttétel*	7,29%	19,31%	38,61%	37,48%	37,05%

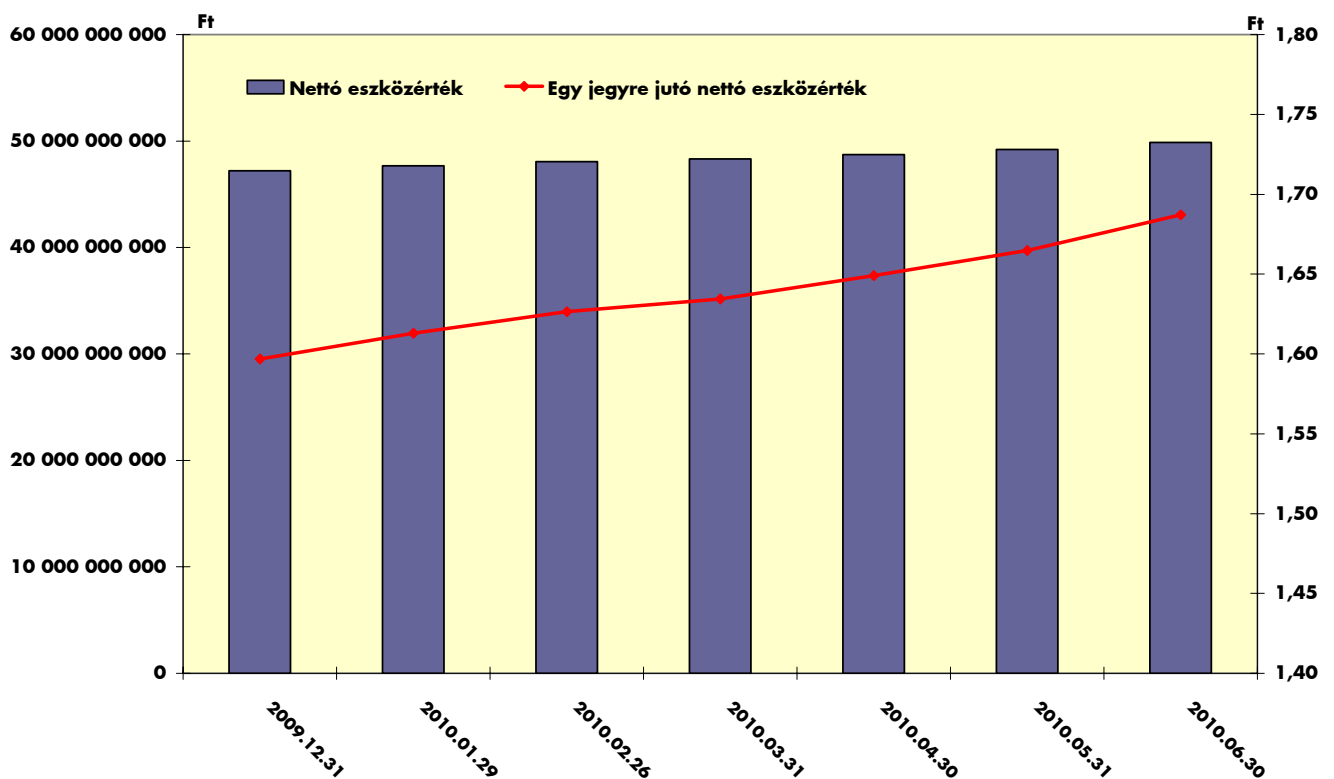
* Forduló napi teljes hitelállomány osztva a fordulónapi nettó eszközértékkel

VI. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2009.12.31-én	29 557 754 035
2010. I. félévben eladott befektetési jegyek	0
2010. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	0
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.06.30-án	29 557 754 035
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2010.06.30-án	49 872 855 467
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2010.06.30-án	1,687302

2. Az Alap nettó eszközértékének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása



Forrás: RIF Statisztika

Az Alap a tárgyidőszakban nem fizetett hozamot, a hozam az árfolyamban került jóváírásra.

Budapest, 2010. augusztus 12.

Balogh András
az Alap képviselőjében