

***Raiffeisen Ingatlan Alap  
Féléves jelentés 2012.***

# I. A Raiffeisen Ingatlan Alap általános információk

## 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., dr. Eperjesi Ferenc
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Ingatlanértékelő:	DTZ Hungary Kft.
Székhelye:	1054 Budapest, Bajcsy-Zsilinszky út 42-46.
Típusa:	nyilvános zárt végű ingatlan alap
BAMOSZ kategória:	közvetlen ingatlanokba fektető alap
Futamideje:	határozott
Lejárat:	2013. 04. 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 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. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2012.06.29*	0,58%	1,254415 Ft	37 077 687 940 Ft	1,83%
2011.12.30	7,99%	1,886446 Ft	55 759 109 935 Ft	4,96%
2010.12.31	9,39%	1,746864 Ft	51 633 370 936 Ft	6,67%
2009.12.31	-1,65%	1,596861 Ft	47 199 611 885 Ft	-0,56%
2008.12.31	-4,46%	1,623573 Ft	47 651 141 256 Ft	-0,16%
2007.12.31	7,78%	1,699442 Ft	91 553 717 201 Ft	7,79%
2006.12.29	8,24%	1,576713 Ft	122 530 792 867 Ft	7,54%
2005.12.30	10,45%	1,456706 Ft	91 949 464 026 Ft	9,01%
2004.12.31	13,75%	1,318926 Ft	26 121 231 021 Ft	12,60%
2003.12.31	12,65%	1,159508 Ft	17 972 255 406 Ft	10,36%

\* Az Alap 2012. június 21-én hozamot fizetett, a kifizetett hozam mértéke befektetési jegyenként 0,6428 forint. A táblázatban szereplő 2012. első félévi hozamadat a kifizetett hozammal korrigált teljesítmény.

Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alap jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Ingatlanok</b>				<b>55 067 552 072</b>	<b>99,71</b>
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>24 246 223 189</b>	<b>43,90</b>
Betét - HUF	HUF			13 480 320 000	24,41
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			153 195 527	0,28
Folyószámla - EUR	EUR			41 938 573	0,08
Folyószámla - HUF	HUF			10 570 769 089	19,14
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>12 433 963 659</b>	<b>22,51</b>
Származtatott ügyletek				33 903 009	0,06
Egyéb követelések				12 400 060 650	22,45
<b>Összes eszköz</b>				<b>91 747 738 920</b>	<b>166,13</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-36 521 017 741</b>	<b>-66,13</b>
Határidős ügyletek				-526 985 353	-0,95
Hitel - EUR	EUR			-23 192 730 517	-42,00
Hitel kamamt - EUR	EUR			-208 553 110	-0,38
Egyéb kötelezettségek				-12 592 748 761	-22,80
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>55 226 721 179 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>29 557 754 035</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,868434 HUF</b>	

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.07.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Ingatlanok</b>				<b>49 662 064 144</b>	<b>133,88</b>
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>7 097 177 718</b>	<b>19,13</b>
Folyószámla - EUR	EUR			100 237 895	0,27
Folyószámla - HUF	HUF			6 996 939 823	18,86
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>2 106 063 590</b>	<b>5,68</b>
Származtatott ügyletek				392 403 793	1,06
Egyéb követelések				1 713 659 797	4,62
<b>Összes eszköz</b>				<b>58 865 305 452</b>	<b>158,69</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-21 771 625 075</b>	<b>-58,69</b>
Származtatott ügyletek	HUF			-53 931 545	-0,15
Hitel - EUR	EUR			-19 694 748 425	-53,09
Hitel kamamt - EUR	EUR			-152 203 533	-0,41
Egyéb kötelezettség				-1 870 741 572	-5,04
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>37 093 680 377 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>29 557 754 035</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,254956 HUF</b>	

### III. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma és az egy jegyre jutó nettó eszközérték

#### Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.01.03-án	29 557 754 035
2011. évben eladott befektetési jegyek	-
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	29 557 754 035
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	37 093 680 377
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	1,254956

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>37 093 680 377</b>	<b>100,00</b>

Az Alapkezelő elsődleges célja az Alap ingatlan vagyonának üzemeltetése, optimalizálása és értékesítése a zárt végűvé alakult Alap módosított futamidejének lejáratáig (2013. április 02).

Az Alapkezelő a futamidő lejáratá előtti 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.

2012. első félévében és az időszak végén az Alapkezelő az Alap vagyonát kizárólag ingatlanban, illetve látra szóló és lekötött bankbetétben tartotta, átruházható értékpapírokat az Alap nem tartalmazott.

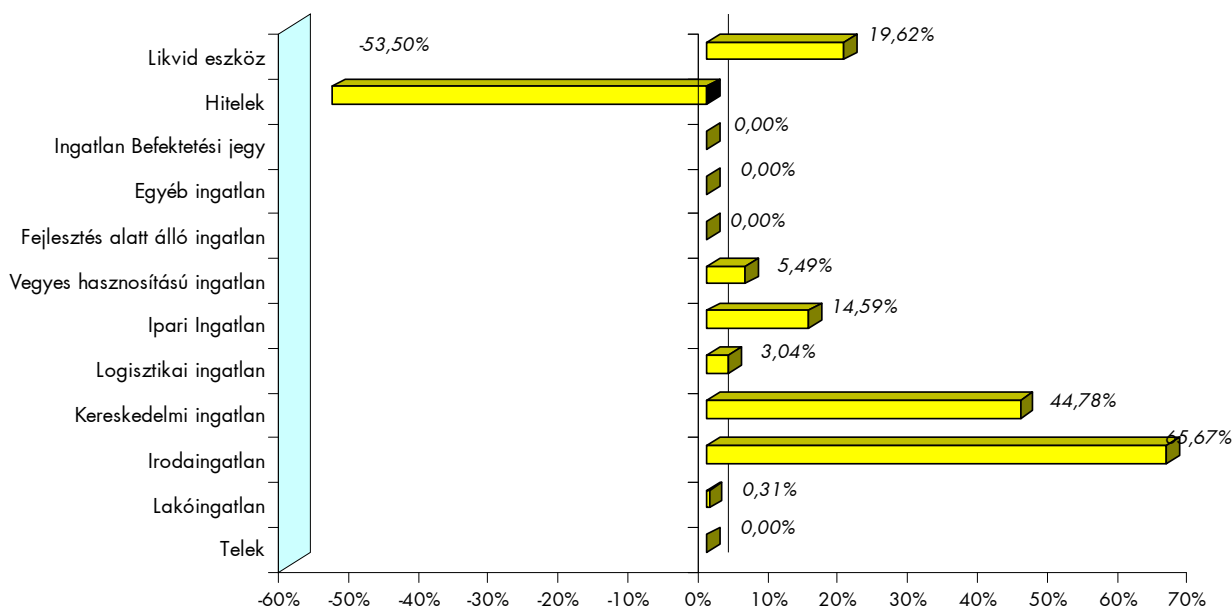
Újabb ingatlan tranzakció nem került lezárásra 2012. első félévben, de az Alapkezelő továbbra is folytat tárgyalásokat egyes portfólió elemek értékesítése vonatkozásában, melyek tekintetében a végső döntés 2012. második félévben várható.

Bérbeadás tekintetében az Alapkezelőnek sikerült megállapodnia a bevásárlóközpontok több kulcsbérletjével is a lejáró bérleti szerződések meghosszabbításáról kb. 2.000m<sup>2</sup> kereskedelmi területet érintően, fenntartva ezáltal a piaci átlagosnál magasabb bérbeadottsági szintet. Az irodaportfóliót is a meglévő bérlőkkel való hosszabbítások jellemezték az első félévben, igaz ezúttal valamivel alacsonyabb volumenben (1.300m<sup>2</sup>), több folyamatban lévő tárgyalás lezárása az év második felére toldott.

Mindezek mellett az Alapkezelő több ingatlannál jelentős, elsősorban a központi gépészetet érintő felújításokat hajtott végre az első félévben.

## V. Portfólió összetétel

A portfólió eszközeinek a befektetés típusa szerinti megoszlása (2012.06.30.):



**Az Alapkezelő által az ingatlanok megvásárlásához felvett hitelek feltételei:**

Hitel 1. (a Szinvapark megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: 1,882,653,040,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 2. (a Rózsakert Bevásárlóközpont megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: 1,262,062,348,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 3. (az Electrolux ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2004.03.18.

A kölcsön lejáratára: 2014.02.28.

A kölcsön aktuális összege: -43,176,065.00,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 4. (az OBI Szolnok ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: -446,581,903.00,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 5. (a Westpoint ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.02.01.

A kölcsön lejáratára: 2014.12.31.

A kölcsön aktuális összege: 208.646.179,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 6. (a Jost ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: -664,091,161,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 7. (a Dévai Center ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.06.27.

A kölcsön lejáratára: 2015.06.30.

A kölcsön aktuális összege: 477,768,165.00,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 8. (a BAT ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: 566,074,456,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 9. (a SPAR Miskolc ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.08.08.

A kölcsön lejáratára: 2015.06.30.

A kölcsön aktuális összege: 37,658,223,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 10. (a SPAR Szerencs ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2005.08.08.

A kölcsön lejáratára: 2015.06.30.

A kölcsön aktuális összege: 36,270,830,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 11. (az MBC ingatlan megvásárlásához)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: 817,386,444,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 12. (általános hitel)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: 2,651,624,000,- Ft

A kölcsön kamata: változó

Hitel 13. (általános hitel)

A hitel lehívásának napja: 2011.11.02.

A kölcsön lejáratára: 2013.04.30.

A kölcsön aktuális összege: 10,606,496,000,- Ft

A kölcsön kamata: változó

## VIII. Adatok az ingatlan portfólióról

Ingatlan	Cím	Helyrajzi szám	Funkcionális kategória	Bruttó bérbeadható terület	Nettó bérbeadható terület	Építés éve	Használatba vétel éve	Tervezett tartási időtáv
BAT PÉCS	Pécs, Ipari park	42262/2	Logisztikai ingatlan	7 709	7709	2003	2004	Hosszú táv
BCW	1113 Budapest, Nagyszőlős u. 11-15.	4568/165	Irodaingatlan	5 013	4677	2005	2006	Hosszú táv
DANA I.	Győr Martin u. 3.	5475/70	Ipari ingatlan	15 135	15135	2005	2006	Hosszú táv
DANA II.	Győr Martin u. 3.	5475/72	Ipari ingatlan	6 290	6290	2006	2007	Hosszú táv
DÉVAI	1134 Budapest, Dévai u. 26-28.	28214/1, 28213	Irodaingatlan	9 833	9338	1993	1994	Hosszú táv
RB DUNAÚJVÁROS	2400 Dunaujváros, Vasmű u. 39.	139/2/A/9, 139/A/10	Kereskedelmi ingatlan	329	329	1998	1998	Hosszú táv
ELECTROLUX	1140 Budapest, Erzsébet királyné útja 87.	30361	Vegyes hasznosítású ingatlan	3 001	3001	1993	1994	Hosszú táv
HONDA	Budaörs	4111/14	Vegyes hasznosítású ingatlan	834	834	2004	2004	Hosszú táv
JOST	8200 Veszprém, Henger út 1.	1948/7	Ipari ingatlan	17 922	17922	2005	2006	Hosszú táv
RB KECSKEMET	6000 Kecskemét, Kistaludy u. 5.	17/41/A/11	Kereskedelmi ingatlan	779	779	2002	2003	Hosszú táv
KÖNYVES	1087 Budapest Könyves Kálmán körút 54-58	38462	Irodaingatlan	26 301	23321	2007	n.a.	Hosszú táv
MBC	1010 Budapest, Vérmező út 4.	13969	Irodaingatlan	5 347	4642	2000	2002	Hosszú táv
NISSAN	1095 Budapest, Máriássy u. 5-7.	38025/9/A/1, 38025/9/A/2, 38025/9/A/3	Vegyes hasznosítású ingatlan	4 214	4214	2000	2000	Hosszú táv
OBI	Szolnok, Szandarét	19605/5	Kereskedelmi ingatlan	10 196	10196	2004	2005	Hosszú táv
OPEL OSTER	8200 Veszprém, Almádi út 21.	4277/1	Vegyes hasznosítású ingatlan	2 171	2171	1994	1996	Hosszú táv
RB AJKA	8400 Ajka, Szabadság tér 4/B. Fsz.	1327/A/59	Kereskedelmi ingatlan	218	218	2007	2007	Hosszú táv
RB ANDRÁSSY	1061 Budapest, Andrássy út 1.	29246/0/A/5	Kereskedelmi ingatlan	195	195	2000	2000	Hosszú táv
RB DOMBÓVÁR	Dombóvár Kossuth Lajos u. 65-67.	90/5/A/4	Kereskedelmi ingatlan	220	220	2005	2005	Hosszú táv
RB ÉRD	2030 Érd, Budai u. 22.	22552/32/A/11	Kereskedelmi ingatlan	334	334	2005	2005	Hosszú táv
RB KOMÁROM	2900 Komárom Mártírok útja 14.	530/2/A/34, 530/2/A/37	Kereskedelmi ingatlan	259	259	2007	2007	Hosszú táv
RB SZENTES	6600 Szentcs, Kossuth Lajos u. 13.	5262/4	Kereskedelmi ingatlan	268	268	2001	2001	Hosszú táv
RB VÁRPALOTA	8100 Várpalota, Szabadság tér 5.	173/A/4	Kereskedelmi ingatlan	217	217	2004	2004	Hosszú táv
RBCELLDÖMÖLK	Celldömök, Koptik Odó u. 1/A	546/B/3	Kereskedelmi ingatlan	184	184	2006	2006	Hosszú táv
RBH BGYARMAT	2660 Balassagyarmat, Rákóczi út 17.	1585/A/3	Kereskedelmi ingatlan	251	251	2004	2004	Hosszú táv
RBH DEBRECEN	Debrecen, II. ker. Bem tér 14.	21070/A/37	Kereskedelmi ingatlan	671	671	2007	2007	Hosszú táv
RBH GYÖNGYÖS	3200 Gyöngyös, Mátyás út 2.	2057	Kereskedelmi ingatlan	411	411	2005	2005	Hosszú táv
RBHLÖRINC	1184 Budapest, Üllői út 417.	150848	Kereskedelmi ingatlan	240	240	2004	2004	Hosszú táv
RB KÖBÁNYA	1102 Budapest, Kőrösi Csoma u. 6./A fszt.	39031/10/A/2	Kereskedelmi ingatlan	231	231	2006	2006	Hosszú táv
RB NAGYKANIZSA	8800 Nagykanizsa, Kólcsey u. 6.	1210/A/1	Kereskedelmi ingatlan	445	445	2003	2004	Hosszú táv
RÓZSAKERT	1026 Budapest, Gábor Áron u. 74-78.	12583/9/A/2, 12583/9/A/3, 12583/9/A/4, 12583/9/A/5, 12583/9/A/6, 12583/9/A/7, 12583/10/A/7, 12583/10/A/8, 12583/10/A/6, 12583/10/A/3, 12583/10/A/2	Kereskedelmi ingatlan	7 377	7377	1997	1998	Hosszú táv
SPAR BAJA	6500 Baja, Móra Ferenc u. 2.	1058	Kereskedelmi ingatlan	1 572	1572	1997	1998	Hosszú táv
SPAR MISKOLC	Miskolc II. Kerület	14302/1	Kereskedelmi ingatlan	950	950	2003	2004	Hosszú táv
SPAR SZOMBATHELY	9700 Szombat hely, Hefele Menyhért u. 3-5.	6273/4/A/2, 6273/4/A/3	Kereskedelmi ingatlan	1 430	1430	1997	1997	Hosszú táv
SPAR SZERENCS	3900 Szerencs, Gyár u. 2.	1562/1	Kereskedelmi ingatlan	964	964	2003	2003	Hosszú táv
SPAR SZOLNOK	5000 Szolnok, Felső szandai rét 2.	8902/1	Kereskedelmi ingatlan	1 490	1490	1999	1999	Hosszú táv
SZINVAPARK	3501 Miskolc, Bajcsy-Zsilinszky u. 2-4.	6571/125, 4214/11/A/1, 4214/11/A/2, 4214/11/A/3, 4214/11/A/4, 4214/11/A/5, 4214/11/A/6	Kereskedelmi ingatlan	19 065	19065	2000	2001	Hosszú táv
TERRAPARK	2040 Budaörs Terrapark Irodapark D tömb	4153/91, 4153/98, 4153/92, 4153/102, 4153/103, 4153/106, 4153/108	Irodaingatlan	7 150	6828	1997	1997	Hosszú táv
WESTPOINT	1132 Bp, Váci út 18.	25136/0/A/1, 25136/0/A/2	Irodaingatlan	3 456	3377	1998	1999	Hosszú táv



**Az ingatlan portfólió értéke funkcionális kategóriánkénti bontásban, 2011. december 31. (adatok Forintban)**

Ingatlan érték (Ft)	Elhelyezkedés			
	Budapest és Környéke	Vidék	Külföld	Összesen
Telek	0	0	0	0
Lakóingatlan	125 167 599	0	0	125 167 599
Irodaingatlan	27 170 049 509	0	0	27 170 049 509
Kereskedelmi ingatlan	6 085 329 444	11 955 170 250	0	18 040 499 694
Logisztikai ingatlan	0	1 544 760 450	0	1 544 760 450
Ipari Ingatlan	0	5 881 912 650	0	5 881 912 650
Vegyes hasznosítású ingatlan	2 054 080 260	251 081 910	0	2 305 162 170
Fejlesztés alatt álló ingatlan*	0	0	0	0
Egyéb ingatlan	0	0	0	0
<b>Összesen</b>	<b>35 434 626 812</b>	<b>19 632 925 260</b>	<b>0</b>	<b>55 067 552 072</b>

**Az ingatlan portfólió értéke funkcionális kategóriánkénti bontásban, 2012. június 30. (adatok Forintban)**

Ingatlan érték (Ft)	Elhelyezkedés			
	Budapest és Környéke	Vidék	Külföld	Összesen
Telek	0	0	0	0
Lakóingatlan	115 950 906	0	0	115 950 906
Irodaingatlan	24 361 219 062	0	0	24 361 219 062
Kereskedelmi ingatlan	5 611 585 757	10 999 628 079	0	16 611 213 836
Logisztikai ingatlan	0	1 126 651 980	0	1 126 651 980
Ipari Ingatlan	0	5 410 754 060	0	5 410 754 060
Vegyes hasznosítású ingatlan	1 797 916 360	238 357 940	0	2 036 274 300
Fejlesztés alatt álló ingatlan*	0	0	0	0
Egyéb ingatlan	0	0	0	0
<b>Összesen</b>	<b>31 886 672 085</b>	<b>17 775 392 059</b>	<b>0</b>	<b>49 662 064 144</b>

**Adatok: 2012. június 30. illetve 2012. I. félév.**

Nettó* bérleti díjbevétel, Ft 2012. I. félév	Nettó* bérleti díjbevétel devizális megoszlása	Bérbeadottság	Ingatlan jövedelmezőség 2012. I. félév	Fajlagos bérleti díjbevétel 2012. I. félév	Fajlagos ingatlan értékek 2012. I. félév	Piaci érték változása
-	-	-	-	-	-	0,00%
1 374 780	USD	n.a.	1,19%	n.a.	n.a.	0,00%
1 077 963 424	HUF	88%	4,42%	20 657	426 641	-10,39%
816 005 196	HUF	94%	4,91%	16 896	343 946	-8,13%
55 368 878	HUF	100%	4,91%	7 182	146 148	0,00%
323 884 590	EUR	100%	5,99%	8 231	137 514	-8,13%
92 569 688	HUF, EUR	92%	4,55%	9 058	199 244	-13,26%
-	-	-	-	-	-	0,00%
-	-	-	-	-	-	-
<b>2 367 166 555</b>						<b>-9,99%</b>

	2008	2009	2010	2011	2012.06.30
Az ingatlanportfólió aránya a nettó eszközértéken belül	108,06%	117,66%	109,77%	99,71%	133,88%
Bérleti szerződések átlagos futamideje	5,69 év	5,69 év	5,50 év	4,10 év	4,23 év
Bérlők, vevők száma	263	258	250	244	238
Bérleti szerződések biztosítéki szintje (hónap)	1,51	1,81	2,42	2,49	2,24
Tőkeáttétel*	38,61%	37,48%	34,32%	42,37%	53,50%

\* Fordulónapi teljes hitelállomány értéke osztva a fordulónapi nettó eszközértékkel.

## ***IX. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások***

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be 2012. első felében, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság közgyűlése Soós Csaba távozását követően Devics Évát választotta a társaság felügyelő bizottsági tagjává.

A 2012 első felében az Alapkezelő új alapot nem indított, így június végén a Társaság továbbra is huszonnégy befektetési alapot kezel. A félév folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen csökkent, a 2011. év végi 170,9 milliárd forintos állomány a félév leforgása alatt 142,2 milliárdra süllyedt. A csökkenés a deviza adósoknak nyitva álló végtörlesztés által indukált januári visszaváltásoknak és a Raiffeisen Ingatlan Alap júniusi hozamfizetésének eredménye volt. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése 4,9%-ra csökkent a 2011. év végi 5,8%-ról a BAMOSZ adatai alapján.

## ***X. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők***

### **1. A 2012-es év első felének tőkepiaci folyamatai**

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

A bizonytalan nemzetközi környezet, a hullámzó de inkább óvatos befektetői hozzáállás és az igen rossz évkezdet ellenére a magyar állampapírpiac kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében.

Az évkezdes szerves folytatása volt a 2011-es év végén meglévő trendnek, azaz a forint drámaian gyengült, illetve a magyar kötvények – mind a forintos, mind a devizakötvények – hozama jelentősen emelkedett. Január első hetében kisebb pánik alakult ki a piacon, valószínűleg többi spekulatív szereplő kényszerült likvidálni a pozícióit, megijedve a kormány IMF-ellenes retorikájától. Az Orbán-kormány által meghirdetett „gazdasági szabadságharc” azonban fenntarthatatlan volt a 10 százalék feletti szinteken. A kötelező magánnyugdíjpénztári rendszer felszámolása, kvázi államosítása után ugyanis csak a külföldiekre támaszkodhatunk az államadósság finanszírozásában.

Valószínűleg a széteső állampapírpiac és a sikertelen aukciók hatására a kormány taktikát váltott, és 180 fokos fordulat után kinyilvánította, hogy mégis keresné a meg egyezés lehetőségét az EU-IMF kettőssel. Ez a fordulat a pozitívrá fordult nemzetközi hangulattal együtt gyors kötvénypiaci „bull” (emelkedő) piacot eredményezett január második felében.

A félév ezt követő részében a hazai állampapírpiacra kialakult hangulatot leginkább az IMF tárgyalásokkal kapcsolatos hírek mozgatták, a nemzetközi fejlemények egyre kevésbé játszottak szerepet. Pedig a hírből éppenséggel nem volt hiány, a befektetők hol aggódtak, hol bizakodtak az európai adósságválsággal kapcsolatban.

Itthon azonban az a remény, hogy hamarosan megindulnak majd a hiteltárgyalások, minden egyéb hírt felülmúlt. Az időszak végére a hozamgörbe teljes hosszán 8% alatti értékek alakultak ki, a leghosszabb hazai kibocsátású állampapír elvárt hozama 7,7% volt június végén (január elején még 9% fölött), míg a legrövidebb papírok a 7%-os MNB alapkamat közelébe ereszkedtek (jóval 8% feletti szintről). A hozamcsökkenés együtt következett be az országkockázat piaci megítélésének számottevő javulásával. A hozamcsökkenés (ami jelentős árfolyam felértékelődést jelentett) elsősorban annak volt köszönhető, hogy a magyar kormány június végére közel került ahhoz, hogy megindulhassanak az IMF-fel kötendő hitelmegállapodást előkészítő tárgyalások miközben elkötelezett maradt a költségvetési hiánycél tartása iránt.

A Magyar Nemzeti Bank az időszak során nem változtatott a 7%-os alapkamaton, a forint azonban több mint 7%-kal erősödött az euróval szemben.

A hazai állampapírpiaci referencia indexek, az alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2012. első felében:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2012. március 31.	4,37%	4,05%	2,02%	295,60	7%
2012. június 30.	5,91%	5,22%	2,07%	288,22	7%
<b>2012. első félévi változás</b>	<b>10,54%</b>	<b>9,48%</b>	<b>4,13%</b>	<b>+7,36%</b>	

forrás: MNB, ÁKK

## A nemzetközi kötvénypiac

A fejlett kötvénypiacokon hasonló folyamatok zajlottak le mint 2011-ben abban a tekintetben, hogy a biztonságosnak tekintett országok és az európai periféria országok közötti hozamkülönbség tovább szélesedett. A központi téma 2012. első felében is az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt, de a második negyedévben már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek.

Ez utóbbi olyannyira befolyásolta a piaci szereplők magatartását, hogy a spanyol költségvetés hiányának finanszírozási költsége (azaz a spanyol állampapírpiazi hozamszint) történelmi magasságokba emelkedett (magával húzva az olasz hozamokat is). A 10 éves spanyol államkötvény hozama az eurozónában töltött időt, azaz az elmúlt 13 évet tekintve a legmagasabbra, 7,15%-ra ugrott júniusra, s történelmi csúcstra ért az ország befektetői kockázatát tükröző 5 éves CDS-felár is. Csak az európai politikusok és az Európai Központi Bank (EKB) újabb és újabb verbális intervenciói, valamint a számos európai uniós csúcson meghozott – de még továbbra sem kivitelezett – döntés fékezte meg a piaci pánik kialakulását.

Mindeközben a német állampapírpiazi hozamok történelmi mélypontra csökkentek, s Európa több országában (Németország mellett pl. Dániában vagy Svájcban) tartottak olyan kötvény aukciót, ahol negatív hozamok alakultak ki (azaz a kötvényt vásárló befektető kevesebbet kap vissza az induló tőkénél). Hasonló volt a helyzet a tengerentúlon is, miután a FED 2014-ig kitolta a következő kamatemelés lehetséges időpontját, a hosszabb futamidejű állampapírokat pedig folyamatosan vásárolta. Az alacsony hozamkörnyezet fennmaradását segítette elő a romló makrogazdasági kép is (sem az ingatlan piac, sem a munkaerő piac nem mutatatta az érdemi javulás jeleit, a gazdasági aktivitást jelző indikátorok pedig csökkentek), tovább erősítve azt a várakozást, hogy az amerikai központi bank további mennyiségi lazítást fog majd életbe léptetni (QE3).

Az első félév során sem a FED, sem az EKB nem változtatott az irányadó kamatán, a pénzmennyiség felett örökdő európai szervezet csak július elején lépett a kamatsökkentés terén. A kamatpolitikai eszközeit már korábban kimerítő angol és japán jegybank ugyanakkor a mennyiségi lazítással (lényegében pénznyomtatással) igyekezett enyhíteni a gazdasági gondokon. Eközben a fejlődő piacok több országában kamatsökkentési ciklus indult, többek között a kínai jegybank is erre kényszerült. A 2011-es évben még a magas inflációval küzdő jegybankok újra a gazdasági lassulás miatt kezdtek aggódni.

## A hazai ingatlan piac

A 2011 végén tapasztalt lendület a befektetési piacon teljesen visszaesett 2012 első felére. Egy regionális portfólió alapját képező két kiskereskedelmi egység képezte az idej befektetési volument. Néhány eladó potenciális vevők reményében feltérképezte a piacot, anélkül, hogy hivatalosan a piacra vitte volna az ingatlanát. Továbbra is hiányossága a magyar piacnak, hogy kevés a piacon lévő központi fekvésű „prime” termék és az ezek iránt leginkább érdeklődő intézményi befektető. Az árelképzelések még mindig nincsenek teljesen összhangban, ezért sok tárgyalás csak akkor vezetne eredményre, ha az eladók tudnának engedni az eredeti árból – ellenkező esetben az érdeklődő inkább más országban keres lehetőséget vagy kívár. Sok opportunistá befektető jelent (maradt) meg a piacon, akik előnyben részesítik a banki portfóliókból vagy felszámolások során megszerezhető ingatlanokat, és ez által egy középtávon kisebb kockázat mellett érvényesíthető hozzáadott értéket tudnak teremteni. Az iroda és kiskereskedelmi ingatlanok iránt volt tapasztalható nagyobb érdeklődés, de a logisztikára specializálódott befektetők is megjelentek a piacon. Budapesten a „prime” hozamok becslések

szerint változatlanok maradtak, ami megközelítőleg 7,25%-7,75%-ot jelent a kiskereskedelmi szektorban, 7,5%-8,0%-ot az irodák, míg 9% feletti szinteket az ipari/logisztikai ingatlanok tekintetében, minden esetben piaci bérleti díjat feltételezve.

**Nem történt számottevő változás a budapesti irodapiacra, jelentős új fejlesztés hiányában a kínálat gyakorlatilag nem változott. 2012 első fél évében 149.000 m<sup>2</sup>-t adták bérbe, az ügyletek döntő többsége továbbra is szerződés-hosszabbítás, ami a fél éves bérbeadási volumen több mint felét teszi ki.** Tovább nőtt az 500 m<sup>2</sup> alatti bérbeadások aránya, 258 tranzakcióból 194 ilyen területre kötött, ezen belül is **magas a 200 m<sup>2</sup> alatti bérbeadások részesedése** (48%). A negatív nettó abszorpció eredményeként az üresedési ráta emelkedett, jelenleg a Budapesti irodaállomány 21,3%-a áll üresen. **A bérleti díjak nem változtak, tartják a 2011-es szintet, és egy modern irodaházban átlagosan 10,5 és 12,5 Euro/m<sup>2</sup>/hónap között mozognak.** Jelenleg négy irodaprojekt van építés alatt, kettő, a Skanska és az Atenor fejlesztése várhatóan idén átadásra kerül, míg két színház projekt a (KPMG és a PWC) 2014-re kerül átadásra. Emellett a HB Reavis és a Skanska jelentették be, hogy új fejlesztésekbe kezdenek a Váci úton. Továbbra is kevés fejlesztő képes vagy hajlandó belevágni irodaépítésbe egy jelentősebb előbérleti szerződés nélkül.

Egy kiskereskedelmi fejlesztést adtak át 2012 első fél évében, a siófoki Sió Pláza 9.000 négyzetméteren kínál bérbeadható területet. A kiskereskedelmi ingatlan-állomány 44 bevásárlóközponttal, 59 strip mall-al, és 28 egyéb típusú kiskereskedelmi típusú egységgel 2,1 millió négyzetmétert tesz ki Magyarországon. A közeljövőben két fejlesztés várható átadásra a piacon, mindkettő Budapesten. Az Árkád Budapest bővítésével az bevásárlóközpont több mint 60.000 négyzetméter bérbeadható területtel fog rendelkezni, amellyel Budapest egyik legnagyobb egységévé válik. Két további fejlesztés elindításáról jelentek meg hírek, az ECE észak-budai fejlesztéséről, és az Echo Investment Mundo Centeréről. Ezeknek az átadása 2014-2015-re várható. Megjelent néhány „márka” feltérképezni az országot, de a bizonytalan gazdasági helyzet miatt még nem döntöttek a belépés mellett. A 2011-es évvel ellentétben viszont nagy márkakivonulások se voltak jellemzőek a 2012 első fél évében. **A bérleti díjak lényegében nem változtak, mivel a bérleti szintek továbbra is mélypontra vannak, és a tulajdonosok nem hajlandóak további csökkentésre.** A „high street” típusú kiskereskedelmi ingatlanok bérleti díja Budapesten 60 és 80 euró/m<sup>2</sup>/hó közötti tartományban mozog jellemzően, míg a top bevásárlóközpontokban 50-70 euró/m<sup>2</sup>/hó az átlagos bérleti díj.

20% fölötti üresedési rátával a logisztikai piacon a fejlesztők nem hajlandóak egy spekulatív fejlesztésbe vágni. Jelenleg három ingatlan van építés alatt, összesen 20.000 m<sup>2</sup>-en, ami már duplája a 2011-es új kínálati szintnek. Épül a Benteler épülete az Airport Business Parkban, és a Dél-Pesti Üzleti Parkban két épület. 136.000 m<sup>2</sup>-re írtak alá bérleti szerződést 2012 H1-ben, amelynek 58%-ka szerződés-hosszabbítás volt. A logisztikai szektor tette ki a bérbeadási volumen 68%-át, míg a könnyűipar 21%-ért felelt. 44 bérleti tranzakciót kötöttek, 3.092 m<sup>2</sup>-el az átlag bérbeadási méret 5%-kal maradt el a 2011. első felében regisztrált értéktől. 60 bázisponttal nőtt az üresedési ráta, jelenleg 21,4%-on áll. A bérleti díjak nem változtak jelentősen, városi logisztikában 4 és 5 euró/m<sup>2</sup>/hó között mozognak, míg a big box típusú parkokban 3,25 és 3,8 euró/m<sup>2</sup>/hó. Magasabbak a bérleti díjak a Liszt Ferenc repülőtér vonzáskörzetében.

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011. július 1-től megváltozott az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) ajánlása a befektetési alapok kategorizálására vonatkozóan. Az ajánlás hatálya kiterjed a BAMOSZ tagjai által kezelt befektetési alapokra, továbbá a BAMOSZ hivatalos adatbázisában szereplő minden egyéb befektetési alapra. Ennek értelmében **közvetlen ingatlanokba fektető alapok kategóriájába** azok az alapok tartoznak 2011. július 1-től (fél év átmeneti idővel), amelyek az ingatlankitettséget közvetlen ingatlanok tartásával valósítják meg.

2012. január 1-től **hatályba lépett a 2011. évi CXCVIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról**. Az új törvény változásokat hozott a megengedett eszközök és a befektetési limitek tekintetében, ezek azonban az alap esetében nem jelentősek.

### 3. Hozamfizetés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. 2012. június 15-i közleményében tájékoztatta a Raiffeisen Ingatlan Alap befektetőit, hogy az Alap Tájékoztatójának 3.5 pontja alapján az Alap 2012. június 21-én hozamot fizet. A kifizetendő hozam mértéke befektetési jegyenként 0,6428 forint volt.

Budapest, 2012. augusztus 15.

---

Balogh András  
az Alap képviselőjében