

FÉLÉVES JELENTÉS

2010.

Befektetési Alap megnevezése

Access Ingatlan Nyíltvégű Befektetési Alap

Típusa

Az Alap a PSZÁF III/120.017-1/2004. számú, 2004. április 07. napján kelt határozata alapján zártkörű, nyíltvégű, határozatlan futamidejű, ingatlanforgalmazó befektetési alapként került nyilvántartásba vételre. Az Alap 2005. január 6.-ától nyilvános, nyíltvégű, ingatlanforgalmazó befektetési alapként működik.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje a bejegyzéstől határozatlan ideig terjed.

Alapkezelő

Access Befektetési Alapkezelő Zrt. 1054 Budapest, Akadémia u. 7-9.

Forgalmazó

Buda-Cash Brókerház Zrt. 1118 Budapest, Ménesi út 22.
Equilor Befektetési Zrt. 1037 Budapest, Montevideo u. 2/c
Codex Értéktár és Értékpapír Zrt. 1016 Budapest, derék u. 2.

Letétkezelő

Erste Bank Hungary Nyrt. 1038. Budapest, Népfürdő u. 24-26.

Könyvvizsgáló

A társaság cégneve: Gyimesi és Társa Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
PSZÁF E-003948/97

A társaság székhelye: Székhely: 1037. Budapest, Máramaros út 64/b.
Könyvvizsgáló neve: Kötöcseiné Gyimesi Katalin, MKVK-003948

Ingatlanértékelő

Minos-2002 Építőipari, Kereskedelmi és Szolgáltató Kft. (2030 Érd, Luc u.5.)

A befektetési eszköz összetétele fajtánként, típusonként, illetve a befektetési politikában meghatározott kategóriák szerint részletezve az időszak elején és végén

Az Access Ingatlan Nyíltvégű Befektetési Alap ingatlanforgalmazó befektetési alap. Elsősorban ingatlanok szerepelnek az alap portfoliójában, illetve a likviditás biztosításához szükséges likvid eszközök, egy évnél rövidebb futamidejű állampapírok. Az ingatlanbefektetési alap sajátos tulajdonságokkal rendelkezik, hosszú távú befektetés, az alaphoz tartozó eszközök értékesítése lényegesen több időt vehet igénybe, ebből kifolyólag a visszaváltási megbízások felvétele és kifizetése között hosszabb időtartam is eltelhet. Mivel az ingatlanalapok portfoliójában jellemzően nagy értékű ingatlanok találhatók, így azok likviditása is sokkal alacsonyabb más befektetési formáknál, azaz nagymértékű tőke kivonásnál csak hosszú idő alatt és magasabb tranzakciós költségekkel lehet azokat értékesíteni, ezért ez az egyik legfontosabb kockázati tényező. A tőkeáramlás hasonló súlyú problémát jelent. Az alapok likvid eszközeinek értékét meghaladó befektetési jegy visszaváltás az ingatlanok kényszerértékesítéséhez vezethet, amely akár komoly veszteséget okozhat a befektetési jegyeket vissza nem váltó befektetőknek, egyrészt a feltételezhetően nyomott értékesítési ár, másrészt az ingatlanbefektetéseknél alacsonyabb hozamú likvid eszközök újbóli jelentős állománynövekedése miatt.

Az Alap portfoliójának elemei:

1. Ingatlanok

Egyéb befektetési eszközök: Ingatlanok 2009. december 31-én:

Helyrajzi szám	KATEGÓRIA 1.	CÍM	ÉRTÉK FT
24649/0/A/2	Iroda	V. AKADÉMIA U. 9.	139 381 600
24650/0/A/3	Iroda	V. AKADÉMIA U. 7.	143 461 600
24650/0/A/5	Iroda	V. AKADÉMIA U. 7.	20 302 400
24650/0/A/8	Lakás	V. AKADÉMIA U. 7.	29 600 000
24650/0/A/10	Lakás	V. AKADÉMIA U. 7-9.	30 443 200
129006/0/A/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	26 480 000
129006/0/A/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	31 791 200
129006/0/A/3	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	32 224 800
129006/0/B/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	2 049 600
129006/0/B/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	2 136 000
129006/0/C/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	61 044 800
129006/0/C/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	7 595 400
129006/0/C/3	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 260 000
129006/0/D/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	75 448 800
129006/0/E/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 421 600
129006/0/E/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 421 600
129006/0/E/3	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 421 600
129006/0/E/4	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 421 600
129006/0/E/5	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 421 600
129006/0/E/6	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 421 600
129006/0/F/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	24 184 800
129006/0/F/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 660 800
129006/0/G/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	11 543 200
129006/0/G/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	11 543 200
129006/0/G/3	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	11 543 200
129006/0/G/4	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 822 400

129006/0/G/5	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 389 600
129006/0/G/6	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 843 200
129006/0/H/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	126 068 800
129006/0/I/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	7 649 600
129005/5	Telek	XVII. CINKOTAI ÚT 12. (30.)	156 000 000
3494/7	Vegyes haszn. ingatlan	SZEGED, ZÁSZLÓ U. 4/A-4/B.	159 000 000
122/A/15	Kereskedelmi ingatlan	Siklós, Dózsa Gy. U. 2/A	65 000 000
Összesen:			1 219 997 800

FUNKCIONÁLIS KATEGÓRIÁK	INGATLANÉRTÉK (FT) BUDAPEST ÉS KÖRNYÉKE	VIDÉK	KÜLFÖLD	ÖSSZESEN
Telek	156 000 000			156 000 000
Irodaingatlan	303 145 600			303 145 600
Lakóingatlan	60 043 200			60 043 200
Kereskedelmi ingatlan		65 000 000		65 000 000
Vegyes haszn. ingatlan	476 809 000	159 000 000		635 809 000
Összesen:	995 997 800	224 000 000	0	1 219 997 800

Egyéb befektetési eszközök: Ingatlanok 2010. június 30-án:

Az ingatlanok adott időszaki piaci értéke és százalékos változása¹

Helyrajzi szám	KATEGÓRIA 1.	Cím	Érték Ft
24649/0/A/5	Iroda	V. AKADÉMIA U. 9.	20 200 000
24650/0/A/2	Iroda	V. AKADÉMIA U. 7.	139 300 000
24650/0/A/3	Iroda	V. AKADÉMIA U. 7.	143 500 000
24650/0/A/8	Lakás	V. AKADÉMIA U. 7.	29 600 000
24650/0/A/10	Lakás	V. AKADÉMIA U. 7-9.	30 500 000
129006/0/A/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	27 046 000
129006/0/A/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	32 471 000
129006/0/A/3	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	32 913 000
129006/0/B/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	2 093 000
129006/0/B/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	2 182 000
129006/0/C/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	62 350 000
129006/0/C/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	7 758 000
129006/0/C/3	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 330 000
129006/0/D/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	77 061 000
129006/0/E/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 516 000
129006/0/E/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 516 000
129006/0/E/3	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 516 000
129006/0/E/4	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 516 000
129006/0/E/5	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 516 000
129006/0/E/6	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 516 000
129006/0/F/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	24 702 000
129006/0/F/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 739 000
129006/0/G/1	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	11 790 000
129006/0/G/2	Vegyes haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	11 790 000

¹ az ingatlanok adott időszak zárónapi és kezdőnapjainak piaci értékének különbsége csökkentve az időszakos értéknövelő beruházásokkal, osztva az ingatlanok időszak eleji nettó eszközérték szerinti piaci értékével

129006/0/G/3	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	11 790 000
129006/0/G/4	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 904 000
129006/0/G/5	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	3 462 000
129006/0/G/6	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	4 947 000
129006/0/H/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	128 763 000
129006/0/I/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14. (32.)	7 813 000
1222/A/15	Kereskedelmi Ingatlan	Siklós, Dózsa Gy. U. 2/A	65 000 000
310/46	Vegyés haszn. ingatlan	Siklós, Ipartelep	13 000 000
129005/5	Telek	XVII. CINKOTAI ÚT 12. (30.)	156 000 000
Összesen:			1 084 100 000

FUNKCIONÁLIS KATEGÓRIÁK	INGATLANÉRTÉK (FT)			
	BUDAPEST ÉS KÖRNYÉKE	VIDÉK	KÜLFÖLD	ÖSSZESEN
Telek	156 000 000			156 000 000
Irodaingatlan	303 000 000			303 000 000
Lakóingatlan	60 100 000			60 100 000
Kereskedelmi ingatlan		65 000 000		65 000 000
Vegyés haszn. ingatlan	487 000 000	13 000 000		500 000 000
Összesen:	1 006 100 000	78 000 000	0	1 084 100 000

Az ingatlanhasznosítás mutatói 2010. I. félévben fordulónapi hatályos bérleti szerződések alapján:

FUNKCIONÁLIS KATEGÓRIÁK	Bérleti díj (Ft) 2010. I félév	bérbeadási arány ²	ingatlan jövedelme- zőség ³	fajlagos bérleti díj ⁴ (Ft/m ²)	fajlagos bérleti díj ⁵ (Ft/m ²)	fajlagos ingatlanérték ⁶ (Ft/m ²)
Telek (Bp)	0	0	0	0	0	13 169
Irodaingatlan (Bp)	0	0	0	0	0	387 468
Lakóingatlan (Bp)	1 800 000	100,0 %	5,99 %	25 000	25 000	417 361
Kereskedelmi ingatlan (vidék)	1 920 000	100,0%	5,90%	9 872	9 872	167 095
Vegyés haszn. ingatlan (Bp)	2 198 000	8,99%	0,90%	614	3 413	68 045
Vegyés haszn. ingatlan (vidék)	0	0	0	0	0	6 432
Összesen:	5 918 000	5.26%	1,01%	530	10 056	48 529

2010. június 30-án a bérlők száma: 7 db
a határozott idejű bérleti szerződések átlagos futamideje: 1 év
a bérleti szerződések biztosítéki szintje: 2 havi bérleti díj

² fordulónapi hatályos bérleti szerződésállomány szerinti nettó bérbe adott terület osztva a teljes nettó bérbe adható területtel

³ a fordulónapi hatályos szerződésállományban rögzített nettó évesített bérleti díj osztva az ingatlanállomány fordulónapi nettó eszközérték szerinti értékével

⁴ nettó éves bérleti díj bevétel osztva az ingatlanok nettó bérbe adható területével

⁵ nettó éves bérleti díj bevétel osztva az ingatlanok nettó bérbe adott területével

⁶ ingatlanállomány fordulónapi nettó eszközérték szerinti értéke osztva az ingatlanállomány teljes bruttó területével

Az ingatlanportfólió aránya a teljes nettó eszközértéken belül	2009.12.31-én	143,89 %
	2010.03.31-én	125,17 %
	2010.06.30-án	126,02%

A tőkeáttétel 12,88 %, mely a fordulónapi teljes hitelállomány arányát mutatja a fordulónapi nettó eszközértékhez viszonyítva.

2010. első félévében megvalósult ingatlanok eladása, vétele:

Ingatlan vétel:

Az alap portfóliójába 2010.01.20-i értéknappal érvényesítve lett a 2010.01.06-án kelt adás-vételi szerződés alapján siklóson vásárolt alább felsorolt vegyes hasznosítási ingatlanok.

310/33 hrsz. Vételár: 20.000.000.- HUF, 310/64 hrsz Vételár: 12.000.000.-HUF
310/46 hrsz. Vételár: 17.000.000.-HUF

Ingatlan eladás:

A siklóson található 310/33 hrsz és 310/64 hrsz. ingatlanok 2010.05.31-vel, a szegeden lévő 3494/7 hrsz. vegyes hasznosítású ingatlan 2010.05.25-vel értékesítve lett.

Forgalomba hozott, eladott, a tárgyidőszak végén forgalomba lévő befektetési jegyek száma

	Darab
Nyitó	809 078 347
Tárgyfélévi eladás	57 356 825
Tárgyfélévi visszavált.	18 264 701
Záró	848 170 471

Saját tőke és nettó eszközérték változás havi bontásban

	Saját tőke (Ft)	Nettó eszközérték
2010.01.06.	847 829 655	1,042031
2010.01.31	897 937 885	1,042031
2010.02.26	881 359 490	1,034998
2010.03.31.	881 359 490	1,026443
2010.04.30	864 481 461	1,015241
2010.05.31.	871 712 560	1,024548
2010.06.30.	862 063 320	1,015707

A portfólió összesített nettó eszközértéke 2009. június 30-án: 862 063 320.- Ft,
az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték: 1,015707

Az alap részére igénybe vett hitel feltételei

Az Alap ebben a félévben nem vett fel új hitelt.

A fennálló kölcsönök összege: 510 570.- CHF, 110.844.649.- Ft.

A kamat mértéke megegyezik a Londonban ill. a nemzetközi pénzpiacon az adott kölcsön pénznemének és a meghatározott kamatperiódus időtartamának megfelelő bankközi hitelre jegyzett kamatláb, a 3 hónapos CHF LIBOR + 2% kamatfelárral. Az ily módon rögzített ügyleti kamat a kamat megállapítást követő kamatperiódusra érvényes. A kamatperiódus időtartama alatt a kamatláb mértéke fix.

Kezelési költség

A bank folyósított kölcsön összege után a kölcsön pénznemében kezelési költséget számít fel, amelynek mértéke évi 0,1%.

Kifizetett hozamok

Az Alap nem fizet hozamot, a működés során képződő tőkenövekményt – mely kamatból és árfolyamnyereségből tevődhet össze – folyamatosan újra befekteti. Az egyszeri hozam, illetve tőkefizetés helyett az Alapkezelő folyamatos napi értéken történő visszavásárlási kötelezettséget vállal, amivel garantálja, hogy a befektetők jegyeik részleges vagy teljes visszaváltásával nyereségükhöz tetszőleges időpontban hozzájussanak és azt, mint árfolyamnyereséget realizálhassák.

Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

Az Alapkezelő az elmúlt években arra törekedett, hogy a befektetők számára széles befektetési alap kínálatot tegyen elérhetővé. A rendelkezésre álló értékesítési csatornák miatt elsősorban a forgalmazó brókercégek lakossági kínálatára irányuló termékfejlesztések valósultak meg. Az alapkezelő a piac és a forgalmazók igényeikhez igazodva folyamatosan vezette be az egyes eszközosztályokat lefedő alapokat, igyekezett az eltérő befektetési stílusok alapján az ügyfelek hozam-kockázat preferenciáinak megfelelő, diverzifikált befektetési alap portfóliót kialakítani.

Ezen törekvés jegyében, a versenytársak lépéseivel és a piaci igényekkel összhangban az Alapkezelő 2004 áprilisától forgalmazza az Access Ingatlan Nyíltvégű Befektetési Alap befektetési jegyeit. Az alap az indulástól jellemzően top performance alapnak bizonyult a szakma és a sajtó megítélése alapján.

Bár az ingatlan alapok a kezelt vagyon jelentősebb, de nem döntő részét tették ki, összességében stratégiai súlyuk folyamatosan csökkent, részben az új alapok indításának, részben az alapkezelő termékportfólió koncepciójának jelen dokumentumban is bemutatott változása miatt. Ezt a folyamatot gyorsította fel a pénzügyi válság, amely súlyosan érintette az ingatlan alapok működését.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) 2008. november 07-i határozatában felfüggesztette a Magyarországon bejegyzett nyíltvégű ingatlan alapok forgalmazását. Az ingatlan alapok és az ingatlan alapokba fektető befektetési alapok befektetési jegyei tíz munkanapon keresztül nem voltak megvásárolhatóak és visszaválthatóak.

A felfüggesztést megelőzően az alapkezelő, mint az ACCESS Ingatlan Alap alapkezelője élni kívánt az Alap tájékoztatója 20.2. pontjában, valamint a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény 247. § (3) bekezdésében foglalt azon lehetőségével, hogy amennyiben az Alap befektetési jegyeinek visszaváltása során egy befektetési jegy tulajdonos által bejelentett visszaváltás összege az Egymillió forintot meghaladja, akkor az Egymillió forint feletti részre a visszaváltási megbízás felvételétől számított 90 forgalmazási napon belüli értéknappal teljesítse a visszaváltást. Erre az intézkedésre azért volt szükség, mert a tőkekivonásai miatt az alap likvid eszközeinek állománya jelentősen, a vonatkozó jogszabályban előírt szint alá csökkent. Az alap a forgalmazót és a visszaváltani kívánó ügyfeleket a korlátozásról tájékoztatta és a rendelkezésre álló eszközökkel igyekezett az ügyfelek megfontolt döntését elősegíteni.

A 2009 időszakban a likviditás megőrzése és a visszaváltások zökkenőmentes teljesítése érdekében az Access Ingatlan Nyíltvégű Befektetési Alap portfóliójából jelentős mértékben, a nyilvántartási értéket elérő vagy azt meghaladó áron értékesített ingatlanokat.

2009. decemberétől az ingatlanalap likviditási helyzetének rendeződése új ingatlan-tranzakciók elindítását tette lehetővé. Az ingatlanpiac további gyenge teljesítményére, a felerősödő bizonytalan irodapiaci kilátásokra tekintettel az alap rövid távon a jelentős értéknövekedési potenciállal rendelkező, jellemzően alulértékelt ingatlanokra, 100 M forintnál alacsonyabb tranzakciókra összpontosít.

Piaci folyamatok

A globális tőkepiacokat a 2009. márciust követő egyéves időszakban többé-kevésbé zavartalan fellendülés jellemezte. Számos fejlett ország a kockázatok egy részének átvállalásával, a költségvetési hiány és az államadósság jelentős növelésével tudta csak a pénzügyi rendszer és a gazdaság működését stabilizálni.

A finanszírozási kockázatok emelkedése 2009 végétől már folyamatosan növelte az eladósodott országok CDS felárát. Ez Görögországban már rövid távon is finanszírozási nehézségekhez vezetett, ugyanakkor hosszabb távon a többi fejlett ország államadósságának növekedése is fenntarthatósági problémákat vet fel. A kedvezőtlen nemzetközi piaci hangulat mellett a vállalati hitelezés visszaesése sem javítja a hazai kilátásokat. Az alacsony beruházási kedv és a csak fokozatosan felfutó termelés a keresleti oldal felől, a lakosság banki megtakarításainak alacsony szintje és a megnövekedett hitelezési veszteségek miatti mérsékelt kockázatvállalási hajlandóság pedig kínálati oldalról fogja vissza a vállalati hitelezést. A bankok a nem árjellegű feltételek szigorítása miatt csak a korábbinál jobb hitelképességű vállalatokat hitelezik, ami hátráltatja a gazdasági kilábalást.

A 2010. márciusa óta eltelt időszakban viszont realizálódott az a kockázat, amelyet a nemzetközi pénzügyi közösség jelentős része a fennmaradó számottevő makrogazdasági és pénzügyi egyensúlyi problémákra, illetve a fundamentális tényezők alakulásához képest előreszaladó eszközárakra hivatkozva előrevetített. Az április folyamán kialakult és májusban akuttá vált kedvezőtlen fordulat közvetlenül a már említett szuverén adósságprobléma nyomán bontakozott ki, és a kockázati felárak emelkedésén, a piaci volatilitás növekedésén, illetve a kockázati étvágy jelentős csökkenésén keresztül bontakozott ki. A globális részvénytőkepiac június elejéig viszonylag egységes módon 12-17%-kal esett, a hosszabb lejáratú finanszírozásra felszámított felárak emelkedtek, az adósságpiaci likviditás csökkent, és a válság egy évvel korábbi akut szakaszának lezárulta óta kedvező pénzpiaci feltételekben is szigorodás volt észlelhető. A folyamatok negatív kicsengése ellenére egyelőre nincs bizonyíték arra, hogy az emelkedő piaci trend megtörése szükségszerűen vagy akár csak nagy valószínűséggel egyfajta tartós piaci és konjunkturális lejtmenet nyitánya lenne.

A bekövetkezett korrekció az azt megelőző visszapattnás mértékére és sodró lendületére tekintettel minden bizonnyal szükségszerű volt, de ha a pénzügyi piacok és fundamentális tényezők között ismét

nagyobb összhang alakul ki, akkor az erősödő makrogazdasági trend hátán hamarosan stabilabb, illetve javuló piaci viszonyok jöhetnek létre.

E forgatókönyvvel szemben a különféle fertőzési csatornákon keresztül a pénzügyi intézményrendszerre és a reálgazdaságra súlyos mértékben visszaható, és a gazdaságelemző szakmai közösség által W-alakú recesszióknak nevezett ciklikus jelenség második lábát előidéző piaci eredetű visszaesés e pillanatban a kevésbé valószínű változatnak látszik. A döntő kérdés e tekintetben az lehet, hogy a nemzeti és nemzetközi hatóságok milyen mértékben tudják majd intézkedéseikkel a piacok, a reálgazdaság és a pénzügyi intézményrendszer közötti fertőzési csatornákat semlegesíteni, illetve a vállalkozók, a fogyasztók és a befektetők bizalmát erősíteni. Miután a korábban tapasztalt tőkepiaci szárnyalás a globális részvénytőkepiacokon már az első negyedévben lassult némileg, bár a hazai részvény- és kötvénytőkepiacokon akkor még jelentős növekedés volt, a második negyedévben jelentős korrekció következett be a tőkepiacokon.

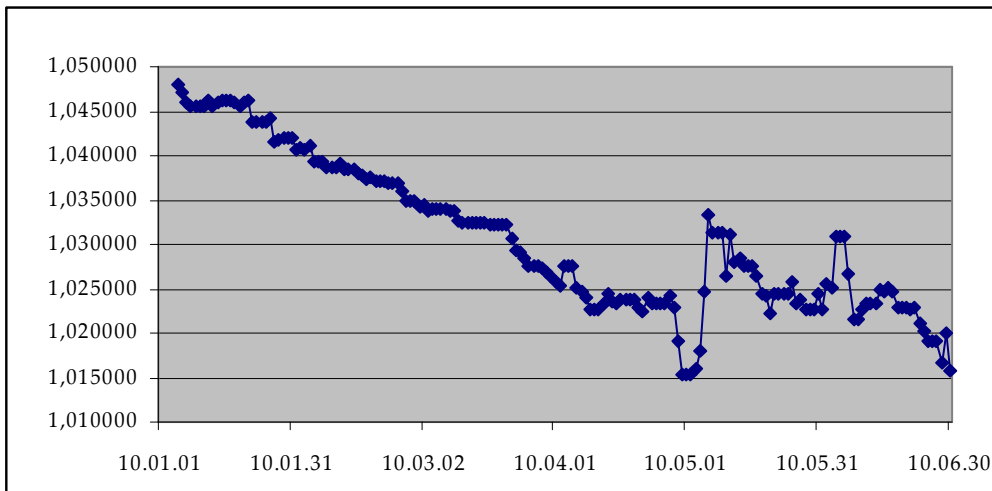
A hazai részvények BUX indexe a negyedévben elbukta az előző negyedéves eredményét, 13,2 %-ot zuhant, így összességében az éve eleje óta 0,8 %-kal alacsonyabb az értéke. Eközben a globális részvénytőkepiacok teljesítményét mutató MSCI WF index is 13,3 %-ot zuhant a negyedévben, ami az előző negyedéves 2,7 %-os emelkedés után év eleje óta így közel 11 %-os esést jelent. A hazai kötvénytőkepiacra a MAX index az előző negyedéves emelkedés után a negyedévben 2,3 %-ot esett, de összesen az első félévben így is 4,5 %-ot emelkedett. A negyedévben mind az euróhoz, mind a dollárhoz viszonyítva jelentősen gyengült a forint (az utóbbi esetében több mint 18 %-kal a negyedévben és összesen már közel 25 %-kal év eleje óta), így az MSCI WF index esetében a dollárban mért 13,3 %-os negyedéves esés forintban már 2,7 %-os emelkedés, míg év eleje óta már több mint 11 %-ot emelkedett az index értéke forintban, ami a devizák közti diverzifikáció szerepére hívja fel a figyelmet. Ennek megfelelően mind az alapok, mind a vagyonkezelte portfóliók hozamai a negyedévben összességében az előző negyedévinél alacsonyabbak, sőt (a pénzügyi, az ingatlan és a származtatott alapok kivételével) jellemzően negatívak voltak. A negyedévben ismét jelentős új tőke érkezett az alapokba, elsősorban a lakossági befektetőktől. A BAMOSZ alapoknál a kezelt vagyon közel 5 %-kal bővült, a kezelt portfóliók esetében viszont 0,6 %-kal csökkent.

Európában, rövidtávon előtérbe került a fiskális kiigazítás és valamelyest lendületet veszít a monetáris feltételek szigorítása. A változás magában foglalja egyrészt egy 500 mrd euró méretű stabilitási alap felállítását az adósságszolgálati nehézségekkel küzdő eurótérségi szuverén kibocsátók kemény feltételek mellett a részét az európai nemzeti kormányok költségvetés-stabilizáló programjainak felgyorsítását.

Az európai fellendülés gyorsaságát korlátozó stabilizációs erőfeszítések nyilvánvalóan a magyar termékekkel és szolgáltatásokkal szembeni külső keresletet visszafogják, és számítani kell arra, hogy a növekvő fiskális szigor az európai hatóságok a konvergencia-programokon és a hozzájuk csatlakozó pénzügyi támogatások feltételelességén keresztül a nem eurótérségi országokkal is érvényesíttetni fogják.

A legutóbbi hónapokban bekövetkezett tőkepiaci korrekció kedvezőtlen hatásaira reagálva Európában a korábbiakban nagyobb intenzitásúnak és gyorsabbnak ígérkező monetáris szigorítás bizonyos mértékű halasztására került sor. Az Európai Központi Bank (ECB) május folyamán a pénz- és a kötvénytőkepiac védelmére a hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteinek reaktiválásáról, devizaswapok újbóli nyújtásáról és adósságpiacon intervenciós vásárlásokról döntött. Ezeket az intézkedéseket a pénzügyi piacok pillanatnyi állapotán túlmenően a tőkepiaci korrekciónak a reálgazdasági fellendülésre gyakorolt kedvezőtlen hatása is indokolhatja. Az elkövetkező egyéves időszakban a költségvetési stabilizációs erőfeszítések erősödése a monetáris politika tekintetében további hasonló következményekkel járhat, ami a stabilizációs programok reálgazdasági hatásait érdemben enyhítheti. Az ingatlanpiaci kilátások a globális folyamatokkal összhangban, összességében nem javultak 2010 első félévében.

Az Alap teljesítménye



Az Access Ingatlan Nyíltvégű Befektetési Alap elsősorban hazai ingatlanokba fektette tőkéjét, 2010. június 30.-ikán az Alap éves hozama -5,57 %.

Budapest, 2010. 08. 13.

.....
Access Befektetési Alapkezelő Zrt.