

FÉLÉVES JELENTÉS

2011.

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 Zrt. 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: Kötcseiné Gyimesi Katalin, MKVK-003948

Ingatlanértékelő

EWZ CONSULTING Ingatlanforgalmazó, Építőipari, Szolgáltató és Kereskedelmi Kft.

Cégjegyzékszám: 01-09-688985

1034 Budapest, Selmec u. 19

Ingatlan értékbecslők: Foreth Beatrix, Szegner Barnabás

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 alapban lévő 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 tőkekivonásnál csak hosszú idő alatt és magasabb tranzakciós költségekkel lehet azokat értékesíteni, ezért ez az egyik legfontosabb kockázati tényező. A tőkekiáramlás 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

Befektetési eszközök: Ingatlanok 2010. december 31-én:

Az ingatlanok adott időszaki piaci értéke és százalékos változása¹

Helyrajzi szám	KATEGÓRIA 1.	Cím	Érték	Változás %
24649/0/A/2	Iroda	V. AKADÉMIA U. 9.	139 300 000	0.0
24650/0/A/3	Iroda	V. AKADÉMIA U. 7.	146 600 000	2.2
24650/0/A/5	Iroda	V. AKADÉMIA U. 7.	20 600 000	2.0
24650/0/A/8	Lakás	V. AKADÉMIA U. 7.	28 700 000	-3.0
24650/0/A/10	Lakás	V. AKADÉMIA U. 7-9.	29 500 000	-3.3
129006/0/A/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	26 100 000	-3.5
129006/0/A/2	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	34 500 000	6.2
129006/0/A/3	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	36 300 000	10.3
129006/0/B/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	2 400 000	14.7
129006/0/B/2	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	2 400 000	10.0
129006/0/C/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	66 000 000	5.9
129006/0/C/2	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	7 700 000	-0.7
129006/0/C/3	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	3 700 000	11.1

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

129006/0/D/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	81 400 000	5.6
129006/0/E/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	5 300 000	17.4
129006/0/E/2	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	5 300 000	17.4
129006/0/E/3	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	5 300 000	17.4
129006/0/E/4	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	5 300 000	17.4
129006/0/E/5	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	5 300 000	17.4
129006/0/E/6	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	5 300 000	17.4
129006/0/F/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	26 300 000	6.5
129006/0/F/2	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	4 400 000	17.7
129006/0/G/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	13 200 000	12.0
129006/0/G/2	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	13 200 000	12.0
129006/0/G/3	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	13 200 000	12.0
129006/0/G/4	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	3 800 000	-2.7
129006/0/G/5	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	4 100 000	18.4
129006/0/G/6	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	4 900 000	-1.0
129006/0/H/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	124 700 000	-3.2
129006/0/I/1	Vegyés haszn. ingatlan	XVII. CINKOTAI ÚT 14.	8 200 000	5.0
129005/5	Telek	XVII. CINKOTAI ÚT 12.	160 000 000	2.6
310/46 Siklós	Vegyés haszn. ingatlan	SIKLÓS, IPARTELEP U. 2	17 200 000	
1222/A/15	Kereskedelmi ingatlan	Siklós, Dózsa Gy. U. 2/A	46 000 000	-29.2
Összesen:			1 096 200 000	-10.9

INGATLANÉRTÉK (FT)				
FUNKCIONÁLIS KATEGÓRIÁK	BUDAPEST ÉS KÖRNYÉKE	VIDÉK	KÜLFÖLD	ÖSSZESEN
Telek	160 000 000			160 000 000
Irodaingatlan	306 500 000			306 500 000
Lakóingatlan	58 200 000			58 200 000
Kereskedelmi ingatlan		46 000 000		46 000 000
Vegyés haszn. ingatlan	508 300 000	17 200 000		525 500 000
Összesen:	1 033 000 000	63 200 000		1 096 200 000

Befektetési eszközök: Ingatlanok 2011. június 30-án:

Az ingatlanok adott időszaki piaci értéke és százalékos változása²

² az ingatlanok adott időszak zárónapi és kezdőnapj piaci értékének különbsége csökkentve az időszaki értéknövelő beruházásokkal, osztva az ingatlanok időszak eleji nettó eszközérték szerinti piaci értékével

Helyrajzi szám	Kategória	Cím	Érték	Változás %
24649/0/A/2	Iroda	Bp. V. Akadémia u. 7	139 300 000	0.00
24650/0/A/3	Iroda	Bp. V. Akadémia u. 8	146 600 000	0.00
24650/0/A/5	Iroda	Bp. V. Akadémia u. 9	20 600 000	0.00
24650/0/A/8	Lakás	Bp. V. Akadémia u. 10	28 700 000	0.00
24650/0/A/10	Lakás	Bp. V. Akadémia u. 7-9.	29 500 000	0.00
129006/0/A/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	23 490 000	-0.10
129006/0/A/2	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	31 100 000	-0.10
129006/0/A/3	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	32 700 000	-0.10
129006/0/B/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	2 200 000	-0.08
129006/0/B/2	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	2 200 000	-0.08
129006/0/C/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	62 700 000	-0.05
129006/0/C/2	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	6 900 000	-0.10
129006/0/C/3	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	3 300 000	-0.11
129006/0/D/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	73 300 000	-0.10
129006/0/E/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 800 000	-0.09
129006/0/E/2	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 800 000	-0.09
129006/0/E/3	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 800 000	-0.09
129006/0/E/4	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 800 000	-0.09
129006/0/E/5	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 800 000	-0.09
129006/0/E/6	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 800 000	-0.09
129006/0/F/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	23 700 000	-0.10
129006/0/F/2	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 000 000	-0.09
129006/0/G/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	11 900 000	-0.10
129006/0/G/2	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	11 900 000	-0.10
129006/0/G/3	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	11 900 000	-0.10
129006/0/G/4	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	3 200 000	-0.16
129006/0/G/5	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	3 700 000	-0.10
129006/0/G/6	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	4 200 000	-0.14
129006/0/H/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	118 465 000	-0.05
129006/0/I/1	Vegyeshaszn. ingatlan	Bp. XVII. Cinkotai út 14.	7 400 000	-0.10
129005/5	Telek	Bp. XVII. Cinkotai út 12.	152 000 000	-0.05
310/46	Vegyeshaszn. ingatlan	SIKLÓS, IPARTELEP U. 2	17 200 000	0.00
1222/A/15	Kereskedelmi ingatlan	Siklós, Dózsa Gy. U. 2/A	46 000 000	0.00
Összesen:			1 046 955 000	-0.04

INGATLANÉRTÉK (FT)				
FUNKCIONÁLIS KATEGÓRIÁK	BUDAPEST ÉS KÖRNYÉKE	VIDÉK	KÜLFÖLD	ÖSSZESEN
Telek	152 000 000			152 000 000

Irodaingatlan	306 500 000		306 500 000
Lakóingatlan	58 200 000		58 200 000
Kereskedelmi ingatlan		46 000 000	46 000 000
Vegyes haszn. ingatlan	467 055 000	17 200 000	484 255 000
Összesen:	983 755 000	63 200 000	1 046 955 000

Az ingatlanhasznosítás mutatói 2011. I. félévben fordulónapi hatályos bérleti szerződések alapján:

FUNKCIONÁLIS KATEGÓRIÁK	Bérleti díj (nettó Ft) 2011. I félév	bérbeadási arány ³	ingatlan jövedelmezőség ⁴	fajlagos bérleti díj ⁵ (Ft/m ²)	fajlagos bérleti díj ⁶ (Ft/m ²)	fajlagos ingatlanérték ⁷ (Ft/m ²)
Telek (Bp)	0	0	0	0	0	12 832
Irodaingatlan (Bp)	260 320	3.00%	0.21 %	767	24 000	391 940
Lakóingatlan (Bp)	1 800 000	100.00 %	7.30 %	25 000	25 000	404 160
Kereskedelmi ingatlan (vidék)	1 920 000	100.00%	8.35 %	9 870	9 870	118 250
Vegyes haszn. ingatlan (Bp)	1 543 830	3.69%	0.51 %	335	9 090	65 258
Vegyes haszn. ingatlan (vidék)	0	0	0	0	0	8 510
Összesen:	5 524 150	3.68%	1.00%	467	12 700	46 860

2011. 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

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 %
2011.06.30-án	155.54 %

A tőkeáttétel 30,54 %, mely a fordulónapi teljes hitelállomány arányát mutatja a fordulónapi nettó eszközértékhez viszonyítva.

³ fordulónapi hatályos bérleti szerződésállomány szerinti nettó bérbe adott terület osztva a teljes nettó bérbe adható területtel

⁴ a fordulónapi hatályos szerződésállományban rögzített nettó évesített bérleti díj osztva az ingatlanállomány fordulónapi nettó eszközérték szerinti értékével

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

⁶ nettó éves bérleti díj bevétel osztva az ingatlanok nettó bérbe adott területével

⁷ ingatlanállomány fordulónapi nettó eszközérték szerinti értéke osztva az ingatlanállomány teljes bruttó területével

2011. első félévében megvalósult ingatlanok eladása, vétele:

2011-es év első felében az alapnak ingatlan vételi és ingatlan eladási ügylete nem volt

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

	Darab
Nyitó	745 310 134
Tárgyfélévi eladás	18 378 267
Tárgyfélévi visszavált.	12 335 591
Záró	751 352 810

Saját tőke és nettó eszközérték változás havi bontásban

	Saját tőke (Ft)	Nettó eszközérték
2011.01.04	736.591.526	0.988302
2011.02.02	736.920.729	0.990108
2011.03.02	731.457.003	0.981153
2011.04.04	736.123.908	0.977443
2011.05.03	727.708.410	0.964947
2011.06.02	695.019.255	0.923220
2011.07.04	673.126.743	0.895886

A portfólió összesített nettó eszközértéke 2011. július 04-én (T nap: 2011.06.30): 673.126.743.- Ft, az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték: 0,895886

Az alap részére igénybe vett hitel feltételei

Az Acces Befektetési Alapkezelő Zrt. az Access Ingatlan Nyíltvégű Befektetési Alap nevében 110.000.000.- Ft. éven túli lejáratú forgóeszközhitelt vett fel a Nagybajom és Vidéke Takarékszövetkezettől az alap likvid eszközeinek a biztosítására. A hitel lejárat: 2016.03.31. A hitel felvétele: 2011.május 11. Jelenleg a kamat mértéke: 6,10 % (BUBOR) + évi 4,0%. A kezelési költség: évi 0,5%.

Az idei évben felvett forint hitelen kívül elvett deviza kölcsönök 2011.06.30-án a törlesztések utáni összege : 444.251.- CHF.

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.

A hitelek lejáratát: 2015.09.30, 2022.08.30

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 tőkekifizetés 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.

2010. 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. 2011 első félévében az ingatlanpiac helyzete sem a hasznosítás, sem az értékesítési lehetőségek vonatkozásában nem javult.

Piaci folyamatok

A kedvezőtlen nemzetközi piaci hangulat mellett a vállalati hitelezés visszaesése sem javítja a hazai kilátásokat. Az alacsony beruházási kedv és a stagnáló beruházások ellenére a korábban befejezett ingatlan projektek a kínálati oldal felől, a lakosság banki megtakarításainak alacsony szintje és a megnövekedett hitelezési veszteségek miatti mérsékelt hitelezési és kockázatvállalási hajlandóság pedig kínálati oldalról fogja vissza a az ingatlanpiacot.

A nemzetközi pénz- és tőkepiacokon 2011 első félévét továbbra is nagy volatilitás és enyhén csökkenő globális kockázatvállalási hajlandóság jellemezte. A fejlett és a feltörekvőpiacok tőzsdeindexeinek emelkedése május elején megtört, illetve lelassult. Bár már márciusban is megfigyelhető volt egy éles törés a trendben, a japán természeti és nukleáris katasztrófa által kiváltott sokszerű visszaesést követően ismét emelkedésnek indultak az indexek. A legutóbbi májusi visszaesés már úgy tűnik, hogy a trendszerű növekedés végét mutatja, amit a várakozásokat meghaladó vállalati gyorsjelentések ellenére a rövid távon romló világgazdasági növekedési kilátások, illetve az eurozóna periféria országait sújtó szuverén adósságválság újabb hulláma válthatott ki.

A kockázatos eszközök áralakulásában jelentkező mérséklődés leghevesebben az árupiacokat érintette, ahol a hétről hétre lokális, illetve történelmi csúcsokat elérő mutatók hirtelen 5-10 százalékkal estek vissza. A kockázatkerüléssel összefüggésben a nemesfémipiacok azonban az időszak végére jelentős emelkedésbe kezdtek. A nyersanyagok korrekciójához a globális konjunktúra visszafogottabb megítélésén túl az időszak végén mutatott dollárerősödés is hozzájárult.

Az ingatlanárak a jelzálogpiaci válság hatása óta nem tudtak stabilizálódni.

A kockázati étvágy csökkenésének irányába hatott az euroövezet periféria országokban felhalmozott adósságállomány finanszírozhatóságával kapcsolatos bizonytalanság felerősödése. A kockázati felárak megemelkedése a piaci források kritikus mértékű drágulását eredményezte néhány perifériaország esetében (Görögország, Írország, Portugália). A szuverén válság legújabb

hullámai ezúttal Portugáliát érték el, ahol a kormányzat által tervezett strukturális reformok megghiúsulása belpolitikai válsághoz, majd az EU/IMF által felkínált mentőcsomag igénybevételéhez vezetett. Az eurozóna döntéshozói a befektetői bizalom erősítése érdekében a szuverén adósságproblémák orvoslására kidolgozott intézményi megoldások megerősítése, illetve állandósítása mellett döntöttek. Az EFSF (European Financial Stability Facility, európai pénzügyi stabilitási eszköz) rendszerét 2013-ban az ESM (European Stability Mechanism, európai stabilitási mechanizmus) váltja föl. A strukturális reformok átütő sikerének az elmaradása, a vártnál nagyobb 2010-es költségvetési hiány következtében rekord szintre ugrott állampapírhozamok azonban nem tennék fenntarthatóvá a piaci forrásbevonást a periféria országaiban. A csőd közeli állapot feloldására kidolgozott megoldási javaslatok közül legnagyobb eséllyel az újabb mentőcsomag rendelkezésre bocsátása történhet meg. Reális forgatókönyvként azonban az adósság-átstrukturálás valamilyen formája, illetve a legpesszimistábbes egyúttal a legnagyobb kockázattal járó scenárióként az eurozóna elhagyása is felmerült néhány ország esetében. A fentiek negatív hatással voltak a befektetői bizalomra.

A kedvezőtlen fiskális folyamatok az Egyesült Államok és Japán esetében is a piaci szereplők fókuszába kerültek, miután az S&P mindkét ország hosszú távú adósságállományának besorolása mellé rendelt stabil kilátást negatívra rontotta.

A fejlett piacokon a monetáris kondíciók szigorítása az elmúlt időszakban tapintható közelségbe került. Bár a szigorítás beindítása a korábbi piaci várakozásokkal ellentétben valamelyest kitolódott és a mértéke is fokozatosabb lesz, a kormányzati kiadások mérséklése mellett ez tovább gyengítheti a gazdasági növekedést.

Az Alap teljesítménye



Budapest, 2011. 08. 15.

Access Befektetési Alapkezelő Zrt.