Elektronikusan aláírta:
Váradi Zoltán

Elektronikusan aláírta:
Simon Péter János
2026-04-23 11:20:55 +0200

Raiffeisen Ingatlan Alap
Üzleti jelentése a 2025. évi üzleti évről

2025 pénzpiaci és ingatlanpiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

Fokozatosan lassuló tendenciát mutatott tavaly az infláció Magyarországon, az éves árindex – jelentős részben az energiaárak mérséklődésének köszönhetően – 4,6%-ról 3,3%-ra csökkent, az éves átlagos áremelkedési ütem 4,4%-os volt.
Az enyhülő árnyomás ellenére a Magyar Nemzeti Bank nem változtatott a 6,5%-os irányadó kamaton, óvatosságát a változékony nemzetközi környezettel, az inflációs várakozások horgonyzásának szükségességével, valamint a pénzügyi stabilitás megőrzésével indokolta. Ez utóbbi a gyakorlatban azt jelentette, hogy a központi bank a magasabb kamattal igyekezte a forint fokozatos erősödését támogatni, ezzel is segítve az infláció lassulását. A forint összességében a legjobban teljesítő feltörekvő piaci devizák közé tartozott 2025-ben, az euróval szemben az év eleji 411-es szint környékéről egészen 385 környékéig erősödött.
Az előző évekhez képest alacsonyabb volatilitást tapasztalhattunk a hazai kötvénypiacon, amihez az MNB stabil kamatpolitikája és a forint erősödése is hozzájárult. Kis mértékben, 20-40 bázisponttal emelkedtek tavaly a hazai kötvényhozamok az 1 évnél hosszabb hátralevő futamidejű szegmensben. A diszkont kincstárjegyek piacán nagyobb, 80 bázispont körüli hozamemelkedést láthattunk a kamatcsökkentési várakozások kiárazódása miatt. Az RMAX index értéke 5,7%-kal került feljebb, miközben a MAX index 6%-os pluszban zárt 2025-ben.

Hazai ingatlanpiac

Míg 2021-ben és 2022-ben a befektetési tranzakciók volumene Magyarországon még meghaladta az az 1 milliárd eurót, 2023-tól a piaci aktivitás megtorpant. A tartósan magas inflációs környezet hozamemelkedést és átárazódást indukált a globális befektetési piacokon, és ezzel párhuzamosan a piaci tranzakciós volumen drasztikusan visszaesett. Magyarországon 2023-ban az éves volumen közel 50%-os csökkenést mutatott, mindössze 630 millió euró volt, majd további mintegy 40%-os visszaesés után 2024-ben 387 millió eurót tett ki. Mind az aktivitás, mind az átlagos tranzakcióméret alacsony volt.
Az ingatlanbefektetési piac 2025-ben élénkülést mutatott, az éves tranzakciós volumen 135%-os növekedéssel 910 millió eurót ért el. Bár az aktivitás továbbra is elmarad a pandémia előtti szintektől, a piac érezhetően közelebb került a 2022-es teljesítményhez. A befektetési forgalom túlnyomó részét a 25 millió euró alatti ügyletek tették ki, mindemellett a nagyléptékű, meghatározó ügyletek is visszatértek. A Marriott Hotel értékesítése 2022 óta az első, 100 millió eurót meghaladó tranzakció volt, míg a két pátyi HelloParks ingatlan értékesítése fontos benchmarkot teremtett az ipari és logisztikai (I&L) szektor árazásában.
A befektetési piacot az irodaszektor vezette, amely a teljes volumen 54%-át adta. Az aktivitást döntően közepes méretű tranzakciók határozták meg, és egyre erősebb az érdeklődés a másodlagos irodapiaci eszközök iránt, amelyek értéknövelési és átalakítási potenciált hordoznak. A saját használatra vásárló vállalatok is meghatározó szerepet játszottak, különösen a BYD által a CA Immo portfóliójából megvásárolt IP West akvizíciója révén. Az ipari tranzakciók a teljes éves volumen 17%-át tették ki, míg a szállodapiaci befektetések jelentősen erősödtek, elérve a 18%-os részesedést. Ezzel szemben a 2024-ben piacvezető kiskereskedelmi szektor számottevő visszaesést mutatott volumenben. A hazai befektetők a teljes befektetési forgalom 52%-át képviselték, ami 2021 óta a legalacsonyabb arány –

részben egy nagy jelentőségű, külföldi irányítású tranzakció következményeként. Mindazonáltal a nemzetközi befektetői érdeklődés láthatóan erősödik.
2025 végén 4,46 millió négyzetméter modern irodaterületet tartunk nyilván a budapesti irodapiacon, amely 434 épület között oszlik meg. Az állomány döntő többsége spekulatív, azaz bérbeadásra fejlesztett irodaterület (79%), míg a saját használatban lévő területek a piac 21%-át teszik ki. A Váci úti irodafolyosó továbbra is a legnagyobb alpiac az irodaállomány nagyságát tekintve, itt található a spekulatív/bérletre kínált budapesti irodaterületek 28%-a. Az alpiac mérete meghaladja az 1,1 millió négyzetmétert.
2025-ben mindössze 55.437 négyzetméter irodaterület került átadásra, amelynek 91%-át a Dürer Park I-II fejlesztés tette ki, két kisebb irodaház mellett. Jelenleg összesen 426.355 négyzetméter irodaterület építése zajlik, és ezen kívül még több mint 1 millió négyzetméternyi projekt van az előkészítés különböző fázisaiban Budapesten. Az építés alatt lévő állományon belül számottevő azon beruházások aránya, ami állami megrendelésre készülő, egyedi igényekre szabott irodaház, illetve tartalmazza az MBH Bank saját tulajdonú székházát is. Ezen fejlesztések mérete meghaladja a 340.000 négyzetmétert, jelentős részük 2026 elején kerül átadásra. A spekulatív fejlesztések volumene ugyanakkor jelentősen alacsonyabb, ezek összesen mintegy 85.585 négyzetmétert tesznek ki 2026-2027. évi átadással.
A 2025-ös kereslet a budapesti irodapiacon 505.848 négyzetmétert tett ki, ami közel azonos érték, mint az előző év azonos időszakában regisztrált. A szerződéshosszabbítások az összes bérbeadás 42%-át tették ki, az új bérbeadások 33%-ot, a bővülések 4%-ot jelentettek, az előbérleti szerződések 6%-ot tettek ki, míg a saját tulajdonba vétel esetében a részesedés kiemelkedően magas, 15%-os volt 2025-ben. A nettó felszívás pozitív eredményt ért el 77.722 négyzetméterrel, az üresedési ráta 12,5%-ra csökkent a negyedik negyedév végére a növekvő végfelhasználói keresletnek köszönhetően.
2025 negyedik negyedévében a Belváros (CBD) prime bérleti díja továbbra is stagnálást mutatott, 2022 harmadik negyedéve óta 25,0 euró/m2/hó szintet regisztrálunk. A Váci úti alpiac prime bérleti díja 2025 negyedik negyedévében éves összevetésben 5,4%-kal, míg a Dél-Buda alpiacé 2,6%-kal nőtt. Emellett a Nem központi-Buda alpiacon 3,0%-os, illetve a Nem központi-Pest alpiacon 2,7%-os csökkenést regisztráltunk az év végére. Régiós összehasonlításban, Budapesttel ellentétesen a Közép-Kelet európai prime belvárosi bérleti díjak növekedtek 2024 és 2025 során. A legerőteljesebb növekedést Varsó mutatta az elmúlt két évben, itt a prime bérleti díj 27 €/m2/hó szinten áll, míg Prága továbbra is megőrizte régiós vezető szerepét 30 €/m2/hó prime bérleti díjjal. Bukarest és Pozsony bérleti díjai alacsonyabb szinten regisztráltak, de lendületesen zárkóznak föl a régiós társakhoz.
A prime irodahozamszintek 2022. második felétől 2024. harmadik negyedévéig emelkedtek, ugyanakkor a Belvárosi prime hozam korrigált, és 25 bázisponttal 6,25%-ra csökkent 2024 végén. Ez a hozamszint 2025 végéig sem változott. A legtöbb régiós fővárosban stagnáló hozamokat regisztráltunk 2025-ben is, kivéve Prágát, ahol 2025-ben hozamcsökkenésre került sor, így az irodák prime hozama jelenleg 5,00%-on áll. Budapestnél alacsonyabb hozamszint Prágában és Varsóban mérhető, Varsóban jelenleg 6,00%. A legmagasabb hozamszintek a bukaresti piacon láthatók, jelenleg 7,25%-on. Pozsonyban a jelenlegi prime irodapiaci hozam, Budapesthez hasonlóan, 6,25%.
Budapesten és az agglomerációban 2025. negyedik negyedévének végén 4,08 millió négyzetméter spekulatív ipari-logisztika területet tartottunk nyilván 255 épületben. Az állomány túlnyomó része, a bérelhető területek 89%-a található logisztikai parkokban, míg a fennmaradó 11% városi logisztikai besorolású ingatlan. Az állomány 91%-a raktárterület, míg a fennmaradó 9%, mintegy 355 ezer négyzetméter irodaterület.
2025-ban a teljes kereslet 667.490 négyzetmétert tett ki Budapesten és az agglomerációban, ami 8,5%-os keresletnövekedést jelent az előző évhez képest. A nettó bérbeadás 447.820 négyzetmétert tett ki, ami a bérbeadási volumen 67%-a. A szerződéshosszabbítások 33%-os aránya így alacsonyabb a megelőző évhez képest. Az előbérleti szerződések aránya a teljes kereslet 27 százalékát érte el, az új szerződések aránya szintén magas, 25%, míg a bővüléseké 16%.

2025-ben 327.428 négyzetméter ipari és logisztikai terület került átadásra Budapesten és környékén 14 épületben. Az ipari és logisztikai állomány dinamikus növekedésen van túl, ami 2022-ben kezdődött. A fejlesztési aktivitás továbbra is magas; 2026-ra tervezett átadással jelenleg 288.681 négyzetméter ipari terület van építés alatt Budapesten és környékén, aminek 46 százalékára előbérleti szerződéssel rendelkeznek a fejlesztők.
A nettó felszívás az év végére pozitív tartományba fordult, az üresedés 12,8%-on realizálódott. Az üresedési ráta éves alapon nőtt, ugyanakkor féléves alapon már némi csökkenést mutat. További nagyobb növekedésre nem számítunk, nem valószínűsítünk újabb nagy ugrást a kihasználatlanságban a budapesti ipari és logisztikai piacon.
2025 negyedik negyedévében a prime bérleti díjak Budapesten negyedéves összevetésben stabilak maradtak, 5,5 euró/m2/hó szinten, ami éves alapon 3,5%-os csökkenést jelent. Az ipari ingatlanpiacon a lefelé ható bérleti díj nyomás enyhült, de jelen van, és a bérleti ösztönzők szerepe továbbra is fontos, különösen az idősebb ingatlanállomány esetében. Mindazonáltal a bérleti díjak célzott, szelektív növekedése várható a magas minőségű, jó elhelyezkedésű eszközök körében, különösen azokon az alpiacokon, ahol az üresedési ráta tartósan alacsony, és a kereslet továbbra is ellenálló.
Hozamok tekintetében a budapesti ipari és logisztikai piac továbbra is az egyik legmagasabb hozamon értékelt piac maradt a régióban. 2025. negyedik negyedévében a prime hozamok 6,75%-on álltak, ami 25 bázispontos csökkenést jelent az előző évhez képest. Prágában jelenleg 5,00%-on áll a prime hozamszint, míg Pozsonyban 6,00%, Varsóban 6,40%, Bukarestben pedig 7,50%-os prime hozamot rögzítettünk.
Az elmúlt években a kiskereskedelmi piac bővülése mérsékelt volt. A meglévő bevásárlóközpontok tulajdonosai jellemzően felújításokra koncentráltak, vagy kifejezetten energetikai korszerűsítéseket végeztek el: 2022 első negyedévében GoBuda néven újranyitott az Euro Center Bevásárlóközpont, 2022 júniusában a Campona felújítása fejeződött be, míg 2023 októberében megnyitott a teljesen átépített Corvin Áruház, valamint az év során megtörtént a Westend és a KÖKI ételudvarának felújítása.
2025-ben az általunk regisztrált kiskereskedelmi ingatlanállomány 4,16 millió m^2-t tett ki. A piacon továbbra is korlátozott fejlesztési aktivitás megfigyelhető. Az év során mintegy 28.600 m^2 új kiskereskedelmi terület került piacra új fejlesztések, illetve meglévő parkok bővítései révén. Előre tekintve több új projektet is bejelentettek, amelyek várhatóan 2026-ban és 2027-ben készülnek el. A bevásárlóközpontok állománya 11.000 m^2-rel bővült a Zenit Corso októberi megnyitásával, amely 2023 óta az első új bevásárlóközpont Magyarországon. Ezzel a teljes bevásárlóközpont-állomány 1,36 millió m^2-re emelkedett.
A prime bérleti díjak a bevásárlóközpontok esetében 2023 első negyedéve óta stagnálnak, és 2025 végén is 95 euró/m2/hó szinten álltak. A retail parkok prime bérleti díjai esetében szintén stabilitást regisztráltunk az elmúlt közel 2 évben. Itt jelenleg 13,5 euró/m2/hó prime bérleti díjat rögzítünk. A bevásárló utcáknál éves alapon jelentős prime bérleti díj növekedést látunk, ezt a Váci utca esetében 150 euró/m2/hó-ra és a Fashion Street esetében 160 euró/m2/hó-ra becsüljük.
Hozamok tekintetében a bevásárlóközpontok esetében 2023. év vége óta változatlanul 7,25%-os hozamszintet tartunk nyilván. Ez Bukaresttel azonos szintet jelent, a régió többi fővárosában alacsonyabb hozamszinteket figyeltünk meg. A Váci utcában és a Fashion Streeten 2025 negyedik negyedévében hozamcsökkenést regisztráltunk, a bevásárló utcák prime hozama 6,25%-on nyilvántartott. Közép-kelet európai összehasonlításban a hozamok változatlan szinten rögzítettek, a budapesti Váci utca a régió egyik legmagasabb hozamán értékelt bevásárló utcája.
(Cushman & Wakefield piackutatás)

Vizsgált időszaki, illetve beszámolási időszakot követő hatások:

Az energiapiacok alakulása; az Ukrajna és Oroszország közötti háborús konfliktus, a szankciós intézkedések és annak hatásai

Az elmúlt években továbbra is jelentős ingadozások jellemezték az energiahordozók árait világszerte. A gazdaság energiaigényének növekvő üteme (melyet az energiahatékonysági fejlesztések csak némileg mérsékeltek), valamint a geopolitikai feszültségek miatt az árak magas szinten ragadtak.

Az európai energiapiaci helyzet valamelyest stabilizálódott a korábbi évekhez képest: a földgáz ára mérséklődött, bár továbbra is magasabb szinten mozog a 2019 előtti időszakhoz képest. Az európai villamosenergia- és LNG-piacokon is csökkentek az árak, azonban az ellátási láncok sérülékenysége miatt az árakat továbbra is erős volatilitás jellemzi.

Oroszország háborújára válaszul az Európai Unió tagállamai és több más nyugati ország továbbra is szigorú szankciókat tartanak fenn Oroszországgal szemben, miközben a béketárgyalások továbbra sem vezettek áttöréshez.

Az Alapkezelő - az ingatlanok bérlőivel együttműködve – már 2022-ben jelentős lépéseket tett a gáz- és villamosenergia-fogyasztás csökkentésére, s összességében sikeres lépéseket tett a gáz- és villamosenergia-fogyasztás csökkentése érdekében, s mára az Alap 10-30%-kal kisebb mennyiségben van kiszolgáltatva a piaci változásoknak.

Az Alapkezelő vezetése továbbá - a Raiffeisen Csoport compliance szempontú irányelveit és egyéb vonatkozó belső szabályzatait is figyelembe véve - folyamatosan figyelemmel kíséri a bevezetett és jövőben esetlegesen bevezetésre kerülő szankciós rendelkezéseknek való teljes körű megfelelés biztosítását. Az Alapkezelő továbbá folyamatosan, a beszámolási időszakot követően is tájékozódik a mindenkori jogszabály-változásokról, az iparági specialitásokról, és ezzel együtt megvalósul a szankciós jogszabályi környezet nyomon követése is. Az Alapkezelő a jövőben is folyamatosan monitorozza a háborús helyzetet és a kapcsolódó gazdasági helyzet alakulását, az Alapra gyakorolt hatásokat és kockázatokat, a lehetséges kockázatkezelési eljárásokat.

Inflációs hatások, a hazai és a vezető nemzetközi jegybankok kamatpolitikája

Először a COVID-19 járvány, illetve annak kezelésére hozott intézkedések, majd az orosz-ukrán fegyveres konfliktus hatására a makrogazdasági és geopolitikai kockázatok Európában, de különösen a közép-kelet-európai régióban jelentősen megemelkedtek 2020. év elejét követően, amely események közvetett hatása a mérleg fordulónapja előtti időszakban elsősorban a kiemelkedően magas hazai és a korábbiakhoz képest érdemben magasabb globális inflációs környezetben, illetve a jelentős jegybanki szigorításban, annak nyomán pedig kötvénypiaci veszteségekben, bankpiaci feszültségekben is jelentkezett.

A 2023-as év második felétől ezen negatív hatások enyhülni kezdtek, mind az infláció üteme, mind a jegybanki szigor számottevően csökkent az év végére, a befektetői bizalom pedig helyreállt. A pénzromlás üteme 2023-as gyors csökkenésének globális folyamata lelassult ugyan 2024-re, de így is tovább enyhült az árnyomás, ami lehetővé tette a vezető jegybankok számára a monetáris lazítás folytatását. Az amerikai elnökválasztást követő időszak változást hozott a tőkepiacokon a tengerentúli gazdaságpolitikai és geopolitikai irány kiszámíthatóságának csökkenése nyomán, ami elsősorban a növekvő árfolyam ingadozásban öltött testet.

A kamatcsökkentés idehaza is folytatódott, ezzel párhuzamosan viszont a forint jelentős gyengülésbe kezdett, amelynek okai a kedvezőtlen gazdasági helyzet (magas deficit, alacsony növekedés), a politikai kockázatok, valamint a csökkenő kamatkülönbözet miatti sérülékenység voltak. A Magyar Nemzeti Bank a forintgyengülés hatására kénytelen volt felfüggeszteni kamatcsökkentési ciklusát.

2025-ben fokozatosan lassuló tendenciát mutatott infláció Magyarországon, ennek ellenére a Magyar Nemzeti Bank nem változtatott a 6,5%-os irányadó kamaton. A jegybank a relatíve magas kamatszint megtartásával igyekezte a forint fokozatos erősödését támogatni, ezzel is segítve az infláció lassulását. Ennek eredményeképp a forint a legjobban teljesítő feltörekvő piaci devizák közé tartozott 2025-ben.

A magas kamatszint, az alternatív befektetési lehetőségek (betétek, állampapírok) megnövekedett vonzereje, illetve az Alap legnagyobb befektetésével kapcsolatos kedvezőtlen bérlői döntés hatással volt az Alap likviditási helyzetére, hozamkilátásaira:

- Az Alap ingatlan portfóliójának legnagyobb súlyú eleme, a Parkway irodaház bérlőjével, a Magyar Államvasutak Zrt.-vel (MÁV) kötött bérleti jogviszony 2024. május 06. napjával megszűnt. Tekintettel arra, hogy az irodaház újrabérbeadására nem volt kereslet, az Alapkezelő megkezdte az ingatlan funkcióváltásához szükséges koncepciójának kidolgozását. Segítette ezt az Alapkezelő részvétele a lakáspiaci kínálat bővülését megcélzó Lakhatási Tőkeprogramban. Az Alapkezelő jelenleg aktív tárgyalásokat folytat a VIII. kerületi Önkormányzattal a funkcióváltáshoz szükséges a helyi építési szabályozás módosításának feltételeiről.

- Befektetési jegyek forgalmazása: A MÁV-ot felügyelő minisztérium 2024. márciusi rendkívüli döntése következményeként az Alapból történő kiáramlás felgyorsult, ami azonban gyorsan lecsengett. Összességében az Alapból történő nettó kiáramlás megközelítette a 11 Mrd Ft-ot 2024-ben. Az ingatlan portfóliót érintő rendkívüli eseményektől mentes 2025 mérsékeltebb kisbefektetői visszaváltási volument hozott, összesen 7,5 Mrd távozott nettó módon az Alapból. Ezt azonban kompenzálta az MFB Invest Lakhatási Tőkeprogram keretében végrehajtott 10 Mrd Ft-os befektetése az Alap újonnan létrehozott, „L" jelű intézményi sorozatába.
- Refinanszírozás: A fentiek nyomán növekvő likviditási kockázat csökkentése érdekében az Alapkezelő az Alap addig 47,5 M EUR összegű hitelkeretét további 25 M EUR-ral növelte 2024 szeptemberében, amiből 2024 vége előtt 10 M EUR hitelt hívott le. Az Alap ezzel együtt értelmezett likvid eszközeinek aránya 17% közelében maradt az év végére, a le nem hívott hitelkerettel együtt értelmezve pedig 55%-on. 2025-ben további 5 M EUR hitel lehívására került sor, az Alap 2025 év végi 17,4 Mrd forintos likvideszköz állománya és 57,5 M EUR szabad hitelkerete 25,4%, illetve 57,9%-os likviditási mutatót jelentett.
- Ingatlanok értékelése: Az Alap ingatlanjainak értékelője (Cushman & Wakefield) 2024. április 4-i rendkívüli értékbecslési frissítésében figyelembe vette a Parkway irodaházzal kapcsolatos új információkat, amely az ingatlan jelentős, 10 M EUR-t meghaladó leértékeléséhez vezetett a 2023. év végi értékhez képest. Ezen felül, elsősorban a hazai ingatlanpiacon folytatódó elvárt hozam emelkedés hatására több körben összesen mintegy 6,7 M EUR-ral csökkent az Alap ingatlan portfóliójának értéke 2024. szeptember végére, ami együtt az év eleji 161,9 M EUR értékű ingatlan vagyonra vetítve 10%-os csökkenést jelentett (ebben megjelent egyéb bérlő mozgásokból, illetve bérleti szerződés módosulásokból eredő hatás is). Az év utolsó negyedévében viszont már közel 1 M EUR felértékelésre került sor az ingatlan portfólió egészét tekintve. 2025-ben tovább folytatódott az elsősorban sikeres bérlő menedzsmentre épülő pozitív ingatlan portfólió értékváltozás trendje, amit a Parkway irodaház további mérsékelt leértékelése sem tudott megakasztani. A teljes nettó értékváltozás 2025-ben megközelítette az 1 millió EUR-t.
- Piaci kockázatok elemzése: a fentiekben részletezetteknek értelmében az Alap működtetésére jelentős hatással bírhatnak az egyes piaci inputok (bérlői döntések, devizaárfolyamok változásai, piaci kamatok, infláció, illetve energiapiaci árak alakulása), mindezek hatása nagy bizonytalansággal mérhető csak fel. A Társaság ugyanakkor folyamatosan monitorozza az

ezen, illetve egyéb lehetséges piaci tényezőkből eredő, az Alap működésére hatást gyakorló potenciális kockázatokat, illetve a lehetséges kockázat-kezelési eszközöket.

Az ingatlan portfólió kihívásai

Az Alap ingatlan portfólióját érintő legjelentősebb kihívás a Parkway irodaházhoz kapcsolódik. Az ingatlan korábbi bérlője, a MÁV 2024 júniusában kiköltözött az irodaházból, mely így teljesen megüresedett.

A költözést követően az Alapkezelő azonnal megkezdte az ingatlan jövőbeli hasznosításának átgondolását, ami az ingatlan értékesítésétől kezdve, annak lehetséges vegyes funkciójú újra hasznosításán át, a teljes funkcióváltásra is kiterjedt. Döntésének megalapozásához az Alapkezelő igénybe vett több, nemzetközi kereskedelmi ingatlanszakértő cég által készített megvalósíthatósági tanulmányt, amelyek az irodaház (műszaki, szabályozási) adottságai mellett a budapesti ingatlanpiac aktuális állapotát és várható tendenciáit is figyelembe vették. Az ingatlan piacon tapasztalható kedvezőtlen, bizonytalan folyamatok miatt végleges döntés még nem született az átalakítás irányáról, de az Alapkezelő továbbra is aktívan figyeli a piacok, részpiacok állapotát és aktvitását, hogy kellő időben a legmegfelelőbb döntést hozhassa meg.

A Nemzetgazdasági Minisztérium 2024 decemberében jelentette be a Lakhatási Tőkeprogramot, mely során az állam hazai ingatlan alapokba történő befektetésen keresztül a lakóingatlan piacon tapasztalható kereslet növekedéshez kívánja igazítani a kínálatot, s a fejlesztők közötti nagyobb verseny által moderált árakon keresztül célozza meg a lakhatási válság enyhítését. Az Alapkezelő ezt követően pályázatot nyújtott be a programban való részvételhez, és végül 10 Mrd Ft-os befektetést nyert el piaci feltételekkel. Az ingatlan funkcióváltásához elengedhetetlen, hogy a helyi építési szabályzat engedje a lakófunkció létrehozását az épületben, ami jelenleg még tiltott. Az ezt célzó, Alapkezelő által készített és benyújtott Telepítési Tanulmány Tervet az Önkormányzat elbírálta, s ez alapján elindultak a településrendezési szerződés tárgyalások.

A portfólió többi elemére általános igaz, hogy nincs/elhanyagolható mértékű a kintlévőség és magas a bérbeadottság. Míg a hazai irodapiacot túlzott kínálat jellemzi és a magas költségekből fakadó bérlői oldalon tapasztalható kivárás, addig a kiskereskedelemben a vásárlóerő csökkenése és a piaci telítettség jelent kihívást. E kihívások Alapkezelő általi sikeres kezelését igazolja, hogy a bérbeadottsági szinteket mindenhol megőrizte 2025-ben.

Fordulónap utáni események

A mérlegforduló után bekövetkezett legnagyobb hatású, jelentős tőkepiaci turbulenciához vezető világpolitikai és egyben gazdasági esemény a kiújult közel-keleti konfliktus. 2026. február végén az Egyesült Államok és Izrael közös, nagyszabású légitámadásokat indított iráni célpontok ellen. Teherán válaszul rakétatámadást indított Izrael, valamint számos környező ország - mint Kuvait, Bahrein, Katar, Irak, Szaúd-Arábia és az Egyesült Arab Emírségek - katonai bázisa ellen. Az események jelentős mozgásokat okoztak a világ pénz- és tőkepiacain: az újra menedék-valutaként funkcionáló dollár egy év gyengülés után erősödni kezdett, a kockázatcsökkentés miatt lejtőre kerültek a részvénypiacok és a nemesfémek. Ennél is jelentősebb hatás volt az energiapiacon: Katar, a világ legnagyobb LNG-exportőre dróntámadás miatt átmenetileg leállította a termelést, ami az európai import 15%-át érintheti. Irán ráadásul blokkolta a Hormuzi-szorost is, amelyen keresztül számos más közel-keleti olaj- és gáztermelő állam is bonyolítja exportját. A finomítókat és vezetéket érintő támadásokkal együtt mindez az olaj és a földgáz árának drasztikus megemelkedését eredményezte. Egy tartósan fennmaradó konfliktus legfontosabb globális gazdasági hatása az energiaárakon keresztül érvényesül, hatással van a befektetői hozamelvárásokra, a 2025-ben több régióban megindult kamatcsökkentési

ciklus ütemére, illetve a globális gazdasági növekedésre is, ezen keresztül pedig a tőzsdei árfolyamokra. Ebből kifolyólag a konfliktus esetleges eszkalálódása erősen negatív hatással lesz a világgazdaság és a tőkepiacok teljesítményére.

A beszámoló készítésekor rendelkezésre álló információk alapján a fentieknek az Alapra való közvetlen és közvetett hatása még nehezen számszerűsíthető, egyelőre a kockázati prémiumok megemelkedése tapasztalható, ami a tőkepiacok valamennyi szegmensét érinti az árfolyam ingadozások megnövekedése formájában.

A 2026-ban elkezdődött háborúk következményeképpen az energiaárak lehetséges emelkedése jelentős hatással lehet az épületek / Bérlők gazdálkodására is. Az emelkedő energiaárak közvetlenül is növekvő üzemeltetési költségeket eredményeznek, a magasabb fűtési, hűtési és elektromos energia számlákon keresztül. Az Ingatlan Alap azonban 2026-ra fix áras, forint alapú energiaszerződésekkel rendelkezik, sőt villamos energia beszerzését a 2027-es évre is elvégezte már – ezzel minimalizálta a közvetlen kockázatot. Közvetett áremelkedést – szolgáltatói árakon keresztül – takarékoskodási intézkedésekkel és energiahatékonysági beruházásokkal fogja kezelni.

Az eseményeknek sem az Alap eszközeinek értékére, sem az Alap likviditására vagy a kezelt vagyonra nem volt érdemi hatása a jelentés készítésének időpontjáig.

A hazai kereskedelmi ingatlanpiac az elmúlt években nem nyújtott kiemelkedő hozamokat. Ennek egyik fontos folyománya volt az Alapból történő tőkekiáramlás jellemzővé válása, amit az alternatív befektetési lehetőségek nagyobb vonzereje is támogatott. Ugyanakkor a 2025. év nagy részében a kiáramlás nem haladta meg érdemben az Alap működési bevételeit. A tőkekiáramlás üteme az év végén újra megugrott, amely tendencia 2026 első három hónapjában is folytatódott. Az Alap hitelkerettel együtt értelmezett likviditása ugyanakkor továbbra is jelentősen meghaladja a jogszabályban meghatározott 15%-os minimum értéket az Alap nettó eszközértékére vetítve. A fennálló bizonytalanság miatt viszont az Alapkezelő a bővített hitelkeret fenntartása mellett döntött. Minden körülményt figyelembe véve az Alapkezelő vezetése jelenleg nem azonosított az Alap jövőbeni működtetését veszélyeztető körülményt, jelen beszámoló a vállalkozás folytatása elve Alapján készült.

Egyéb beszámolási időszak utáni események

A mérleg fordulónapja után, a mérlegkészítés időpontjáig ingatlan értékesítésre nem került sor.

Budapest, 2026. április 23.

_____

Simon Péter Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.