



Паевые фонды есть. Но только на Западе

АВТОР: Михаил МОРОЗОВ

Как инвестировать свои свободные средства с минимальными рисками и максимальной прибылью? Этот вопрос волнует многих россиян. Хочется в недвижимость: она ближе, понятнее, надежнее, чем игры с ценными бумагами, которые никто не видит – у большинства они ассоциируются с чем-то эфемерным.

Однако вот незадача: чтобы вложиться в российскую недвижимость и приобрести не абы что, а ликвидный и прибыльный объект с целью его дальнейшей перепродажи либо сдачи в аренду, необходима сумма около 200 тыс. у. е. Обладают ею немногие. А вот 20–50 тыс. уже реально найти и инвестировать, особенно если будет предложен хороший вариант, прозрачный по документам и выгодный по доходности.

На Западе большинство частных инвесторов для этих целей используют не самостоятельные вложения, а приобретение паев инвестиционных фондов. Последние предлагают определенный уровень доходности и различные вари-

анты с оптимизацией налогообложения. Все бело и пушисто. В 2005–2007 годах мода на создание подобных фондов добралась и до России.

Но наша исконная гигантомания и тяга к размаху не позволила охватить с их помощью широкий круг частных инвесторов: организаторы решили попросту не связываться со всякой «мелочевкой», обладающей суммами менее \$1 млн. И действительно, куда проще набрать пул из пары десятков подпольных миллионеров и вложить их деньги на растущем ураганными темпами рынке недвижимости.

Но реальность оказалась сложнее. Пришел кризис, недвижимость упала



В последние годы появляется все больше фондов, которые предназначены и для инвесторов среднего финансового бюджета с минимальными вложениями от €5–10 тыс.

В случае инвестиций в западные закрытые фонды условия приблизительно таковы: инвестор подписывает заявление на вхождение в фонд и обязуется внести соответствующую сумму до определенного времени

в цене, инвестиции не приносят дохода, все эти ЗПИФНы (закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости) практически прекратили свое существование. Куда же деваться сегодня «бедному» частному инвестору с капиталом до 100 тыс. у. е.? На Западе, где ЗПИФы по-прежнему популярны. Сейчас в европейских странах инвесторы предпочитают вкладывать капитал в понятные проекты с прозрачными критериями и правом голоса каждого вкладчика. Виртуальные банковские финансовые продукты часто сложно сконструированы и тают множество скрытых расходов. А здесь сами инвесторы принимают решение о покупке или продаже объектов.

Инициатор в лице руководства фонда имеет право только предлагать. Собственники фонда выносят свое ре-

шение на собраниях или с помощью выбранной ими инвестиционной комиссией о предстоящих вложениях.

Другая приятная новость: фонды предназначены в первую очередь для инвесторов с солидным финансовым бюджетом, которые не зависят от суммы, предназначенной для инвестирования. Испугались понятия «солидный финансовый бюджет»? Зря, это Европа — тут другие понятия. Минимальные суммы вложений составляют от €15 тыс. до 50 тыс. В последние годы появляется все больше фондов, которые ориентированы на инвесторов среднего финансового бюджета с минимальными вложениями от €5–10 тыс.

По мнению независимого финансового консультанта, специализирующегося на фондах прямых инвестиций закрыто-





Европейские инвесторы предпочитают вкладывать капитал в понятные проекты с прозрачными критериями и правом голоса каждого вкладчика. Сами вкладчики принимают решение о покупке или продаже объекта

го типа, Андрея Куликова, инвесторам, которые делают акцент на спокойное развитие капитала, рекомендуется выбирать фонды, вкладывающие в разные объекты. Скажем, в фондах, занимающихся недвижимостью, возможна широкая диверсификация риска на 150 и более объектов через один-единственный фонд! Такое распыление риска реально

и в фондах, инвестирующих в судоперевозки: вкладывая средства в один фонд, вкладчик становится совладельцем судового флота, состоящего из 70 и более судов разного назначения.

Допустим, в Германии очень распространены фонды инвестиций в недвижимость и судоперевозки в силу их очень выгодного налогообложе-



В ЧЕМ ПРЕИМУЩЕСТВА ЗАКРЫТЫХ ФОНДОВ ПЕРЕД ОТКРЫТЫМИ?

Ответ дает теория портфеля Гарри Марковица, за которую ему была присуждена Нобелевская премия в области экономики в 1990 году. Согласно ей, риск активов рассматривается как риск составляющих единого портфеля, а не отдельно взятых единиц. Включение фондов прямых инвестиций закрытого типа в финансовый портфель инвестора существенно снижает общий риск портфеля, повышая его общую доходность. При этом не наблюдается прямой корреляции этих фондов и курсов на биржах. То есть перевозки груза в мире будут осуществляться с помощью судов (95 %) всегда, даже в кризисные периоды, а нефть и газ необходимы независимо от того, есть кризис или нет, не говоря о недвижимости, в которой мы живем и работаем. Фонды прямых инвестиций закрытого типа вкладывают средства инвесторов в реальные проекты, чтобы сохранить капитал, защитить его от инфляции и получить стабильную прибыль из производственных процессов, понятных каждому инвестору. ■



ния. Не меньший интерес вызывают и фонды по вложениям в добычу полезных ископаемых (нефть, газ, уголь). К новым направлениям относятся фонды по добычи энергии из солнечного света, ветра и старой древесины.

В случае инвестиций в западные закрытые фонды условия приблизительно таковы: инвестор подписывает заявление на вхождение в фонд и обязуется внести соответствующую сумму до определенного времени. Досрочный выход раньше был невозможен — это связано с задействованием капитала в проекте.

Но в настоящее время существует рынок вторичных фондов: инвестор вправе предложить свой пай другим инвесторам или фондам. Цена определяется рынком. Некоторые инициаторы оговаривают возможность досрочного выхода из фонда по особым причинам (развод, смерть и т.п.). Можно также переписать свои вложения на нового инвестора из круга знакомых.

Наконец, вопрос получения прибыли решен достаточно адекватно. Инвесторам из фонда поступают регулярные выплаты, а в конце действия фонда (например в результате продажи всего инвестиционного портфеля недвижимости), они получают остаточную выплату. Некоторые фонды не делают регулярных выплат, а реинвестируют промежуточную прибыль. В таком случае выплата прибыли происходит после ликвидации фонда.

Все просто и понятно, все работает. **МН**

Андрей КУЛИКОВ, независимый финансовый консультант:



– Как происходит выбор объекта для инвестирования? В качестве иллюстрации остановимся на фонде недвижимости ZBI 6. Выбор объектов для инвестирования происходит на основании целого ряда критериев. Один из них – выгодная закупочная цена: фонд закупает только ту недвижимость, которая соответствует фактору 11,5. Этот фактор описывает соотношение аренды к закупочной цене объекта. Пример: закупочная цена недвижимости €1,1 млн; годовая аренда из этой недвижимости – €100 тыс., она соответствует фактору 11 (€1,1 млн/100 тыс.).

В среднем доходность недвижимости уже при закупке составляет около 8,7% (фактор 11,5). Закупленная недвижимость входит в имущество фонда один к одному, без типичной в этой области наценки на закупочную стоимость объектов.

Абсолютно для всех пригодных объектов существует так называемое правило first-look. Это значит, что все пригодные объекты стоимостью от €1 млн должны быть представлены всем инвесторам фонда. Цель – предотвратить риск предварительной покупки выгодных объектов менеджерами на свой счет. Подобная норма является частью рабочих договоров с менеджерами ZBI. ■

Подробнее о деятельности фондов недвижимости за рубежом вы можете узнать по телефону +7 49 3731 218921 или по e-mail a.kulikov@akconsult.net.