

Инвестиции в недвижимость за рубежом

© 2004, Nexus Ltd

Опубликовано в Offshore Journal #9, 2004

1. Введение

Во все времена недвижимость считалась надежным объектом доходного вложения. На фоне нынешнего нестабильного состояния рынка акций и облигаций ее привлекательность возрасла еще больше. Из-за опасений возможного спада мировой экономики темпы роста инвестиций в недвижимость одни из самых высоких в мире.

Управляющие некоторых инвестиционных фондов даже жалуются на то, что не справляются с потоком денег. Многие пенсионные фонды планируют увеличить долю недвижимости в своих портфелях в два раза.

Рост интереса к недвижимости порождает все более интересные предложения, доступные для рядовых инвесторов.

В Украине рынок недвижимости переживает период бурного роста. Но на этом рынке уже появились тревожные симптомы грядущего спада. Некоторые специалисты считают, что рынок «перегрет» и может скоро обвалиться. Для осторожного инвестора, который опасается держать все свои активы в одной стране, есть несколько вариантов инвестирования в недвижимость за рубежом:

В статье будет идти речь об инвестициях в иностранную, преимущественно западную недвижимость.

2. Почему выгодно инвестировать в недвижимость

Главная задача любого разумного инвестора - добиться наилучшего соотношения дохода и риска. Недвижимость один из важных инструментов для достижения этой цели. Вот основные преимущества инвестиций в недвижимость:

- < Недвижимость приносит стабильный, предсказуемый доход.
- < Доходы от недвижимости почти всегда превышают уровень инфляции.
- < Риски, связанные с недвижимостью, относительно невелики.
- < Независимо от экономической ситуации у недвижимости всегда остается потребительская стоимость.
- < Недвижимость улучшает качество инвестиционного портфеля. Многочисленные исследования показывают, что для снижения рисков инвестиционного портфеля в него желательно включать недвижимость¹. Доказано, что доходность недвижимости мало зависит от факторов, определяющих доходы от акций и облигаций. Часто доходы от недвижимости возрастают в то время, когда курсы акций идут вниз.
- < В нынешних экономических условиях (последнее десятилетие) доход от недвижимости превышает доход от акций и облигаций (См. Рис.1).

Доходы фондов недвижимости по сравнению с доходами акций



Рис. 1. Сравнение доходности недвижимости и акций (S&P 500)⁵

Рассмотрим основные механизмы инвестирования в недвижимость.

3. Самостоятельное приобретение и сдача в аренду

Это наиболее сложный и рисковый способ инвестиций в зарубежную недвижимость. Вас поджидает множество опасностей, о которых вы и не подозреваете. Например, в стране могут быть жесткие ограничения на покупку недвижимости иностранцами. С виду приличный брокер может оказаться недобросовестным или просто мошенником. В некоторых странах существуют законодательно разделенные рынки для граждан и иностранцев и цены на них значительно отличаются. Есть страны с обязательным порядком наследования, и вы не сможете завещать свой особняк любимой собаке.

Если вы все же решили рискнуть, вот несколько советов специалистов:

Определитесь для чего вам нужна недвижимость: получать доход или жить. Строго говоря, недвижимость, которая приобретается для жилья, инвестицией не считается. В каждом из этих случаев требования к недвижимости будут различными.

Прежде чем покупать дом или квартиру, необходимо узнать следующее:

- < Процедуры, особенности и ограничения на приобретение недвижимости иностранцами.
- < Состояние рынка недвижимости в стране, тенденции и прогнозы на будущее.
- < Политическая стабильность в стране.
- < Визовое законодательство. Возможность получить вид на жительство.
- < Налоги на недвижимость.

По возможности, недвижимость лучше покупать на юридическое лицо (офшорную или местную компанию). Довольно часто это позволяет снизить налоги и уменьшить расходы при продаже.

Для приобретения недвижимости используйте местную риэлтерскую компанию с хорошей репутацией а все свои действия обсудите с независимым адвокатом.

Для инвестирования покупайте дорогую недвижимость. Она менее подвержена колебаниям в цене. Предложение всегда ограничено. Люди, готовые арендовать роскошный дом или апартаменты не испытывают недостатка в деньгах и у них большой запас финансовой прочности на случай кризиса.

3.1. Недостатки

- < Юридические сложности оформления.
- < Высокие расходы в связи с приобретением и продажей. Возможные препятствия и ограничения для нерезидентов.
- < Требуются значительные средства для приобретения.
- < Низкая ликвидность инвестиции.
- < Отсутствие диверсификации, которая присуща фондам недвижимости, а поэтому большие риски.
- < Если недвижимость не сдавать в аренду, то вместо дохода она будет приносить убытки.
- < Затраты на обслуживание довольно высоки.

3.2. Преимущества

- < Мысль о домике на Канарах греет душу.
- < Если не получается выгодно сдать в аренду, то недвижимость можно использовать в личных целях как жилье.
- < В некоторых случаях наличие недвижимости упрощает получение визы и вида на жительство.
- < Под залог недвижимости можно получить кредит.

4. Инвестиции в фонды, которые инвестируют в недвижимость

Несравненно проще и надежнее инвестировать в специализированные фонды, которые сами приобретают недвижимость, обслуживают ее и сдают в аренду. Вам остается только приобрести их акции и получать регулярный доход.

Фонды, инвестирующие в недвижимость, существуют во многих странах. Наибольшее развитие они получили в США.

Рассмотрим деятельность таких фондов на примере REIT (Real Estate Investment Trust) - Траст, Инвестирующий в Недвижимость (ТИН).

4.1. ТИН - Траст, Инвестирующий в Недвижимость

ТИН, это фонд коллективного инвестирования, который работает на рынке недвижимости, т.е. покупает, строит, управляет и продает недвижимость.

Первые ТИН-ы были созданы в 1960 году. До 1992 ТИН имели право только вкладывать средства своих инвесторов в объекты недвижимости, но не имели права ими управлять. Для этого использовались специализированные компании по управлению недвижимостью. Это сильно ограничивало развитие ТИН, и они были непопулярны.

Наконец, в 1992 году инвестиционные компании получили право самостоятельно управлять своей недвижимостью. За этим последовал бурный рост рынка коллективных инвестиций в недвижимость. В результате, на конец 2003 г. в США через ТИН в недвижимость было инвестировано около 500 млрд. долларов.

Портфелем недвижимости фонда управляют профессиональные менеджеры. В основном доходы фонда состоят из арендной платы. Большинство ТИН освобождены от уплаты налога на прибыль, но этот налог обязаны уплачивать вкладчики фонда.

Главное преимущество инвестиций в ТИН, по сравнению с прямым владением недвижимостью, состоит в простоте инвестирования и легкости выхода. Акции большинства ТИН продаются через биржи, поэтому купить или продать их не составляет труда. Операции с ними не отличаются от операций с другими акциями. При цене за акцию в несколько десятков долларов стандартный пакет из 100 акций обойдется вам в несколько тысяч.

В ТИН инвестируют свои средства множество мелких инвесторов, а также крупные институциональные инвесторы, поэтому рынок их акций очень ликвидный. Это означает, что если вы решите избавиться от своей инвестиции, то покупатель найдется немедленно.

Как и традиционные инвестиционные фонды ТИН ведут строгую отчетность, проходят аудит и публикуют ежегодные отчеты. Их деятельность контролирует SEC (Securities and Exchange Commission) - Комиссия по ценным бумагам и биржам США.

Хотя поведение акций ТИН и напоминает поведение акций компаний с небольшой капитализацией, они имеют ряд преимуществ. ТИН регулярно выплачивают дивиденды, практически независимо от состояния экономики. Большинство же компаний платят дивиденды нерегулярно или не платят вовсе. Инвестору остается только надеяться, что курс акций в его портфеле поднимется и их удастся выгодно продать.

За период с 1971 по 2002 доходность ТИН превысила все основные показатели роста американской экономики (См. Рис.2).

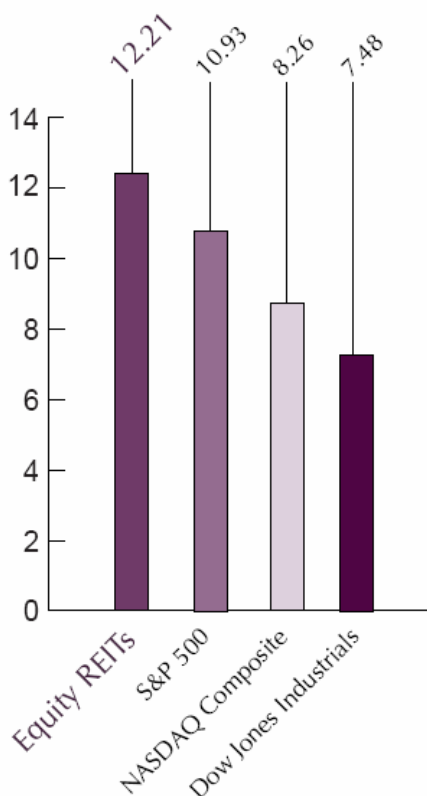


Рис.2. Сравнение среднегодовой доходности ТИН (REIT) с основными индексами американской экономики – S&P 500, NASDAQ Composite и Dow Jones Industrials⁵.

Долгосрочные результаты деятельности ТИН зависят от качества портфеля недвижимости, которым он владеет. Исторически доходы от недвижимости слабо коррелируют с доходами от других инвестиций. Цены на недвижимость со временем меняются незначительно. Инвестиции в ТИН неплохо защищают сбережения от инфляции.

4.2. LLP - Партнерства с ограниченной ответственностью (ПОО)

Для крупных инвесторов выгоднее использовать для инвестиций в недвижимость Партнерство с Ограниченной Ответственностью. По сути ПОО это закрытый инвестиционный фонд, выйти из которого можно только после реализации его активов по согласованию с другими партнерами. Обычно, ПОО используются группой инвесторов со сходными целями и сроками инвестирования. Партнеры ПОО хорошо знают и доверяют друг другу.

Хотя риски при таком механизме инвестирования выше чем у открытых инвестиционных фондов, потенциальная доходность также намного больше. Часто ПОО создаются для инвестиций в единственный объект и используют значительный леввередж (соотношение заемных и собственных средств). Леввередж позволяет значительно увеличить доход при тех же инвестициях. Например, если леввередж равен 4:1 и недвижимость вырастет в цене на 10%, то доход инвестора составит почти 40%. Но у этой медали есть и другая сторона. Если недвижимость подешевеет, то потери инвесторов тоже возрастут четырехкратно. Как правило, такие механизмы инвестирования удел профессионалов.

4.3. Европейские и другие фонды

В Европе механизмы коллективного инвестирования в недвижимость развиты гораздо слабее, но с ростом интереса к инвестициям в недвижимость фонды аналогичные американским стали появляться и здесь. В основном они сосредоточены в Великобритании и Ирландии. Еще недавно минимальные инвестиции в эти фонды были заоблачно высокими. Теперь же для вступления в них требуется около десяти тысяч долларов или евро.

Появились и офшорные фонды недвижимости. Хотя они и зарегистрированы в традиционных безналоговых зонах, почти все они инвестируют в европейскую и азиатскую недвижимость. Их преимущество - в большей конфиденциальности и большей доступности для нерезидентов.

Один из таких фондов - Premier Diversified Property Fund зарегистрирован на острове Мэн. Минимальная инвестиция - 11 тысяч фунтов стерлингов - вполне доступна для рядового инвестора.

Фонд инвестирует исключительно в британскую недвижимость. Это хороший рынок, потому, что недвижимости здесь много, а законодательство стабильное и понятное. В первый же год деятельности фонд привлек 25 миллионов фунтов средств вкладчиков. Чистый доход составил 8,7% годовых в фунтах стерлингов и 8,6% годовых в Евро.

Нужно помнить, что в отличие от американских ТИН, акции европейских и офшорных фондов на биржах не торгуются. Эти фонды рассчитаны на долгосрочное инвестирование и пеня за преждевременный выход весьма высокая. Например, в Premier Diversified Property Fund в первый года она составляет 9% и в каждый последующий год уменьшается на 0,45%. Выйти из фонда без потерь можно только через 5 лет.

4.4. Улучшение инвестиционного портфеля с помощью фондов недвижимости

Несмотря на то, что фонды недвижимости сами по себе хороший инструмент для инвестирования, их лучше всего использовать в комбинации с другими активами.

Многолетние статистические данные показывают, что включение фондов недвижимости даже в уже диверсифицированный инвестиционный портфель снижает его риск и повышает доходность.

Специалисты Центра Исследований Экономического Развития (CEPR) пришли к выводу, что оптимальная доля недвижимости в активах инвестора должна быть около 30%.

4.5. Недостатки фондов недвижимости

< Если рынок недвижимости упадет, то при высоком леввередже ваши потери могут быть значительными.

- < Если экономика страны, где расположена ваша недвижимость, вдруг резко пойдет в гору, ваши доходы будут значительно меньше, чем на рынке акций.
- < Вряд ли вам удастся увидеть и пощупать вашу недвижимость.

4.6. Достоинства

- < Доходность фондов недвижимости более стабильна и меньше зависит от экономической ситуации.
- < Инвестировать в фонды недвижимости, в частности, котируемые на биржах, очень просто и для этого требуются очень небольшие средства.
- < Выйти из открытых фондов, а особенно котируемых на бирже, можно быстро и с минимальными затратами.

4.7. Процедура

Процедура инвестирования в фонд недвижимости не сложнее приобретения акций взаимного фонда. Акции многих фондов недвижимости продаются на биржах. Откройте инвестиционный счет у одного из многочисленных брокеров и путь на рынок иностранной недвижимости вам открыт.

4.8. На что обратить внимание

Прежде чем покупать акции одного из фондов нужно выполнить домашнее задание, т.е. узнать следующее:

- < Тип фонда (открытый или закрытый). Если это фонд закрытого типа, выйти из него в случае необходимости будет очень сложно.
- < Левередж. Если он очень высок (более 2:1), то в периоды спадов на рынке недвижимости такой фонд может принести немалые убытки.
- < Из какой недвижимости состоит портфель фонда. Желательно, чтобы его активы не состояли исключительно из коммерческой или жилой недвижимости. Цены на коммерческую недвижимость зависят от состояния экономики. В свою очередь, спады на рынке жилой недвижимости бывают более жестокими.
- < Результаты деятельности фонда в прошлом. Хотя они и не гарантируют такой же доходности в будущем, но это все же показатель стабильности и надежности компании.
- < Регулярность выплат дохода.
- < Комиссионные за вход и выход.
- < Административные расходы.
- < Процедура и сроки выхода.
- < Наличие претензий регулирующих органов и проблемы с отчетностью,

Если есть желание и время, все эти сведения можно собрать самому, но гораздо быстрее это сделает профессиональный консультант по инвестициям.

Инвестиции в фонды, которые покупают акции строительных или риэлтерских компаний

Существуют инвестиционные фонды, которые сами не вкладывают средства в "кирпичи и штукатурку", а покупают акции фондов недвижимости, строительных фирм и других компаний, связанных с недвижимостью.

Что хорошо?

Главное преимущество таких фондов – их высокая ликвидность. Получить свои деньги обратно вы сможете в течение одного-двух дней.

Что плохо?

Они не дают вам реальных преимуществ инвестирования в недвижимость. Стоимость акций этих фондов и их доходность столь же ненадежны, что и акции обычных фондов. Поэтому рассматривать эти фонды более подробно мы не будем.

Некоторые интересные рынки

Период бурного роста переживает рынок недвижимости в Новой Зеландии. Исторически в стране очень низкие ставки по кредитам. Это позволяет фондам недвижимости использовать высокий леввередж и зарабатывать большие доходы. По данным компании Gaze Capital коммерческая недвижимость в Новой Зеландии приносит инвесторам более 10% в год.

Другой очень привлекательный для инвестиций рынок – Болгария. Наибольший интерес вызывает коммерческая недвижимость в столице и на побережье Черного моря. Вступление в ЕС и первоначально низкие цены привлекли поток иностранных инвесторов. Доходность инвестиций здесь достигает 20%.

Выводы

Недвижимость – очень важная часть инвестиционного портфеля. Она позволяет сделать его доходность более стабильной и менее зависимой от экономической ситуации.

Коммерческая недвижимость более стабильна, но растет в цене медленнее, чем жилая.

Наиболее простой и доступный способ инвестировать в недвижимость это приобретение акций фондов недвижимости. Наименее рискованные и ликвидные инвестиции в открытые, котируемые на биржах фонды.

Чрезмерно увлекаться инвестициями в недвижимость тоже не стоит. Продолжающийся застой в мировой экономике и экономике западных стран может обрушить рынок недвижимости катастрофически. Защититься от этого можно, включив в свой портфель драгоценные металлы.

Со временем в Украине обязательно отменят уродливую систему валютных и инвестиционных ограничений. Уплатив налоги, мы сможем по своему усмотрению распоряжаться своими доходами и инвестировать их там, где сочтем для себя более привлекательным.

Литература

1. *Frans de Roon , Piet Eichholtz , Kees Koedijk* - CEPR DP3501 The Portfolio Implications of Home Ownership. 2001
2. *James Hester*, Safe as houses. Portfolio International, July 2004.
3. *James Featherstone*, Property Funds. Investment International. December 2003
4. *Roger Gibson*, Asset Allocation. McGraw-Hill, 2000
5. *NAREIT*. The Investor's Guide to Real Estate Investment Trusts (REIT). 2003

Дополнительная информация:

info@nexus.ua

www.nexus.ua