



## **Immobilienfonds: кризис миновал, но перспективы не впечатляют**

Последние недели были беспокойным временем для многих жителей Германии. А точнее - для тех из них, кто вложил часть сбережений в паевые фонды (ПИФы), инвестирующие средства пайщиков в недвижимость (Immobilienfonds). Эти ПИФы пережили в начале года настоящий кризис, приведший к временному замораживанию денег клиентов в трех таких фондах. При этом Immobilienfonds считались до сих пор образцом надежности и солидности, их паи приобретали люди, которые воспринимали акции и облигации как чересчур рискованное вложение. Сейчас кризис, судя по всему, миновал, но разразившаяся в тихой гавани «буря» окончательно смутила мелких вкладчиков: куда же теперь нести деньги, если даже фонды недвижимости оказались не настолько надежными, как обещала реклама? Или, может быть, всё не так плохо, и Immobilienfonds смогут вернуть себе хорошую репутацию?

Начнем по порядку. Immobilienfonds – это чисто немецкое финансовое изобретение, которое позволяет жителям страны вкладывать свободные средства в недвижимость, но не покупать при этом сразу квартиру или целый дом, влезая в крупные долги. Фонды недвижимости аккумулируют средства многих клиентов, а затем приобретают большие здания, расположенные в хорошем месте и идеально подходящие для сдачи помещений фирмам и банкам. В итоге вы оказываетесь владельцем доли в таком здании – и, соответственно, получаете свою долю доходов, возникающих от арендной платы и роста рыночной стоимости строения. Таков главный принцип этого демократичного способа инвестиций в недвижимость. (Отметим, что сейчас мы имеем в виду т.н. открытые фонды, offene Immobilienfonds. Закрытые фонды недвижимости, geschlossene Immobilienfonds, представляют собой иной тип вложений, менее интересный для широких масс инвесторов.)

Фонды недвижимости обладают множеством достоинств. Они, действительно, надежны и солидны. Вы приобретаете долю в хороших зданиях, которые выбрали профессионалы - менеджеры фонда. Надежность вложений гарантируется как реальной материальной ценностью купленных зданий, так и арендными контрактами, которые заключаются на длительный срок и, как правило, не пересматриваются в годы экономических спадов. Наконец,

компаний, управляющие этими ПИФаами, входят в структуры солидных немецких или европейских финансовых институтов – Sparkasse, Deutsche Bank, Commerzbank.

Так чем же тогда вызван кризис, спросят читатели, и что вообще случилось? А случилось всего лишь то, что рано или поздно должно случаться в условиях свободного рынка. После десятилетий устойчивого роста сектор крупной недвижимости начал пробуксовывать и на нем всё сильнее стал сказываться общий застой в экономике Германии. В то же время частные инвесторы, испуганные падением акций на биржах в 2000-2003 годах, перебросили в надежные фонды недвижимости многие миллиарды евро, но затем, когда акции вновь стали дорожать, начали выводить эти деньги обратно, продавая паи. Сочетание этих негативных факторов привело к тому, что ПИФы оказались перед необходимостью быстро продавать принадлежавшие им здания, что можно сделать лишь по не очень выгодной для фонда цене. Это породило слухи о предстоящем снижении курса паев, что, в свою очередь, привело к новому оттоку средств клиентов – и спираль закрутилась.

Последствием такого негативного развития событий стало в середине декабря 2005 г. решение дочерней структуры Deutsche Bank – DB Real Estate – о временном закрытии управляемого ею фонда, DB Grundbesitz-Invest. Что значит «закрытии»? Это значит, что на некоторое время прекращается покупка/продажа его паев и что пайщики фонда на определенный срок вынуждены смириться с замораживанием вложенных в ПИФ средств. При этом, заметим, одним из главных достоинств Immobilienfonds для мелкого инвестора до сих пор как раз и была возможность в любой рабочий день продать паи.

Решение Deutsche Bank взбудоражило финансовую общественность в Германии: ничего подобного в истории фондов недвижимости еще не было! Были взволнованы и инвесторы. Так что нет ничего удивительного в том, что спустя несколько недель из-за усилившегося оттока средств пришлось на время закрыть и два фонда немецкой управляющей компании KanAm. А потом финансовые трудности стал испытывать даже один из ведущих на немецком рынке фондов – ImmoInvest шведской компании SEB. Однако, в конце концов, компании справились с кризисом: крупные финансовые структуры вовремя предоставили фондам необходимые ликвидные средства, клиенты без потерь пережили временное замораживание своих денег, паники и кризиса на рынках не произошло.

Если что и произошло, так это пересмотр самой концепции инвестиций в фонды недвижимости. Нет сомнений, они остаются одним из самых надежных вложений для мелкого инвестора в Германии. Но и они подвержены рыночным законам, а значит – колебаниям цен. При этом доход эти фонды приносят очень скромный - в среднем 3-5 % годовых. При покупке Immobilienfonds необходимо уплатить пошлину (т.н. Ausgabeaufschlag), которая для

большинства из них составляет около 5%. В итоге весь первый год «ваш» фонд будет лишь «отрабатывать» затраченные на его покупку деньги. Так стоит ли игра свеч?

Около трех лет назад, в дортмундском журнале «Партнер» №12/2002, мы уже писали о фондах недвижимости в Германии, отмечая, что они хотя и являются надежным вложением денег, но вовсе не панацеей от всех болезней или заменой всем другим видам инвестиций. Недавний кризис подтверждает правильность этого тезиса. Вопреки широко распространенному убеждению, Immobilienfonds, на наш взгляд, не могут быть **единственной** формой инвестиций и не подходят всем без исключения инвесторам, ориентированным на надежность вложений. Например, они совершенно не годятся для тех, кто хочет на 1-3 года «запарковать» имеющиеся средства, готовясь к крупной покупке или дожидаясь нового роста курсов акций. В таких случаях разумнее открыть высокодоходный счет в директ-банках (Direktbanken). Напротив, долгосрочно ориентированный инвестор (8-10 лет и больше), покупая фонды недвижимости, закладывает неплохой фундамент своего будущего благосостояния. Тем более, что после кризиса работа фондов, вероятно, станет более прозрачной и эффективной. Однако для того, чтобы благосостояние наступило быстрее, нужно будет всё-таки задуматься о более доходных вложениях – вроде корпоративных облигаций или акций.

Агентство экономической информации «ИнфоКапитал»

2006 г.

Публикации агентства «ИнфоКапитал» носят исключительно **информационный** характер. Как и другие публикации подобного рода, они не могут служить **гарантией** получения прибыли.

Запись на платные телефонные консультации у экспертов агентства «ИнфоКапитал» и фирмы «КУРС Консалтинг» - на сайте [www.kurs-consulting.de](http://www.kurs-consulting.de) или по тел. в Кельне 0221 – 340 61 80