
Фонды недвижимости - REIT

Инвестирование в недвижимость является одним из наиболее консервативных и традиционных способов сохранения капитала. Жилье является жизненной необходимостью для человека и его ценность, как правило, носит долгосрочный характер. Однако с развитием глобальной экономики, появлением все более сложных и в некоторой степени изощренных финансовых инструментов, роль недвижимости приобретает новую роль в мире финансов.

Бурный рост мировых цен на сырьевые товары с 2000 по 2007 годы позволили развивающимся странам – экспортерам развиваться семимильными темпами. Казахстан не стал исключением. В условиях избыточной ликвидности, бурного притока капитала и отсутствия широкого выбора финансовых инструментов население стало инвестировать деньги в недвижимое имущество. При этом зачастую вкладывались не только свои, но и заемные средства. В Казахстане по официальным данным в период с 2004 года по 1 июля 2010 года было выдано 200 тысяч ипотечных кредитов на сумму 1 157.2 млрд тенге.

Активный рост цен начался еще в 2004 году с развитием в стране инструментов кредитования и продолжался вплоть до наступления финансового кризиса, когда многие строительные компании столкнулись с нехваткой финансирования для завершения строительства своих объектов. Вместе с тем банки ужесточили условия предоставления кредитов, увеличив процентные ставки и повысив требования к заемщикам. В результате резкого снижения спроса и покупательской способности, в Алматы цены на жилье упали на 30%-50%.

Коммерческая недвижимость по сравнению с жилой обесценилась сильнее, практически в 2-3 раза. По данным за 3 квартал 2010 года, стоимость одного квадратного метра значительно ниже среднего уровня цен 2005 года. Это может быть связано с тем, что в этом сегменте присутствовала большая спекулятивная составляющая.

Момент прокола пузыря на рынке недвижимости предсказанию поддается с трудом, несмотря на то, что индикаторы перегретого рынка недвижимости давно проработаны. Предсказать дальнейшее поведение цен на рынке берутся не многие в силу наличия большого количества внешних и внутренних факторов способных повлиять на них.

Исходя из фактических данных, становится очевидным, что кризис на рынке недвижимости представляет опасность не только для строительной и смежных отраслей, но и для всей экономики страны. При этом эффект мыльного пузыря имеет свойство повторяться.

Ведь большим вопросом остается наличие кредитов со сроком просрочки свыше 6 месяцев — около 24%, учитывая сумму более 4 миллиардов долларов таких активов, цифра получается значительная. Банки настойчиво не хотят списывать некачественные активы, а заемщики не торопятся возвращать долги.

Сегодня банки готовы предоставлять кредиты, но ставки вознаграждения и требования к заемщику оказывают сдерживающий эффект. А при действующей системе начисления процентов найти заемщиков непросто. Не секрет, что так называемый аннуитетный платеж представляет собой выплату процентов и основного долга равными долями. Но процентная ставка справедлива только в случае полного срока существования кредита.

Общепринятыми мерами стимулирования строительной отрасли и регулирования цен является возведение бюджетного и арендного жилья, в том числе за счет государства, а также доступное ипотечное кредитование. Между тем, существуют инструменты, которые способны привлечь новый приток внутреннего и внешнего капитала в строительную отрасль. Активизации сделок по продаже

коммерческой недвижимости можно достичь путем внедрения принципа коллективного инвестирования – создания фондов недвижимости.

Основным преимуществом фондов недвижимости является возможность инвестирования собственных средств не привязываясь к стоимости объекта недвижимости. То есть получать доход от сдачи в аренду можно с небольшой суммой в пределах своей доли. Как известно, коммерческая недвижимость хоть и понизилась в цене, но доступна далеко не для каждого инвестора, однако это становится возможным благодаря принципу коллективного инвестирования.

Фактически акции фондов недвижимости являются консервативным инструментом инвестирования в объекты недвижимости с относительно низким уровнем риска. Денежные средства вкладчиков аккумулируются в фонде, на которые в дальнейшем приобретаются объекты недвижимости соответствующие обозначенным параметрам для дальнейшей сдачи в аренду. Не менее 90% доходов фонда распределяются среди акционеров фонда, остальные средства направляются на покрытие расходов. Если фонд недвижимости является листинговым, то его акции можно купить и продать на АО «Казахстанская фондовая биржа» по рыночной цене в любой торговый день.

Однако на сегодняшний день, данные ценные бумаги являются единственным инструментом, к которому, предъявляются дополнительные требования при прохождении процедуры листинга. Такими требованиями являются:

- ✓ наличие не менее 75 % инвестиционных доходов в виде доходов, полученных в результате сдачи в аренду недвижимого имущества (хотя в соответствии с Законом РК «Об инвестиционных фондах» такие доходы должны составлять не менее 50 %). В случае продажи фондом недвижимости на момент включения в листинг одного актива и приобретения другого актива существует риск непреднамеренного нарушения данного требования;
- ✓ предоставление в аренду объектов недвижимости, входящих в состав активов фонда недвижимости в течение двух лет до дня подачи заявления о включении его ценных бумаг в официальный список. В текущих меняющихся условиях сдача в аренду в течение двух лет не гарантирует отсутствие оттока арендаторов или невозможность снижения арендных ставок. С другой стороны на рынке недвижимости достаточно вновь построенных объектов, успешно заполняемых арендаторами, но не удовлетворяющих данному требованию.

Более того, к барьерам относится законодательно закрепленная норма по оплате акций фонда при его учреждении только деньгами. В то же время отсутствие уверенности в полном размещении акций фонда, поиск инвесторов и аккумулирование денег для приобретения недвижимости требует не только значительных усилий и времени, но и представляет определенный риск. То есть фактически текущие собственники недвижимого имущества не в состоянии открыть фонд недвижимости. Иными словами, для собственников недвижимости, заинтересованных в создании фонда проблемой является то, что для формирования REIT им будет необходимо продать уже имеющуюся у них недвижимость, чтобы соответствовать нормам законодательства в части установления уставного капитала деньгами, а затем снова приобрести эту же или иную недвижимость. Таким образом, отсеивается большая часть потенциальных эмитентов акций фондов недвижимости.

Более того, совершение сделок по купле-продаже объекта недвижимости влечет определенные расходы на транзакции, а также налоговую нагрузку. Управляющие компании и владельцы недвижимости, имеющие интерес в таком финансовом инструменте как фонды недвижимости затрудняются в формах реализации проекта, поскольку для этого также необходимо одновременно аккумулировать в фонде значительные средства (не менее 565 млн. тенге).

Стоит подчеркнуть, что текущая конъюнктура рынка предоставляют большую инвестиционную привлекательность деловой недвижимости для ее сдачи в аренду, чем это было в докризисные 2005-2007 годы. Ведь установленная стоимость одного квадратного метра офиса класса «А» в Алматы на уровне 2000 долларов кажется весьма обоснованной на фоне средних арендных ставок от 20 до 35 долларов за 1 кв.м. в месяц, принося доход более 10% в год.

Однако, к сожалению, это не относится к жилым площадям, стоимость жилья в Алматы значительно превышает допустимое соотношение к среднестатистической заработной плате города порядка 100 000 тенге в месяц. Если же взять соотношение стоимости жилья и дохода от аренды, то в среднем квартира стоимостью 100 000 долларов США на рынке предлагается в аренду за 400-500 долларов США. Иными словами приобретать жилье для последующей сдачи в аренду нерентабельно, так как доходность составляет порядка 5-6 процентов в год.

Что касается коммерческой недвижимости, то в отличие от жилой тут требуются профессиональные управляющие компании, которые могут обслуживать здание и грамотно взаимодействовать с арендаторами – как правило, юридическими лицами. Поэтому инвестирование в такую недвижимость через фонды снимает эту нагрузку с вкладчиков, так как фонд самостоятельно осуществляет управление недвижимостью. Более того, активизация рынка фондов недвижимости позволит населению наравне с квалифицированными инвесторами осуществлять вложения в коммерческую недвижимость, а также сделает данный сегмент рынка более прозрачным.

Резюмируя, следует отметить, что город Алматы позиционируется как деловой и финансовый центр Казахстана. И для укрепления этого статуса требуется принятие конкретных мер по созданию условий способствующих дальнейшему развитию инфраструктуры для ведения бизнеса.

Создание благоприятной среды для запуска фондов недвижимости позволит не только привлечь дополнительный капитал в эту сферу путем инвестирования средств вкладчиков, но и будет способствовать активизации рынка купли-продажи коммерческих площадей, тем самым стимулируя новое строительство. Более того, аккумулятивное накопление дополнительного капитала предоставит фондам возможность инвестирования в новые объекты.

В отношении жилых квадратных метров можно сделать вывод, что спекулятивная составляющая имеет место быть и сейчас. Несмотря на строительство бюджетного жилья за счет государственного бюджета и постепенного завершения проблемных объектов дольщиков цены держатся на высоком уровне. Возможно, в дальнейшем имеет смысл перенять опыт Китая, где были ужесточены условия ипотечного кредитования второго и последующих объектов недвижимости, а также введены налоги на продажу в течение первых пяти лет (ранее 2 года). Это будет стимулировать здоровое развитие рынка, используя жилье не как средство спекулятивного заработка, а в целях улучшения жилищных условий.

В настоящее время данный вопрос обсуждается участниками рынка в рамках заседаний рабочей группы, созданной при ОЮЛ «Ассоциация Финансистов Казахстана». Полагаем, что актуальность данной темы служит поводом для дальнейшего изучения вопросов, связанных с развитием REIT в Казахстане.