

NIERUCHOMOŚCI Z ZYSKIEM

MARCIN SZYPSZAK

Na polskim rynku produktów finansowych fundusze nieruchomości debiutowały sześć lat temu. W 2008 r. przyszło im się zmierzyć ze światowym kryzysem gospodarczym. Przetrwali. Dziś szykują nowe otwarcie... I próbują przekonać potencjalnych inwestorów, że są w stanie wypracować wysokie zyski.

Pierwsze fundusze nieruchomości pojawiły się w Polsce dopiero w 2004 r., wraz z naszym przystąpieniem do struktury Unii Europejskiej. Akcesja otworzyła przed inwestorami drzwi do nowych możliwości pomnażania pieniędzy. W przebudowanej, znacznie bogatszej ofercie produktów finansowych znalazły się i takie, które do tej pory znane były jedynie z rynków wspólnotowych.

Co było pierwsze?

Początki rynku funduszy inwestycyjnych na świecie sięgają schyłku lat pięćdziesiątych XX w. Pierwsze wzmianki o tego typu rozwiązaniach znalazły się w niemieckiej ustawie o spółkach lokat kapitałowych. Dziewięć lat później dużo bardziej szczegółowy zapis znalazł się w przepisach o funduszach inwestycyjnych. Tym tropem poszły inne kraje Europy Zachodniej. Dało to początek rynkom funduszy. Niedługo później podstawowa oferta poszerzyła się o propozycję funduszy branżowych, które lokowały swoje środki w ściśle określonym sektorze gospodarki. Jeśli chodzi o rynek nieruchomości, celem inwestycyjnym były zazwyczaj budynki mieszkalne i komercyjne. Fundusze zaczęły też inwestować gromadzone środki w firmy, operujące na rynkach budowlanych. Pierwsze polskie fundusze nieruchomości miały charakter zamknięty. Zamiast typowych jednostek uczestnictwa oferowały swo-





Fot. www.fotolia.com

im inwestorom certyfikaty inwestycyjne. Czym charakteryzują się tego typu produkty? Można je kupić w określonym czasie, poprzez tzw. subskrypcję, organizowaną przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI). W tym przypadku inwestor staje się udziałowcem danej inwestycji oraz otrzymuje gwarancję, że będzie brany pod uwagę przy podziale wypracowanych przez nią w przyszłości zysków. Fundusze inwestycyjne poprzez spółki docelowe biorą udział w budowie obiektów handlowych, centrów usługowych i osiedli mieszkaniowych. Każdy z takich funduszy ma określony czas zapadalności. Zwykle w granicach ośmiu – dziesięciu lat. Po tym czasie fundusz sprzedaje budynek, a pieniądze uzyskane w ten sposób dzielone są pośród wszystkich udziałowców. Oczywiście, można wycofać się z inwestycji wcześniej, sprzedając certyfikat na giełdzie papierów wartościowych. Trzeba jednak liczyć się ze stratą, ściślej mówiąc z niezrealizowaniem zysków. Szacuje się, że te przychodzą po kilku, a nawet kilkunastu latach. Na pierwszy rzut oka widać, że tego typu inwestycja to dobry pomysł dla osób, które mogą sobie pozwolić na długotrwale zamrożenie gotówki. Ale fundusze zamknięte to nie jedyne dostępne na rynku fundusze nieruchomości. Nieco później oferta poszerzyła się o fundusze otwarte. A to za sprawą ING TFI i ING Subfundusz Budownictwa i Nieruchomości Plus. Tego typu produkty działają na tej samej zasadzie, co tradycyjne otwarte fundusze inwestycyjne.

Lokują powierzoną im gotówkę w obligacje, instrumenty rynku pieniężnego i akcje spółek giełdowych. Z tym tylko zastrzeżeniem, że celem inwestycyjnym musi być rynek nieruchomości. Mogą to być firmy budowlane, deweloperskie czy handlowe, sprofilowane pod tym kątem.

Ryzykowny wybór

Decydując się na lokowanie własnej gotówki w fundusze nieruchomości, trzeba przede wszystkim określić planowaną długość inwestycji i poziom ryzyka. Ten drugi czynnik wiąże się ściśle ze strategią, podejmowaną przez zarządzających instrumentem. Zwykle się uważa, że najmniej ryzykowne kroki podejmują fundusze, które angażują pozyskane środki w budowę obiektów komercyjnych, m.in. biur, powierzchni usługowych czy handlowych. Dlaczego? To proste. Takie budynki są zazwyczaj sprzedane wcześniej niż pierwsza wbita łopata na placu budowy. Mniej pewne są inwestycje w budynki mieszkaniowe, m.in. osiedla domków jednorodzinnych i wielokondygnacyjne wieżowce. Zwykle trudno przewidzieć, kiedy ostatni lokal znajdzie swojego nabywcę. Duża konkurencja na rynku w powiązaniu z zaostrożoną polityką kredytową wymusza na deweloperach wysoką elastyczność, z wysokimi rabatami włącznie. Po latach do podziału może zostać niewiele! Największe ryzyko niosą jednak ze sobą inwestycje, których celem są akcje spółek branży budowlanej. Podlegają one

wahaniom kursów. Trudno przewidzieć, jaka za kilka lat będzie koniunktura i czy w momencie realizacji zysków ceny takich spółek nie zaczną lecieć na głowę. Inwestorzy winni mieć w pamięci sytuację sprzed światowego kryzysu finansowego. Rynek nieruchomości, szczególnie w Polsce, rozwijał się niezwykle dynamicznie. Jak grzyby po deszczu rosły nowe osiedla. Niemal na każdym rogu ulicy, gdzie tylko był skrawek wolnego miejsca, deweloperzy wznosili budynki handlowo-usługowe pod wynajem. Przy okazji zyskiwały spółki, angażujące się w budowę. Branża budowlana była ostatnią, o której ktoś mógłby pomyśleć, że dopadnie ją kryzys. A jednak. Przyszło załamanie. Budowy wielu obiektów do dziś nie udało się dokończyć, dużo inwestycji zakończyło się na planach. Wiele firm czeka z realizacją projektów na lepsze czasy. Z drugiej strony fundusze nieruchomości okazały się dobrym pomysłem na przeczekaanie kryzysu. Kiedy inne instrumenty finansowe traciły nawet kilkadziesiąt procent, te poszły w dół jedynie o kilka procent. Warto zauważyć, że są też i takie, których stopa zwrotu nigdy nie spadła poniżej zera! Notowane w tej chwili na GPW fundusze dają zyski na poziomie od czterech do dziewięciu procent rocznie.

Fundusze i parasole

Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie obraca się dziś jednostkami uczestnictwa i certyfikatami kilku funduszy nieruchomości. Wśród otwartych

notowany jest między innymi BPH FIO Parasolowy Subfundusz BPH Nieruchomości Europy Wschodzącej (EUR). Czerwiec 2010 r. zakończył się ponad dwuprocentowym wzrostem. Fundusz jest na plusie od dwóch miesięcy.

Straty z ostatnich miesięcy odrabia BPH FIO Parasolowy Subfundusz BPH Nieruchomości Europy Wschodzącej. I nie przyniósł żadnych zmian w porównaniu z majem. Wcześniej był na minusie – odpowiednio 2,33 i 5,41 procent. Fundusz inwestuje w akcje spółek pochodzących przede wszystkim z Polski, Czech, Węgier, Bułgarii i Turcji, prowadzących działalność budowlaną, deweloperską i hotelarską. W jego portfelu minimum 70 proc. stanowią akcje. Pozostałe aktywa fundusz lokuje w instrumenty dłużne, np. obligacje i bony skarbowe. Minimalny wkład lokacyjny wynosi 1 tys. zł. Na minusie są za to DWS Parasol SFIO Subfundusz DWS Sektora Nieruchomości i Budownictwa i ING Parasol FIO Subfundusz Środkowoeuropejski Budownictwa i Nieruchomości. Od trzech miesięcy przynoszą regularne straty. Ten pierwszy zamknął czerwiec w ponad 2-proc. dołku, strata tego drugiego wyniosła niecały 1 proc.

Po dwumiesięcznym marazmie podniósł się za to Skarbiec FIO Subfundusz Skarbiec – Sektora Nieruchomości, który na koniec czerwca wypracował 0,3 proc. zysku. Niewiele, ale w porównaniu z ostatnimi miesiącami, które regularnie zamykał stratami, daje nadzieję na przyszłość. Tym bardziej że okres wiosenno-letni to czas realizacji inwestycji budowlanych. Fundusz skupia swoją uwagę na sektorze nieruchomości, budownictwa, materiałów budowlanych i wykończeniowych. Koncentruje się na polskim rynku, jak i na rynkach środkowo-wschodniej Europy. Zarządzający nim stosują tzw. aktywną alokację aktywów. Udział procentowy papierów dłużnych i akcji w portfelu inwestycyjnym uzależniają od bieżącej koniunktury oraz prognoz dotyczących rynku. Fundusz pobiera 4-proc. opłatę za zarządzanie aktywami i do 5-proc. prowizji za nabycie jednostek uczestnictwa. Ostatnich dwóch miesięcy, zakończonych stratą, nie zaliczy do udanych KBC Index Nieruchomości II FIZ, zarządzany przez Kredyt Bank SA. To tzw. fundusz ochrony kapitału. Zysk, realizowany na koniec inwestycji będzie zależał od zmiany indeksu EPRA. Ten z kolei odzwierciedla sytuację największych firm w sektorze nieruchomości w Europie. Jak czytamy w jego prospekcie: „KBC Index



Nieruchomości II FIZ przeznaczony jest dla osób, które poszukują instrumentów finansowych o potencjale stopy zwrotu przewyższającej oprocentowanie lokat bankowych. Jednocześnie stroni od ryzykownych inwestycji związanych z rynkiem akcji. Podobne wyniki co Index Nieruchomości II FIZ, w ostatnich dwóch miesiącach notował KBC Index Światowych Nieruchomości FIZ. Jego wyniki zależą od sytuacji na rynku nieruchomości w Europie oraz w krajach azjatyckich.” Tyle o funduszach otwartych.

A co w zamkniętych?

Oferta funduszy zamkniętych składa się z ośmiu propozycji. Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ zamknął czerwiec tego roku na niezmiennym poziomie w porównaniu z majem. Wcześniej był na ponad 0,2-proc. plusie. Zerem zamykał czerwiec i maj Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ. Fundusz, którego nie mniej niż połowę stanowią nieruchomości biurowe, czyli rynek, który w najbliższym czasie znów powinien się rozwijać. Pozostałą część portfela inwestycyjnego wypełniają inne typy nieruchomości oraz lokaty związane z tym rynkiem.

Prawie 5 proc. zysku tak w czerwcu, jak i wcześniej, w maju i w kwietniu wypracowywał BPH FIZ Sektora Nieruchomości. Zysk dla funduszu, zgodnie z założeniem, mają wypracowywać stałe przychody z tytułu długoterminowych umów najmu. Na

plusie w czerwcu 2010 r. były także BPH FIZ Sektora Nieruchomości 2 i PZU FIZ Sektora Nieruchomości. W ich przypadku zyski wynosiły około 1 proc. Na minusie FIZ Sektora Nieruchomości 2. Strata w tym przypadku była gigantyczna. W czerwcu wyniosła ponad 13 punktów procentowych, podobnie w maju. Nie zmieniła się stopa zwrotu w przypadku FIZ Aktywów Niepublicznych Deweloperski Nieruchomości Komercyjnych Satus oraz Skarbiec-Rynku Nieruchomości Fiz. Ten ostatni koncentruje się na projektach budowlanych na rynku mieszkaniowym w atrakcyjnych lokalizacjach w Polsce. Za pośrednictwem specjalnie powołanych spółek fundusz angażuje się głównie w budowę nowych mieszkań. Część powierzonych środków inwestuje w dłużne papiery wartościowe denominowane w złotych.

Kiedy fundusze nieruchomości pojawiły się na polskim rynku produktów finansowych, wśród wielu inwestorów wywołały euforię. Ich zapal mógł ostudzić kryzys finansowy i krach na rynku budowlanym w Stanach Zjednoczonych. Zasadne było wówczas pytanie, czy do podobnych wydarzeń nie dojdzie w Europie czy Azji. Dziś jesteśmy mądrzejsi, mamy też więcej pewności, że nasz rynek nieruchomości winien uchronić się przed załamaniem. Stąd między innymi emisja certyfikatów kolejnych funduszy. Inwestorzy, licząc się z zamrożeniem gotówki, mają nadzieję, że za kilka lat będą bogatsi. Oby mieli rację... ■