

Część ósma

Maciej  
Kossowski

Expander

ZAGRANICZNE  
FUNDUSZE  
INWESTYCYJNE

# Szkoda nie mieć nieruchomości w portfelu

Nieruchomości to połowa całego majątku zgromadzonego na świecie. Niestety, inwestowanie w tę klasę aktywów nie jest proste – nie każdy ma wystarczająco dużo kapitału, by kupić biurowiec czy centrum handlowe.

**P**olskie towarystwa funduszy inwestycyjnych (TFI) jak dotąd proponowały fundusze nieruchomości jedynie w formule zamkniętej. To oznacza, że fundusz oferuje certyfikaty, które dostępne są jedynie przez kilka tygodni.

Inaczej niż jednostki uczestnictwa – nie są one stale sprzedawane i umarżane na żądanie inwestora.

Po zebraniu minimalnej potrzebnej kwoty, fundusz zaczyna działać – za zgromadzone pieniądze stopniowo kupuje nieruchomości. Proces inwestycyjny może potrwać nawet 2–3 lata i więcej. Dopiero potem fundusz zaczyna przynosić realne zyski. Po okresie subskrypcji, certyfikaty mogą być kupowane i sprzedawane przez inwestorów na giełdzie. Jest to jednak często tylko teoretyczna możliwość, bo giełdowa wycena certyfikatów jest z reguły sporo niższa od ich realnej wartości i chętnych do handlu nie ma.

A wszystko dlatego, że nieruchomości to nie akcje – trudno je sprzedać w jeden dzień – może to trwać miesiącami. Fundusze muszą więc „zbierać” pieniądze inwestorów na kilka lat, by cała inwestycja miała sens. Są jednak jeszcze inne możliwości. Fundusze mogą inwestować w akcje firm działających na rynku nieruchomości – mogą to być np. spółki deweloperskie, firmy zarządzające centrami handlowymi, hotelami itp. Na świecie działają też specjalne spółki zwane REIT – real estate invest-

ment trust. Są to tzw. spółki celowe, które po prostu kupują nieruchomości. Posiadacze ich akcji mogą liczyć na bieżące dochody w postaci dywidendy, której źródłem są przychody z wynajmu nieruchomości. Średnia stopa dywidendy w REIT w Stanach Zjednoczonych wynosi nieco ponad 5 proc. Sama wartość papierów emitowanych przez REIT zmienia się także – zależnie od wartości nieruchomości w portfelu.

Jak można się domyślić, tego typu przedsiębiorstwa są dobrym sposobem wejścia na rynek nieruchomości dla funduszy inwestycyjnych. Fundusz sam nie musi kupować biurów czy apartamentów – robi to przez profesjonalnych pośredników. Tak właśnie działa większość nieruchomościowych funduszy inwestycyjnych na świecie. Są to fundusze otwarte, w które można inwestować w dowolnym momencie i w każdej chwili wycofać pieniądze bez większych utrudnień i problemów z wyceną. Na polskim rynku oferta takich funduszy jest bardzo wąska. Warto się jednak jej przyjrzeć.

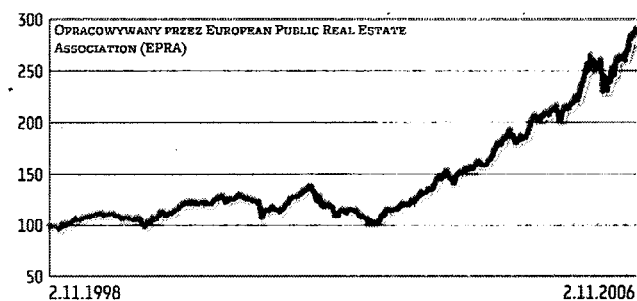
Do niedawna mieliśmy tylko jeden otwarty fundusz nieruchomości – Fortis L Real Estate Europe. Fundusz dostępny jest w Fortis Banku oraz Investment Fund Managers dla osób posiadających przynajmniej 1000 euro (każda kolejna wpłata to min. 100 euro). Prowizja od minimalnej wpłaty to 2,5 proc., a opłata za zarządzanie – 1,5 proc. w skali roku. Fundusz Fortisu inwestuje na rynku europejskim w akcje spółek giełdowych, działających na rynku nieruchomości,

takich jak: Rodamco – firma lokująca w centra handlowe także w Polsce (Galeria Mokotów i Złote Tarasy w Warszawie), Unibail – francuska firma inwestycyjna zarządzająca portfelem nieruchomości wartym 8,6 mld euro, czy Land Securities – brytyjskie przedsiębiorstwo posiadające centra handlowe o powierzchni 6 mln metrów kwadratowych. Wyniki funduszu są w ostatnich latach atrakcyjne – w tym roku (do końca października) zarobił 35,45 proc. Dzięki dobrym wynikom, fundusz dopracował się aż czterech gwiazdek od Morningstara.

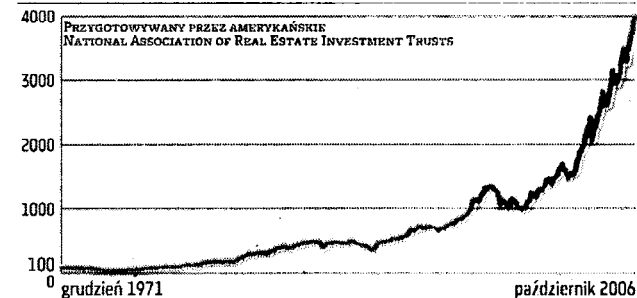
W ostatnich dniach funduszowi Fortisu przybyła konkurencja – dwa fundusze Franklin Templeton – Franklin Global Real Estate Fund i Franklin Global Real Estate (Euro) Fund. Walutą bazową pierwszego są dolary, a drugiego (jak sama nazwa wskazuje) euro. Minimalna wpłata to 2500 dolarów lub euro, a prowizja przy takiej kwocie to 5,75 proc. Koszty zarządzania to 1 proc. Fundusze najprawdopodobniej dostępne będą w najbliższych dniach u dystrybutorów Franklin Templeton w Polsce (Expander, Xelion czy Deutsche Bank PBC).

Fundusze Templetona mają krótką, niespełna roczną historię. W tym roku funduszowi dolarowemu udało się zarobić 15,8 proc., a funduszowi z bazową walutą euro – 14 proc. (dane na koniec października). Zarządzający inwestuje przede wszystkim w REIT, przy czym udziały poszczególnych spółek w jego portfelu nie przekraczają 3,5 proc. – aktywa są więc

**INDEKS EPRA – INDEKS EUROPEJSKICH SPÓŁEK DZIAŁAJĄCYCH NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI (PKT)**



**INDEKS NAREIT – INDEKS POKAZUJĄCY ZACHOWANIE AMERYKAŃSKIEGO RYNKU NIERUCHOMOŚCI (PKT)**



mocno zróżnicowane. Prawie połowa aktywów w każdym z dwóch funduszy ulokowana jest na rynku amerykańskim. Trudno się dziwić, zarządzaniem zajmują się specjaliści z Nowego Jorku: John Foster i Charles McKinley.

Do sprzedaży na rynku polskim został zgłoszony jeszcze jeden fundusz nieruchomości – Robeco Property Equities. Na razie nie jest dostępny. Inne produkty Robeco oferuje w Polsce na razie tylko Bank Gospodarki Żywnościowej. Fundusz

w tym roku (do końca października) zarobił 26,5 proc. – znacznie bardziej niż Fortis odczuł tegoroczną wiosenną korektę na rynkach wschodzących. Trudno się dziwić – aż 46 proc. portfela to azjatyckie spółki, działające na rynku nieruchomości. Mniej więcej połowa portfela to REIT, a połowa – spółki zajmujące się zarządzaniem nieruchomościami i działalnością deweloperską. Fundusz otrzymał dwie gwiazdki od agencji ratingowej Morningstar.