

# Υποδέχονται με ενθουσιασμό τις ΕΕΑΠ

Ο Ουόλτον όμως έχει διαφορετική άποψη, αλλά αναζητεί επενδυτικές ευκαιρίες στην ελληνική αγορά ακινήτων

Του ΚΩΣΤΗ ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ

**Μ**ε ενθουσιασμό υποδέχονται οι επενδυτές στην Ευρώπη το νέο επενδυτικό «φρούτο», τις Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (ΕΕΑΠ), εξαιτίας της έντονης ανόδου των τιμών των ακινήτων κατά τα τελευταία χρόνια. Ωστόσο, σε συνέντευξή του στην «Κ» διατυπώνει μια διαφορετική γνώμη ο κ. Μάικλ Ουόλτον, συνιδρυτής και διευθύνων σύμβουλος της βρετανικής εταιρείας ιδιωτικών τοποθετήσεων σε ακίνητα Rynda Property Investors LLP, που μίλησε στην ημερίδα της Eurobank με θέμα: «Είναι υπερτιμημένες οι τιμές των ακινήτων: διεθνείς τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες».

**Στην Ελλάδα υπάρχει το νομοθετικό πλαίσιο από το 1999 αλλά μόλις τον Ιανουάριο έχει ξεκινήσει δραστηριότητα.**

«Είναι υπερτιμημένες οι τιμές των ακινήτων: διεθνείς τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες». Παράλληλα ο κ. Ουόλτον αναζητεί επενδυτικές ευκαιρίες στην ελληνική αγορά ακινήτων.

Οι ΕΕΑΠ ή REIT (Real Estate Investment Trust) στη διεθνή ορολογία, είναι εταιρείες που έχουν στην ιδιοκτησία τους και διαχειρίζονται μισθωμένα ακίνητα. Οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν μερίδια (περίπου όπως στις εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου ή τα αμοιβαία κεφάλαια). Με αυτόν τον τρόπο μπορούν να επενδύσουν σε ακίνητα ακόμη και μικροεπενδυτές, καθώς το ελάχιστο ποσό τοποθέτησης είναι κάτω από 15.000 ευρώ – τουλάχιστον στην Ελλάδα. Αλλά οι ΕΕΑΠ έχουν μικρή παράδοση στην Ευρώπη – λίγα χρόνια στη Γαλλία και τη Γερμανία, ίσως από τον επόμενο μήνα ξεκινήσουν και στη Βρετανία. Στην Ελλάδα υπάρχει το νομοθετικό πλαίσιο από το 1999 αλλά μόνον μια εταιρεία έχει ξεκινήσει δραστηριότητα. Αντίθετα λειτουργούν αρκετές δεκαετίες στις ΗΠΑ και στην Αυστραλία. Αλλά η ανάλυση των δύο αυτών αγορών δείχνει ότι οι αποδόσεις των ΕΕΑΠ ακολουθούν στενά την πορεία των επιτοκίων και των ομολόγων και σε πολύ μικρότερο βαθμό την πορεία των ακινήτων. Πώς εξηγείται αυτό; Κυρίως από την προέλευση των αναλυτών των ΕΕΑΠ, που προέρχονται από τα τμήματα ομολόγων και έχουν τη νοοτροπία αναζήτησης σταθερών και προβλέψιμων αποδό-

σεων παρά υπεραξιών, καθώς και την αντίστοιχη νοοτροπία πολλών επενδυτών σε αυτές. Όμως έτσι, συνεχίζει ο κ. Ουόλτον, χάνονται τα βασικά πλεονεκτήματα της επένδυσης σε ακίνητα: η προστασία από τον πληθωρισμό και η διαφοροποίηση του κινδύνου από τα ομολογιακά και μετοχικά χαρτοφυλάκια. Μια μελέτη του κ. Ουόλτον για την αμερικανική αγορά κατά την εικοσιπενταετία 1978-2003

δείχνει μεγάλη στατιστική συσχέτιση των επιδόσεων των ΕΕΑΠ με τα ομόλογα και τις μετοχές – διεθνείς, μεγάλης και μικρής κεφαλαιοποίησης – αλλά πολύ μικρή με τον πληθωρισμό. Αντίθετα οι κατευθείαν επενδύσεις σε ακίνητα είχαν μεγάλη συσχέτιση με τον πληθωρισμό, μικρότερη με τα ομόλογα και σχεδόν καθόλου με τις μετοχές.

«Οι επενδύσεις στις ΕΕΑΠ είναι απολύτως εύλογες, αλλά πρέπει κανείς να γνωρίζει ακριβώς τι παίρνει – μην τα θεωρείτε υποκατάστατο της επένδυσης σε ακίνητα, αυτή η άποψη είναι κατά τη γνώμη μου εντελώς λάθος», τονίζει ο κ. Ουόλτον, εξηγώντας ότι όποιος θέλει να παρακολουθήσει τις αποδόσεις της αγοράς ακινήτων θα πρέπει να αναζητήσει άλλες λύσεις, όπως οι ιδιωτικές τοποθετήσεις σε ακίνητα (private equity real estate funds) – όπου δραστηριοποιείται η εταιρεία του.

Τα εξειδικευμένα fund αυτού του είδους συγκεντρώνουν κεφάλαια από επενδυτές αλλά συνεπενδύουν και δικά τους, προσφέροντας μια πρόσθετη διασφάλιση στους πε-



Ο κ. Μάικλ Ουόλτον, συνιδρυτής και διευθύνων σύμβουλος της βρετανικής εταιρείας ιδιωτικών τοποθετήσεων σε ακίνητα Rynda Property Investors LLP, ο οποίος μίλησε στην ημερίδα της Eurobank με θέμα: «Είναι υπερτιμημένες οι τιμές των ακινήτων - Διεθνείς τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες».

λάτες τους ότι θα κυνηγήσουν τις καλύτερες δυνατές αποδόσεις. Στη συνέχεια δανείζονται κεφάλαια από τράπεζες. Τέλος η επένδυση έχει ένα συγκεκριμένο μέγιστο οριζόντιο ορισμένων ετών, μετά τον οποίο θα ρευστοποιηθούν τα ακίνητα και θα αποδοθούν οι όποιες υπεραξίες στους επενδυτές. Για παράδειγμα, η Rynda κάνει επενδύσεις ύψους 100-150 εκατ. ευρώ, από τα οποία το 5%-10% είναι δικά της και τα υπόλοιπα των επενδυτών. Σε αυτά προσθέτει άλλα 200 εκατ. ευρώ σε δανεισμό. Ο

χρονικός ορίζοντας είναι πέντε με έξι χρόνια. Στόχος είναι η ετησιοποιημένη απόδοση 10%-18% τον χρόνο, στην οποία συνυπολογίζονται μισθώματα και υπεραξίες. Πώς ξεκινάτε τη μελέτη για την είσοδο σε μια νέα αγορά για σας, όπως για παράδειγμα την ελληνική τώρα, ρωτήσαμε τον κ. Ουόλτον. «Πρώτα από όλα κοιτώ τις ροές κεφαλαίων στη χώρα και στη συνέχεια τα μακροοικονομικά μεγέθη, κυρίως τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας – που είναι πολύ υψηλός στην Ελλάδα συγκεκριμένα», απαντά ο κ.

Ουόλτον. «Επειτα», συνεχίζει, «μελετούμε τις στατιστικές του πληθυσμού αλλά και τις λιανικές πωλήσεις. Για άλλες χώρες της περιοχής, έχουν μεγάλη σημασία οι προοπτικές ένταξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η συναλλαγματική ισοτιμία – ζητήματα που δεν αφορούν την Ελλάδα, καθώς είναι μέλος της Ζώνης του Ευρώ. Στη συνέχεια θα κοιτούσα το μέγεθος της αγοράς – να υπάρχει μια σημαντική ρευστότητα ώστε να μπορώ να πουλήσω τα ακίνητα που κατέχω όταν το θελήσω. Αυτός είναι και ένας λόγος που μου αρέ-

σουν τα ακίνητα για κατοικίες – επειδή η ρευστότητα είναι πολύ μεγάλη σε αυτό το κομμάτι της αγοράς. Για παράδειγμα στην Τσεχία ένα χαρτοφυλάκιο 200 εκατ. στερλινών είναι υπερβολικά μεγάλο από αυτήν την άποψη, κάτι που δεν ισχύει για την Ελλάδα. Θα δαπανούσα αρκετό χρόνο στη μελέτη των νομικών και φορολογικών ζητημάτων. Επειτα από αυτό θα εξέταζα συγκεκριμένα ακίνητα δειγματοληπτικά για να αντιληφθώ την ποιότητα κατασκευής, τη λειτουργικότητα κ.λπ.»

## «Βλέπει» ευκαιρίες στη γαλλική και βρετανική αγορά επαγγελματικών ακινήτων

**Αυτήν** την περίοδο ο κ. Ουόλτον, που πριν ιδρύσει τη Rynda ήταν για οκτώ χρόνια στέλεχος της Citigroup στον κλάδο των ακινήτων, βλέπει ευκαιρίες στη γαλλική και στη βρετανική αγορά επαγγελματικών ακινήτων (γραφεία). Σε αντίθεση με άλλους παρατηρητές της αγοράς, δεν συμμερίζεται τον ενθουσιασμό για τη γερμανική αγορά ακινήτων, τη μόνη ανεπτυγμένη αγορά όπου παρέμειναν συγκρατημένες οι τιμές των ακινήτων. Πολλοί επενδυτές θεωρούν ότι ακριβώς επειδή έχει μείνει πίσω, θα έρθει κάποια στιγμή σύντομα

και η ώρα των γερμανικών ακινήτων. Επιπλέον είναι επιφυλακτικός για τις μικρές χώρες της κεντρικής Ευρώπης όπου εισρέουν «πολλά κεφάλαια για λίγα διαθέσιμα ακίνητα», όπως λέει χαρακτηριστικά. Ο κ. Ουόλτον εκτιμά ότι διατηρούνται οι λόγοι για να παραμείνουν τα πράγματα περίπου ως έχουν. Κάνοντας μια ανασκόπηση των πρόσφατων εξελίξεων στην ευρωπαϊκή αγορά, ο κ. Ουόλτον αποδίδει την ταχεία άνοδο των τιμών των κατοικιών στην Ευρώπη – με εξαίρεση τη Γερμανία – κυρίως στη μείωση των επιτοκίων και

στην ώθηση που έδωσε στα στεγαστικά δάνεια. Ειδικά στη Βρετανία έπαιξε σημαντικό ρόλο και η μεγάλη μετανάστευση δύο εκατ. ατόμων κατά τα τελευταία δέκα χρόνια σε μια ιδιαίτερα πυκνοκατοικημένη χώρα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα σημαντικό πληθωρισμό στις τιμές των ακινήτων. «Αυτό πιστεύω ότι δεν είναι τόσο μεγάλο πρόβλημα όσο παραμένουν σε σχετικά χαμηλά επίπεδα τα ακίνητα», σχολιάζει ο κ. Ουόλτον. Σίγουρα δεν θα είναι πρόβλημα για τις τιμές στο κεντρικό Λονδίνο, καθώς είναι η πιο κοσμοπολίτικη περιοχή

του κόσμου. Σε όποιο σημείο του κόσμου και αν δημιουργηθούν νέοι πλούσιοι – την Ινδία ή την Κίνα τώρα – θα σπεύσουν να αγοράσουν ένα δεύτερο σπίτι στο κεντρικό Λονδίνο στηρίζοντας τις τιμές, παρατηρεί ο κ. Ουόλτον. Αλλά γενικότερα στην πειρατωτική Ευρώπη, όπου το ποσοστό ιδιοκατοίκησης είναι χαμηλό συγκριτικά με τη Βρετανία (και πολύ περισσότερο με την Ελλάδα), οι τιμές των ακινήτων θα σηκώνονται καθώς η ανασφάλεια των πολιτών σχετικά με τις συντάξεις, τους στρέφει στην αγορά μιας κατοικίας.