

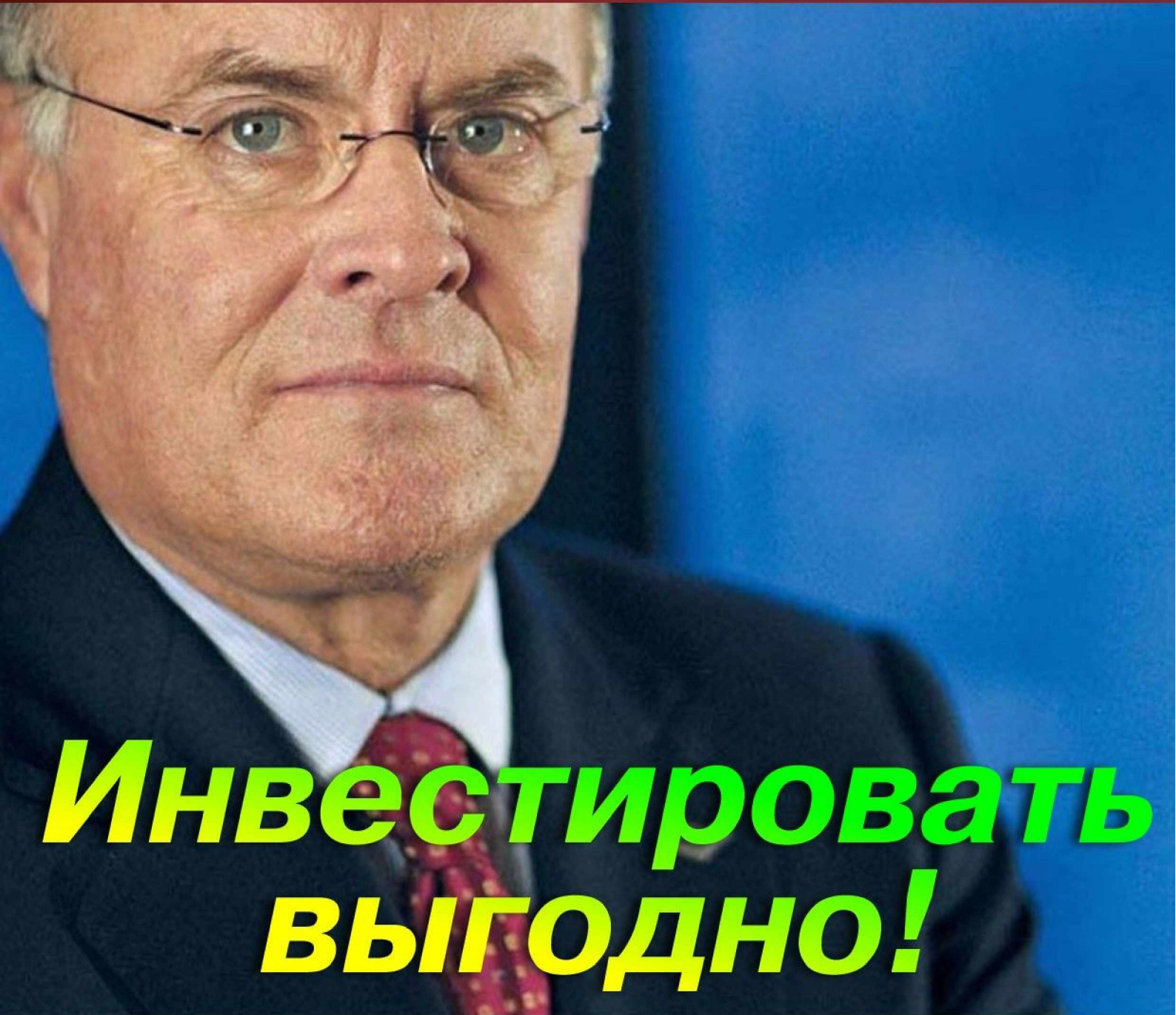
БЕСПЛАТНО  
КАЖДУЮ НЕДЕЛЮ

№4(47)'2008

28 января -  
3 февраля

# АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ

ТЕРРИТОРИЯ ДЕНЕГ



# Инвестировать выгодно!



Силу мысли - в энергию денег

[www.alchemyfinances.com](http://www.alchemyfinances.com)

## СОДЕРЖАНИЕ

### ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Какие акции будут дорожать в 2008 году .....	2
--	---

### ГОРЯЧАЯ ТЕМА

Неуставные взаимоотношения в коллективе: свод неписанных правил .....	8
Учим правила этикета .....	13

### КАК ЗАРАБОТАТЬ

Сдаем в аренду загородный домик .....	17
---------------------------------------	----

### ИНВЕСТИЦИИ И СБЕРЕЖЕНИЯ

Чем выгодны вложения в зарубежные инвестфонды .....	20
Шестьдесят процентов годовых .....	30

### СОВЕТЫ ЭКСПЕРТОВ

Чем хорош дорожный ассистанс .....	32
Прямо по курсу .....	41

Официальный сайт журнала «Алхимия Финансов»  
[www.mag.alchemyfinances.com](http://www.mag.alchemyfinances.com)

По вопросам размещения рекламы обращаться  
[info@alchemyfinances.com](mailto:info@alchemyfinances.com)

## Чем выгодны вложения в зарубежные инвестфонды

Вложения в иностранные инвестфонды позволяют не только диверсифицировать риски, но и заработать приличные деньги. Причем для начала вложений достаточно иметь в своем распоряжении \$50—100 тыс. Законные механизмы для вывода капитала за рубеж в арсенале отечественных брокеров уже имеются.

Действительно, есть вполне достойные альтернативы, которые не зависят от действий украинского правительства, украинской инфляции и прочих отечественных реалий. А еще такие инвестиции позволяют накапливать активы за пределами Родины и пользоваться привилегиями, доступными только иностранцам (кредитами под низкие ставки, современными финансовыми продуктами и прочим).

Речь, понятно, идет о зарубежных инвестиционных фондах, в частности, тех, которые расположены в оффшорных или почти оффшорных юрисдикциях (Люксембурге, Кипре, Монако и так далее). Подчеркнем, что найти там можно не только фонды, созданные сугубо для налоговой оптимизации, но и фонды ведущих банков Европы и США.

Украинцам такие фонды более чем интересны. Во-первых, порядок открытия счета или покупки ценных бумаг там вполне лоялен к нерезидентам. Если иностранцу удалось стать клиентом тамошнего банка, никаких дополнительных документов при вложении денег в фонды у него, скорей всего, не попросят. К тому же если у оффшора есть с Украиной договор об избегании двойного налогообложения, то налоги на Родине (15% дохода) платить не придется. В самих же оффшорах сборы с частных инвесторов вполне гуманны (как правило, до 10%), а в некоторых латиноамериканских странах и вовсе отсутствуют.

### Цена вопроса

Правда, есть одна существенная проблема: фонды во многих оффшорах частенько не подпадают под опеку финансовых регуляторов. К примеру, если оффшорный фонд на британских островах не зарегистрирован в Управлении паевых фондов Великобритании, то в случае его

разорения инвестор не сможет потребовать выплаты гарантийной суммы в размере до 48 000 фунтов. А это, согласимся, перспектива грустная.

Неподотчетность регуляторам также вызывает нездоровую реакцию финразведок — инвестору могут быть заданы неприятные вопросы по поводу денег, прошедших через непрозрачные структуры.

К тому же такого рода способы вложения требуют солидных капиталов. Для того чтобы вложить деньги в фонды, расположенные в оффшорах, нужно иметь не менее \$50—100 тыс. Стоимость пая зарубежного ПИФа начинается с \$500, однако в фондах акций цены выше — от \$5000—10 000. Однако вкладывать такие мелкие суммы нет особого смысла — ведь предстоят большие расходы на посредников (накладные расходы), которые, как минимум, должны окупиться. Потому и вкладывать меньше \$50 тыс просто бессмысленно.

Какой же доход в итоге можно получить? В среднем — от 20% до 100% в год, в зависимости от рискованности стратегии и инвестиционных талантов управляющих. Как показывает практика последних лет, доходность ведущих фондов акций, созданных банками Credit Suisse, BNP Paribas, ABN Amro и другими, составляет в среднем от 63% до 129% за три года. То есть 20—45% годовых.

Пока самые высокие прибыли (35—100% за прошлый год и более) дают вложения в акции развивающихся стран, в частности, Азии, Польши, Хорватии, России, а иногда и Африки. "Базовыми отраслями для многих африканских стран являются металлургия, добыча энергоносителей и драгметаллов/камней. Этот рынок понятен украинским бизнесменам, которые наблюдают за развитием аналогичных предприятий на местном рынке и понимают, откуда и куда идет этот рост", — отмечает управляющий директор Renaissance Investment Management Алекс Кочубей.

Доходность африканских фондов (в частности, Renaissance Emerging Africa Fund, стоимость пая в котором равна около \$100 тыс.) в минувшем году превысила 30%. Среднее ожидание экспертов на текущий год составляет те же 30%. "Главное, что этот рост не связан с украинской экономикой. В этом основной интерес по диверсификации активов", — отмечают в компании.

Однако мы настойчиво напоминаем, что в Кении был переворот, а в Зимбабве — гиперинфляция. Несмотря на всю привлекательность, африканский рынок куда более нестабилен, чем украинский.

Вторыми-третьими рынками по значимости для крупных украинских инвесторов остаются Россия, а также страны Восточной Европы. Здесь можно выбрать фонды, вкладывающиеся в предприятия электроэнергетики, финансового сектора и в компании с малой капитализацией, которые сейчас обеспечивают доходность, превышающую прибыль от вложений в "голубые фишки". В среднем такие инвестиции по итогам 2007 года принесли инвесторам 40—60% годовых.



### Как вложиться?

Чтобы стать клиентом зарубежного фонда, потребуется потрудиться. Для начала нужно найти компанию-посредника, которая может помочь это сделать. Самостоятельно искать фонды за рубежом и вкладывать в них деньги достаточно сложно и опасно. Гораздо удобнее обратиться к услугам управляющих компаний, которые работают в Украине или России.

Такие посредники не слишком афишируют свои "связи за рубежом, но удалось найти на рынке как минимум три КУА, которые занимаются иностранными инвестициями. Хотя "под запись", конечно, никто из них не признается, что они берут деньги инвесторов и размещают их за рубежом. Дескать, всего-то консультируют клиентов на эту тему.

И все же для того чтобы такое инвестирование было легальным, необходимо будет получить ряд разрешений в Нацбанке.

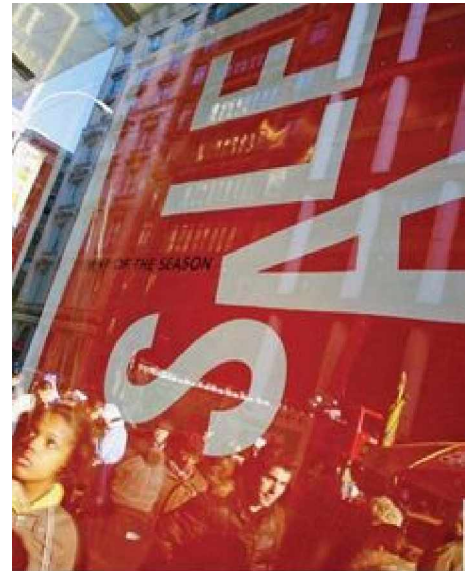
Одним из условий получения таких разрешений является подача в НБУ информации о конкретной ценной бумаге и сумме, которую планируется потратить на ее приобретение. Поэтому самый удобный способ инвестирования — покупка паев зарубежных фондов на этапе размещения или в период, когда цены на них не сильно растут.

"Нацбанк может рассматривать вопрос до 30 дней, за этот период цена покупки планируемого лота может существенно измениться и контрагент, вероятно, потребует другую сумму. Если даже закрыть покупку каким-то образом удастся, то в дальнейшем могут возникнуть существенные проблемы с продажей паев", — рассказывает исполнительный директор Parex Asset Management Ukraine Денис Мощенко.

Неурегулированность этого вопроса создает реальные проблемы украинским инвесторам. Сама же процедура покупки паев в зарубежных фондах не слишком отличается от аналогичной процедуры в Украине. Нужно только открыть счет в банке за рубежом (стоит это \$300—800) и перевести на него деньги — для последующего инвестирования. Понятное дело, придется открыть еще один счет в ценных бумагах и оформить покупку паев фонда.

Во всем этом способны помочь посредники из Украины. Однако найти компании, которые возьмутся за подобные операции и не исчезнут потом с деньгами инвесторов, весьма сложно. Лучше всего с подобными вопросами обращаться в крупные КУА, учредителями которых выступают иностранные финансовые группы, имеющие массу фондов, банков и компаний за рубежом.

Ведь через подразделение в иностранном банке или крупной КУА можно инвестировать практически в любую страну и в любой сектор экономики. Были бы желание и деньги, которыми не



страшно рискнуть. И был бы грамотный юрист, который тщательно проверит договор посредника с инвестором.

### Бизнес "на паях"

Еще одним способом легального инвестирования является покупка паев фондов через зарубежных фондовых посредников (их web-адреса есть в интернет-версии данной статьи). За свои услуги они берут от \$30 до \$100, в зависимости от суммы сделки, а также они, как и украинские брокеры, могут дать советы по выбору фонда.

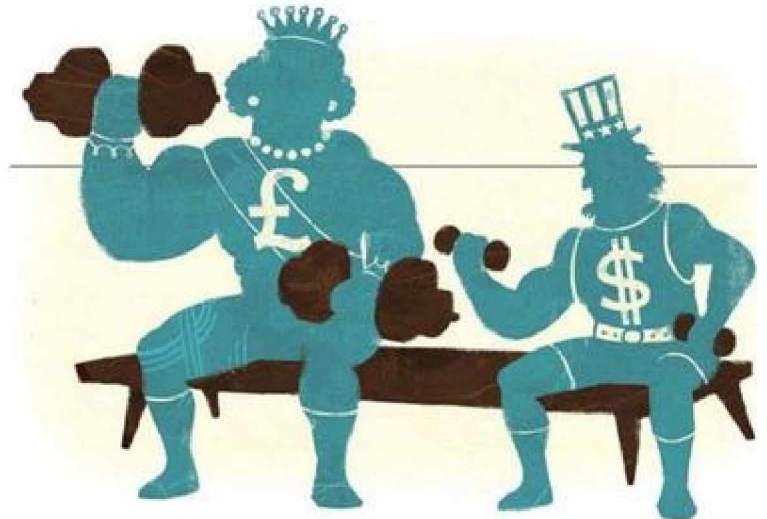
По словам советника председателя правления Укргазбанка Александра Охрименко, процедура инвестирования выглядит так: зарубежный торговец ценных бумаг заключает договор с инвестором, открывает ему субсчет в ценных бумагах и денежный счет в иностранном банке. И потом на основании распоряжений клиента покупает и продает любые паи за счет денег, которые от него получил.

На все это НБУ готов выдать лицензию. Главное — предоставить нотариально удостоверенные копии договоров с посредником о купле-продаже конкретных ценных бумаг, а также реквизиты банка-нерезидента, куда будут перечисляться деньги. К сожалению, только одного договора с посредником, который "закрыл" бы все вопросы, связанные с последующим инвестированием, регулятору недостаточно.

Безусловно, спекулировать ценными бумагами со своего счета за рубежом не удастся, так как лицензий НБУ на все операции не напасешься (Нацбанк выдает разовые лицензии, то есть на осуществление одной сделки). Ну и пусть от имени инвестора спекулирует посредник — так требование нацбанковской лицензии будет выполнено в точности.

### Дорогое удовольствие

Это очень соблазнительно — инвестировать за рубежом, особенно — в крупнейшие инвестфонды. Ведь именно за пределами Украины глаза разбегаются от обилия давно присутствующих на рынке КУА, которые могут формировать свои портфели из акций тысяч

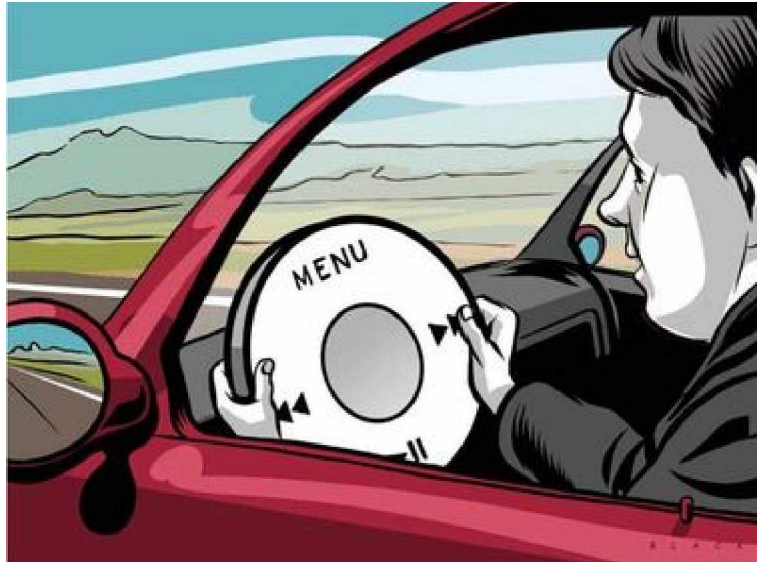


крупнейших корпораций, а не десятка-двух переоцененных предприятий — как это происходит в Украине.

Однако в среднем расходы на инвестиции в оффшорные фонды акций достаточно велики и отнимают примерно пятую часть полученных доходов.

К тому же за рубежом часто практикуется взимание платы за досрочный выход из инвестиционного фонда (в течение первых двух лет) — в среднем 5% размера инвестиций, что также может привести к дополнительным издержкам.

Само собой разумеется, что заработок ниже уровня расходов абсолютно неприемлем. Однако такое вполне возможно — даже крупные западные фонды иногда терпят убытки или зарабатывают по 3—4% в год. Всякое бывает, особенно в период мирового финансового кризиса...



Сдерживают порывы инвесторов и активное внимание к зарубежным инвестициям наших соотечественников НБУ, Госфинмониторинг и ГНАУ. Ведь нередко случается так, что если все делать законно, то можно серьезно осложнить себе жизнь, а заработать еще меньше чем на Родине.

Ограничения для "частников" могут устанавливать и контролирующие органы за рубежом. К примеру, в Великобритании регулятор требует, чтобы каждый участник закрытого фонда соответствовал критериям профессионального инвестора. Минимальные требования к таким "профи": размер состояния — свыше \$2 млн., уровень годовых доходов — свыше \$200 тыс. либо опыт работы на финансовом рынке не менее двух лет. Это необходимо для того, чтобы потом не происходило судебных разбирательств, в которых инвесторы доказывают, что не понимали уровня риска тех капиталовложений, которые им предлагали совершить инвестиционные компании.

У западноевропейских фондов такой проблемы нет, но управляющие компании могут применить аналогичные британским методы оценки своих инвесторов, чтобы избежать судебных разбирательств в случае появления у фонда убытков.

Так что прежде, чем решаться на инвестиции в западные фонды, стоит взвесить все "за" и "против". Идеально все же — найти толкового посредника, который поможет выбрать хороший фонд и обойти все "подводные рифы" законодательства — как в Украине, так и за рубежом. Но, конечно, важно, чтобы такая помощь не вылилась в конфликт инвестора с уголовным кодексом — смотрите статьи о незаконном открытии валютных счетов за рубежом и прочее. То есть лицензии НБУ

получать все же придется, даже сотрудничая с посредником. А иначе к риску потерять деньги на фондовом рынке добавится риск "разборок" с силовыми органами.

### **Как вкладывать деньги в зарубежные инвестфонды через оффшорные компании?**

"Инвестировать в зарубежные фонды \$ 10-20 тыс. не имеет особого смысла, так как 25% уйдет только на оформление входа", — рассказывает Ирина Чернышова, Заместитель руководителя международного финансового департамента Представительства TAXC Limited (<http://www.taxc.com.ua>) в Украине Группа компаний УБК:

### **Какие сложности могут возникнуть у инвестора, который решил вложить деньги в зарубежные инвестфонды?**

Планируя инвестиции в зарубежные фонды, необходимо учитывать, что законодательство ряда стран, в том числе и Украины, предусматривает определенные ограничения для своих резидентов по поводу таких вложений.

Так, например, украинцам, для того, чтобы стать участником зарубежного инвестиционного фонда, необходимо предварительно оформить индивидуальную лицензию Нацбанка на право осуществления инвестиций за рубеж.

Ситуация упрощается, если в законном владении инвестора уже находится предприятие за границей, в том числе и оффшорная компания. Тогда инвестиции, возможно, осуществлять от имени иностранного предприятия, при этом нарушения законодательства не будет, и нет необходимости получать индивидуальную лицензию НБУ.

Т.е., легальные способы вложений в зарубежные инвестфонды все же имеются. При этом вариант работы от имени нерезидента более приемлем, если планируется, к примеру, осуществлять инвестиции неоднократно. В этом случае необходимо всего лишь раз получить лицензию на взнос в уставный фонд зарубежного предприятия или стать владельцем, или совладельцем иностранной компании.

В нашей практике были случаи, когда резиденты Украины получали такие акции в дар от родственников, проживающих за границей или других лиц. В этом случае получение лицензии НБУ не требуется, однако необходимо в дальнейшем задекларировать свои активы за границей при подаче декларации о доходах.

### **С какой суммой имеет смысл выходить на зарубежный рынок?**

Как правило, минимальная сумма инвестиций, от которой фонд готов начать диалог с потенциальным инвестором составляет эквивалент 10 тыс. долларов (евро, швейцарских франков), в некоторых случаях минимум составляет 50 тыс. долларов (евро).



Кроме этого, обязательно необходимо учесть дополнительные затраты инвестора на легализацию зарубежных инвестиций, которые для резидентов бывшего СНГ могут составить определенную сумму в зависимости от выбранного способа инвестирования.

Если мы рассматриваем инвестиционную деятельность от имени нерезидентной компании, то затратная часть инвестора будет состоять из расходов на приобретение компании, расходов на разовую лицензию Нацбанка на инвестиции за рубеж, а также дальнейшей постоянной платы за поддержание компании в рабочем состоянии. Данный вариант реализуем на практике, так как, приобретая или регистрируя компанию, гораздо проще будет предоставить всю необходимую документацию по нерезидентной компании в заверенном и апостилированном виде согласно требованиям Нацбанка.

Затраты на сам вход-выход из фонда, как правило, не превышают 1-3% от суммы инвестиции и доходность сертификатов, отражаемая в отчетах фонда уже учитывает плату за управление активами фондов.

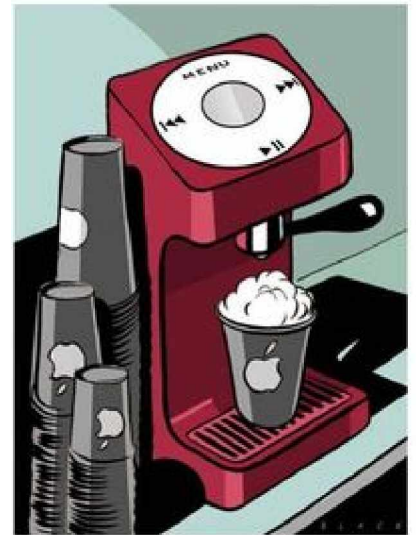
Таким образом, планируя бюджет, основное внимание необходимо обращать на стоимость процедуры легализации инвестиций. Для резидентов СНГ именно она определяет большую часть дополнительных затрат инвестора. В среднем, если рассматривать минимальный вариант, бюджет разовых дополнительных расходов составит \$ 4-5 тыс., поэтому, исходя из этой суммы, можно планировать минимальную сумму инвестиций. Безусловно, инвестировать \$ 10-20 тыс. не имеет особого смысла, так как 25% уйдет только на оформление входа.

Исходя из этого, можно предположить, что минимум, который будет экономически обоснован, в данный момент составляет \$ 30-50 тыс.

### **В чем основная трудность легального инвестирования средств за рубежом?**

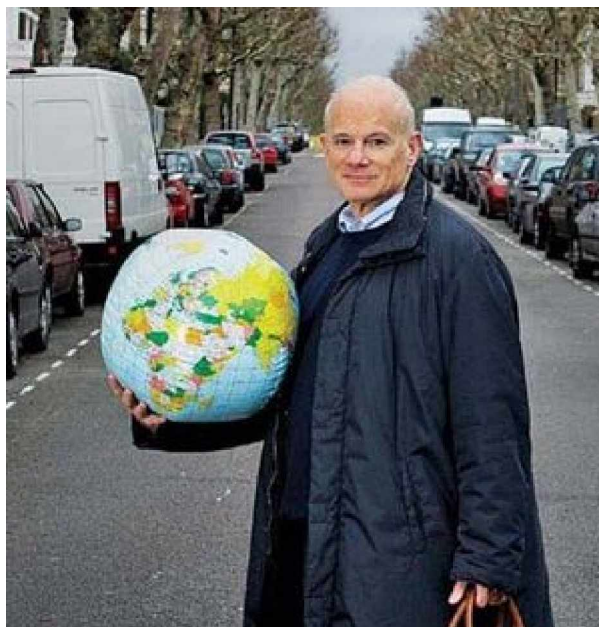
При получении индивидуальной лицензии НБУ потребуются предоставленные заверенные нотариально и апостилированные учредительные документы нерезидента, а также бухгалтерскую и прочую отчетность по иностранной компании.

А теперь представьте себе, что украинский инвестор, пока еще не вложив ни цента в иностранный фонд, требует от фонда, в управлении которого находятся сотни миллионов евро, все его учредительные документы в заверенном виде и отчетность. Как Вы думаете, удастся ли ему убедить руководство инвестиционного фонда осуществить такие действия ради нескольких десятков тысяч евро? Особенно учитывая то, что в большинстве стран, для того чтобы осуществить инвестицию, необходимо просто подписать договор и сделать проплату. На практике, это будет достаточно труднореализуемым процессом.



### Насколько вообще выгодны инвестиции в зарубежные фонды?

Это главный вопрос, который обычно стоит перед инвесторами. Как правило, хороший европейский или американский венчурный фонд, находящийся под управлением высококвалифицированных менеджеров, дает от 25 до 50% доходности. При этом его сертификаты имеют котировки на европейских или американских биржах, что обеспечивает прозрачность отчетности для инвесторов и гарантию выплат. Данный фонд обычно имеет структуру фонда фондов, т.е. как правило, осуществляет портфельные инвестиции в венчурные оффшорные фонды, приносящие до 100% доходности в случае успешной работы. Управление таким фондом обычно осуществляется либо банковским учреждением, либо управляющей компанией с соответствующей лицензией на такую деятельность.



Работать самостоятельно с оффшорными фондами рядовому инвестору обычно не рекомендуется, так как сложно будет оценить реальные перспективы доходности и определить реальных владельцев такого фонда. Тяжело будет и выполнить минимальные требования по вложениям — как правило, оффшорные фонды устанавливают более высокий минимум для инвестиции в обмен на более высокую доходность.

### Как выбрать хороший инвестиционный фонд за рубежом?

Прежде всего, необходимо получить ответ на следующие вопросы:

- 1) котируются ли акции (сертификаты) фонда на одной из известных бирж
- 2) какой уровень доходности обеспечивает фонд и устраивает ли он Вас
- 3) кто управляет фондом, чем раньше занимались топ-менеджеры
- 4) сколько денег уже находится в управлении

Если на большую часть вопросов получен положительный ответ, значит, можно начинать переговоры о возможности инвестирования. К примеру, один из первоклассных швейцарских инвестиционных фондов наших партнеров в Швейцарии — Private Equity Holding AG ([www.peh.ch](http://www.peh.ch)) обеспечивают инвесторам более 40% годовых.

Фонд находится под управлением Alpha Associates AG, которая входит в швейцарскую ассоциацию управляющих венчурным капиталом SECA ([www.seca.ch](http://www.seca.ch)) — аналог украинской УАИБ, в которую входят все украинские КУА. Управление фондом осуществляют бывшие топ-менеджеры

ведущих швейцарских банков — Credit Suisse и UBS, что дает инвесторам определенные гарантии того, что фонд и далее будет успешно развиваться и приносить инвесторам повышенную доходность. Безусловно, таких фондов в Европе и США, достаточно.

### **Какие налоги придется платить нашему инвестору, решившему стать участником зарубежного фонда?**

На этот вопрос нельзя дать однозначного ответа. Много зависит от того, кто является инвестором, в какую страну осуществляются инвестиции и как происходят расчеты с фондом. Если Вы получаете доход от процентного дохода, тогда в Украине данный доход будет облагаться по стандартной ставке, за вычетом налога у источника дохода, уплаченного в другой стране, т.е. 15% как и с любых прочих доходов.

Если же доходная часть инвестора будет сформирована от обратного выкупа фондом инвестиционных сертификатов, то, как правило, такие операции облагаются по месту регистрации инвестора. В случае, когда инвестор является оффшорной компанией, налогов может не быть вовсе.

### **Какие документы необходимы для оформления покупки пая зарубежного фонда?**

Главный вопрос, на который придется найти ответ, это источник происхождения капитала инвестора. Деньги бывают разные, и не все они являются "хорошими" для инвестиционного фонда. Поэтому все зарубежные фонды, как европейские, так и оффшорные, достаточно внимательно подходят к данному вопросу, особенно если бенефициаром (выгодополучателем) будет являться нерезидент ЕС и сумма инвестиций превышает \$ 100 тыс.

Возможно, от инвестора попросят подтверждающие источник дохода документы. Так, например, если Вы заработали капитал на покупке-продаже недвижимости, то будут уместны копии договоров купли продажи, выписки с банковского счета — главная задача менеджера западного фонда убедиться в "чистоте" денег и Вашего бизнеса.

Минимальные требования, это официально переведенные на английский язык документы:

- 1) паспорт, загранпаспорт — идентифицирующие личность инвестора,
- 2) справка из банка о наличии счета в стране проживания
- 3) коммунальные счета, подтверждающие постоянное местожительство инвестора.

Если инвестором является юридическое лицо, то дополнительно предоставляются заверенные и переведенные копии учредительных документов, бухгалтерские и налоговые отчеты, а также свежая выписка из реестра (в Украине — из ЕДРПОУ), содержащая все сведения о компании.

Объем документов об источнике капитала четко не оговаривается и, как правило, данный вопрос решается в каждом случае индивидуально уполномоченным сотрудником фонда, осуществляющем Due Diligence потенциального инвестора.

Если Вы первый раз планируете осуществить инвестиции зарубеж, необходимо обратиться к профессиональному консультанту, а еще лучше, озакомиться с мнением нескольких специалистов в данной сфере. Изначально европейские фонды будут оптимальным решением для начинающего инвестора. Получив некоторый опыт взаимодействия с западными фондом, разумно начать рассматривать более доходные и одновременно более рисковые оффшорные фонды — ведь принципы работы фондов особо не отличаются — вопрос больше в гарантиях и степени риска для инвестора.