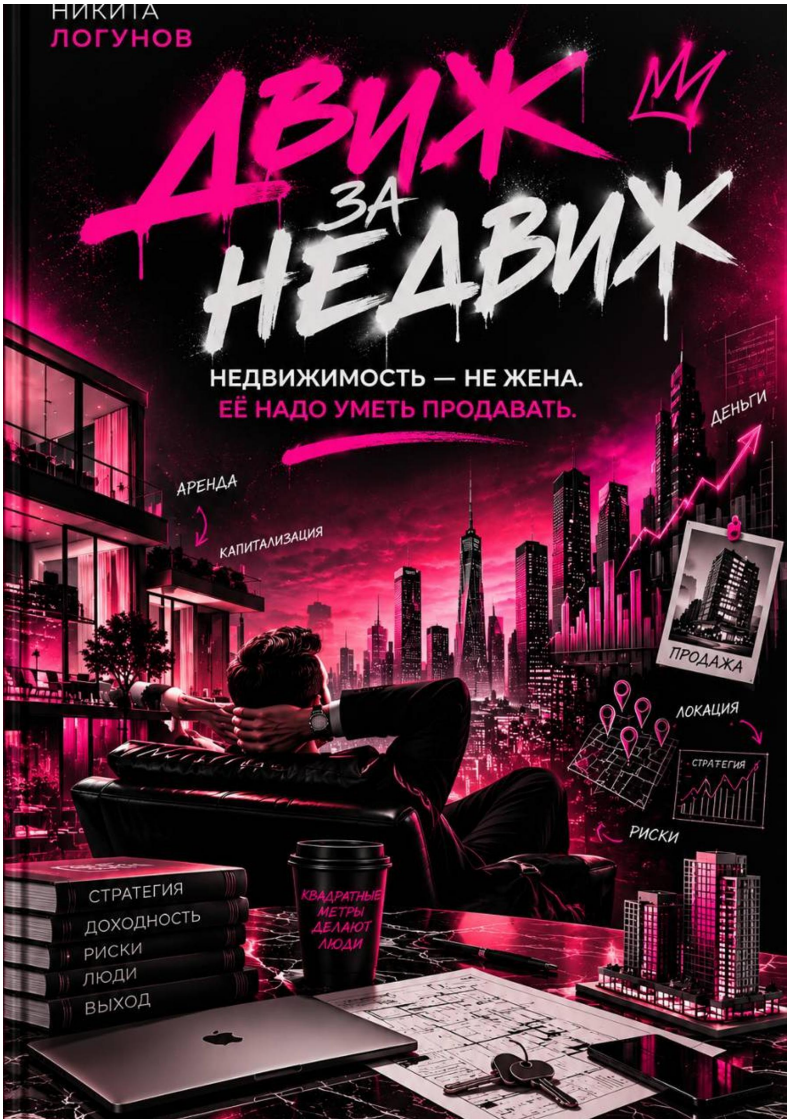
НИКИТА
ЛОГУНОВ

ДВИЖ ЗА НЕДВИЖ

НЕДВИЖИМОСТЬ — НЕ ЖЕНА.
ЕЁ НАДО УМЕТЬ ПРОДАВАТЬ.



Никита Логунов

Движ за Недвиж

https://litres.ru/74628353
SelfPub; 2026

Аннотация

Если вы открыли эту книгу в надежде узнать, какую квартиру купить сегодня, чтобы завтра проснуться богатым, у меня для вас две новости.

Плохая: так не работает.

Хорошая: если бы так работало, эта книга вам вообще не понадобилась бы.

Можно было бы купить любую квартиру, поставить у окна фикус, подождать пять лет и стать инвестором. К сожалению, фикус иногда показывает доходность лучше собственника.

Я занимаюсь недвижимостью не потому, что с детства мечтал обсуждать квадратные метры, планировки и коэффициенты капитализации.

Меня всегда интересовал другой вопрос: почему один человек покупает недвижимость и зарабатывает, а другой покупает почти

такую же - и следующие десять лет рассказывает всем, какая это была «долгосрочная инвестиция»?

Никита Логунов
Движ за Недвиж

Введение

1.1.

Недвижимость — это не квадратные метры. Это деньги. И желательно ваши

Если вы открыли эту книгу в надежде узнать, **какую квартиру купить сегодня, чтобы завтра проснуться богатым**, у меня для вас две новости.

Плохая: так не работает.

Хорошая: если бы так работало, эта книга вам вообще не понадобилась бы.

Можно было бы купить любую квартиру, поставить у окна фикус, подождать пять лет и стать инвестором.

К сожалению, фикус иногда показывает доходность лучше собственника.

Меня зовут Никита Логунов. Я занимаюсь недвижимостью не потому, что с детства мечтал обсуждать квадратные метры, планировки и коэффициенты капитализации. Меня всегда интересовал другой вопрос: **почему один человек покупает недвижимость и зарабатывает, а другой покупает почти такую же — и следующие десять лет рассказывает всем, какая это была «долгосрочная инве-**

стиция»?

Особенно когда продать её без убытка он не может.

За годы работы я видел огромное количество сделок, инвесторов, собственников, покупателей, арендаторов, агентов и людей, которые после просмотра трёх роликов в интернете внезапно становились экспертами по недвижимости. Последние — особенно опасная категория. Потому что недвижимость создаёт очень убедительную иллюзию простоты. Квартира — вот она. Дом — вот он. Коммерческое помещение можно потрогать. Земля вообще лежит и никуда не убегает. Кажется: **что здесь может пойти не так?** Всё.

1.2.

Самая дорогая ошибка — думать, что недвижимость простая

На фондовом рынке человек хотя бы понимает, что чего-то не понимает. Он видит графики, коэффициенты, отчётность, какие-то страшные аббревиатуры — и думает: *«Наверное, сначала надо разобраться».*

В недвижимости всё иначе. Человек двадцать лет прожил в квартире и автоматически считает себя специалистом по квартирам. Примерно по такой логике человек, который двадцать лет ел в ресторанах, должен уметь управлять ресторанным бизнесом. Но почему-то ресторан он открывать боится. А квартиру за половину накопленного капитала покупает за два просмотра. Потому что:

— район хороший;

— дом красивый;
— знакомому нравится;
— агент сказал, что цена вырастет;
— застройщик обещает новую школу;
— до центра двадцать минут;
— жена влюбилась в кухню.

Поздравляю.

Вы только что провели профессиональный инвестиционный анализ стоимостью в несколько сотен тысяч долларов.

Особенно мне нравится аргумент:

«Недвижимость всегда растёт».

Да. Особенно та, которую вы не можете продать.

1.3.
Вы покупаете не недвижимость

Вот первая мысль, которую я хочу вбить вам в голову ещё до первой главы.

Инвестор не покупает квартиру.
Не покупает офис.
Не покупает склад.
Не покупает дом.

Инвестор покупает **будущий денежный поток**.

Иногда он возникает за счёт аренды. Иногда — за счёт роста стоимости. Иногда — за счёт изменения назначения объекта. Иногда — за счёт того, что вы увидели ценность, которую предыдущий собственник не заметил. А иногда денежного потока не возникает вообще. Тогда у вас просто есть

недвижимость. Красивая, дорогая, надёжная и бесполезная.

Поэтому всю эту книгу мы будем учиться смотреть на недвижимость не глазами покупателя. И даже не глазами агента. Мы будем смотреть на неё **глазами денег**.

1.4.

Квадратный метр вообще ничего вам не должен

Люди обожают недвижимость за ощущение надёжности. Можно прийти, потрогать стену - вот она, бетон -никуда не делся. Значит, деньги в безопасности - Нет.

Бетон остался. Деньги могли исчезнуть.

Вы купили помещение за 100. Вложили ещё 20 в ремонт. Потратили 5 на оформление, комиссии и прочие расходы. Два года не могли найти арендатора. Потом решили продать за 130. И радостно рассказываете:

— Я заработал 30%.

Нет.

Вы просто плохо считаете.

Именно поэтому одна из главных задач этой книги — научить вас различать три вещи: **цену, стоимость и ценность.** Цена — это цифра в договоре. Стоимость — всё, во что объект реально вам обошёлся. А ценность — причина, по которой кто-то в будущем согласится заплатить вам больше. Вот на третьем и зарабатываются настоящие деньги.

1.5.

«Я покупаю для себя» — одна из самых дорогих фраз

Есть ещё одна замечательная инвестиционная стратегия: **«Если что, сам там буду жить».**

Если что — это когда? Если инвестиция окажется плохой? То есть вы заранее предусматриваете возможность провала и называете это стратегией? Прекрасно.

Тогда можно купить ресторан и сказать: **«Если не пойдёт — сам всё съем».** Недвижимость для жизни и недвижимость для инвестиций — это разные продукты. Вы можете обожать огромную кухню, а Арендатору она может быть не нужна. Вы хотите тихий район, а Бизнесу нужен трафик. Вам нравится панорамный вид, а Покупатель через пять лет может выбрать соседний объект, потому что там парковка. Инвестор должен научиться задавать неприятный вопрос: **не нравится ли этот объект мне, а кто и зачем заплатит за него деньги потом?** С этого момента начинается экономика. До этого — эмоции.

1.6.
Эта книга будет периодически вас раздражать

Особенно если у вас уже есть недвижимость. Потому что в какой-то главе вы можете внезапно обнаружить, что объект, который вы считали инвестицией последние пять лет, на самом деле просто дорогая собственность. Возможно, вы узнаете собственные ошибки. Купили новостройку вместе со всей толпой. Зашли на пике. Не посчитали конечную стоимость. Сделали ремонт «для души». Купили коммерцию и только потом начали думать, кому её сдавать. Увидели скид-

ку и решили, что нашли выгодную сделку. Погнались за посуточной доходностью и внезапно обнаружили, что купили себе новую работу. Построили дом, а потом начали решать, что с ним делать. Или моя любимая стратегия: **«Пока подержу. Там видно будет».**

Это не стратегия. Это отсутствие стратегии, которому дали красивое название. Если в какой-то момент книги вам станет неприятно — отлично. Возможно, именно в этот момент вы перестаёте быть обычным покупателем недвижимости.

1.7.

Я не собираюсь учить вас угадывать рынок

Потому что никто его стабильно не угадывает. Если человек говорит вам: **«Я точно знаю, что через год недвижимость вырастет на 30%»**, — задайте ему один вопрос: **почему тогда он разговаривает с вами, а не покупает её сам?**

Инвестирование — это не искусство предсказывать будущее. Это умение принимать решения, **не зная будущего**. Мы не знаем точно, куда пойдёт рынок, но можем оценить риск. Мы не знаем, сколько объект будет стоить через пять лет, но можем изучить локацию. Мы не знаем, останется ли конкретный арендатор, но можем понять, нужен ли этот объект другим арендаторам. Мы не знаем, случится ли кризис, но можем построить модель так, чтобы один кризис не уничтожил наш капитал.

Вот это уже профессиональный подход.

1.8.

Главный вопрос книги: кто заплатит вам потом?

Когда вам предлагают объект, перестаньте первым делом спрашивать:

«Сколько стоит квадратный метр?»

Спросите:

«Кто заплатит мне за этот квадратный метр потом?»

Если квартира — кто будет следующим покупателем?

Если коммерческое помещение — какой бизнес сможет здесь зарабатывать?

Если склад — кому понадобится этот объём?

Если земля — что на ней можно создать?

Если гостиничный объект — кто будет обеспечивать загрузку?

Если новостройка — с кем вы будете конкурировать при выходе?

И самое главное:

почему следующий человек должен заплатить вам больше, чем заплатили вы?

Если ответа нет, возможно, перед вами не инвестиция. Перед вами просто недвижимость с хорошей презентацией. А хорошие презентации иногда стоят инвесторам очень дорого.

1.9.

Здесь не будет волшебной кнопки «бабло»

Я мог бы написать: **«10 объектов недвижимости, которые сделают вас миллионером».**

И продавалась бы такая книга, наверное, прекрасно. Проблема только одна - это была бы хрень. Потому что один и тот же объект для одного инвестора может оказаться прекрасной сделкой, а для другого — финансовой катастрофой. Всё зависит от:

капитала;
срока;
стратегии;
цены входа;
цены выхода;
ликвидности;
стоимости денег;
локации;
целевого потребителя;
конкуренции;
риска;

и вашей способности не начать творить глупости в тот момент, когда рынок начинает двигаться.

Поэтому я не дам вам список объектов, которые надо покупать. Я хочу дать вам кое-что значительно дороже: **систему, по которой вы сможете самостоятельно понять, что покупать не надо.** Иногда лучшая сделка года — та, от которой вы отказались.

1.10.

Мы будем считать. Иногда это неприятно

Потому что цифры обладают отвратительным свойством: «**Им плевать на вашу веру в объект».**

Можно сколько угодно говорить:

— Это перспективный район.

Но если экономика не сходится — она не сходится.

Можно сказать:

— Здесь будет новая инфраструктура.

Хорошо.

Когда?

За чьи деньги?

Насколько она увеличит стоимость?

Это уже заложено в сегодняшнюю цену?

Можно сказать:

— Аренда здесь очень доходная.

Прекрасно.

Теперь вычтем: Простой, Ремонт, Налоги, Управление, Амортизацию, Комиссии и Ваше время.

И посмотрим, осталась ли та самая красивая доходность, которую вам показывали в презентации. Очень часто после калькулятора инвестиционная магия куда-то исчезает. И это хорошо. **Лучше потерять иллюзию доходности до сделки, чем деньги после неё.**

1.11.

Ваш главный противник сидит не на рынке

Можно подумать, что главные враги инвестора — кризис, инфляция, высокая ставка, плохой застройщик или недобросовестный продавец. Нет. Самый опасный человек для вашего капитала каждое утро смотрит на вас из зеркала. Потому что именно он боится упустить возможность. Именно он хочет заработать быстро. Именно он влюбляется в объект.

Именно он думает:

«Ну здесь-то точно вырастет».

Именно он отказывается продавать, когда цель уже достигнута:

«Давайте ещё подождём».

Именно он покупает после роста, потому что:

«Все берут».

А продаёт после падения, потому что:

«Надо спасать хоть что-нибудь».

Поэтому ближе к концу книги мы обязательно поговорим о психологии инвестора. Потому что можно прекрасно знать рынок и всё равно потерять деньги. Просто потому, что в нужный момент вами управляла не математика. А страх. Или жадность.

1.12.
Для кого эта книга

Неважно, сколько у вас денег. Важно, **как вы ими распоряжаетесь**.

Эта книга пригодится человеку, который покупает первую квартиру. Инвестору, который уже владеет несколькими

объектами. Предпринимателю, выбирающему коммерческое помещение. Агенту, который хочет перестать быть человеком, открывающим дверь на показе, и начать понимать экономику клиента. Собственнику, который не понимает, почему его «идеальное помещение» никто не арендует. И человеку, который пока вообще ничего не покупает, но хочет однажды войти на рынок подготовленным. Потому что капитал начинается не с миллиона.

Капитал начинается с мышления.

1.13.

Как читать эту книгу

Не пытайтесь просто запомнить всё написанное. Постоянно примеряйте материал к своим объектам и решениям. Увидели метод оценки — возьмите собственный объект и пересчитайте его. Дошли до главы о коммерческой недвижимости — попробуйте определить реального потребителя своего помещения. Читаете о новостройках — откройте проекты, которые вам предлагают, и попробуйте понять, с кем вы будете конкурировать при продаже. Дошли до психологии — вспомните последнюю финансовую ошибку и честно ответьте: **какая эмоция тогда принимала решение вместо вас?**

Читайте книгу не как учебник. Читайте её как **аудит собственного инвестиционного мышления**.

1.14.

И ещё одно

Я не хочу, чтобы после этой книги вы начали покупать больше недвижимости. Если после прочтения вы станете **реже покупать плохую недвижимость**, книга уже выполнила свою задачу. Если перестанете путать цену со стоимостью — отлично. Если начнёте считать своё время — ещё лучше. Если перед покупкой вместо: **«Мне нравится»** начнёте спрашивать: **«Где здесь деньги?»** — значит, всё это было написано не зря.

А если после последней страницы вы посмотрите на объект, который вам очень хочется купить, посчитаете его и скажете: **«Нет. Не сходится»**, — поздравляю. Возможно, вы только что заработали свои первые большие деньги на недвижимости. **Просто не потеряв их.** Добро пожаловать в **«Движ за недвиж»**. Здесь мы не будем учиться любить квадратные метры.

Мы будем учиться заставлять их работать.

Часть № 1 Ключевые правила инвестора

2.1.

Правило № 1. Покупай только то, что понимаешь

Самая опасная инвестиция — не та, в которой много риска. Самая опасная инвестиция — та, в которой вы не понимаете, где этот риск спрятан.

Есть одна удивительная особенность человеческого поведения. Когда человек покупает автомобиль за 30 000 долла-

ров, он способен несколько недель изучать рынок. Он сравнивает двигатели. Читает отзывы. Смотрит обзоры. Узнаёт стоимость обслуживания. Спрашивает знакомых. Проверяет историю автомобиля. Едет на диагностику. Торгуется. Иногда даже пытается выяснить, сколько будет стоить эта машина через три года. Но когда тот же человек собирается вложить 300 000 долларов в недвижимость, логика внезапно меняется.

— Здесь скоро всё будет развиваться.

— Кто сказал?

— Застройщик.

— Почему помещение будет пользоваться спросом?

— Район хороший.

— Кто станет арендатором?

— Кто-нибудь обязательно снимет.

— За сколько?

— Примерно за 2 000 долларов в месяц.

— Откуда эта цифра?

— Мне так сказали.

И вот уже 300 000 долларов отправляются в объект, экономику которого человек практически не изучал. Парадокс заключается в том, что чем привычнее выглядит актив, тем меньше опасности мы в нём замечаем. Недвижимость кажется понятной: Стены; Пол; Потолок; Окна; Дверь; Документ о собственности. Что здесь вообще можно не понимать? Практически всё. Потому что понимать, **как выглядит недви-**

жимость, и понимать, **как она зарабатывает деньги**, — совершенно разные вещи. Квадратные метры ещё не означают, что вы понимаете инвестицию. Представьте небольшое коммерческое помещение: Первый этаж; Отдельный вход; Большие окна; Новый район; Красивый фасад; Рядом строятся жилые дома; Цена — 250 000 долларов. Выглядит прекрасно, но профессионального инвестора внешний вид интересует далеко не в первую очередь. Его интересуют другие вопросы:

Кто будет пользоваться этим помещением?

Какой бизнес способен здесь работать?

Сколько такой бизнес может зарабатывать?

Какую долю своей выручки он способен отдавать за аренду?

Какой трафик проходит рядом?

Как этот трафик меняется утром, днём и вечером?

Есть ли парковка?

Можно ли разместить вывеску?

Достаточно ли электрической мощности?

Есть ли вентиляция?

Можно ли организовать разгрузку?

Есть ли ограничения на определённые виды деятельности?

Сколько аналогичных помещений уже пустует рядом?

Что ещё строится вокруг?

Какой объём коммерческой недвижимости выйдет на ры-

нок через два года?

За сколько реально сдаются похожие объекты?

Не выставляются.

Сдаются.

Это принципиально разные цифры.

Если вы не можете ответить хотя бы на большую часть этих вопросов, вы пока не инвестируете.

Вы покупаете надежду.

2.1.1.

Не покупайте объект. Сначала поймите его экономику

Допустим, вам предлагают объект за **300 000 долларов**.

Агент говорит:

— Его можно сдавать примерно за 2 000 долларов в месяц.

Начинающий инвестор моментально считает:

2 000 × 12 = 24 000 долларов.

24 000 / 300 000 = 8%.

— Отлично. Восемь процентов годовых.

Нет.

Пока у вас нет восьми процентов.

У вас есть красивая цифра в калькуляторе.

Теперь начинается настоящая работа.

Допустим, объект в среднем один месяц в году простаивает между арендаторами.

Тогда вы получите не 24 000, а около **22 000 долларов**

валового арендного дохода.

Из этой суммы могут вычитаться расходы собственника.

Страхование.

Налоги.

Ремонт.

Комиссия за поиск нового арендатора.

Расходы в периоды простоя.

Эксплуатационные платежи, если часть из них нельзя переложить на арендатора.

Допустим, совокупно за год это ещё **4 000 долларов**.

Остаётся около **18 000 долларов**.

18 000 / 300 000 = **6% годовых** до учёта возможного роста или падения стоимости самого объекта и расходов на последующую продажу.

Вот теперь у нас начинает появляться экономика.

Но и шести процентов ещё недостаточно для принятия решения.

Нужно спросить:

Шесть процентов за какой риск?

Если ради этой доходности вы покупаете высоколиквидное помещение со стабильным долгосрочным арендатором — это одна история.

Если те же шесть процентов вы рассчитываете получать от объекта, который способен простаивать по полгода, — совершенно другая.

Одинаковая доходность не означает одинаковую инвести-

цию.

2.1.2.

Доходность без понимания риска ничего не значит

Допустим, перед вами два объекта.

Первый стоит **200 000 долларов** и способен приносить около **12 000 долларов чистого дохода в год**.

Это примерно 6%.

Второй стоит те же **200 000 долларов**, но обещает приносить **24 000 долларов**.

Около 12%.

Какой лучше?

Новичок отвечает мгновенно:

— Второй.

Профессионал отвечает:

— Мне недостаточно информации.

Почему второй объект приносит в два раза больше?

Возможно, он находится в слабой локации.

Возможно, арендатор ненадёжен.

Возможно, договор заканчивается через несколько месяцев.

Возможно, помещение требует постоянных вложений.

Возможно, его чрезвычайно сложно будет продать.

Возможно, существующая ставка аренды выше рынка и после ухода текущего арендатора следующий согласится платить только половину.

А возможно, это действительно великолепная инвести-

ция.

Но пока мы этого не выяснили, цифра 12% не означает практически ничего.

Высокая доходность — это не подарок рынка. Это приглашение задать дополнительные вопросы.

2.1.3.

Вы должны понимать, откуда появляются ваши деньги

Это один из самых простых тестов инвестиционной грамотности.

Если вы покупаете объект, попробуйте объяснить его экономику человеку, который ничего о нём не знает.

Одним простым предложением.

Например:

«Я покупаю помещение за 250 000 долларов, потому что в этой локации существует устойчивый спрос со стороны определённой категории бизнеса, рыночная аренда позволяет рассчитывать примерно на 7% чистого дохода, а ограниченное предложение аналогичных помещений поддерживает ликвидность объекта».

Это уже похоже на инвестиционную гипотезу.

А теперь другой вариант:

«Я покупаю, потому что район перспективный и цены там должны вырасти».

Это не инвестиционная гипотеза.

Это вера.

Слова **«должно вырасти»** уничтожили огромное количество капиталов.

Профессиональный инвестор обязан понимать механизм.

Почему должно вырасти?

За счёт чего?

Кто будет следующим покупателем?

Почему через пять лет он заплатит вам больше?

Что изменится за эти пять лет?

Вырастет население?

Увеличится доход жителей?

Появится новая инфраструктура?

Сократится предложение?

Увеличится спрос?

Изменится назначение территории?

Появится крупный работодатель?

Если объяснения нет, перед вами не прогноз.

Перед вами желание.

2.1.4.

Особенно опасно инвестировать в то, что выглядит модным

У рынка недвижимости регулярно появляются свои модные идеи.

Сегодня все говорят об одном формате.

Завтра — о другом.

Через год появляется третья концепция.

Каждая новая инвестиционная мода сопровождается оди-

наковыми фразами:

«Новая модель рынка».

«Так теперь будет всегда».

«Уникальная возможность».

«Входить нужно сейчас».

«Через несколько лет таких цен уже не будет».

«Доход практически гарантирован».

Именно в этот момент профессиональному инвестору нужно становиться особенно скучным.

Не торопиться.

Считать.

Проверять.

Задавать неудобные вопросы.

Однажды инвестору предложили коммерческое помещение примерно за **400 000 долларов**.

Объект выглядел почти безупречно.

Современное здание.

Красивый фасад.

Новый район.

Высокие потолки.

Панорамные окна.

В презентации было написано, что район активно развивается, население увеличивается, а коммерческие помещения ограничены в количестве.

Главным аргументом была предполагаемая аренда.

По расчётам продавца помещение должно было прино-

сить около **3 500 долларов в месяц**.

Это выглядело интересно.

Инвестор практически принял решение.

Оставалось внести деньги.

Но перед покупкой он решил проверить одну простую вещь.

Не стоимость недвижимости.

Не прогноз роста.

Не красивые перспективы района.

Он решил выяснить:

кто конкретно готов платить здесь 3 500 долларов в месяц?

Начали разговаривать с потенциальными арендаторами.

Одним помещение было слишком большим.

Другим — слишком маленьким.

Для части бизнеса не хватало технических возможностей.

Некоторым не подходила парковка.

Другим был неинтересен существующий поток людей.

Через некоторое время выяснилось, что реальный рынок находится ближе к **2 500 долларам в месяц**.

Разница всего тысяча долларов.

На первый взгляд немного.

Но тысяча долларов в месяц — это **12 000 долларов в год**.

За пять лет — **60 000 долларов** недополученного валового дохода, если не учитывать индексацию, простои и дру-

гие расходы.

Но проблема оказалась ещё глубже.

Даже за 2 500 долларов быстро найти арендатора было непросто.

То есть инвестор собирался купить за 400 000 долларов не готовый денежный поток.

Он собирался купить **предположение о денежном потоке**.

И это две совершенно разные инвестиции.

От сделки отказались.

Через некоторое время в том же районе появились новые коммерческие помещения.

Предложение выросло.

Собственники начали конкурировать между собой.

Ставки аренды оказались под давлением.

Красивый объект никуда не исчез.

Исчезла красивая экономика.

2.1.5.

Посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— Мне предлагают отличный объект.

— Почему отличный?

— Очень перспективный район.

— Что значит перспективный?

— Там всё строится.

— Кто будет вашим арендатором?

— Найдётся.
— Какая рыночная ставка?
— Мне сказали около 3 000 долларов.
— Кто сказал?
— Продавец.
— Вы проверяли реальные сделки?
— Нет.
— Сколько объект может простаивать?
— Думаю, недолго.
— Почему?
— Место хорошее.
— Какой будет чистая доходность?
— Примерно десять процентов.
— После расходов?
— Какие ещё расходы?

На этом разговор обычно можно заканчивать.

Человек не покупает инвестиционный объект.

Он покупает историю, которую ему продали вместе с объектом.

Профессиональный инвестор

— Стоимость объекта?
— 400 000 долларов.
— Реальная аренда?
— По подтверждённым аналогам около 2 500 долларов в месяц.
— Валовый доход?

— Около 30 000 долларов в год при полной загрузке.

— Какой простой закладываем?

— Минимум один-два месяца в расчётной модели.

— Расходы?

— Посчитаны отдельно.

— Кто потенциальный арендатор?

— Определены три подходящие категории бизнеса.

— Технические требования проверили?

— Да.

— Конкурентов?

— Да.

— Новое строительство?

— Проверили.

— Как будем выходить из инвестиции?

— Есть два сценария.

— Что должно произойти, чтобы мы отказались от покупки?

И вот последний вопрос особенно важен.

Профессионал заранее знает не только, **почему он готов купить**.

Он знает, **при каких условиях он покупать не будет**.

Это защищает от эмоционального решения.

2.1.6.

Знание имеет границы

Здесь возникает ещё одна проблема.

Чем больше человек инвестирует, тем легче ему начать

считать себя экспертом во всём.

Он успешно купил несколько квартир и решает, что теперь понимает коммерческую недвижимость.

Успешно вложился в торговое помещение — считает, что способен оценить склад.

Разобрался со складом — идёт покупать гостиницу.

Но это совершенно разные бизнес-модели.

Квартира зарабатывает одним способом.

Магазин — другим.

Офис — третьим.

Склад — четвёртым.

Гостиница вообще представляет собой операционный бизнес, привязанный к недвижимости.

Даже внутри одной категории существуют огромные различия.

Два торговых помещения площадью по сто квадратных метров могут иметь совершенно разную инвестиционную ценность.

Одно будет приносить деньги десятилетиями.

Второе — годами искать арендаторов.

Хотя на фотографиях они могут выглядеть почти одинаково.

2.1.7.

«Покупай только то, что знаешь» не означает «никогда не пробуй нового»

Это важное уточнение.

Иначе правило превращается в оправдание страха.

Если человек понимает только квартиры и всю жизнь покупает исключительно квартиры, это ещё не делает его профессиональным инвестором.

Профессионал расширяет круг компетенций.

Но делает это **до вложения капитала**, а не после.

Хотите купить склад?

Сначала изучите складской рынок.

Поговорите с арендаторами.

Посмотрите десятки объектов.

Разберитесь в логистике.

Поймите требования бизнеса.

Изучите вакантность.

Посчитайте строительство.

Посмотрите реальные ставки.

Разберитесь, почему один склад заполнен, а соседний пустует.

И только потом покупайте.

То же самое с гостиницей.

То же самое с офисами.

То же самое с землёй.

То же самое с любой другой недвижимостью.

Сначала покупайте знания. Потом — квадратные метры.

2.1.8.

Понимать актив — значит понимать выход

Есть ещё один вопрос, который инвесторы почему-то задают значительно реже, чем вопрос о покупке.

Как я отсюда выйду?

Допустим, объект стоит **500 000 долларов**.

Вы готовы его купить.

Прекрасно.

А кто купит его у вас через пять лет?

Другой инвестор?

Собственник бизнеса?

Крупная компания?

Частный покупатель?

Фонд?

Какую доходность этот будущий покупатель будет ожидать?

Насколько широк круг потенциальных покупателей?

Если вам понадобится получить деньги через три месяца, сможете ли вы продать объект?

А за месяц?

А за неделю?

Какую скидку придётся дать?

Вот где появляется настоящее понимание ликвидности.

Начинающий инвестор думает только о входе.

Профессиональный — одновременно о входе, владении и выходе.

2.1.9. Вывод

Принцип **«покупай только то, что понимаешь»** кажется слишком простым.

Именно поэтому его так легко игнорировать.

Но за этой простой фразой скрывается фундамент инвестиционной деятельности.

Вы должны понимать не стены.

Не планировку.

Не красивую презентацию.

И даже не район.

Вы должны понимать **экономический механизм объекта**.

Откуда приходят деньги.

Кто их платит.

Почему продолжит платить.

Что способно остановить этот денежный поток.

Сколько стоит содержание инвестиции.

Какие существуют риски.

Кому вы сможете продать актив.

И сколько времени займёт выход.

Запомните семь вещей

Первое. Не инвестируйте в то, что не способны объяснить простыми словами.

Если для объяснения инвестиционной привлекательности объекта вам нужны исключительно слова «перспективный», «уникальный», «растущий» и «премиальный», скорее всего, вы ещё не разобрались в его экономике.

Второе. Всегда ищите источник доходности.

Не спрашивайте только: «Сколько процентов?»

Спрашивайте:

«Почему именно столько?»

Третье. Проверяйте цифры продавца самостоятельно.

Продавец продаёт вам настоящее.

Инвестор покупает будущее.

Ваши интересы пересекаются только в момент сделки.

Четвёртое. Не путайте знакомый актив с понятным активом.

Вы можете всю жизнь жить в квартире и ничего не понимать в инвестициях в жилую недвижимость.

Пятое. Чем выше обещанная доходность, тем внимательнее ищите риск.

Риск может находиться в арендаторе, локации, законодательстве, технических характеристиках, ликвидности или цене входа.

Но где-то он должен быть.

Шестое. Изучайте новую категорию недвижимости до покупки.

Инвестиция не должна становиться платным способом узнать, как устроен рынок.

Сначала знания.

Потом деньги.

Седьмое. Всегда понимайте, как выйдете из объек-

та.

Покупка — только начало инвестиции.

Настоящий результат становится известен тогда, когда вы посчитали все полученные денежные потоки и вышли из актива.

И, пожалуй, главное правило этой главы можно сформулировать ещё проще:

Если вы не понимаете, почему объект должен принести вам деньги, не покупайте его только потому, что боитесь упустить возможность. Возможности на рынке появляются постоянно. Потерянный капитал возвращается значительно сложнее.

2.2.

Правило № 2. Никогда не покупай под давлением

Если вас торопят принять инвестиционное решение, первое правильное действие — перестать торопиться. Деньги любят расчёт. Давление любит ошибки.

Есть фразы, после которых у инвестора должен включаться не азарт, а повышенная осторожность:

— Решение нужно принять сегодня.

— На объект уже есть другой покупатель.

— Завтра цена изменится.

— Остался последний вариант.

— Собственник готов дать скидку, но только до вечера.

— Нужно прямо сейчас внести небольшой задаток, а по-

том спокойно всё проверите.

— Если вы не заберёте, его заберут другие.

Каждый, кто хотя бы некоторое время занимается недвижимостью, слышал подобное десятки раз.

Иногда это правда.

Хорошие объекты действительно продаются быстро. На ликвидную недвижимость действительно может одновременно претендовать несколько покупателей. Собственник действительно может изменить цену. Скидка действительно иногда имеет срок действия.

Но проблема не в том, правду вам говорят или нет.

Проблема начинается тогда, когда **чужой дедлайн становится причиной вашего инвестиционного решения**.

Инвестор должен покупать объект потому, что сошлась экономика.

А не потому, что ему дали два часа подумать.

2.2.1.

Давление меняет сам способ нашего мышления

Пока перед нами просто объект недвижимости, мы способны рассуждать относительно спокойно.

Цена — 300 000 долларов.

Аренда — 2 000 долларов в месяц.

Нужно проверить договор.

Посчитать расходы.

Изучить конкурентов.

Посмотреть историю объекта.

Поговорить с потенциальными арендаторами.

Оценить ликвидность.

Но достаточно добавить одну фразу:

«До вечера нужно принять решение»

— и объект каким-то магическим образом начинает казаться привлекательнее.

Хотя в самом объекте ничего не изменилось.

Не увеличился трафик.

Не выросла аренда.

Не улучшилась планировка.

Не появился дополнительный вход.

Не снизились расходы.

Не исчезли юридические риски.

Изменилось только наше психологическое состояние.

Ещё минуту назад мы думали:

«Стоит ли мне покупать?»

Теперь думаем:

«Как бы мне не упустить?»

Это совершенно разные вопросы.

Первый вопрос заставляет анализировать инвестицию.

Второй — защищать возможность её приобрести.

Именно здесь инвестор начинает принимать решение не относительно недвижимости.

Он принимает решение относительно собственного страха.

2.2.2.

Страх упущенной возможности

Одна из сильнейших эмоций на инвестиционном рынке — страх упустить возможность.

Особенно опасен он во время быстро растущего рынка.

Вокруг все зарабатывают.

Кто-то купил объект за 200 000 долларов и через год продал за 240 000.

Другой приобрёл несколько помещений ещё на ранней стадии строительства.

Третий рассказывает, что получает двузначную доходность.

Социальные сети заполнены историями успеха.

На этом фоне у человека появляется неприятное ощущение:

«Все уже зарабатывают. Один я стою на месте».

И тогда инвестор перестаёт искать хороший объект.

Он начинает искать возможность **успеть**.

Это очень опасное изменение мотивации.

Потому что рынок недвижимости никуда не исчезнет.

Объекты будут продаваться завтра.

Через месяц.

Через год.

Изменятся цены, ставки, районы, форматы и возможности, но рынок останется.

А вот капитал, потерянный в плохой инвестиции, может восстанавливаться годами.

Лучше пропустить хорошую сделку, чем из страха её пропустить войти в плохую.

2.2.3.

Давление создаёт иллюзию дефицита

Представьте объект стоимостью **250 000 долларов**.

Вы смотрите его спокойно.

Нравится.

Но есть вопросы.

И вдруг слышите:

— На него уже два покупателя.

В этот момент объект психологически становится ценнее.

Через несколько минут появляется следующая информация:

— Один из покупателей готов внести деньги завтра.

Теперь объект кажется ещё привлекательнее.

А затем:

— Но если внесёте задаток сегодня, собственник выберет вас.

И вот вы уже достаёте телефон и пытаетесь перевести деньги.

Стоп.

Что изменилось в экономике объекта за последние десять минут?

Ничего.

Стоимость аренды осталась прежней.

Количество потенциальных арендаторов не увеличилось.

Состояние здания не изменилось.

Ликвидность не выросла.

Риски не уменьшились.

Изменилось только одно:

у вас появился конкурент.

Но наличие другого желающего купить объект не является доказательством качества инвестиции.

Иногда это вообще не доказательство чего-либо.

2.2.4.

«Другой покупатель» не должен проводить анализ за вас

Это отдельная психологическая ловушка.

Мы бессознательно предполагаем:

если кто-то ещё хочет купить объект, значит, он хороший.

Не обязательно.

Другой покупатель может ошибаться.

Он может покупать для себя.

Может иметь совершенно другую стратегию.

Может не считать доходность.

Может не знать о проблемах объекта.

Может покупать на эмоциях.

Может иметь капитал, для которого доходность вообще не является главным критерием.

Наконец, никакого другого покупателя может просто не существовать.

Поэтому профессиональному инвестору совершенно не важно, сколько людей хочет купить объект.

Его интересует другое:

подходит ли этот объект моей стратегии по моим расчётам?

Рассмотрим типичную ситуацию.

Инвестор ищет коммерческую недвижимость для получения арендного дохода.

Бюджет — около **300 000 долларов**.

Цель определена заранее: приобрести помещение с устойчивым спросом арендаторов и получать около 7% чистой годовой доходности.

После нескольких недель поиска появляется интересный вариант.

Цена — **320 000 долларов**.

Помещение уже занято арендатором.

Арендатор платит около **2 500 долларов в месяц**.

На первый взгляд всё выглядит прекрасно.

30 000 долларов валового арендного дохода в год.

Цена чуть выше бюджета, но потенциально можно поторговаться.

Инвестор приезжает на просмотр.

Помещение нравится.

Хороший ремонт.

Понятный формат.

Работающий бизнес внутри.

Сразу после просмотра представитель продавца говорит:

— Только решение нужно принять быстро.

— Насколько быстро?

— Желательно сегодня.

— Почему?

— Есть второй покупатель.

Классика.

Инвестор начинает нервничать.

Ему уже несколько недель ничего действительно интересного не попадалось.

И тут появляется нормальный объект.

А теперь его могут забрать.

Через час поступает звонок:

— Второй покупатель готов вносить деньги завтра. Если хотите зафиксировать объект за собой, нужно сегодня оставить задаток.

Именно здесь посредственный инвестор достаёт деньги.

Профессиональный — калькулятор.

2.2.5.

Что не сходилось

Когда эмоции убрали из расчёта, начали внимательно изучать арендатора.

Оказалось, что 2 500 долларов действительно платятся.

Но договор аренды заканчивается менее чем через год.

Следующий вопрос:

рыночная ли это ставка?

Начали проверять похожие помещения.

Выяснилось, что рынок находится ближе к **2 000 долларов в месяц**.

Это уже существенная разница.

Если существующий арендатор уйдёт, новый потенциально принесёт не 30 000 долларов валового дохода в год, а около **24 000 долларов**.

Но и это ещё не всё.

Нужно заложить простой.

Допустим, два месяца.

Тогда первый год после смены арендатора может принести около **20 000 долларов валового дохода**.

Дальше расходы.

Комиссия за поиск арендатора.

Небольшой ремонт.

Налоги.

Эксплуатационные затраты собственника.

В итоге красивая инвестиция с арендатором за 2 500 долларов превращалась в совершенно другой объект.

Покупатель видел одну экономику.

Профессиональный расчёт показывал другую.

И самое интересное:

второй покупатель действительно существовал.

Объект действительно могли купить.

И его действительно купили.

Мы его упустили.

Катастрофа?

Нет.

Через несколько месяцев на рынке появился другой вариант с более устойчивой экономикой.

А первый объект позже снова оказался в рекламе — уже без прежнего арендатора.

Вот почему сам факт того, что вы упустили недвижимость, ещё не означает, что вы совершили ошибку.

Иногда отказ от сделки и есть ваша прибыль.

Просто эта прибыль выглядит не как деньги на банковском счёте.

Она выглядит как **деньги, которые вы не потеряли**.

2.2.6.

Посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— Нужно срочно решать.

— Почему?

— Есть ещё один покупатель.

— Мы проверили объект?

— Потом проверим.

— Арендатора?

— Он же уже сидит.

— Договор?

— Посмотрим после задатка.

— Рыночную аренду?

— Агент сказал, что ставка нормальная.

— Расходы?
— Потом посчитаем.
— Тогда почему покупаем?
— Потому что объект сейчас заберут!
Обратите внимание.
В последнем предложении вообще нет недвижимости.
Нет доходности.
Нет риска.
Нет стратегии.
Нет расчёта.
Есть только страх.
Профессиональный инвестор
— На объект есть другой покупатель?
— Да.
— Отлично.
— Вам нужно быстрее принимать решение.
— Нет. Мне нужно быстрее закончить проверку.
— Но объект могут продать.
— Значит, продадут.
— Вы готовы его упустить?
— Да.
— Даже такой хороший?
— Я пока не знаю, хороший ли он. Именно поэтому проверяю.
Вот это совершенно другая позиция.
Профессиональный инвестор не обязан выигрывать каж-

дый аукцион.

Он не обязан покупать каждый хороший объект.

Он не обязан быть самым быстрым.

Его задача другая:

не совершить инвестицию, экономика которой не соответствует его стратегии.

2.2.7.

Срочность бывает настоящей

Здесь важно не впасть в другую крайность.

Мы не утверждаем, что каждое предложение «решить сегодня» является манипуляцией.

Рынок действительно бывает быстрым.

Иногда объект появляется утром, а вечером уже получает несколько предложений.

Особенно если он недооценён.

Профессиональный инвестор тоже должен уметь действовать быстро.

Но есть принципиальная разница между **быстрым решением** и **неподготовленным решением**.

Профессионал способен купить объект быстро потому, что большую часть работы сделал заранее.

Он уже знает район.

Понимает ставки аренды.

Знает потенциальных арендаторов.

Видел конкурентов.

Понимает среднюю цену квадратного метра.

Имеет юриста.

Заранее определил инвестиционные критерии.

Поэтому, когда появляется подходящий объект, ему действительно может потребоваться несколько часов.

Но он принимает решение быстро не потому, что его торопят.

Он принимает его быстро потому, что **готов**.

Это совершенно разные вещи.

Скорость профессионала появляется из подготовки. Скорость дилетанта — из паники.

2.2.8.

Создайте инвестиционный фильтр до того, как увидите объект

Один из лучших способов защититься от давления — заранее определить условия покупки.

Например:

Бюджет: до 300 000 долларов.

Минимальная чистая доходность: 7%.

Максимально допустимый простой: два месяца в год в консервативном сценарии.

Потенциальных категорий арендаторов: минимум три.

Юридическая проверка: обязательна до передачи существенной суммы.

Техническая проверка: обязательна.

Горизонт инвестирования: пять лет.

План выхода: продажа другому инвестору или конечному пользователю.

Теперь продавец может сколько угодно говорить:

— Только сегодня!

Но если объект не проходит фильтр, ответа «да» не будет.

Ваши правила были сформулированы **до появления эмоций**.

И именно поэтому они работают.

2.2.9.

Особенно опасна небольшая сумма задатка

Есть ещё одна ловушка.

— Внесите всего 5 000 долларов. Это же немного относительно стоимости объекта.

Психологически действительно кажется немного.

Если недвижимость стоит 500 000 долларов, пять тысяч выглядят почти незначительно.

Но после внесения денег мышление человека меняется.

До задатка он спрашивал:

«Стоит ли покупать этот объект?»

После задатка:

«Как сделать так, чтобы сделка состоялась?»

Он уже эмоционально внутри сделки.

Теперь обнаруженные недостатки воспринимаются иначе.

Плохая вентиляция?

Исправим.

Высокая цена?

Зато район хороший.

Слабый арендатор?

Найдём другого.

Юрист обнаружил риск?

Наверное, можно решить.

Каждая новая проблема не заставляет отказаться от сделки.

Она заставляет **оправдывать уже принятое решение**.

Поэтому небольшой задаток иногда оказывается психологически намного дороже своей номинальной стоимости.

2.2.10.

Цена давления

Представим ещё одну ситуацию.

Объект продаётся за **500 000 долларов**.

Из-за давления инвестор не проводит полноценные переговоры и соглашается на цену.

Но спокойный анализ рынка мог показать, что справедливая цена находится ближе к **460 000 долларов**.

Разница — **40 000 долларов**.

Это уже 8% стоимости объекта.

Теперь предположим, что объект приносит 30 000 долларов чистого дохода в год.

Чтобы компенсировать переплату в 40 000 долларов только арендным потоком, понадобится примерно **шестнадцать месяцев чистого дохода**.

Одна эмоциональная ошибка при покупке способна

съесть больше года работы инвестиции.

Именно поэтому прибыль в недвижимости часто создаётся не тогда, когда вы продаёте.

Она создаётся тогда, когда вы **правильно покупаете**.

2.2.11.

Давление продавца — это ещё и информация

Профессиональный инвестор относится к давлению немного иначе.

Он не только защищается от него.

Он его анализирует.

Почему продавец так торопится?

Ему срочно нужны деньги?

Есть кредит?

Заканчивается срок какого-то обязательства?

Есть другой объект, который он хочет приобрести?

Боится изменения рынка?

Есть проблемы с арендатором?

Есть обстоятельства, которые пока не раскрыты?

Иногда попытка продавца ускорить сделку становится не поводом быстрее заплатить.

Она становится поводом **задавать больше вопросов**.

И даже усиливает вашу переговорную позицию.

Если человеку действительно срочно нужны деньги, возможно, именно он находится под давлением времени.

А не вы.

2.2.12.

Умение отказаться — инвестиционный навык

Один из самых недооценённых навыков инвестора — способность встать и уйти.

Даже после месяца переговоров.

Даже после десятка встреч.

Даже если объект нравится.

Даже если вы уже мысленно расставили мебель.

Даже если рассказали друзьям о покупке.

Даже если вам кажется, что второго такого объекта больше не будет.

Будет.

Может быть, не такой.

Может быть, дороже.

Может быть, через полгода.

Но рынок недвижимости огромен.

Ваш капитал ограничен.

Поэтому защищать нужно не возможность купить конкретный объект.

Защищать нужно капитал.

2.2.13.

Три вопроса против давления

Когда вас торопят, остановитесь и задайте себе три вопроса.

1. Купил бы я этот объект, если бы мне сказали, что могу думать ещё месяц?

Если ответ меняется — значит, на решение уже влияет

давление.

2. Что конкретно я потеряю, если объект купит другой человек?

Не абстрактно.

В цифрах.

Вы потеряете гарантированные 20 000 долларов?

Или просто возможность, которая **могла** принести деньги?

Это разные вещи.

3. Что я могу потерять, если куплю объект сейчас и ошибусь?

Вот этот вопрос инвесторы задают значительно реже.

А зря.

Потому что потенциальная упущенная прибыль ограничена одной сделкой.

А плохая инвестиция может заморозить капитал на годы.

2.2.14.

Вывод

Инвестиции в недвижимость редко требуют паники.

Они требуют скорости анализа.

Это принципиально разные состояния.

Профессиональный инвестор действительно способен принимать решения быстро.

Но скорость появляется после того, как создана система.

Он заранее знает:

что покупает;

зачем покупает;
какая доходность ему нужна;
какие риски принимает;
какую цену считает максимальной;
кто будет пользоваться объектом;
как объект будет приносить деньги;
когда он из него выйдет;
при каких обстоятельствах откажется от сделки.
Поэтому чужое:
«Нужно решить сегодня»
не разрушает его стратегию.
Запомните семь правил
Первое. Срочность продавца не является вашей срочностью.
У каждого участника сделки свои интересы.
Второе. Наличие другого покупателя ничего не доказывает.
Чужая готовность купить не заменяет ваш анализ.
Третье. Никогда не вносите деньги только ради того, чтобы «застолбить» объект, если критические проверки ещё не проведены.
Психологически выйти из сделки после передачи денег значительно сложнее.
Четвёртое. Заранее определяйте максимальную цену.
Не меняйте её только потому, что появился конкурент.

Пятое. Учитесь различать скорость и спешку.

Скорость — результат подготовки.

Спешка — результат давления.

Шестое. Всегда сохраняйте возможность отказаться.

Пока вы способны спокойно сказать «нет», вы контролируете переговоры.

Седьмое. Никогда не бойтесь упустить объект больше, чем боитесь потерять капитал.

И главное:

На рынке недвижимости всегда появится следующая возможность. Следующего капитала после серьёзной ошибки может уже не оказаться.

Поэтому, когда вам говорят:

«Сейчас или никогда», **—**

профессиональный инвестор слышит совсем другое:

«Пора ещё раз проверить расчёты».

2.3.

Правило № 3. Делай деньги на собственности, а не на планах

Инвестор зарабатывает не на обещании будущего роста. Он зарабатывает на том, чем владеет, что контролирует и что уже сегодня имеет экономическую ценность. В недвижимости есть две вещи, которые начинающий инвестор постоянно путает: **актив и историю об активе**.

Актив — это конкретная собственность.

У неё есть цена.

Есть характеристики.

Есть документы.

Есть спрос.

Есть потенциальный покупатель или арендатор.

Есть расходы.

Есть ограничения.

Есть сценарии использования.

Есть возможность продать её другому человеку.

А история — это то, что должно произойти с этой собственностью когда-нибудь потом.

«Здесь построят новую дорогу».

«Этот район через пять лет станет престижным».

«Рядом планируют большой деловой центр».

«Когда закончится строительство соседнего квартала, здесь появится огромный трафик».

«Город будет развиваться именно в эту сторону».

«Сейчас аренда низкая, но потом точно вырастет».

«Через несколько лет этот объект будет стоить в два раза дороже».

Обратите внимание на слова:

построят, появится, станет, вырастет, будет.

Перед нами не характеристики недвижимости.

Перед нами предположения о будущем.

И чем слабее экономика самого объекта, тем красивее

обычно приходится рассказывать его будущее.

2.3.1.

Инвестор должен уметь разделять три уровня реальности

При анализе любой недвижимости полезно мысленно разложить информацию на три коробки.

Первая коробка — то, что существует сегодня

Есть помещение.

Есть определённая площадь.

Есть вход.

Есть электрическая мощность.

Есть парковка.

Есть трафик.

Есть действующий арендатор.

Есть договор.

Есть фактическая арендная ставка.

Есть история платежей.

Есть спрос на аналогичные помещения.

Это факты.

Вторая коробка — то, что с высокой вероятностью произойдёт

Например, рядом уже строится крупный жилой массив.

Стройка реально идёт.

Есть финансирование.

Возведена значительная часть зданий.

Понятны сроки ввода.

Это ещё не сегодняшний факт для экономики вашего объекта, но вероятность события достаточно высока.

Такую информацию можно учитывать.

Но желательно — как дополнительный потенциал, а не как единственное обоснование покупки.

Третья коробка — то, что кто-то предполагает

«Возможно, здесь будет станция».

«В перспективе территорию хотят развивать».

«Есть разговоры о строительстве торгового комплекса».

«Говорят, сюда зайдёт крупная сеть».

«Район очень перспективный».

Вот здесь инвестор должен быть особенно осторожен.

Потому что за слово **«перспективный»** люди иногда переплачивают десятки процентов.

А потом годами ждут, когда перспектива наконец превратится в деньги.

2.3.2.

Будущее продаётся особенно хорошо

Есть причина, по которой продавцы любят продавать будущее.

Будущее невозможно проверить сегодня.

Если помещение сейчас приносит 1 500 долларов в месяц, эту цифру можно проверить.

Если продавец говорит:

— Через три года оно будет приносить 3 000 долларов, — проверить это невозможно.

Можно только поверить или не поверить.

Поэтому чем дальше разговор уходит от настоящего в будущее, тем больше инвестиционный анализ начинает напоминать веру.

И здесь рождается одна из самых дорогих ошибок:

человек платит сегодня за прибыль, которая, возможно, появится завтра.

Он фактически отдаёт продавцу часть собственного будущего дохода заранее.

2.3.3.

Цена должна соответствовать сегодняшней реальности

Представим коммерческое помещение.

Цена — **400 000 долларов**.

Сегодня его можно сдать примерно за **2 000 долларов в месяц**.

Это около **24 000 долларов валового дохода в год**.

Но продавец объясняет:

— Сейчас здесь просто район ещё не раскрылся. Через три года аренда будет минимум 3 500 долларов.

И покупатель начинает считать уже не сегодняшний доход, а будущий.

3 500 долларов × 12 месяцев = **42 000 долларов в год**.

Совсем другая картина.

Теперь 400 000 долларов уже не кажутся такими большими.

Но есть маленькая проблема.

Этих 42 000 долларов пока не существует.

Нет арендатора, который их платит.

Нет гарантии, что через три года такой арендатор появится.

Нет гарантии, что рынок не изменится.

Нет гарантии, что рядом не появится конкурентный объект.

Нет гарантии, что не изменится покупательское поведение.

Зато 400 000 долларов, которые вы должны отдать продавцу, существуют совершенно реально.

Получается странная сделка:

вы платите настоящими деньгами за предполагаемые деньги.

2.3.4.

Покупайте настоящее, получайте будущее бесплатно

Это один из самых полезных принципов инвестиционной недвижимости.

Если объект экономически оправдан **уже сегодня**, а впереди у него есть дополнительные драйверы роста — прекрасно.

Вы покупаете сегодняшнюю экономику.

А потенциальное развитие территории получаете как бонус.

Но если объект имеет смысл только при условии, что через несколько лет вокруг произойдёт целая последовательность благоприятных событий, вы покупаете уже не столько недвижимость, сколько сценарий.

Например:

сначала должны построить дорогу;

потом заселить новый район;

потом должен сформироваться трафик;

потом должны прийти арендаторы;

потом должны вырасти ставки;

а после этого должен появиться покупатель, готовый приобрести ваш объект дороже.

Слишком много слов **«должно»**.

Чем больше условий необходимо выполнить для получения прибыли, тем выше вероятность, что хотя бы одно из них не выполнится.

2.3.5.

История

Рассмотрим типичную ситуацию.

Инвестору предлагают коммерческое помещение на раннем этапе развития нового района.

Стоимость — около **250 000 долларов**.

Помещение расположено на первом этаже будущего жилого массива.

На презентации всё выглядит великолепно.

Широкие улицы.

Деревья.

Счастливые семьи.

Кофейни.

Рестораны.

Магазины.

Фитнес.

Тысячи жителей.

Красивые автомобили возле входов.

На картинке уже существует целая городская жизнь.

Есть только одна проблема.

В реальности её пока нет.

Инвестор приезжает на место.

Вместо заполненного района — строительство.

Вместо покупателей — рабочие.

Вместо сформированного трафика — техника.

Вместо действующего бизнеса — обещание будущего бизнеса.

Но продавец уверенно говорит:

— Нужно брать сейчас. Когда район полностью заселится, будет поздно.

Это очень сильный аргумент.

Потому что он одновременно воздействует на жадность и страх.

Жадность говорит:

«Представь, сколько здесь всё будет стоить потом».

Страх добавляет:

«Если не купишь сейчас, другой заработает вместо тебя».

И человек покупает.

2.3.6.

Через два года

Здания действительно построили.

Люди начали заселяться.

На первый взгляд прогноз оказался верным.

Но коммерческие помещения появились почти в каждом доме.

На рынок одновременно вышло огромное предложение.

Собственники начали конкурировать между собой.

Один просил 2 000 долларов аренды.

Второй — 1 800.

Третий хотел быстрее посадить арендатора и соглашался на 1 600.

Четвёртый давал полгода арендных каникул.

Пятый полностью делал ремонт за свой счёт.

Население появилось.

Трафик появился.

Коммерция появилась.

Но появилась и **конкуренция собственников**.

А этого в красивой презентации никто не показывал.

Инвестор рассчитывал сдавать помещение примерно за **2 500 долларов в месяц**.

Реальный рынок оказался ближе к **1 700–1 900 долларам**.

Дополнительно потребовались вложения в отделку.

Появились месяцы простоя.

Первый арендатор закрыл бизнес.

Пришлось искать второго.

В итоге объект не стал катастрофой.

Но он оказался совершенно другой инвестицией, чем представлялось на момент покупки.

Инвестор купил не плохую недвижимость.

Он совершил другую ошибку.

Он заранее заплатил за идеальное будущее.

2.3.7.

Планы имеют стоимость только после реализации

Допустим, вам говорят:

— Рядом планируется новая транспортная развязка.

Хорошо.

Задаём вопросы.

На какой стадии проект?

Есть ли утверждённая документация?

Есть ли финансирование?

Начались ли работы?

Каковы сроки?

Может ли проект измениться?

Как именно появление развязки повлияет на конкретно этот объект?

Последний вопрос особенно важен.

Инвесторы почему-то считают любое инфраструктурное

развитие положительным.

Но это не всегда так.

Новая дорога может увеличить трафик.

А может увести его от вашего помещения.

Новая развязка может улучшить доступность.

А может сделать невозможным удобный поворот к объекту.

Новый торговый комплекс может привлечь людей в район.

А может забрать покупателей у вашего арендатора.

Новое строительство может увеличить население.

А вместе с ним добавить тысячи квадратных метров конкурирующей коммерческой недвижимости.

Поэтому профессиональный инвестор спрашивает не:

«Что здесь построят?»

А:

«Как это изменит денежный поток именно моего объекта?»

2.3.8.

Посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— Район перспективный?

— Очень.

— Цены будут расти?

— Конечно.

— Сколько будет стоить объект через пять лет?

— Минимум в полтора раза дороже.

— Почему?
— Район развивается.
— А сколько объект приносит сейчас?
— Сейчас немного.
— Тогда зачем покупать?
— Потому что потом будет дорого!
Это не инвестиционный анализ.
Это ставка на рассказ.
Профессиональный инвестор
— Сколько стоит объект?
— 300 000 долларов.
— Сколько он способен приносить сегодня?
— Около 1 800 долларов в месяц.
— Кто потенциальный арендатор?
— Несколько категорий бизнеса.
— Есть подтверждённый спрос?
— Да.
— Сколько конкурирующих помещений?
— Около двадцати.
— Какой реальный срок экспозиции?
— Несколько месяцев.
— Какие дополнительные вложения?
— Около 20 000 долларов.
— Хорошо. Теперь расскажите про перспективы района.
Заметьте порядок.
Профессионал не отказывается изучать будущее.

Он просто рассматривает его **после настоящего**.

Сначала существующая экономика.

Потом потенциальный рост.

Не наоборот.

2.3.9.

Собственность должна давать вам контроль

Есть ещё одна сторона этого правила.

Хорошая инвестиционная недвижимость даёт владельцу несколько способов заработать.

Например, помещение можно:

сдать одному типу бизнеса;

при необходимости перепрофилировать под другой;

разделить;

объединить;

продать конечному пользователю;

продать другому инвестору;

увеличить арендный поток через улучшение объекта.

Чем больше реальных сценариев использования, тем меньше вы зависите от одного прогноза.

А теперь представьте противоположный объект.

Он станет выгодным только при одном условии:

если сюда придёт конкретный тип арендатора и согласится платить определённую ставку.

Не пришёл — экономика разрушилась.

Это уже хрупкая инвестиция.

Профессиональный инвестор любит не только доход-

ность.

Он любит **вариативность**.

Потому что вариативность даёт контроль.

2.3.10.

Владение ещё не означает прибыль

Фразу «делай деньги на собственности» тоже нельзя понимать примитивно.

Недостаточно просто записать объект на своё имя.

Недвижимость сама по себе не печатает деньги.

Пустующее помещение — собственность.

Убыточная квартира — собственность.

Земля без понятного использования — собственность.

Недостроенный объект — тоже актив на бумаге.

Но инвестиционная ценность появляется тогда, когда собственность способна выполнять экономическую функцию.

Поэтому профессионал оценивает объект через четыре вопроса:

Что я реально приобретаю?

Как эта собственность будет создавать деньги?

Кто будет платить мне эти деньги?

Кому я смогу продать объект, когда захочу выйти из инвестиции?

Если хотя бы на один вопрос нет внятного ответа, нужно продолжать анализ.

2.3.11.

Не путайте рост цены и создание стоимости

Это особенно важно.

Допустим, инвестор приобрёл объект за **200 000 долларов**.

Через пять лет аналогичные предложения стоят **260 000 долларов**.

Он говорит:

— Я заработал 60 000 долларов.

Не торопитесь.

Сначала нужно понять:

за сколько объект действительно можно продать;

какие были расходы;

сколько стоило обслуживание;

сколько было вложено в ремонт;

какие налоги возникнут;

сколько времени займёт продажа;

что произошло с покупательной способностью денег;

и какую доходность за тот же период могли дать альтернативные инструменты.

Цена в объявлении — ещё не капитал.

Капитал появляется после того, как существует покупатель, готовый обменять свои деньги на вашу собственность.

Поэтому инвестор должен постоянно отделять:

бумажную стоимость от реализуемой стоимости.

2.3.12.

«Здесь будет…» должно вызывать вопросы

Создайте себе простое правило.

Каждый раз, когда при продаже недвижимости слышите:

«Здесь будет…»

мысленно дописывайте:

«А что есть сейчас?»

— Здесь будет огромный жилой район.

А сейчас?

— Здесь будет большой автомобильный трафик.

А сейчас?

— Здесь будет туристическая зона.

А сейчас?

— Здесь будет деловой кластер.

А сейчас?

— Здесь будет аренда по 4 000 долларов.

А сейчас кто готов платить хотя бы 2 000?

Этот вопрос возвращает вас из презентации в реальность.

2.3.13.

Когда покупать будущее всё-таки можно

Разумеется, инвестиции всегда связаны с будущим.

Если бы мы принимали решения только по сегодняшнему состоянию, не существовало бы девелопмента, редевелопмента, покупки земли или инвестиций на ранних стадиях строительства.

Поэтому правило не означает:

никогда не инвестируйте в развитие.

Оно означает:

понимайте, за что именно вам платят повышенной

доходностью.

Если вы покупаете объект на стадии идеи, риск выше.

Значит, потенциальная цена входа должна компенсировать этот риск.

Если покупаете готовую недвижимость с действующим денежным потоком, неопределённости меньше.

Следовательно, инвестор может согласиться на более умеренную доходность.

Чем больше будущего заложено в инвестиционную модель, тем большую скидку за неопределённость должен требовать инвестор.

И наоборот:

чем больше продавец уже включил будущий успех в сегодняшнюю цену, тем осторожнее должна быть покупка.

2.3.14.

История второго инвестора

Представим два похожих помещения.

Первое стоит **350 000 долларов**.

Оно находится в уже сформированной части города.

Работает арендатор.

Реальная аренда **— 2 500 долларов в месяц**.

Понятен трафик.

Понятна конкуренция.

Понятен спрос.

Второе стоит **300 000 долларов**.

На первый взгляд дешевле.

Но вокруг ещё идёт развитие.

Сегодня помещение можно сдать примерно за **1 300 долларов**.

Продавец обещает:

— Через несколько лет аренда здесь будет 3 000 долларов.

Начинающий инвестор видит разницу:

350 000 против 300 000.

И думает:

«Второе дешевле».

Профессионал видит иначе.

Первый объект покупается вместе с существующим денежным потоком.

Второй покупается вместе с ожиданием денежного потока.

Это разные продукты.

Разница в 50 000 долларов может оказаться не скидкой.

Это может быть **цена риска**.

2.3.15.

Профессионал не платит продавцу за собственный оптимизм

Это, пожалуй, главная мысль главы.

Предположим, вы действительно считаете, что район вырастет.

Прекрасно.

Именно на этом вы хотите заработать.

Тогда зачем платить продавцу такую цену, будто рост уже произошёл?

Если сегодняшняя экономика оправдывает стоимость объекта в **250 000 долларов**, а продавец требует **320 000**, потому что через несколько лет район «точно раскроется», возникает простой вопрос:

кто в таком случае зарабатывает на будущем росте?

Вы?

Или продавец, который уже сегодня получил от вас дополнительные 70 000 долларов?

Инвестор должен покупать неопределённость с дисконтом.

А не оплачивать продавцу её лучший сценарий.

2.3.16.

Пять уровней проверки будущего

Любое обещание о будущем можно пропустить через простой фильтр.

Первый уровень — разговор.

Кто-то сказал, что что-то произойдёт. Инвестиционная ценность почти нулевая.

Второй уровень — намерение.

Есть планы, концепции, обсуждения. Всё ещё высокая неопределённость.

Третий уровень — документы и финансирование.

Вероятность становится существенно выше, но реализация ещё впереди.

Четвёртый уровень — реализация.

Стройка идёт, инфраструктура создаётся, люди заселяются, бизнес открывается.

Пятый уровень — подтверждённый экономический эффект.

Появился трафик, вырос спрос, повысилась аренда, снизился простой, увеличилась стоимость сделок.

Чем ниже уровень подтверждения, тем меньше денег профессиональный инвестор готов платить за обещанный эффект.

2.3.17.

Мини-сценка: два подхода к одной покупке

Посредственный инвестор

— Мне сказали, что через три года район сильно вырастет.

— Кто сказал?

— Продавец.

— Есть расчёт?

— Нет.

— Есть подтверждённые арендаторы?

— Пока нет.

— Доходность сегодня устраивает?

— Не совсем.

— Тогда почему покупаете?

— Потому что потом будет поздно.

Профессиональный инвестор

— Мне нравится потенциал этого района.

— Значит, покупаете?

— Пока нет.

— Почему?

— Я не покупаю потенциал отдельно от экономики.

— Но объект может подорожать.

— Может.

— Вы не боитесь упустить рост?

— Нет. Если сегодняшняя цена оправдана сегодняшней экономикой, а рост произойдёт — я заработаю дополнительно. Если для окупаемости мне необходимо, чтобы все прогнозы обязательно сбылись, значит, я покупаю слишком дорого.

В этом и заключается фундаментальная разница.

Посредственный инвестор пытается **угадать будущее**.

Профессиональный строит сделку так, чтобы не зависеть от необходимости угадать его идеально.

2.3.18.

Вывод

Недвижимость всегда будет продаваться через истории.

Это естественно.

Мы покупаем не только стены.

Мы покупаем ожидание будущего.

Но инвестор должен научиться разделять **потенциал** и **стоимость**.

Потенциал может быть огромным.

Но платить за него нужно только с учётом вероятности его реализации.

Запомните основные принципы.

Первое. Покупайте существующую экономику, а будущий рост рассматривайте как дополнительный потенциал.

Если сделка работает только при идеальном будущем — перед вами повышенный риск.

Второе. Не платите сегодня за прибыль, которую ещё только обещают завтра.

Чем больше будущего уже включено в цену, тем меньше потенциальной прибыли остаётся вам.

Третье. Любое слово «будет» требует доказательств.

Документы, строительство, фактическое заселение, реальные сделки и денежный поток имеют разный вес. Не ставьте между ними знак равенства.

Четвёртое. Оценивайте не событие, а его влияние на ваш объект.

Новая дорога, район или торговый центр сами по себе не гарантируют роста стоимости.

Пятое. Чем больше способов использования объек-

та, тем устойчивее инвестиция.

Вариативность снижает зависимость от одного сценария.

Шестое. Отличайте цену в рекламе от реализуемой стоимости.

Бумажная прибыль ещё не является прибылью.

Седьмое. Не позволяйте оптимизму продавца становиться вашим расходом.

Если вы принимаете риск будущего, именно вы должны получать вознаграждение за этот риск.

И последнее.

Плохой инвестор покупает рассказ о том, сколько объект будет стоить завтра. Профессиональный инвестор покупает собственность, которая имеет смысл сегодня и может стать ещё ценнее завтра.

Планы могут измениться.

Стройки — задержаться.

Рынки — развернуться.

Арендаторы — уйти.

Потребительские привычки — поменяться.

Прогнозы — не сбыться.

Поэтому в инвестициях есть очень простая последовательность:

сначала факты → затем экономика → затем риски → и только после этого — мечты о росте.

Не наоборот.

Потому что деньги делают не на красивом будущем.

Деньги делают на собственности, купленной по правильной цене.

2.4.

Правило № 4. Покупай только то, что можно перепродать

Прибыль инвестора определяется не только тем, насколько выгодно он вошёл в объект. Настоящая проверка инвестиции начинается с вопроса: кто купит это у меня после?

Большинство людей при покупке недвижимости думают только о входе.

Нравится ли мне объект?

Хорошая ли цена?

Можно ли получить скидку?

Сколько он будет приносить в аренду?

Вырастет ли район?

Можно ли заработать на росте стоимости?

Но профессиональный инвестор ещё **до покупки** задаёт вопрос, который новичок обычно оставляет на потом:

«Как я отсюда выйду?»

Потому что купить недвижимость относительно просто.

Для этого нужны деньги и желание продавца продать.

А вот продать её обратно рынку — совершенно другая задача.

Именно поэтому ликвидность должна оцениваться **до**

приобретения, а не в тот момент, когда вам внезапно понадобились деньги.

2.4.1.

Недвижимость покупают дважды

Звучит странно, но инвестиционный объект фактически должен быть куплен дважды.

Первый раз — вами.

Второй — будущим покупателем у вас.

Если вы способны объяснить только первую покупку, инвестиционный анализ ещё не закончен.

Допустим, вам предлагают помещение за **200 000 долларов**.

Вы считаете:

— Хорошая цена.

Но почему хорошая?

— Аналоги стоят 230 000.

Прекрасно.

Следующий вопрос:

кто купит его у вас за 230 000 долларов?

Другой инвестор?

Предприниматель для собственного бизнеса?

Соседний собственник для расширения?

Крупная компания?

Мелкий частный инвестор?

Если ответ звучит:

«Ну… кто-нибудь купит», —

вы пока не понимаете ликвидность своей инвестиции.

2.4.2.

Покупатель на выходе важнее покупателя на входе

При покупке объекта инвестор часто чувствует себя сильной стороной.

У него деньги.

Перед ним несколько вариантов.

Он может торговаться.

Может отказаться.

Может уйти на другой объект.

Но проходит пять лет.

Теперь деньги понадобились ему самому.

И роли меняются.

У него уже нет денег.

У него есть недвижимость, которую нужно **превратить в деньги**.

Вот тогда рынок и выставляет окончательную оценку качеству когда-то принятого решения.

Можно годами рассказывать себе, что объект стоит 500 000 долларов.

Но если реальные покупатели готовы дать только 400 000, его рыночная стоимость значительно ближе к 400 000.

Стоимость объекта определяется не тем, сколько вы в него вложили, и не тем, сколько хотите получить. Она определяется тем, сколько рынок готов за него заплатить.

2.4.3.

Что такое ликвидность

Ликвидность в недвижимости часто понимают слишком примитивно:

«Хороший объект всегда можно продать».

Можно.

Вопрос — **за сколько и за какое время**.

Практически любую недвижимость можно реализовать, если достаточно сильно снизить цену.

Поэтому профессионального инвестора интересуют сразу три параметра:

Первый — время.

Сколько обычно занимает продажа подобных объектов?

Второй — цена.

Какую скидку придётся дать рынку, если продавать нужно быстро?

Третий — глубина спроса.

Сколько потенциальных покупателей вообще способны и готовы приобрести такой объект?

Последний показатель особенно важен.

Одно дело — небольшая квартира стандартной планировки.

Её могут рассматривать сотни потенциальных покупате-

лей: семьи, инвесторы, родители для детей, люди для собственного проживания, покупатели под аренду.

Совсем другое — огромное помещение необычной конфигурации, предназначенное для очень специфического бизнеса.

Покупатель на него, возможно, существует.

Но таких покупателей не тысяча.

И даже не сто.

Иногда их можно буквально пересчитать по пальцам.

И если в момент вашей продажи никто из них не находится на рынке, вы можете месяцами сидеть со своим прекрасным активом.

2.4.4.

Ликвидность — это свобода инвестора

Представим двух инвесторов.

У каждого капитал **500 000 долларов**.

Первый покупает несколько относительно стандартных объектов, каждый из которых понятен большому количеству покупателей.

Второй вкладывает все 500 000 долларов в один необычный объект, потому что тот обещает более высокую доходность.

Проходит несколько лет.

Обоим срочно нужны 150 000 долларов.

Первый может продать один объект.

Второй не способен продать четверть здания.

Ему приходится продавать весь актив.

Но быстро найти покупателя на специфическую недвижимость невозможно.

Тогда появляются два варианта:

ждать;

или снижать цену.

Получается, что низкая ликвидность — это не просто неудобство.

Это **потеря свободы**.

Чем сложнее объект продать, тем сильнее инвестор зависит от времени, рыночной ситуации и покупателей.

2.4.5.

История

Однажды инвестору предложили необычный коммерческий объект.

Большая площадь.

Около **600 000 долларов** за весь объект.

Действующий арендатор.

Доходность выше средней по рынку.

На бумаге всё выглядело очень привлекательно.

Арендатор платил около **5 000 долларов в месяц**.

То есть примерно **60 000 долларов валового дохода в год**.

Продавец особенно подчёркивал:

— Посмотрите, сколько приносит объект. Где вы ещё получите такую доходность?

Начинающий инвестор обычно останавливается именно здесь.

Цена.

Аренда.

Доходность.

Всё сходится.

Но профессиональный анализ только начинается.

Первый вопрос:

Почему объект продают с такой привлекательной доходностью?

Второй:

Почему его ещё не купили другие инвесторы?

Третий:

Кому мы сами продадим его через несколько лет?

И вот после третьего вопроса картинка стала менее красивой.

2.4.6.

Высокая доходность оказалась платой за сложность

Объект был слишком большим для большинства частных инвесторов.

Чтобы купить его целиком, требовался значительный капитал.

Для малого бизнеса помещение было слишком большим.

Для крупного бизнеса — неидеальным по характеристикам.

Разделить объект без дополнительных вложений было сложно.

Планировка была заточена под действующего арендатора.

То есть пока арендатор находился внутри, объект выглядел великолепно.

Но если он уходил, собственник получал огромную площадь, для которой нужно было искать нового специфического пользователя.

Возник главный вопрос:

мы покупаем недвижимость или договор с одним арендатором?

Если вся инвестиционная привлекательность исчезает вместе с одним бизнесом, это совершенно другой уровень риска.

2.4.7. Проверяем выход

Допустим, через пять лет инвестор захочет продать объект.

Кто потенциальный покупатель?

Инвестор?

Тогда его будет интересовать действующий денежный поток.

Значит, стоимость объекта сильно зависит от того, останется ли арендатор.

Конечный пользователь?

Тогда нужно найти компанию, которой одновременно

подходят:

площадь;

локация;

планировка;

технические характеристики;

цена;

назначение.

Количество потенциальных покупателей резко сокращается.

Получается парадокс.

При покупке объект кажется очень доходным.

При продаже он оказывается очень узким.

И высокая доходность, которая первоначально выглядела подарком, начинает восприниматься иначе.

Это была **премия за низкую ликвидность**.

Рынок не сошёл с ума.

Он просто заранее платил инвестору больше за то, что выйти из этой инвестиции будет сложнее.

2.4.8.

Доходность почти никогда не бывает бесплатной

Это важнейший принцип.

Допустим, стандартные объекты дают около 6–7% годовых.

А вам предлагают 11%.

Первое желание начинающего инвестора:

«Вот она, возможность!»

Первая реакция профессионала:

«За какой риск мне доплачивают четыре процента?»

Может быть:

слабый арендатор;

короткий договор;

плохая локация;

технические ограничения;

юридические риски;

необычная планировка;

высокие эксплуатационные расходы;

маленький рынок потенциальных покупателей;

сложность перепродажи.

Дополнительная доходность практически всегда имеет источник.

Нужно его найти.

2.4.9.

Посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— Доходность 11%.

— Отлично. Покупаем.

— А кому потом продавать?

— Зачем сейчас об этом думать?

— Возможно, через несколько лет понадобятся деньги.

— Тогда и продадим.

— Кому?

— Другому инвестору.
— Почему другой инвестор захочет купить?
— Потому что доходность 11%.
— А если арендатор уйдёт?
— Найдём другого.
— Какого?
— Ну… какого-нибудь.

На слове **«какого-нибудь»** инвестиционный анализ обычно и заканчивается.

Профессиональный инвестор

— Объект стоит 600 000 долларов?
— Да.
— Кто сегодня его потенциальные покупатели?
— В основном инвесторы.
— Значит, цена зависит от денежного потока?
— Да.
— Что произойдёт со стоимостью, если уйдёт арендатор?
— Она снизится.
— Сколько времени потребуется на поиск нового?
— Возможно, несколько месяцев.
— Можно разделить помещение?
— Можно, но потребуются вложения.
— Сколько?
— Около 70 000 долларов.
— А после разделения кому можно продавать части?

И вот теперь начинается настоящий инвестиционный раз-

говор.

Профессионал смотрит не только на объект.

Он смотрит **сквозь объект — на будущего покупателя**.

2.4.10.

Покупайте то, что понимает рынок

Одна из причин высокой ликвидности стандартной недвижимости заключается в её понятности.

Человеку не нужно долго объяснять, зачем ему небольшая квартира в сформированном жилом районе.

Он понимает продукт.

Не нужно долго объяснять предпринимателю ценность помещения с отдельным входом, хорошей видимостью и подходящим трафиком.

Но чем необычнее объект, тем дольше приходится объяснять рынку, зачем он нужен.

А это уже тревожный сигнал.

Если для продажи недвижимости требуется сорокаслайдовая презентация, чтобы потенциальный покупатель наконец понял её преимущества, возможно, рынок не настолько сильно хочет этот продукт.

Ликвидный объект объясняет себя быстро. Неликвидный приходится долго оправдывать.

2.4.11.

Не путайте уникальность и ликвидность

Продавцы любят слово **«уникальный»**.

Уникальная планировка.

Уникальный дом.

Уникальная архитектура.

Уникальное расположение.

Уникальная концепция.

Инвестор должен относиться к этому слову осторожно.

Потому что уникальность действительно может увеличивать стоимость.

Но одновременно она может уменьшать количество покупателей.

Представьте дом стоимостью **2 миллиона долларов**, построенный полностью под вкусы одного человека.

Огромная гостиная.

Необычные комнаты.

Специфическая отделка.

Редкие материалы.

Бассейн.

Несколько технических помещений.

Владелец вложил в него ещё миллион.

И теперь искренне считает:

— Я вложил три миллиона. Значит, дом стоит минимум три.

Нет.

Он **потратил** три миллиона.

Это совершенно не означает, что следующий человек готов заплатить столько же.

Чем сильнее объект персонализирован под вкусы одного собственника, тем меньше вероятность, что рынок полностью оплатит эту персонализацию.

2.4.12.

Инвестору нужна не красота. Ему нужна взаимозаменяемость спроса

Хороший инвестиционный объект должен подходить не одному конкретному человеку.

Желательно, чтобы у него существовало несколько групп потенциальных покупателей.

Например, небольшое коммерческое помещение может быть интересно:

частному инвестору;

предпринимателю для собственного бизнеса;

сетевому оператору;

владельцу соседнего помещения;

инвестору под аренду.

Это пять потенциальных сценариев выхода.

А теперь другой объект.

Большое специализированное производственное помещение с оборудованием и нестандартными техническими характеристиками.

Кому его продавать?

Только компании определённого профиля.

Рынок покупателей значительно уже.

Это не означает, что второй объект нельзя покупать.

Можно.

Но цена покупки должна учитывать сложность будущего выхода.

2.4.13.

Покупайте не только квадратные метры — покупайте аудиторию будущих покупателей

Когда профессиональный инвестор оценивает недвижимость, он должен мысленно представить объявление о её продаже через пять лет.

Что будет написано?

Кому оно адресовано?

Почему человек откроет это объявление?

Почему позвонит?

Почему приедет?

Почему заплатит?

Попробуйте провести такой эксперимент ещё до покупки.

Представьте, что объект уже ваш и вам необходимо продать его в течение трёх месяцев.

Что вы будете делать?

Если стратегия понятна — хорошо.

Если ответ:

«Ну, выставим и посмотрим», —

значит, ликвидность изучена недостаточно.

2.4.14.

Вход через скидку не всегда спасает плохой выход

Предположим, объект стоит на рынке 400 000 долларов.

Вам удалось купить его за **330 000**.

Кажется, великолепная сделка.

Скидка 70 000 долларов.

Но через три года вы пытаетесь продать его.

Полгода нет покупателей.

Потом появляется предложение на **310 000 долларов**.

Вы отказываетесь.

Ещё через четыре месяца — 320 000.

Вам срочно нужны деньги.

Приходится соглашаться.

Где теперь ваша великолепная скидка?

Она исчезла.

Потому что вы получили скидку не обязательно благодаря мастерству переговоров.

Возможно, предыдущий собственник просто **передал вам проблему ликвидности вместе с объектом**.

Это одна из причин, почему профессионал всегда спрашивает:

«Почему этот объект продаётся дешевле рынка?»

Иногда ответ действительно означает возможность.

А иногда — предупреждение.

2.4.15.

Особенно опасна ложная ликвидность растущего рынка

Когда рынок быстро растёт, почти каждый объект кажется ликвидным.

Покупатели активны.

Деньги доступны.

Цены увеличиваются.

Объявления быстро исчезают.

Инвестор приобретает странный объект и через несколько месяцев успешно продаёт его дороже.

После нескольких подобных сделок возникает опасная мысль:

«Я умею выбирать недвижимость».

Возможно.

А возможно, рынок просто прощал ошибки.

Настоящее качество объекта становится видно, когда спрос ослабевает.

На хорошем рынке продаётся почти всё.

На сложном рынке начинается экзамен.

Сначала уходят самые ликвидные объекты.

Потом — нормальные.

А специфическая недвижимость может зависнуть на месяцы или годы.

Поэтому ликвидность нужно оценивать не по вопросу:

«Можно ли продать это сегодня?»

А по вопросу:

«Смогу ли я продать это, если рынок станет хуже?»

2.4.16.

Считайте сценарий быстрой продажи

У инвестора должно быть как минимум три сценария вы-

хода.

Нормальный сценарий

Рынок стабилен.

У вас достаточно времени.

Вы продаёте по справедливой рыночной цене.

Плохой сценарий

Спрос снизился.

Конкуренция выросла.

Продажа занимает дольше.

Приходится дать скидку.

Срочный сценарий

Деньги понадобились быстро.

Продать нужно за один-два месяца.

И вот здесь появляется главный вопрос:

какой дисконт потребуется?

Допустим, объект стоит около **300 000 долларов**.

При нормальной продаже вы рассчитываете получить эту сумму.

Но для срочного выхода рынок даст только 260 000.

Ваш реальный «штраф за ликвидность» составляет около **40 000 долларов**, или примерно 13%.

Это необходимо понимать **до покупки**.

2.4.17.

Арендная ликвидность тоже имеет значение

Перепродажа — не единственный выход.

Для инвестиционной недвижимости существует ещё одна

форма ликвидности:

способность быстро заменить арендатора.

Представим два помещения.

Первое приносит 2 000 долларов в месяц.

Второе — 2 700.

На первый взгляд второе лучше.

Но первое подходит десяти категориям бизнеса.

Второе специально оборудовано под одну.

Если арендатор первого объекта уходит, нового можно найти относительно быстро.

Если уходит арендатор второго, начинается дорогая переделка.

Поэтому ставка 2 700 долларов не обязательно означает более качественную инвестицию.

Нужно оценивать не только размер денежного потока.

Нужно оценивать **устойчивость денежного потока**.

2.4.18.

Чем меньше вы зависите от одного человека, тем сильнее ваша инвестиция

Это относится и к покупателям, и к арендаторам.

Плохая ситуация:

— У меня есть единственный потенциальный покупатель.

Плохая ситуация:

— Моё помещение подходит только одному типу арендатора.

Плохая ситуация:

— Если этот арендатор уйдёт, объект перестанет приносить деньги.

Плохая ситуация:

— Если банк перестанет кредитовать таких покупателей, продать объект будет почти невозможно.

Профессиональный инвестор стремится к обратному:

максимально широкому количеству сценариев.

2.4.19.

История второго объекта

Представим небольшую квартиру стоимостью **150 000 долларов**.

Доходность от аренды невысокая.

Допустим, после расходов получается около 5% годовых.

Рядом коммерческий объект стоимостью те же 150 000 долларов способен потенциально давать 8%.

Начинающий инвестор говорит:

— Конечно, коммерция. Восемь больше пяти.

Но профессионал начинает разбирать.

У квартиры есть большой рынок арендаторов.

Большой рынок покупателей.

Её можно продать человеку для собственного проживания.

Можно другому инвестору.

Можно оставить детям.

Можно сдавать долгосрочно.

При определённых условиях можно изменить формат ис-

пользования.

У коммерческого помещения единственный подходящий тип арендатора, слабый пешеходный поток и сложная планировка.

Получается, что дополнительные 3% годовых — это не подарок.

Это компенсация за дополнительный риск.

Что выбрать?

Универсального ответа нет.

Если инвестор понимает риск, имеет длинный горизонт и цена компенсирует низкую ликвидность, коммерческий объект может оказаться прекрасной покупкой.

Но теперь решение принимается не по формуле:

8% больше 5%.

А по формуле:

«Достаточно ли мне дополнительных 3% за принимаемые риски?»

Вот это уже инвестиционное мышление.

2.4.20.

Посредственный инвестор покупает объект. Профессиональный — вход и выход одновременно

Посредственный инвестор:

— Мне нравится.

— Покупаем.

— Доходность высокая.

— Покупаем.

— Цена ниже рынка.

— Покупаем.

— Объект уникальный.

— Тем более покупаем.

Профессиональный инвестор:

— Мне нравится.

Кому понравится после меня?

— Доходность высокая.

Почему рынок требует такую доходность?

— Цена ниже рынка.

Почему предыдущий собственник согласен продать дешевле?

— Объект уникальный.

Насколько широк рынок покупателей этой уникальности?

Вроде бы те же исходные данные.

Но совершенно разный способ мышления.

2.4.21.

Семь вопросов перед любой инвестиционной покупкой

Прежде чем покупать объект, задайте себе:

1. Кто мой будущий покупатель?

Не «кто-нибудь», а конкретные категории.

2. Сколько таких покупателей существует на рынке?

Чем шире аудитория, тем выше потенциальная ликвид-

ность.

3. Почему они захотят приобрести объект?

Цена? Доход? Использование? Локация? Дефицит?

4. Что произойдёт со спросом в плохом рынке?

Если покупателей станет в два раза меньше, останется ли спрос?

5. Сколько времени займёт нормальная продажа?

Неделя, три месяца, год?

6. Какой дисконт потребуется для срочной продажи?

Это цена вашей ликвидности.

7. Что произойдёт, если основной сценарий разрушится?

Уйдёт арендатор. Изменится район. Появится конкурент. Изменятся правила использования.

Есть ли план Б?

2.4.22.

Ликвидность имеет цену

Иногда инвесторы возмущаются:

— Почему этот простой объект стоит так дорого? В нём ничего особенного!

Именно поэтому.

Стандартность может быть преимуществом.

Понятность рынку имеет стоимость.

Широкая аудитория покупателей имеет стоимость.

Возможность быстро выйти имеет стоимость.

Иногда лучше заработать чуть меньше, но сохранить способность быстро вернуть капитал.

Особенно если инвестиционный горизонт короткий.

И наоборот: низкая ликвидность сама по себе не делает объект плохим.

Но за неё инвестор должен получить компенсацию.

Через низкую цену входа.

Через высокую доходность.

Через сильный денежный поток.

Через возможность изменить объект.

Или через существенный потенциал создания стоимости.

Если ликвидность низкая, а цена высокая и доходность обычная — возникает закономерный вопрос:

зачем инвестору принимать дополнительный риск бесплатно?

2.4.23.

Вывод

Покупка недвижимости — только половина инвестиционной операции.

Вторая половина — выход.

И думать о ней нужно не через пять лет.

Думать о ней нужно за пять минут до покупки.

Запомните основные принципы.

Первое. Не покупайте объект, не понимая, кому сможете его продать.

Фраза «покупатель найдётся» не является стратегией.

Второе. Ликвидность измеряется не только возможностью продажи, но временем и дисконтом.

Продать можно почти всё. Вопрос — за сколько.

Третье. Чем шире аудитория будущих покупателей, тем устойчивее инвестиция.

Не завязывайте весь расчёт на одного идеального покупателя.

Четвёртое. Высокая доходность может быть компенсацией за низкую ликвидность.

Всегда выясняйте, за какой риск рынок предлагает вам дополнительную прибыль.

Пятое. Уникальность не равна инвестиционной ценности.

То, что существует в единственном экземпляре, ещё не означает, что за ним стоит очередь покупателей.

Шестое. Анализируйте ликвидность аренды так же внимательно, как ликвидность продажи.

Важно не только найти арендатора, но и понимать, насколько легко его заменить.

Седьмое. Всегда считайте плохой сценарий.

Что произойдёт, если деньги понадобятся раньше запланированного?

Восьмое. Чем сложнее выход, тем выгоднее должен быть вход.

Низкая ликвидность должна компенсироваться ценой или доходностью.

И главное:

Профессиональный инвестор перед покупкой всегда мысленно становится продавцом.

Он смотрит на объект, который ещё ему не принадлежит, и уже спрашивает:

«Кому я продам его после себя?»

Если ответ понятен — продолжаем считать.

Если покупателей несколько категорий — ещё лучше.

Если объект способен приносить деньги разными способами — прекрасно.

Если существует несколько сценариев выхода — инвестиция становится устойчивее.

Но если весь план заканчивается словами:

«Куплю сейчас, а там разберёмся», — вы не инвестируете.

Вы переносите проблему в будущее.

А будущее имеет неприятную привычку однажды становиться настоящим.

Поэтому покупайте не просто квадратные метры.

Покупайте **ликвидность, спрос, варианты использования и возможность выхода**.

Потому что настоящая прибыль — это не цифра, которую вы видите в оценке своего имущества.

Настоящая прибыль появляется только тогда, когда кто-то действительно готов купить вашу собственность дороже, чем она обошлась вам.

2.5.

Правило № 5. Не упускай свою прибыль

Пока прибыль существует только в вашей голове или на экране — это не прибыль. Это возможность. Деньги становятся вашими только тогда, когда вы умеете вовремя их зафиксировать.

Одна из самых дорогих ошибок инвестора выглядит парадоксально.

Он всё сделал правильно.

Нашёл хороший объект.

Купил по разумной цене.

Дождался роста.

Рынок подтвердил его расчёт.

Появился покупатель.

Ему предлагают сумму, которая обеспечивает запланированную прибыль.

Казалось бы — победа.

Но именно здесь инвестор совершает ошибку.

Он решает подождать ещё немного.

Потому что человеческая психика устроена интересно: вчера человек мечтал заработать **30 000 долларов**, а сегодня, когда рынок уже даёт ему эти 30 000, ему становится жалко возможных следующих десяти.

Так прибыль превращается в ожидание.

Ожидание — в жадность.

А жадность очень легко превращается обратно в убыток.

2.5.1.

Схема: инвестиция должна иметь точку выхода

Профессиональная инвестиция начинается не с покупки.

Она начинается с ответа на четыре вопроса:

За сколько я покупаю?

Сколько хочу заработать?

За какой срок?

При каких условиях я выхожу?

Допустим, инвестор приобретает объект за **200 000 долларов**.

Перед покупкой он проводит анализ и ставит цель:

продать объект примерно через два года за **250 000 долларов**.

Потенциальная разница — **50 000 долларов**, до учёта налогов, комиссий, содержания объекта, стоимости финансирования и других расходов.

Это план.

Но проходит два года.

На рынке появляется покупатель и предлагает **250 000 долларов**.

И внезапно первоначальный план перестаёт казаться привлекательным.

Инвестор начинает думать:

«А зачем продавать сейчас? Если объект вырос до 250 000, возможно, через год будет стоить 280 000».

Обратите внимание, что произошло.

Человек незаметно для себя поменял инвестиционную стратегию.

Не потому, что появились новые фундаментальные данные.

Не потому, что он провёл новый анализ.

Не потому, что изменилась экономика объекта.

А просто потому, что ему стало **мало**.

Это принципиально разные вещи.

2.5.2.

Рост стоимости не делает вас богаче автоматически

Представьте:

вы купили объект за **300 000 долларов**.

Через некоторое время похожие объекты начали продаваться примерно за **380 000**.

Психологически вы уже записали себе:

+80 000 долларов.

Вы рассказываете знакомым:

— Отлично вложился. Уже заработал восемьдесят тысяч.

Нет. Пока вы ничего не заработали.

У вас есть объект, который **предположительно** можно продать дороже.

Это называется нереализованным приростом стоимости.

Между ним и деньгами на вашем счёте находится рынок.

А рынок никому ничего не обещает.

Завтра могут измениться условия кредитования.

Может снизиться спрос.

Может вырасти предложение.

Может уйти крупный арендатор.

Может измениться регулирование.

Может начаться экономический спад.

Может измениться сама привлекательность конкретной локации или категории недвижимости.

И вчерашние **380 000 долларов** превратятся сначала в 360 000, потом в 340 000, а предложение в 320 000 вы будете вспоминать как прекрасную возможность, которой почему-то не воспользовались.

Поэтому существует огромная разница между фразами:

«Мой объект подорожал на 80 000 долларов»

и

«Я продал объект и после всех расходов заработал 80 000 долларов».

Только во втором случае инвестиционный цикл действительно завершён.

2.5.3.

Инвестор должен уметь не только покупать

Новички практически одержимы поиском точки входа.

Как найти дешёвый объект?

Как получить скидку?

Где рынок недооценён?

Что купить сейчас?

Где следующий перспективный район?

Но значительно меньше людей изучают искусство **выхода**

из инвестиции.

Это странно.

Представьте торговца, который прекрасно умеет закупать товар, но совершенно не умеет его продавать.

Можно ли назвать его хорошим предпринимателем?

Конечно нет.

Однако в недвижимости человек покупает десять объектов и считает себя успешным инвестором, хотя ни разу не прошёл полный цикл:

деньги → актив → рост стоимости/денежный поток → продажа → деньги + прибыль.

А ведь именно последняя стрелка определяет результат.

Купить хороший актив — навык. Продать его в правильный момент — дисциплина.

2.5.4.

История: ещё немного

Рассмотрим типичную ситуацию.

Инвестор несколько лет назад приобрёл квартиру примерно за **180 000 долларов**.

Объект был выбран разумно.

Хорошая ликвидность.

Понятная аудитория покупателей.

Нормальный спрос на аренду.

Никакой магии.

Обычная рациональная инвестиция.

Первоначальная стратегия была простой:

при росте стоимости примерно на 20–25% рассмотреть продажу и перераспределение капитала.

Через некоторое время рынок действительно вырос.

За объект начали предлагать около **225 000 долларов**.

План выполнен.

Можно фиксировать результат.

Но тут появляется новая мысль:

— Если уже выросло настолько, значит, будет расти дальше.

Обратите внимание на логическую ошибку.

Почему будет?

Потому что выросло.

Но прошлый рост сам по себе не является гарантией будущего роста.

Инвестор отказывается продавать.

Проходит несколько месяцев.

Появляется предложение:

235 000 долларов.

Теперь отказаться ещё сложнее.

Инвестор испытывает эйфорию.

Ему кажется, что первоначальная стратегия была слишком осторожной.

— Вот видите! Если бы я тогда продал, потерял бы десять тысяч.

И это опаснейший момент.

Потому что рынок только что **вознаградил человека за**

нарушение собственной стратегии.

2.5.5.

Самая опасная ошибка — та, за которую сначала платят

Если вы нарушили правила и сразу потеряли деньги, урок обычно усваивается быстро.

Но рынок иногда делает наоборот.

Вы нарушаете правило.

И зарабатываете.

Нарушаете второй раз.

Снова зарабатываете.

После нескольких удачных случаев возникает убеждение:

«Я чувствую рынок».

Именно тогда размер следующей ошибки обычно становится значительно больше.

Наш инвестор продолжает ждать.

Стоимость объекта в объявлениях уже приближается к **250 000 долларов**.

В его голове объект теперь стоит именно столько.

Причём обратите внимание: он не продал её за 250 000.

Просто похожие объекты выставляются по такой цене.

Но психологически человек уже считает эти деньги своими.

Именно здесь возникает эффект якоря.

Теперь предложение в **230 000 долларов** кажется ему плохим.

Хотя совсем недавно он был счастлив получить 225 000.

Почему?

Потому что его точка отсчёта изменилась.

2.5.6.

А потом рынок разворачивается

Рост замедляется.

Количество покупателей сокращается.

Срок экспозиции увеличивается.

Продавцы сначала этого не замечают.

Это вообще характерная особенность рынка недвижимости.

Цены в объявлениях ещё могут выглядеть высокими, хотя реальные сделки уже начинают проходить ниже.

Поэтому собственник продолжает думать:

— Мой объект стоит 250 000 долларов.

Но покупателей по этой цене нет.

Появляется предложение:

225 000 долларов.

Инвестор отказывается.

— Я уже мог получить 235 000. За 225 точно не отдам.

Это ещё одна психологическая ловушка.

Рынку абсолютно всё равно, сколько вам предлагали полгода назад.

Через несколько месяцев реальный диапазон сделки снижается примерно до **210 000–215 000 долларов**.

И теперь происходит удивительное.

Человек, который первоначально планировал продать объект около 225 000 долларов и был бы полностью доволен результатом, уже **не способен продать его за эту сумму**, потому что психологически потерял деньги, которых никогда не получал.

Он думает не так:

«Я купил за 180 000 и могу продать за 215 000».

Он думает:

«Я мог продать за 235 000, значит, сейчас я потеряю 20 000».

Хотя никаких 235 000 долларов у него никогда не было.

Так работает ловушка упущенного максимума.

2.5.7.

Не пытайтесь продать на самой вершине

Почти каждый инвестор мечтает сделать две вещи:

купить в самой нижней точке;

продать в самой верхней.

Звучит прекрасно.

Проблема заключается в том, что нижняя точка становится очевидной только после того, как рынок уже вырос.

А верхняя — после того, как рынок уже упал.

В моменте никто не ставит табличку:

«Поздравляем. Сегодня максимальная цена. Завтра начинается снижение».

Поэтому задача профессионального инвестора совершенно другая.

Не поймать абсолютный максимум.

А получить **достаточную прибыль при приемлемом риске**.

Это гораздо менее эффектно.

Зато значительно ближе к реальным деньгам.

2.5.8.

Посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— Мы покупали за 200 000 долларов. Сейчас дают 250 000.

— Какая была цель?

— Заработать около 50 000.

— Значит, цель достигнута?

— Да.

— Продаём?

— Нет.

— Почему?

— Думаю, будет 280 000.

— На основании чего?

— Рынок же растёт.

— А если развернётся?

— Тогда продадим.

— По какой цене?

— Ну… посмотрим.

Вот это **«посмотрим»** и означает отсутствие стратегии.

Профессиональный инвестор

— Купили за 200 000.

— Да.

— Общие расходы на приобретение, содержание и продажу?

Допустим, около 15 000 долларов.

— Значит, реальная база инвестиций — примерно 215 000?

— Да.

— Сейчас есть реальный покупатель на 250 000?

— Есть.

— После расходов и налогов результат соответствует нашей целевой доходности?

— Соответствует.

— Появились фундаментальные основания менять стратегию?

— Нет.

— Тогда фиксируем прибыль.

Обратите внимание: профессионал тоже может отказаться продавать.

Но только если появились **новые данные**, которые оправдывают изменение стратегии.

Не эмоции.

Не жадность.

Не разговор знакомого о том, что «через год всё удвоится».

Данные.

2.5.9.

Фиксация прибыли не означает, что объект перестанет расти

Вот с чем особенно трудно смириться.

Вы продали объект.

А через год обнаружили, что новый собственник перепродал его ещё на 15% дороже.

Первая реакция:

«Я потерял деньги».

Нет.

Вы их не потеряли.

Вы заработали свою запланированную прибыль.

Следующий собственник принял другой риск, вложил своё время, заморозил свой капитал и получил следующий участок роста.

Это его прибыль.

Не ваша потеря.

Инвестор должен избавиться от идеи, что обязан забрать себе **весь рост актива от минимальной до максимальной цены**.

Это невозможно делать систематически.

Если вы купили за 200 000 долларов, продали за 260 000 и через два года объект стал стоить 300 000, это не означает, что вы потеряли 40 000.

Вы заработали 60 000 до расходов.

После продажи ваш капитал уже мог работать в другом

месте.

И вот это особенно важно.

2.5.10.

У денег есть стоимость времени

Допустим, вы можете сегодня продать объект за **300 000 долларов**.

Или оставить его ещё на два года в надежде получить **330 000 долларов**.

На первый взгляд кажется:

ещё 30 000 долларов прибыли.

Но это неправильное сравнение.

Нужно спросить:

что могут сделать 300 000 долларов за следующие два года, если освободить их сегодня?

Предположим, существует альтернативная инвестиция с ожидаемой доходностью 7% годовых.

Без сложных расчётов:

за первый год 300 000 долларов при 7% дают около **21 000 долларов**;

если капитал и доход продолжают работать, за два года результат будет уже заметно больше **40 000 долларов** до расходов и налогов.

Получается, что ожидание дополнительных 30 000 долларов на старом объекте может быть экономически хуже, чем продажа и перенос капитала.

Поэтому вопрос:

«Будет ли объект ещё расти?»

слишком примитивен.

Правильный вопрос:

«Где мой капитал с сегодняшнего дня будет работать эффективнее?»

2.5.11.

Прибыль измеряется не объектом, а капиталом

Это один из главных переходов от бытового мышления к инвестиционному.

Обычный собственник думает:

«У меня есть квартира».

Инвестор должен думать:

«У меня есть 250 000 долларов капитала, которые сейчас находятся в форме квартиры».

Завтра этот капитал может находиться:

в другом объекте;

в нескольких объектах;

в коммерческой недвижимости;

в долговом инструменте;

на депозите;

в бизнесе;

частично в денежных средствах;

в другом инвестиционном активе.

Квартира — всего лишь **контейнер для капитала**.

Вы не женитесь на недвижимости.

Вы размещаете в ней деньги на определённых условиях.

Когда условия перестают быть привлекательными, капитал должен иметь возможность уйти.

2.5.12.

История № 2. Доходный объект, который перестал быть выгодным

Представим коммерческое помещение.

Инвестор купил его за **400 000 долларов**.

Арендный поток после основных операционных расходов составляет примерно **28 000 долларов в год**.

Это около 7% годовых до учёта индивидуальных налогов и стоимости капитала.

Неплохо.

Через несколько лет стоимость помещения увеличивается до **600 000 долларов**.

А аренда выросла лишь до **32 000 долларов в год**.

И здесь происходит интересная вещь.

Собственник продолжает думать:

— Отличный объект. Приносит 32 000 в год.

Но профессиональный инвестор считает иначе.

Он больше не сравнивает 32 000 с первоначальными 400 000.

Потому что сегодня в объекте заморожено уже примерно **600 000 долларов капитала**.

32 000 от 600 000 — это около **5,3% годовых** до дополнительных расходов и налогов.

Возникает вопрос:

если сегодня у меня есть актив стоимостью 600 000 долларов, хочу ли я держать именно здесь 600 000 ради такой текущей доходности?

Это совсем другой вопрос.

2.5.13.

Цена выросла — доходность на текущую стоимость упала

Новички часто совершают здесь ошибку.

— Я покупал за 400 000, поэтому у меня доходность 8%.

Исторически — возможно.

Но рынок не интересует ваша история.

Сегодня вы можете продать объект примерно за 600 000.

Значит, каждый день, когда вы его не продаёте, вы фактически принимаете решение:

«Я готов инвестировать сегодняшние 600 000 долларов в этот объект».

Это очень мощный способ мышления.

Каждое утро ваш старый объект должен мысленно проходить новый инвестиционный комитет.

Спросите себя:

Если бы у меня сегодня вместо этого объекта лежали 600 000 долларов наличными, купил бы я его снова за 600 000?

Если ответ:

«Ни за что», —

Тогда вопрос:

«Почему вы продолжаете его держать?»

2.5.14.

Это называется альтернативной стоимостью капитала

Капитал ограничен.

Если 600 000 долларов находятся в одном объекте, они не могут одновременно находиться в другом.

Поэтому удержание недвижимости тоже является инвестиционным решением.

Ничего не делать — тоже действие.

Не продавать — тоже решение.

Не фиксировать прибыль — тоже ставка.

Просто инвестор часто не воспринимает её именно так.

2.5.15.

Жадность маскируется под терпение

Инвестор редко говорит:

— Я жадный и хочу заработать ещё.

Обычно это звучит красивее:

— Я долгосрочный инвестор.

— Я верю в объект.

— Недвижимость нужно держать.

— Земли больше не становится.

— Такой недвижимости больше не построят.

— Я подожду.

Иногда всё это абсолютно правильно.

Долгосрочное удержание действительно может быть луч-

шей стратегией.

Но только если оно подтверждается цифрами.

Если объект продолжает обеспечивать требуемую доходность, имеет потенциал роста и соответствует вашей стратегии — держите.

Проблема возникает тогда, когда рациональная причина исчезла, а эмоциональная привязанность осталась.

2.5.16.

Посредственный инвестор влюбляется в историю покупки

Он помнит, как долго искал объект.

Как торговался.

Как делал ремонт.

Как находил арендатора.

Как переживал первые месяцы.

Как объект вырос.

Недвижимость постепенно перестаёт восприниматься как инвестиционный инструмент.

Она становится **частью личной истории**.

И тогда продать её психологически сложно.

Профессионал смотрит иначе.

Ему может нравиться объект.

Он может гордиться сделкой.

Но если цифры говорят продавать — он продаёт.

Потому что его задача заключается не в коллекционировании недвижимости.

Его задача — **эффективно управлять капиталом**.

2.5.17.

Не путайте прибыль с максимальной прибылью

Это принципиально важно.

Допустим, ваша стратегия предусматривала доходность 20%.

Вы получили возможность зафиксировать 22%.

Но решили ждать 30%.

Рынок развернулся.

Теперь доступно 12%.

Вы всё ещё в прибыли.

Но значительную её часть уже упустили.

Почему?

Потому что после достижения цели вы перестали инвестировать по стратегии и начали **угадывать будущее**.

Профессионал понимает:

невозможно постоянно покупать на минимуме и продавать на максимуме.

Поэтому его интересует не максимальная прибыль.

Его интересует **повторяемая прибыль**.

2.5.18.

Один идеальный результат менее важен, чем система

Представьте двух инвесторов.

Первый постоянно пытается поймать максимум.

Однажды ему действительно удаётся заработать 60%.

Он рассказывает об этой сделке годами.

Но остальные пять инвестиций дают слабый результат, потому что он слишком поздно фиксирует прибыль.

Второй действует скучно.

15%.

18%.

12%.

20%.

16%.

Никаких легендарных сделок.

Никаких историй о том, как он угадал вершину рынка.

Но капитал стабильно растёт.

Через десять лет может оказаться, что именно второй инвестор значительно богаче.

Потому что инвестиции — это не соревнование на самый красивый результат одной сделки.

Это **длинная последовательность решений**.

2.5.19.

Когда прибыль действительно стоит не фиксировать

Из правила нельзя делать религию.

Нельзя продавать актив автоматически только потому, что он вырос.

Иногда продолжать удержание совершенно рационально.

Например:

денежный поток продолжает расти;

район фундаментально развивается;

появляется инфраструктура;

существует подтверждённый дефицит предложения;

стоимость аренды растёт быстрее расходов;

появилась возможность изменить назначение или формат использования;

объект можно разделить;

можно увеличить площадь;

можно улучшить договор с арендатором;

продажа сейчас создаёт слишком большие транзакционные или налоговые издержки;

альтернативы для размещения капитала хуже.

Но обратите внимание.

Это всё **причины**.

А фраза:

«Мне кажется, ещё подрастёт»

причиной не является.

2.5.20.

Когда нужно особенно серьёзно рассматривать выход

Есть несколько сигналов.

Первый — ваша первоначальная цель достигнута.

Если план выполнен, нужна веская причина продолжать риск.

Второй — цена выросла значительно быстрее арендного потока.

Доходность на текущую стоимость капитала могла стать слишком низкой.

Третий — появились более эффективные альтернативы.

Ваш капитал может работать лучше в другом месте.

Четвёртый — изменилась структура риска.

Например, район перегревается, предложение увеличивается или зависимость от одного арендатора становится слишком большой.

Пятый — объект становится слишком большой долей вашего капитала.

Рост цены одного актива может незаметно нарушить диверсификацию.

Шестой — вы понимаете, что сегодня уже не купили бы этот объект по текущей цене.

Очень сильный сигнал.

2.5.21.

Мини-сценка: два владельца одного и того же объекта

Посредственный инвестор

— Мне предлагают 500 000 долларов.

— А сколько вложено?

— 350 000.

— Хороший результат.

— Да, но я хочу 550 000.

— Почему именно 550?

— Приятная цифра.
— А рынок подтверждает её?
— Пока нет.
— Когда подтвердит?
— Думаю, скоро.
— Что будете делать после продажи?
— Не знаю.
— Тогда почему 550?
— Просто не хочу продешевить.

Профессиональный инвестор

— Мне предлагают 500 000 долларов.
— Чистая прибыль после всех расходов?
— Около 120 000 долларов.
— Целевая прибыль была?
— 100 000.
— Горизонт?
— Три года.
— Цель выполнена раньше срока?
— Да.
— Есть альтернативное размещение капитала?
— Да. После продажи могу распределить средства между двумя объектами с более устойчивым денежным потоком.
— Значит?
— Выходим.

Здесь нет магии.

Есть дисциплина.

2.5.22.

Самое сложное — принять, что после вас кто-то тоже заработает

Инвестору психологически хочется забрать всю прибыль.

Он продаёт объект за 500 000 долларов и боится:

«А вдруг покупатель через год продаст за 600 000?»

Возможно.

И что?

Это не делает вашу сделку плохой.

Вы получили свою прибыль.

Освободили капитал.

Перенесли его дальше.

Инвестирование не требует, чтобы следующий человек обязательно проиграл.

Хорошая сделка вполне может быть выгодна обеим сторонам.

Продавец фиксирует свою прибыль.

Покупатель получает следующий потенциал роста.

Это нормальная работа рынка.

2.5.23.

Не считайте деньги, которые могли бы заработать

Это один из самых разрушительных способов мышления.

«Если бы я продал месяц назад…»

«Если бы подождал ещё год…»

«Если бы купил два объекта…»

«Если бы не выходил…»

Задним числом любой человек становится гениальным инвестором.

Потому что прошлое уже известно.

Но решение принималось не в прошлом.

Оно принималось тогда, когда будущее было неизвестно.

Поэтому качество решения нужно оценивать по информации, которой вы располагали **на момент его принятия**, а не по тому, что произошло после.

2.5.24.

Главная формула этой главы

Перед покупкой определите:

точку входа → срок → целевую доходность → условия выхода.

Во время владения отслеживайте:

текущую стоимость → денежный поток → риски → альтернативную доходность капитала.

Когда цель достигнута, задайте три вопроса:

Почему я продолжаю держать объект?

Купил бы я его сегодня по текущей цене?

Есть ли место, где этот капитал будет работать эффективнее?

Если на первый вопрос нет рационального ответа, на второй ответ «нет», а на третий — «да», возможно, вы уже не инвестируете.

Вы просто боитесь зафиксировать результат.

2.5.25.

Вывод

Не упустить прибыль — не значит продавать всё при первом росте цены.

И не значит пытаться поймать максимальную стоимость.

Это значит заранее понимать, **какой результат вы считаете достаточным**, и иметь дисциплину действовать, когда он достигнут.

Запомните несколько принципов.

Первое. Нереализованная прибыль — ещё не заработанные деньги.

Пока объект не продан, его рыночная стоимость может измениться.

Второе. Цель выхода определяется до того, как вами начинает управлять жадность.

Когда цена быстро растёт, принимать рациональные решения значительно сложнее.

Третье. Не пытайтесь поймать вершину рынка.

Системно делать это невозможно.

Четвёртое. Всегда учитывайте альтернативную стоимость капитала.

Иногда объект продолжает расти, но ваши деньги уже могли бы работать эффективнее в другом месте.

Пятое. Пересчитывайте доходность относительно сегодняшней стоимости актива.

То, что когда-то было прекрасной инвестицией, не обязано оставаться ею навсегда.

Шестое. Продажа с прибылью не становится ошибкой только потому, что после вас объект подорожал ещё сильнее.

Вы получили свою часть движения рынка.

Седьмое. Не влюбляйтесь в недвижимость.

У инвестора нет любимых квартир, зданий и помещений.

У него есть капитал и задачи, которые этот капитал должен выполнять.

И главное:

Посредственный инвестор постоянно думает, сколько ещё он может заработать. Профессиональный — сколько уже заработано, какой риск требуется принять ради следующего процента и стоит ли этот процент риска.

Недвижимость умеет создавать очень убедительную иллюзию богатства.

Вы можете владеть объектом стоимостью миллион долларов и рассказывать себе, что заработали сотни тысяч.

Но инвестиционный цикл заканчивается не оценкой.

Не красивой цифрой в объявлении.

Не словами агента: «Сейчас ваш объект стоит гораздо дороже».

Он заканчивается тогда, когда вы способны превратить актив обратно в капитал на условиях, которые соответствуют вашей стратегии.

Поэтому иногда самое прибыльное действие инвестора

выглядит удивительно скучно.

Он просто продаёт.

Не потому, что объект плохой.

Не потому, что рынок обязательно завтра рухнет.

Не потому, что он знает будущее.

А потому, что задача выполнена.

Прибыль получена.

И капитал готов отправиться на следующий круг.

2.6.

Правило № 6. Вам нужен личный финансовый консультант

Профессиональный инвестор не обязан знать всё. Но он обязан понимать, где заканчивается его компетенция и начинается территория специалиста.

Есть опасная стадия развития инвестора.

Она наступает не тогда, когда человек ничего не знает.

С новичком как раз всё относительно просто: он сомневается, задаёт вопросы, перепроверяет цифры и понимает, что может ошибиться.

Настоящие проблемы часто начинаются немного позже.

После первых удачных сделок.

Человек купил один объект — получилось.

Второй — заработал.

Третий — приносит аренду.

Он научился считать доходность, знает рынок своего города, понимает, как разговаривать с агентами, умеет торго-

ваться.

И постепенно появляется ощущение:

«Кажется, я уже разобрался в деньгах».

Вот только разбираться в недвижимости и управлять капиталом — далеко не одно и то же.

Можно быть прекрасным специалистом по недвижимости и принимать ужасные финансовые решения.

Можно великолепно выбирать квартиры и иметь катастрофически плохо собранный инвестиционный портфель.

Можно заработать на пяти объектах — и потерять значительную часть капитала из-за одного решения, которое вообще не относилось к недвижимости.

Потому что недвижимость — это лишь **один из способов хранения и приумножения денег**.

А ваш капитал — система значительно большего масштаба.

Инвестору нужен не продавец продукта, а архитектор капитала

Начнём с важного разграничения.

Когда мы говорим о финансовом консультанте, речь не идёт о человеке, задача которого — убедить вас купить конкретный финансовый продукт.

Это принципиальная разница.

Если специалист получает вознаграждение исключительно за продажу определённого продукта, необходимо учитывать потенциальный конфликт интересов: его экономиче-

ская мотивация может отличаться от вашей.

Вам нужен человек, который сначала спрашивает:

Что у вас уже есть?

Какие у вас обязательства?

Какой у вас денежный поток?

Какая часть капитала находится в недвижимости?

Какой резерв ликвидности?

Какой инвестиционный горизонт?

Какую просадку капитала вы способны выдержать?

Какой доход вам необходим?

Когда понадобятся деньги?

Что произойдёт с вашим финансовым положением, если рынок недвижимости несколько лет не будет расти?

И только после этого начинается разговор об инструментах.

Профессиональный подход выглядит примерно так:

цель → финансовое положение → горизонт → ликвидность → риск → структура капитала → инструменты → регулярный пересмотр.

Посредственный подход устроен наоборот:

«Есть интересный объект → давайте купим → потом разберёмся».

Именно это «потом» иногда обходится инвестору чрезвычайно дорого.

2.6.1.

Недвижимость может сделать вас богатым и одновременно оставить без денег

Звучит противоречиво.

Представим человека с капиталом примерно **1 миллион долларов**.

На первый взгляд он обеспечен.

Но посмотрим внутрь структуры его капитала.

У него есть:

дом стоимостью **400 000 долларов**;

две инвестиционные квартиры общей стоимостью **350 000 долларов**;

коммерческое помещение стоимостью **200 000 долларов**;

около **50 000 долларов** свободных средств.

Итого:

1 миллион долларов активов.

Красиво.

Теперь возникает неожиданная необходимость быстро получить **150 000 долларов**.

И тут выясняется интересная вещь.

Миллионер начинает искать деньги.

Дом продавать не хочет.

Одна квартира приносит аренду.

Вторая сейчас находится не в лучшей рыночной ситуации.

Коммерческое помещение может продаваться месяцами.

Свободных денег всего 50 000.

Человек богат по стоимости активов, но беден по ликвидности.

Это одна из фундаментальных проблем чрезмерной концентрации капитала в недвижимости.

Размер капитала и доступность капитала — разные вещи.

Финансовый консультант нужен в том числе для того, чтобы видеть подобные перекосы **до того, как возникнет проблема**.

2.6.2.

Почему инвестор сам не всегда видит собственные ошибки

Потому что у каждого человека есть любимые активы.

Кому-то нравится недвижимость.

Кому-то бизнес.

Кому-то фондовый рынок.

Кто-то предпочитает держать значительную сумму наличными.

И очень часто структура капитала формируется не на основании расчёта, а на основании прошлого опыта.

Человек однажды хорошо заработал на квартире.

После этого покупает ещё одну.

Потом ещё.

Потом помещение.

Потом землю.

Потом небольшой склад.

Через десять лет 90% его состояния находится в одном классе активов.

На вопрос:

— Почему?

он отвечает:

— Потому что недвижимость надёжная.

Но это не финансовый анализ.

Это убеждение.

2.6.3.

История. Инвестор, у которого было слишком много недвижимости

Представим предпринимателя, который много лет направлял свободную прибыль в недвижимость.

Бизнес заработал деньги — купил квартиру.

Ещё один успешный год — купил помещение.

Получил крупную прибыль — приобрёл землю.

Логика казалась безупречной:

бизнес создаёт деньги, недвижимость их сохраняет.

Через несколько лет совокупная стоимость активов приблизилась к **2 миллионам долларов**.

Из них около **1,7 миллиона** находилось в недвижимости.

Сам инвестор был доволен.

— У меня почти всё в бетоне. Зато спокойно сплю.

Но финансовый анализ показал совсем другую картину.

Большая часть объектов находилась на одном рынке.

Несколько помещений зависели от состояния одного сегмента бизнеса.

Часть объектов имела слабую доходность.

Один практически не приносил денег, но инвестор держал его из-за ожидания роста стоимости.

При этом свободного капитала было относительно немного.

И самое важное — основной бизнес самого инвестора тоже зависел от состояния той же экономики.

Получалась странная конструкция.

Если экономика растёт — всё прекрасно.

Бизнес приносит деньги.

Арендаторы платят.

Недвижимость дорожает.

Но если наступает серьёзный спад, удар может прийти одновременно с нескольких сторон.

Доход бизнеса снижается.

Часть арендаторов просит скидку.

Некоторые помещения простаивают.

Продать недвижимость быстро можно только с дисконтом.

А свободных денег для поддержания бизнеса мало.

На бумаге человек по-прежнему миллионер.

Но его финансовая система начинает испытывать дефицит ликвидности.

2.6.4.

Вопрос консультанта изменил картину

Специалист не сказал:

— Срочно продавайте недвижимость.

Он задал другой вопрос:

— Если завтра ваш основной источник дохода исчезнет на один год, сколько времени вы сможете поддерживать привычный уровень жизни и обязательства, не продавая имущество в плохой момент?

Инвестор задумался.

Именно для этого нужен независимый взгляд.

Не чтобы принимать решения вместо вас.

А чтобы задавать вопросы, которые вы сами себе не зададёте.

2.6.5.

Посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— У меня появились свободные 200 000 долларов. Думаю купить ещё одну квартиру.

— Почему квартиру?

— Недвижимость надёжная.

— Сколько вашего капитала уже находится в недвижимости?

— Не считал. Наверное, процентов восемьдесят.

— Какой резерв?

— В смысле?

— Сколько свободных денег вы можете использовать

немедленно?

— Ну… тысяч двадцать.

— Есть кредиты?

— Есть.

— Страхование?

— Частично.

— Финансовый план на пять лет?

— Нет.

— Когда понадобятся крупные суммы?

— Возможно, через пару лет.

— Тогда почему вы хотите снова заморозить 200 000 долларов в недвижимости?

— Потому что деньги не должны лежать.

Вот типичная ошибка.

Человек пытается решить одну задачу — **куда вложить свободные деньги**, не понимая состояния всей системы.

Профессиональный инвестор

— Появились свободные 200 000 долларов.

— Хорошо. Но сначала пересчитаем структуру капитала.

— Зачем? Есть хороший объект.

— Именно поэтому. Хороший объект не обязательно является хорошей инвестицией именно для вас.

— Почему?

— Потому что 65% вашего капитала уже находится в недвижимости. Через два года вам потребуется около 100 000 долларов на другую цель. Кроме того, часть дохода за-

висит от бизнеса, который сам связан с экономическим циклом.

— Значит, объект не покупаем?

— Не обязательно. Сначала решаем, какую долю капитала вообще можем позволить себе дополнительно заморозить. Потом сравниваем этот объект с альтернативами.

Вот это уже управление капиталом.

2.6.6.

Хороший объект может быть плохой инвестицией

Эту мысль стоит запомнить.

Объект и инвестиция — не одно и то же.

Представьте великолепное коммерческое помещение.

Хороший арендатор.

Понятный договор.

Цена — **500 000 долларов**.

Ожидаемый чистый денежный поток — около **35 000 долларов в год** до индивидуальных налогов и стоимости финансирования.

Сам по себе объект может выглядеть интересно.

Но если ваш совокупный капитал составляет **600 000 долларов**, покупка означает концентрацию более 80% капитала в одном объекте.

Один арендатор.

Одно здание.

Одна локация.

Одна правовая система.

Один рынок.

Один крупный источник риска.

Для человека с капиталом в **10 миллионов долларов** тот же самый объект может быть обычной частью портфеля.

Для человека с 600 000 — практически всем состоянием.

Объект одинаковый.

Инвестиция — разная.

Именно поэтому нельзя спрашивать:

«Хорошая ли это недвижимость?»

без второго вопроса:

«Хорошая ли это недвижимость именно для моей финансовой ситуации?»

2.6.7.

Финансовый консультант должен видеть весь баланс

Агент по недвижимости анализирует объект.

Юрист — правовую сторону.

Налоговый специалист — налоговые последствия.

Банковский специалист — финансирование.

Управляющий — эксплуатацию.

Оценщик — стоимость.

Каждый видит свой участок карты.

Финансовый консультант должен помогать собрать эти участки в одну систему.

Допустим, инвестор хочет купить помещение за **300 000 долларов**.

Агент говорит:

— Отличная цена.

Юрист:

— Документы в порядке.

Банк:

— Кредит дадим.

Управляющий:

— Арендатора найдём.

Казалось бы — покупаем.

Но финансовый консультант задаёт вопрос:

— После первоначального взноса и сопутствующих расходов у вас останется 8 000 долларов свободных денег. Этого хватит примерно на несколько месяцев ваших обязательных расходов. Что произойдёт, если помещение полгода будет без арендатора?

Тишина.

Никто не ошибся.

Агент правильно оценил объект.

Юрист правильно проверил документы.

Банк действительно готов дать деньги.

Но **сама инвестиция может быть неподходящей для конкретного инвестора**.

2.6.8. Задача консультанта — не предсказывать будущее

Очень важно избавиться ещё от одной иллюзии.

Финансовый консультант не должен знать:

куда завтра пойдёт рынок;

какая недвижимость через пять лет подорожает сильнее;

какая валюта окажется лучшей;

когда начнётся кризис;

какая ставка будет через три года.

Если человек обещает вам постоянно угадывать будущее — это повод относиться к обещаниям особенно критично.

Настоящая финансовая работа заключается не в предсказании.

Она заключается в подготовке.

Не:

«Что будет?»

А:

«Что мы будем делать, если произойдёт вот это?»

Рынок вырос — есть план.

Рынок упал — есть план.

Доход снизился — есть резерв.

Появилась возможность — есть ликвидность.

Понадобились деньги — не приходится срочно продавать актив.

Изменились цели — структура капитала корректируется.

2.6.9.

Финансовая стратегия должна переживать плохой сценарий

Любой инвестиционный план прекрасно выглядит в таблице, если всё идёт хорошо.

Объект дорожает.

Арендатор платит.

Кредитная ставка не меняется.

Ремонт не требуется.

Налоги не увеличиваются.

Ликвидность сохраняется.

Но задача профессионала — считать не только солнечный день.

Нужно спрашивать:

Что произойдёт, если арендатор уйдёт?

Что будет, если объект не удастся продать год?

Что будет при падении рыночной цены на 20%?

Что произойдёт, если мои личные доходы снизятся вдвое?

Смогу ли я обслуживать кредит?

Хватит ли резервов?

Придётся ли продавать актив в самый неудачный момент?

Именно здесь появляется настоящая ценность финансового планирования.

2.6.10.

Три корзины капитала

Для простоты можно представить личный капитал как три условные корзины.

Первая — безопасность

Это деньги, которые должны быть доступны.

Резерв.

Предстоящие расходы.

Средства для обслуживания обязательств.

Деньги, потеря которых способна нарушить вашу обычную жизнь.

Задача этой части капитала — не максимальная доходность.

Её задача — **доступность и устойчивость**.

Вторая — сохранение

Это капитал, который не понадобится завтра, но которым инвестор не готов сильно рисковать.

Здесь задача — сохранить покупательную способность и получить разумную доходность при контролируемом риске.

Третья — рост

Вот здесь можно принимать более высокий риск ради потенциально более высокой доходности.

Недвижимость для перепродажи.

Девелоперские проекты.

Реконструкция.

Более рискованная коммерческая недвижимость.

Другие инвестиционные инструменты.

Проблема посредственного инвестора в том, что он смешивает эти корзины.

Берёт деньги безопасности и вкладывает их в рискованный проект.

Потом внезапно нужны деньги.

И приходится продавать актив раньше времени.

2.6.11.

Нельзя инвестировать деньги, срок которых не совпадает со сроком инвестиции

Представьте, что через два года вам точно понадобятся **100 000 долларов**.

Но сегодня вы решили вложить эти деньги в недвижимость с горизонтом пять–семь лет.

Это не обязательно плохой объект.

Ошибка находится не в недвижимости.

Ошибка находится в **несовпадении сроков**.

Вам могут понадобиться деньги именно тогда, когда рынок будет слабым.

И рынок заставит вас выбирать:

продавать с дисконтом;

брать дорогой кредит;

отказываться от первоначальной цели;

искать деньги в другом месте.

Финансовый консультант должен увидеть такой конфликт заранее.

2.6.12.

Ваш главный враг — концентрация, которую вы перестали замечать

Особенно часто это происходит у предпринимателей.

Предприниматель владеет компанией.

Компания арендует или покупает недвижимость.

Личные накопления предпринимателя тоже вложены в недвижимость.

Инвестиционные объекты находятся на том же рынке.

Кредит зависит от доходов бизнеса.

Получается, человек считает, что у него много активов.

Но экономически они могут зависеть от **одного и того же источника риска**.

Когда экономика растёт, кажется, что система великолепна.

Когда цикл меняется, всё начинает падать одновременно.

Это называется концентрацией риска.

Количество объектов само по себе не означает диверсификацию.

Десять квартир в одном районе — это десять объектов.

Но с точки зрения риска они могут вести себя почти как одна большая инвестиция.

2.6.13.

История № 2. Миллион долларов и отсутствие плана

Представим другого инвестора.

Он много лет хорошо зарабатывал и постепенно сформировал капитал примерно в **1 миллион долларов**.

Но никогда не составлял финансового плана.

Деньги распределялись ситуативно.

Кто-то предложил квартиру — купил.

Появилось интересное помещение — вошёл.

Знакомый предложил совместный проект — вложился.

Часть средств осталась на счетах.

Каждая операция отдельно выглядела логично.

Но когда собрали всё вместе, обнаружилось:

около **700 000 долларов** связано с недвижимостью;

около **150 000 долларов** находится в бизнес-проектах;

около **100 000 долларов —** денежные средства и консервативные инструменты;

оставшаяся часть — другие активы.

На первый взгляд нормально.

Потом начали смотреть глубже.

Через три года инвестору понадобится значительная сумма.

Часть недвижимости трудно продать быстро.

Один бизнес-проект нельзя закрыть без серьёзной потери.

Некоторые активы почти не генерируют денежный поток.

То есть капитал есть.

А финансовой архитектуры нет.

2.6.14.

Финансовый консультант не управляет вами

Есть опасность впасть в другую крайность.

Прочитать эту главу и решить:

«Отлично. Найду специалиста и передам ему ответственность за деньги».

Нет.

Это ваши деньги.

Ваш риск.

Ваша жизнь.

Ваши цели.

Консультант не должен заменять ваше мышление.

Он должен его усиливать.

Профессиональная модель выглядит так:

вы принимаете решение; специалист помогает увидеть последствия.

Если вы не понимаете, что вам предлагают, не инвестируйте.

Если вам не могут простыми словами объяснить структуру инструмента, риски, комиссии, ликвидность и сценарий выхода — остановитесь.

Вы должны понимать хотя бы:

куда идут мои деньги;

на чём возникает доход;

что я могу потерять;

при каких обстоятельствах;

когда смогу забрать капитал;

сколько это будет стоить;

кто зарабатывает на продаже мне этого решения.

2.6.15.

Как выбирать финансового консультанта

Красивого костюма недостаточно.

Количество подписчиков тоже ничего не гарантирует.

И обещание высокой доходности точно не должно быть главным критерием.

Начните с вопросов.

Как вы получаете вознаграждение?

Очень важный вопрос.

Вы должны понимать, кто платит специалисту и за что.

Есть ли у вас финансовая заинтересованность в продаже мне конкретных продуктов?

Конфликт интересов не всегда означает, что продукт плохой.

Но вы должны о нём знать.

Какая у вас квалификация и какие услуги вы имеете право оказывать?

Требования к финансовым специалистам различаются в разных юрисдикциях, поэтому необходимо проверять квалификацию, лицензии или регистрацию там, где они требуются.

Вы будете анализировать весь мой капитал или только предлагать отдельные продукты?

Это принципиально.

Как вы оцениваете риск?

Как часто пересматривается стратегия?

Что происходит, если мои цели меняются?

Как выглядит плохой сценарий предложенного решения?

Последний вопрос особенно полезен.

Если человек способен час рассказывать о доходности и не способен пять минут говорить о рисках — перед вами,

скорее всего, не тот специалист, которому стоит доверять архитектуру капитала.

2.6.16.

Мини-сценка: консультация ради продукта и консультация ради клиента

Посредственный подход

— У вас есть свободные деньги?

— Да, около 150 000 долларов.

— Отлично. У нас сейчас прекрасное инвестиционное предложение.

— А вы знаете, какие у меня уже есть активы?

— Пока нет.

— Знаете мои обязательства?

— Нет.

— Мои цели?

— Сейчас выясним. Но предложение действительно очень выгодное.

Проблема очевидна.

Сначала появился продукт.

Потом под него начали искать потребность.

Профессиональный подход

— Какова общая структура вашего капитала?

— Около 600 000 долларов.

— Сколько в недвижимости?

— Примерно 400 000.

— Есть кредиты?

— Есть.

— Какой резерв?

— Около 30 000.

— Какие крупные расходы ожидаются в ближайшие пять лет?

— Через три года понадобится примерно 100 000 долларов.

— Насколько стабилен основной доход?

— Зависит от бизнеса.

— Какую просадку капитала вы психологически и финансово способны выдержать?

— Не больше 10–15%.

И только после этого специалист говорит:

— Теперь можно обсуждать инструменты.

Вот это правильная последовательность.

2.6.17.

Финансовый консультант нужен ещё и для борьбы с вами

Звучит странно.

Но иногда главная ценность специалиста заключается не в том, что он знает больше вас.

А в том, что **он не находится внутри ваших эмоций**.

Когда рынок растёт, вам хочется купить.

Когда падает — продать.

Когда сосед заработал — повторить.

Когда знакомый рассказал о новом проекте — вложиться.

Когда объект вырос на 30% — ждать ещё.

Когда упал на 20% — никогда больше не инвестировать.

Хороший консультант возвращает вас к первоначальному документу:

— Какая была цель?

— Какой горизонт?

— Какой допустимый риск?

— Изменились фундаментальные условия?

— Если нет, зачем менять стратегию?

Иногда лучший финансовый совет — **ничего не делать**.

И психологически это один из самых сложных советов.

2.6.18.

Инвестору нужна финансовая карта

Представьте пилота без приборной панели.

Он знает направление.

Видит небо.

Примерно понимает, куда лететь.

Но не знает точно высоту, скорость, остаток топлива и погодные условия впереди.

Примерно так выглядит инвестор без финансового плана.

Он может быть богатым.

Может владеть десятком объектов.

Может иметь успешный бизнес.

Но если нет единой картины капитала, значительная часть решений принимается практически вслепую.

Минимальная финансовая карта должна показывать:

активы;
обязательства;
чистый капитал;
структуру капитала;
источники доходов;
регулярные расходы;
ликвидный резерв;
долговую нагрузку;
доходность активов;
крупные будущие расходы;
инвестиционные цели;
сроки достижения этих целей;
основные риски.

Только после этого имеет смысл обсуждать следующую инвестицию.

2.6.19.

Ваш финансовый план должен отвечать на вопрос «зачем?»

Мы снова возвращаемся к началу инвестиционной логики.

Зачем вам деньги?

Просто «хочу больше» — недостаточно.

Например:

через десять лет вы хотите получать **5 000 долларов пассивного денежного потока ежемесячно** ;

через пять лет хотите накопить **500 000 долларов лик-**

видного капитала;

хотите создать резерв, позволяющий несколько лет не зависеть от активного дохода;

хотите сохранить капитал для следующего поколения;

хотите через определённый срок выйти из бизнеса;

хотите накопить капитал для крупного проекта.

Это совершенно разные цели.

Следовательно, и структура активов должна быть разной.

Человеку, которому деньги понадобятся через два года, может не подходить стратегия человека с горизонтом двадцать лет.

Инвестору, которому нужен постоянный денежный поток, не обязательно подходит объект, вся экономика которого построена на будущем росте цены.

Человеку, которому важнее сохранение капитала, не нужна максимальная доходность любой ценой.

2.6.20.

Доходность не существует отдельно от риска

Новичок спрашивает:

«Сколько я заработаю?»

Профессионал добавляет ещё четыре вопроса:

«За какой срок?»

«С каким риском?»

«С какой ликвидностью?»

«Какой ценой?»

Если вам предлагают потенциальные 15% годовых, а аль-

тернативный инструмент сопоставимого горизонта и риска предлагает значительно меньше, возникает логичный вопрос:

откуда берётся дополнительная доходность?

За неё кто-то должен платить.

Иногда платит арендатор.

Иногда — операционная эффективность.

Иногда — развитие объекта.

А иногда повышенная доходность является просто компенсацией за дополнительный риск.

Поэтому высокий процент сам по себе ничего не говорит о качестве инвестиции.

2.6.21.

Посредственный инвестор собирает объекты. Профессионал строит систему

Это, пожалуй, главная мысль главы.

Посредственный инвестор говорит:

— У меня пять квартир, два помещения и участок.

Профессиональный говорит:

— 40% моего капитала работает на сохранение, 30% обеспечивает денежный поток, 20% направлено на рост, 10% находится в ликвидном резерве.

Конкретные пропорции здесь приведены лишь как иллюстрация — универсального распределения не существует.

Но разница мышления огромна.

Первый считает имущество.

Второй управляет капиталом.

2.6.22.

Финансовый консультант — не волшебник

Он не сделает плохой объект хорошим.

Не отменит кризисы.

Не устранит рыночный риск.

Не гарантирует прибыль.

Не знает будущего.

И уж точно не должен обещать вам богатство.

Его ценность в другом.

Он помогает превратить набор разрозненных активов в **финансовую систему**.

Систему, где каждый доллар имеет функцию.

Одни деньги защищают.

Другие создают денежный поток.

Третьи растут.

Четвёртые ждут возможности.

А главное — ни одна инвестиция не рассматривается отдельно от вашей жизни и остального капитала.

2.6.23.

Вывод

Профессиональное управление капиталом начинается с признания простой вещи:

вы не обязаны разбираться во всём самостоятельно.

Но вы обязаны понимать, кому и какую часть работы до-

веряете.

Финансовый консультант нужен не для того, чтобы сказать:

«Купите вот это».

Его задача значительно шире:

помочь определить финансовые цели;

увидеть весь капитал целиком;

оценить концентрацию рисков;

рассчитать необходимую ликвидность;

сопоставить сроки инвестиций с вашими жизненными целями;

сравнивать недвижимость с альтернативными способами размещения капитала;

разбирать плохие сценарии;

периодически пересматривать стратегию;

и, возможно, самое важное — **останавливать вас тогда, когда решение принимает не расчёт, а эмоция**.

Но помните:

Никогда не передавайте финансовому консультанту ответственность за собственные деньги. Передавайте ему задачу помочь вам принять более качественное решение.

Агент может помочь выбрать недвижимость.

Юрист — проверить правовую сторону сделки.

Налоговый специалист — разобраться с налоговыми последствиями.

Банк — предоставить финансирование.

Управляющий — эксплуатировать объект.

Но кто-то должен посмотреть на всю конструкцию сверху и спросить:

«А зачем мы вообще это делаем?»

И иногда после часа расчётов лучшим инвестиционным решением окажется не покупка нового объекта.

А продажа старого.

Иногда — увеличение резерва.

Иногда — погашение долга.

Иногда — перераспределение капитала.

А иногда — отсутствие каких-либо действий.

Потому что профессиональный инвестор отличается от посредственного не количеством совершённых сделок.

Посредственный инвестор постоянно ищет, куда вложить деньги.

Профессиональный сначала решает, какую работу должны выполнять его деньги.

И только потом выбирает для них инструмент.

Недвижимость — один из таких инструментов.

Возможно, один из самых понятных и осязаемых.

Но всё-таки **инструмент, а не цель**.

И чем раньше инвестор это понимает, тем быстрее он перестаёт коллекционировать квадратные метры и начинает управлять настоящим объектом инвестирования —

своим капиталом.

2.7.

Правило № 7. Покупай, когда цены падают. Продавай, когда цены растут

Толпа покупает тогда, когда уже стало дорого, потому что боится опоздать. Профессиональный инвестор покупает тогда, когда страшно покупать, и продаёт тогда, когда продавать не хочется.

Звучит элементарно.

Купить дешевле. Продать дороже.

Наверное, это самый очевидный принцип инвестирования из всех возможных. Его понимает даже человек, который никогда не открывал финансовый отчёт и не считал доходность недвижимости.

Но именно это правило инвесторы нарушают чаще всего.

Почему?

Потому что между пониманием принципа и способностью применить его на собственных деньгах лежит огромная пропасть.

Когда рынок растёт, покупать психологически легко.

Новости рассказывают о новых рекордах. Знакомые обсуждают, сколько заработали. Застройщики повышают цены. Собственники снимают объявления, чтобы выставить их завтра дороже. Инвесторы хвастаются удачными сделками.

Возникает ощущение:

недвижимость будет дорожать всегда.

И человек покупает.

А когда рынок начинает падать, происходит обратное.

Новости становятся тревожными. Покупателей мало. Объявления висят месяцами. Собственники начинают торговаться. Некоторые инвесторы срочно выходят из объектов.

Казалось бы — вот он, момент покупать дешевле.

Но человек думает:

«Подожду. Наверняка станет ещё дешевле».

Так инвестор ждёт всё падение.

А когда рынок разворачивается вверх, снова начинает покупать.

То есть делает ровно противоположное тому, что собирался делать.

2.7.1.

Рынок недвижимости движется циклами

Главная ошибка начинающего инвестора — воспринимать сегодняшнюю цену как постоянную характеристику объекта.

Допустим, квартира стоит **200 000 долларов**.

Инвестор начинает относиться к этой цифре почти как к физическому свойству недвижимости:

площадь — 80 квадратных метров;

этаж — пятый;

две спальни;

цена — 200 000 долларов.

Но цена — не характеристика объекта.

Цена — **состояние рынка в конкретный момент вре-**

мени.

Один и тот же объект может стоить:

сегодня — 200 000 долларов;

через год — 230 000;

через три года — 180 000;

через семь лет — 270 000.

При этом квартира никуда не переехала.

Площадь не изменилась.

Стены остались теми же.

Изменился рынок.

Поэтому профессиональный инвестор должен анализировать не только:

что покупать?

но ещё два вопроса:

когда покупать?

и

когда продавать?

Иногда момент входа оказывает на результат инвестиции не меньшее влияние, чем качество самого объекта.

2.7.2.

Четыре состояния рынка

Для упрощения представим рынок как цикл из четырёх фаз.

Первая фаза — страх

Спрос снижается.

Покупатели откладывают решения.

Количество сделок падает.

Продавцы ещё помнят старые цены и не готовы снижаться.

В объявлениях может казаться, что рынок почти не изменился.

Но реальные сделки уже проходят с торгом.

Это важный момент.

Цена объявления и цена сделки — разные вещи.

Если объект выставлен за 300 000 долларов, это ещё не означает, что рынок оценивает его именно в 300 000.

Если аналогичные объекты реально продаются за 260 000–270 000 долларов, именно эти сделки начинают формировать новую рыночную реальность.

Вторая фаза — капитуляция

Некоторые продавцы понимают, что прежних цен больше нет.

Появляются собственники, которым необходимо продать:

из-за долгов;

смены жизненных обстоятельств;

переезда;

раздела имущества;

необходимости вывести капитал;

проблем бизнеса;

дорогого кредита;

пустующего инвестиционного объекта.

Вот здесь начинается самое интересное.

Профессиональный инвестор перестаёт смотреть только на среднюю цену рынка.

Он начинает искать **мотивированного продавца**.

Потому что деньги на недвижимости часто зарабатываются не тогда, когда рынок в среднем дешёвый.

А тогда, когда **конкретному человеку необходимо продать дешевле рынка**.

Третья фаза — восстановление

Покупатели постепенно возвращаются.

Количество сделок увеличивается.

Хорошие объекты начинают уходить быстрее.

Скидки сокращаются.

Но массовый потребитель ещё не верит в рост.

Новости всё ещё обсуждают последствия кризиса, а рынок уже начинает двигаться.

Именно здесь часто возникает один из наиболее интересных периодов.

Потому что цена ещё не полностью восстановилась, но спрос уже начинает расти.

Четвёртая фаза — эйфория

Недвижимость снова становится любимой темой разговоров.

Все считают себя инвесторами.

Покупатели боятся опоздать.

Продавцы повышают цены.

Появляются рассказы:

— Купил полгода назад, уже заработал 20%.

— Нужно брать сейчас.

— Через месяц будет дороже.

— Недвижимость никогда не падает.

Последняя фраза особенно опасна.

Именно в момент массовой уверенности профессиональный инвестор должен начинать задавать неприятный вопрос:

«А не пора ли продавать?»

2.7.3.

Главный парадокс рынка

Когда актив дешёвый, покупать его психологически трудно.

Когда актив дорогой, покупать его психологически легко.

Почему?

Потому что человек покупает не цену.

Он покупает **уверенность**.

На растущем рынке уверенность стоит дорого.

На падающем рынке страх продаётся со скидкой.

Представьте два объекта.

Первый стоит **250 000 долларов** на быстро растущем рынке.

Покупатели стоят в очереди.

Торг практически отсутствует.

Собственник говорит:

— Решайте сегодня. Завтра будет другой покупатель.

Второй аналогичный объект спустя некоторое время

предлагается за **190 000 долларов**.

Покупателей почти нет.

Собственник готов обсуждать условия.

И что делает неопытный инвестор?

За 250 000:

«Надо брать, пока не подорожало».

За 190 000:

«Что-то страшно. Может, упадёт ещё».

Объект стал дешевле на 60 000 долларов.

Но психологически покупать его стало сложнее.

2.7.4.

История. Инвестор, который ждал правильного момента

Представим человека с капиталом около **300 000 долларов**.

Несколько лет он наблюдает за рынком недвижимости.

Когда цены растут, он говорит:

— Уже слишком дорого. Подожду коррекции.

Это звучит разумно.

Проходит время.

Рынок действительно начинает снижаться.

Некоторые объекты дешевеют примерно на 10%.

Инвестор говорит:

— Началось. Подожду ещё.

Цены снижаются ещё.

Появляется хороший объект.

Раньше аналогичные предложения продавались примерно за **250 000 долларов**.

Теперь собственник готов обсуждать цену около **210 000 долларов**.

Но инвестор снова отказывается:

— Если рынок падает, зачем покупать сейчас? Через полгода возьму за 180 000.

Логика кажется безупречной.

Проходит несколько месяцев.

Рынок стабилизируется.

Количество хороших предложений сокращается.

Появляются первые активные покупатели.

Объекты снова начинают продаваться около 220 000–230 000 долларов.

Наш инвестор продолжает ждать.

— Это временный отскок.

Потом цены возвращаются к 250 000.

И здесь происходит удивительное.

Человек, который боялся покупать за 210 000 долларов, начинает переживать:

— Похоже, рынок снова растёт. Надо успеть.

И покупает за **260 000 долларов**.

2.7.5.

Что произошло?

Он не анализировал рынок.

Он пытался поймать идеальное дно.

А идеальное дно можно увидеть только **после того, как оно осталось позади**.

На графике прошлого всё очевидно.

Вот максимум.

Вот падение.

Вот минимум.

Вот начало восстановления.

Можно провести линию и сказать:

— Нужно было покупать здесь.

Конечно.

Только в тот день никакой линии ещё не существовало.

Было неизвестно, является ли падение на 15% дном или рынок упадёт ещё на 15%.

Поэтому задача профессионального инвестора — не купить в самой нижней точке.

Задача — купить достаточно дёшево относительно фундаментальной стоимости и собственного инвестиционного сценария.

Это совершенно другой подход.

2.7.6.

Не пытайтесь поймать дно

Это одна из самых дорогих привычек начинающих инвесторов.

Они хотят купить идеально.

Допустим, объект стоил 300 000 долларов.

Цена снизилась до 240 000.

Инвестор ждёт 220 000.

Потом 200 000.

Но рынок разворачивается на 235 000 и начинает расти.

Что происходит?

Инвестор упускает сделку из-за желания заработать дополнительные 15 000–20 000 долларов.

А через год покупает аналогичный объект за 280 000.

Профессиональный инвестор понимает:

невозможно постоянно покупать на абсолютном минимуме и продавать на абсолютном максимуме.

Да это и не требуется.

Если вы купили хороший объект существенно ниже его разумной стоимости, обеспечили необходимую доходность и получили запас безопасности — сделка уже может быть качественной.

2.7.7.

Покупать на падении — не значит покупать всё подряд

Вот здесь необходимо сделать важную оговорку.

Фраза:

«Покупай, когда цены падают»

не означает:

«Покупай любой объект, который подешевел».

Если плохой объект стоил 200 000 долларов и упал до 150 000, он не обязательно стал хорошей инвестицией.

Иногда цена падает именно потому, что рынок исправляет

предыдущую ошибку.

Объект мог быть изначально переоценён.

Район может терять спрос.

Дом может устаревать.

Коммерческая локация — терять трафик.

Арендатор — уходить.

Расходы — увеличиваться.

Законодательство — менять экономику использования помещения.

Поэтому профессиональный инвестор задаёт вопрос не:

«Насколько объект подешевел?»

а:

«Почему он подешевел?»

Это фундаментальная разница.

2.7.8.

Падающий нож

На финансовых рынках существует выражение: не пытайтесь ловить падающий нож.

С недвижимостью действует похожий принцип.

Если объект стоил 500 000 долларов, потом 400 000, а теперь продаётся за 300 000, это ещё не означает автоматически, что перед вами подарок.

Возможно, объект действительно недооценён.

А возможно, изменилась его экономика.

Например, коммерческое помещение раньше приносило **40 000 долларов чистого дохода в год**.

А потом основной поток посетителей переместился.

Арендатор съехал.

Нового арендатора можно посадить только на ставку, которая даст около **20 000 долларов годового чистого дохода**.

Цена в 300 000 долларов может оказаться гораздо менее привлекательной, чем кажется при сравнении со старыми 500 000.

Потому что вы покупаете не скидку.

Вы покупаете **будущий денежный поток и будущую ликвидность**.

2.7.9.

Посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— Смотри, квартира раньше стоила 300 000 долларов, сейчас продают за 240 000!

— Почему цена снизилась?

— Рынок упал.

— Какой реальный диапазон цен по совершённым сделкам?

— Не знаю.

— Какой спрос?

— Не смотрел.

— Сколько подобных объектов продаётся?

— Не знаю.

— Какая аренда?

— Не считал.

— Почему собственник продаёт?

— Какая разница? Скидка же 60 000 долларов!

Вот классическая ловушка.

Инвестор сравнивает сегодняшнюю цену не со стоимостью, а со вчерашним ценником.

Профессиональный инвестор

— Объект выставлен за 240 000 долларов.

— Какова реальная рыночная стоимость?

— По сопоставимым сделкам примерно 250 000–260 000.

— Почему собственник продаёт?

— Ему нужны деньги в ограниченный срок.

— Как долго объект экспонируется?

— Несколько месяцев.

— Есть ли возможность дополнительного торга?

— Думаю, можно выйти примерно на 225 000–230 000.

— Какой денежный поток?

— После реалистичных расходов около 15 000 долларов в год.

— Есть потенциал роста аренды?

— Есть, но я его не закладываю в базовый сценарий.

— Сколько времени займёт продажа в плохом рынке?

— Рассчитываю минимум на несколько месяцев, возможно дольше.

— Что будет, если цена ещё упадёт на 15%?

— Я могу держать объект несколько лет и не буду вынуж-

ден продавать.

Вот инвестиционное мышление.

Не:

«Подешевело — беру».

А:

«Цена стала интересной, экономика выдерживает плохой сценарий, ликвидность приемлема, горизонт позволяет ждать — можно рассматривать покупку».

2.7.10.

Настоящие деньги часто делаются на покупке

Это особенно важно в недвижимости.

Новички думают, что заработают когда-нибудь потом:

куплю сейчас;

рынок вырастет;

через пять лет продам;

получу прибыль.

Профессионал старается создать часть будущей прибыли **в момент покупки**.

Допустим, справедливый диапазон стоимости объекта составляет 300 000–320 000 долларов.

Мотивированный собственник готов продать его за 260 000.

Если расчёты верны, вы уже получили запас примерно в 40 000–60 000 долларов относительно диапазона сопоставимых предложений и сделок.

Это не означает, что эти деньги уже лежат у вас на счёте.

Цена рынка может измениться.

Продажа потребует времени и расходов.

Но у вас появился **запас безопасности**.

Если рынок немного снизится, вы ещё можете оставаться в приемлемой позиции.

Если рынок останется на месте — у вас есть потенциальный запас.

Если вырастет — рост накладывается на хорошую цену входа.

Поэтому профессиональные инвесторы настолько серьёзно относятся к переговорам.

Каждый доллар, который вы обоснованно не переплатили при входе, вам не придётся зарабатывать ростом рынка в будущем.

2.7.11.

Покупка начинается не тогда, когда все говорят «покупай»

Лучшие возможности редко выглядят красиво.

Представьте падающий рынок.

Продавцы нервничают.

Покупатели исчезли.

Банки осторожничают.

СМИ публикуют тревожные прогнозы.

Знакомые говорят:

— Ты с ума сошёл? Сейчас недвижимость покупать?

Именно поэтому появляется скидка.

Если бы всё было прекрасно, скидки бы не существовало.

Когда будущее очевидно и всем кажется безопасным, собственник тоже прекрасно понимает ценность своего объекта.

Зачем ему продавать вам дешевле?

Доходность часто является вознаграждением инвестору за способность принять просчитанный риск тогда, когда остальные не хотят его принимать.

Ключевое слово — **просчитанный**.

Не безрассудный.

2.7.12.

Теперь обратная сторона: когда продавать?

Здесь инвестору становится ещё сложнее.

Представим, что вы купили объект за **200 000 долларов**.

Через несколько лет рынок оживился.

Появляется покупатель, готовый заплатить **280 000 долларов**.

Ваша первоначальная инвестиционная цель практически достигнута.

Что говорит рациональный инвестор?

— Нужно пересчитать ситуацию и рассмотреть выход.

Что говорит мозг владельца?

— А вдруг будет 300 000?

Цена становится 300 000.

— Может, будет 350 000?

Становится 330 000.

— Теперь точно нельзя продавать. Посмотрите, как рас-

тёт!

Именно в этот момент первоначальная инвестиционная стратегия часто исчезает.

Инвестор перестаёт владеть объектом.

Объект начинает владеть инвестором.

2.7.13.

История. Прибыль, которую инвестор не захотел забрать

Представим инвестора, купившего небольшой объект за **150 000 долларов**.

Изначальная стратегия была простой:

купить ниже рынка;

улучшить состояние;

сдать;

дождаться восстановления спроса;

при цене около **210 000 долларов** рассматривать продажу.

Через несколько лет рынок действительно вырос.

Появился покупатель:

215 000 долларов.

Цель достигнута.

Но инвестор отказался.

— Рынок же растёт.

Через несколько месяцев потенциальная цена дошла примерно до 230 000.

Теперь продавать хотелось ещё меньше.

— Я же говорил. Нужно ждать.

Потом рынок начал охлаждаться.

Сначала ничего страшного.

225 000.

Потом 210 000.

Инвестор решил:

— За 210 уже не продам. Я мог продать за 230.

Вот здесь включился психологический якорь.

Он перестал сравнивать цену со своей первоначальной покупкой в 150 000 долларов.

Теперь он сравнивал её с **максимальной ценой, которую видел когда-то**.

Цена снизилась до 195 000.

— Теперь точно подожду восстановления.

В итоге инвестор мог годами ждать возврата к цифре, которая существовала лишь короткий период.

2.7.14.

Нереализованная прибыль — ещё не ваша прибыль

Это неприятная мысль.

Когда приложение, оценка или рынок показывает, что ваш объект вырос на 50 000 долларов, эти 50 000 ещё не обязательно являются деньгами, которыми вы располагаете.

Чтобы превратить рост стоимости в капитал, нужно:

найти покупателя;

договориться о цене;

провести сделку;

оплатить сопутствующие расходы;

учесть налоги там, где они применимы;

получить деньги.

До этого перед вами в значительной степени **оценочная прибыль**.

Поэтому профессиональный инвестор заранее определяет условия выхода.

2.7.15.

Продавать нужно не потому, что цена выросла

Это тоже важно.

Сам факт роста ещё не является достаточной причиной продажи.

Допустим, вы приобрели объект за 200 000 долларов.

Сегодня вам предлагают 240 000.

Продавать?

Ответ:

неизвестно.

Нужно понимать цель.

Если объект куплен для перепродажи и целевая доходность достигнута — возможно, да.

Если объект обеспечивает прекрасный денежный поток, арендная ставка растёт, а альтернатив для размещения капитала нет — возможно, нет.

Если стоимость выросла настолько, что текущая арендная доходность относительно рыночной цены стала слишком низкой — продажа может стать разумной.

Если появились более интересные возможности — тоже.

Следовательно, правильное правило звучит глубже:

Покупай, когда цена ниже разумной стоимости и риск оправдан. Продавай, когда цена становится выше ценности объекта для твоей стратегии или когда капитал способен работать эффективнее в другом месте.

2.7.16.

Цена покупки не должна управлять решением о продаже

Есть ещё одна ловушка.

Инвестор говорит:

— Я купил за 300 000 долларов. За 280 000 никогда не продам.

Почему?

— Потому что потеряю 20 000.

Но рынок не знает, за сколько вы купили объект.

Ему всё равно.

Допустим, объект сегодня стоит 280 000 долларов и имеет плохие перспективы.

При этом существует другая инвестиция, куда можно переместить капитал и получить значительно лучшую экономику.

Что профессиональнее?

Держать слабый актив только потому, что психологически неприятно признать убыток?

Или выйти из него и заставить оставшийся капитал работать эффективнее?

Цена вашей покупки — исторический факт.

Решение о будущем должно приниматься на основании **будущего**, а не прошлого.

2.7.17.

Посредственный инвестор и профессионал на растущем рынке

Посредственный инвестор:

— Объект вырос на 40%.

— Продавать будешь?

— Нет.

— Почему?

— Он же растёт.

— При какой цене продашь?

— Посмотрим.

— Что должно произойти, чтобы ты вышел?

— Не знаю.

— Какова сейчас доходность от аренды относительно текущей рыночной стоимости?

— Не считал.

— Есть альтернативы?

— Не смотрел.

То есть никакой стратегии уже нет.

Есть надежда.

Профессиональный инвестор:

— Объект вырос примерно на 40%.

— Что делаешь?

— Пересчитываю инвестицию заново.

— Почему?

— Потому что мне всё равно, сколько он стоил три года назад. Важно понять, купил бы я его сегодня по текущей цене.

Очень сильный вопрос:

Если бы у меня сегодня вместо этого объекта лежала его полная рыночная стоимость деньгами, купил бы я этот объект снова?

Если ответ уверенное «нет» — возникает логичный вопрос:

почему вы продолжаете им владеть?

2.7.18.

Не цена определяет момент. Его определяет соотношение цены и ценности

Это центральная идея главы.

Падение цены не делает объект автоматически дешёвым.

Рост цены не делает его автоматически дорогим.

Представим два объекта.

Объект А

Раньше стоил 300 000 долларов.

Теперь — 220 000.

Падение почти 27%.

Выглядит привлекательно.

Но район теряет население, аренда снижается, объект требует серьёзных вложений, ликвидность слабая.

Объект Б

Раньше стоил 250 000 долларов.

Теперь — 270 000.

Цена выросла.

Но район развивается, спрос устойчив, аренда выросла, а объект способен генерировать значительно больший денежный поток.

Что дешевле?

По проценту падения — первый.

По экономической ценности — вполне возможно, второй.

Поэтому профессиональный инвестор никогда не инвестирует только по графику цены.

2.7.19.

Следите за поведением участников рынка

В недвижимости есть одна сложность.

У нас нет единого экрана, где каждую секунду меняется цена квадратного метра.

Рынок недвижимости медленный.

Поэтому разворот иногда можно увидеть не по цене, а по поведению людей.

Например:

объекты начинают продаваться быстрее;

торг уменьшается;

качественные предложения исчезают;

количество покупателей растёт;

срок экспозиции сокращается;

собственники перестают соглашаться на большие скидки;

арендные ставки начинают расти;

пустующие площади заполняются;

девелоперы становятся менее щедрыми на скидки;

кредитование постепенно оживает.

По отдельности ни один показатель не гарантирует разворота.

Но вместе они могут показывать изменение рынка раньше, чем это станет очевидно из средних цен.

2.7.20.

На падающем рынке деньги должны быть готовы заранее

Есть ещё одна проблема.

Все хотят купить недвижимость во время кризиса.

Но когда кризис приходит, оказывается, что денег нет.

Капитал уже вложен.

Доступный кредит стал дороже.

Другие активы тоже просели.

Доход бизнеса уменьшился.

Поэтому профессиональный инвестор готовится к возможностям **до того, как они появляются**.

Он поддерживает ликвидность.

Не вкладывает последние деньги.

Не загружает себя долгами до предела.

Заранее знает сегменты, которые его интересуют.

Следит за объектами.

Понимает цены.

Поддерживает контакты с участниками рынка.

И когда появляется мотивированный продавец, профессионалу не требуется два месяца, чтобы понять, хорошая ли перед ним возможность.

Он уже знает рынок.

2.7.21.

Мини-сценка: появляется объект со скидкой

Посредственный инвестор:

— Срочная продажа! Цена ниже рынка на 20%!

— Берём?

— Конечно!

— Проверил реальные сделки?

— Нет.

— Документы?

— Потом.

— Причину продажи?

— Какая разница?

— Экономику?

— Если скидка 20%, какая ещё экономика?

Через некоторое время выясняется, что никакой скидки не было.

Просто первоначальная цена была завышена.

Профессиональный инвестор:

— Собственник заявляет скидку 20%.

— От какой цены?

— От старой цены объявления.

— Она меня не интересует. Покажи реальные сопоставимые сделки.

После анализа:

— Рыночный диапазон около 230 000–240 000 долларов.

— Сколько хочет собственник?

— 215 000.

— Почему продаёт?

— Нужна ликвидность в ограниченный срок.

— Проверка?

— Начали.

— Денежный поток?

— Посчитан.

— Плохой сценарий?

— Если рынок снизится ещё на 15%, мы можем продолжать держать объект без необходимости срочной продажи.

— Тогда разговариваем.

Это уже не охота за скидками.

Это работа с вероятностями.

2.7.22.

Вам не нужно быть самым умным инвестором на рынке

Не нужно угадывать абсолютный минимум.

Не нужно продавать на абсолютном максимуме.

Не нужно предсказывать кризисы с точностью до месяца.

Достаточно системно делать три вещи:

не переплачивать;

покупать с запасом безопасности;

фиксировать результат, когда ваша инвестиционная цель достигнута или исходные условия изменились.

Если вы будете постоянно покупать немного дешевле разумной стоимости и продавать немного дороже собственной цены входа с учётом всех расходов, налогов и стоимости капитала, математика постепенно начнёт работать на вас.

Проблемы возникают, когда инвестор пытается превратить инвестиции в соревнование по угадыванию рынка.

2.7.23.

Самый сложный навык — идти против собственного эмоционального состояния

На падающем рынке вы будете бояться.

Это нормально.

На растущем рынке вы будете жадничать.

Это тоже нормально.

Профессионализм заключается не в отсутствии эмоций.

Он заключается в том, чтобы **не позволять эмоциям управлять капиталом**.

Когда все вокруг говорят:

«Недвижимость больше никому не нужна», **—**

профессиональный инвестор начинает считать.

Когда все говорят:

«Нужно срочно покупать, потому что дальше будет только дороже», —

он тоже начинает считать.

Не спорить с толпой.

Не пытаться выглядеть умнее остальных.

Просто считать.

Цена.

Аренда.

Расходы.

Ликвидность.

Риск.

Альтернативная доходность.

Стоимость капитала.

Горизонт.

Сценарий выхода.

2.7.24.

Вывод

Правило «покупай, когда цены падают, продавай, когда цены растут» звучит слишком просто, чтобы передать всю механику профессионального инвестирования.

Поэтому сформулируем его точнее.

Покупайте не падение. Покупайте ценность, которая стала дешевле.

И:

Продавайте не рост. Продавайте тогда, когда рынок

предлагает за ваш актив больше, чем этот актив способен дать вам в рамках дальнейшей стратегии.

Не нужно угадывать вершину.

Не нужно ловить дно.

Не нужно пытаться доказать рынку, что вы умнее его.

Вам необходимо понимать стоимость объекта, иметь заранее определённую стратегию и сохранять возможность действовать тогда, когда другие действуют эмоционально.

Посредственный инвестор покупает после долгого роста, потому что боится опоздать.

Потом рынок падает.

Он пугается и ждёт.

Когда становится действительно дёшево, он боится покупать.

Когда рынок восстанавливается, он ждёт подтверждения.

Когда подтверждение появляется и цены снова становятся высокими — он покупает.

А когда его собственный объект дорожает, он не продаёт, потому что хочет ещё.

Он покупает чужую жадность и продаёт собственный страх.

Профессиональный инвестор стремится делать наоборот.

Он заранее знает, что хочет купить.

Знает примерный диапазон стоимости.

Знает, какую доходность ожидает.

Знает допустимый риск.

И главное — знает условия, при которых выйдет из инвестиции.

Поэтому кризис для него — не обязательно катастрофа.

Рост рынка — не обязательно праздник.

Это просто разные состояния одной и той же системы.

На падающем рынке он ищет возможности.

На растущем — пересчитывает стоимость своего портфеля и рассматривает фиксацию результата.

А между этими фазами спокойно получает денежный поток и ждёт.

Потому что инвестиции в недвижимость — это не искусство постоянно покупать.

И не искусство постоянно продавать.

Это искусство **не покупать, когда цена вам не подходит, иметь смелость покупать, когда цифры сходятся, и иметь дисциплину продавать, когда цель достигнута.**

И если оставить от всей главы одну мысль, пусть она будет такой:

Толпа смотрит на направление цены. Профессиональный инвестор смотрит на разницу между ценой и ценностью.

Именно в этой разнице чаще всего и спрятана будущая прибыль.

2.8.

Правило № 8. Деньги должны работать: постоянно

держите капитал в обороте

Есть одна финансовая ошибка, которая внешне выглядит очень разумно.

Человек продаёт объект, получает деньги и говорит:

— Теперь спешить не буду. Деньги полежат. Подожду действительно хорошего варианта.

Проходит месяц.

Потом второй.

Потом полгода.

Инвестор просматривает объявления, разговаривает с агентами, читает новости, ждёт снижения цен, повышения ставок, падения ставок, нового кризиса, окончания кризиса — словом, ждёт момента, когда рынок наконец даст ему стопроцентную уверенность.

На счёте всё это время лежат **300 000 долларов**.

И человеку кажется, что ничего плохого не происходит.

Деньги ведь никуда не исчезли.

Именно здесь находится ловушка.

Капитал может не уменьшаться номинально и одновременно становиться меньше экономически.

Пока деньги стоят, время идёт.

Инфляция снижает их покупательную способность. Рынок меняется. Другие активы приносят доход. Возможности появляются и исчезают. А главное — капитал не выполняет ту функцию, ради которой он вообще был создан.

Он не работает.

Для инвестора деньги — это не коллекционный предмет.

Это рабочий инструмент.

И инструмент, который годами лежит в шкафу, не приносит пользы своему владельцу.

2.8.1.

Капитал должен находиться в движении

Смысл этого правила легко исказить.

Постоянно держать деньги в обороте не означает постоянно что-нибудь покупать.

Это принципиально важно.

Не нужно судорожно искать недвижимость только потому, что на вашем счёте появились свободные деньги.

Не нужно сегодня продавать квартиру, завтра покупать офис, послезавтра продавать офис и покупать склад.

Количество операций само по себе не делает вас инвестором.

Иногда наоборот: чрезмерная активность уничтожает прибыль комиссиями, налогами, ремонтом, расходами на оформление и ошибками, которые неизбежно возникают при спешке.

Правильнее сформулировать принцип так:

У каждой существенной части вашего капитала должна быть работа.

Одна часть может находиться в недвижимости и создавать арендный поток.

Другая — во временном ликвидном инструменте и при-

носить доход, пока вы ищете следующую сделку.

Третья — оставаться резервом для возможностей.

Четвёртая — использоваться для ремонта или повышения стоимости существующего объекта.

Пятая — ждать входа в заранее выбранную инвестицию.

Но даже деньги, которые «ждут», должны ждать **осознанно**.

Разница огромна.

Одно дело:

— У меня 100 000 долларов лежат без движения уже второй год, потому что я не знаю, что делать.

Совсем другое:

— Я сознательно держу часть капитала ликвидной в течение ближайших шести месяцев, потому что ожидаю возможность покупки, а до этого момента размещаю деньги там, откуда могу быстро их вывести с минимальными потерями.

В первом случае инвестор бездействует.

Во втором — управляет ликвидностью.

2.8.2.

Деньги имеют стоимость во времени

Представим двух инвесторов.

У каждого есть **200 000 долларов**.

Первый инвестор разместил капитал в инструменте, который после всех расходов приносит ему условные **7% годовых**.

Второй оставил деньги без дохода.

Через год у первого при простом расчёте будет примерно:

214 000 долларов.

У второго:

200 000 долларов.

Разница — **14 000 долларов**.

Но второй инвестор ничего не потерял, скажете вы.

На его счёте как было 200 000 долларов, так и осталось.

Именно так рассуждает человек, который не понимает стоимости капитала.

Он действительно не увидел списания:

–14 000 долларов.

Но он потерял возможность их заработать.

В финансах существует понятие **альтернативной стоимости**.

Каждый раз, когда вы выбираете один вариант использования капитала, вы одновременно отказываетесь от другого.

Поэтому вопрос профессионального инвестора звучит не только:

«Сколько я могу заработать на этой инвестиции?»

Но и:

«Сколько я теряю, выбирая её вместо лучшей доступной альтернативы?»

2.8.3.

Недвижимость особенно опасна иллюзией занятости капитала

С деньгами на счёте всё достаточно очевидно.

Они лежат.

Но недвижимость создаёт более хитрую ловушку.

Инвестор думает:

— У меня деньги работают. Я же владею недвижимостью.

Не обязательно.

Сам факт владения объектом ещё не означает эффективную работу капитала.

Представьте коммерческое помещение стоимостью **500 000 долларов**.

Оно пустует десять месяцев.

Собственник продолжает говорить:

— Ниже определённой ставки сдавать не буду.

Почему?

— Потому что мой объект стоит дорого.

Но стоимость объекта не оплачивает коммунальные расходы.

Не платит налоги.

Не компенсирует обслуживание.

Не создаёт денежный поток.

Полмиллиона долларов капитала фактически заморожены в бетонной оболочке.

И это прекрасный пример того, почему инвестору недостаточно спрашивать:

«Есть ли у меня недвижимость?»

Нужно спрашивать:

«Что сейчас делает мой капитал?»

2.8.4.

Четыре состояния инвестиционного капитала

Для простоты разделим капитал инвестора на четыре состояния.

Первое — работающий капитал

Он создаёт денежный поток или растёт в стоимости в рамках просчитанной стратегии.

Например, объект сдаётся в аренду, экономика соответствует плану, расходы контролируются, а сама недвижимость остаётся ликвидной.

Это здоровое состояние.

Второе — капитал в подготовке

Деньги временно не вложены в основной актив, потому что инвестор готовится к следующей операции.

Например, продал недвижимость и в течение нескольких месяцев анализирует рынок.

Само по себе это не проблема.

Проблема начинается тогда, когда «несколько месяцев» превращаются в несколько лет.

Поэтому у такого капитала должны быть:

срок ожидания, причина ожидания и временное место размещения.

Третье — замороженный капитал

Вот это уже опасно.

Деньги вложены, но инвестиция практически ничего не делает.

Пустующая квартира.

Коммерческое помещение без арендатора.

Земельный участок без стратегии развития.

Недостроенный объект.

Апартаменты, которые инвестор собирался сдавать, но полтора года не может закончить ремонт.

Объект, купленный «на перспективу», где перспективу никто не способен описать цифрами.

Формально недвижимость есть.

Экономически капитал спит.

Четвёртое — мёртвый капитал

Самая неприятная категория.

Это актив, который не только не зарабатывает, но ещё и требует постоянных денег.

Например, собственник вложил **300 000 долларов** в помещение.

Арендатора нет.

Каждый год объект требует условные **10 000–15 000 долларов** расходов.

Продать его по желаемой цене невозможно.

Снизить цену собственник психологически не готов.

В результате инвестиция превращается в финансового домашнего питомца.

Её нужно кормить.

Каждый месяц.

2.8.5.

Главная ошибка — считать, что ожидание бесплатно

Представим инвестора, продавшего недвижимость за **400 000 долларов**.

Он хочет купить новый объект.

Но рынок кажется ему дорогим.

Он говорит:

— Подожду год.

Это может быть прекрасным решением.

Но только после ответа на несколько вопросов.

Что будут делать эти 400 000 долларов в течение года?

Какую доходность они могут принести при приемлемом уровне риска?

Насколько быстро можно будет получить к ним доступ, если появится хороший объект?

Что произойдёт с их покупательной способностью?

Что должно произойти на рынке, чтобы инвестор начал покупать?

Когда будет пересмотрена стратегия, если ожидаемого падения не произойдёт?

Если ответов нет, это не инвестиционная стратегия.

Это ожидание.

Профессиональный инвестор может ждать. Но его капитал не обязан ждать вместе с ним.

2.8.6.

История. Как инвестор потерял деньги, ничего не

потеряв

Представим человека, который несколько лет владел небольшой квартирой.

Когда рынок вырос, он продал её примерно за **180 000 долларов**.

Сделка получилась удачной.

Инвестор был доволен.

Теперь он хотел приобрести объект большей площади, немного отремонтировать его и через несколько лет перепродать.

Но после продажи начал сомневаться.

— Рынок перегрет.

Решил ждать.

Прошло три месяца.

Появился интересный вариант.

— Пока рано.

Прошло ещё полгода.

Цены существенно не изменились.

— Теперь уже точно должен начаться спад.

Через год деньги всё ещё лежали.

Инвестор привык к их наличию.

И здесь происходит очень интересная психологическая трансформация.

Когда у человека долго лежит крупная сумма, он постепенно перестаёт воспринимать её как **инвестиционный капитал**.

Она превращается просто в деньги.

Появляются расходы.

Новый автомобиль.

Путешествия.

Помощь родственникам.

Покупки, которые раньше казались слишком дорогими.

Из 180 000 долларов остаётся 160 000.

Инвестор по-прежнему ждёт рынок.

Тем временем появляется объект, который действительно соответствует первоначальной стратегии.

Цена — около **200 000 долларов**.

Несколько лет назад инвестору не хватало бы всего 20 000.

Теперь — уже 40 000.

И тут он говорит:

— Недвижимость стала слишком дорогой.

Хотя проблема была не только в недвижимости.

Часть инвестиционного капитала была просто потреблена.

2.8.7.

Деньги без задачи имеют свойство исчезать

Это важная особенность человеческого поведения.

Если на счёте лежит 5 000 долларов — человек относится к ним одним образом.

Если 500 000 — совершенно другим.

Появляется ощущение финансовой безопасности.

А вместе с ним незаметно растёт уровень потребления.

Каждая отдельная покупка выглядит незначительной относительно капитала.

— Что такое 5 000 долларов при капитале в полмиллиона?

Потом ещё 3 000.

Потом 10 000.

Потом 7 000.

И через несколько лет оказывается, что инвестиционный капитал уменьшился на десятки процентов.

Поэтому профессиональный инвестор психологически отделяет:

деньги для жизни

от

денег для инвестиций.

Если капитал предназначен для инвестиций, его нельзя воспринимать как свободный остаток на счёте.

Это деньги, у которых есть профессия.

Их профессия — зарабатывать.

2.8.8.

Оборот капитала и скорость капитала

Теперь переходим к более интересной вещи.

Представим двух инвесторов.

У каждого стартовый капитал — **100 000 долларов**.

Первый инвестор пытается получить огромную прибыль с одной сделки.

Он покупает объект и держит его пять лет.

Второй инвестор ищет более короткие циклы, но не за

счёт бессмысленной суеты, а там, где стратегия позволяет капиталу освобождаться и переходить в следующую инвестицию.

Смысл не в том, чтобы второй обязательно заработал больше.

Смысл в другом:

важна не только доходность капитала, но и время, за которое она получена.

Заработать 20% за год и 20% за пять лет — совершенно разные инвестиционные результаты.

Поэтому фраза:

— Я заработал на недвижимости 50 000 долларов,

сама по себе почти ничего нам не говорит.

Первый вопрос:

с какого капитала?

Второй:

за какой срок?

Третий:

с каким риском?

Четвёртый:

какие расходы были понесены?

И только после этого можно обсуждать качество инвестиции.

Пример:

Инвестор купил объект за **200 000 долларов**.

Через пять лет продал за **250 000 долларов**.

Он говорит:

— Я заработал 50 000 долларов!

На первый взгляд — прекрасно.

Но это 25% прироста за пять лет **до учёта** расходов на покупку и продажу, ремонта, содержания, налогов и стоимости самого капитала.

Теперь представим другой вариант.

Инвестор купил объект за те же 200 000 долларов, но спустя два года получил возможность продать его за 235 000.

Он считает:

— Моя цель достигнута. Дальнейший потенциал ограничен. Я могу высвободить капитал и найти новую инвестицию.

Он продаёт.

Деньги снова начинают работать в другом активе.

Это и есть оборот капитала.

Не вечное владение.

Не привязанность к конкретным стенам.

А постоянный вопрос:

где мои деньги сегодня работают эффективнее?

2.8.9. Недвижимость — это не коллекция

Некоторые инвесторы незаметно превращаются в коллекционеров.

Первая квартира.

Вторая.

Третья.

Офис.

Помещение.

Земля.

Дом.

Они гордо говорят:

— У меня семь объектов недвижимости.

Хорошо.

А теперь неприятный вопрос:

зачем вам семь объектов?

Сколько каждый приносит?

Какова доходность на вложенный капитал?

Какие расходы?

Какова вакантность?

Сколько денег заморожено в ремонтах?

Как быстро можно выйти?

Какие объекты вы купили бы снова сегодня?

И внезапно выясняется:

один объект приносит нормально;

второй почти ничего;

третий пустует;

четвёртый держат «потому что жалко продавать»;

пятый достался давно и никто уже не пересчитывал его экономику;

шестой когда-нибудь должен подорожать;

седьмой просто нравится.

Это не инвестиционный портфель.

Это склад недвижимости.

2.8.10.

Профессиональный инвестор периодически увольняет свою недвижимость

Мне нравится смотреть на объект как на сотрудника.

Вы наняли его на работу за **250 000 долларов**.

Его задача — приносить вам деньги.

Проходит год.

Вы проводите собеседование:

— Что ты сделал с моими 250 000 долларов?

Объект отвечает:

— Ну… я стою.

— Доход?

— Почти никакого.

— Рост стоимости?

— Нет.

— Перспективы?

— Возможно, когда-нибудь.

— Почему я должен продолжать держать в тебе четверть миллиона долларов?

Если бы так отвечал сотрудник, его дальнейшая судьба была бы очевидна.

Но с недвижимостью инвесторы способны вести себя невероятно сентиментально.

— Хорошая квартира.

— Мне нравится этот район.
— Жалко продавать.
— Я сам выбирал плитку.
— Здесь когда-нибудь обязательно всё вырастет.
Рынок не платит за вашу привязанность к плитке.

2.8.11.

Мини-сценка: посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— У меня появилось 300 000 долларов. Что делать?
— Какая цель?
— Хочу инвестировать.
— Куда?
— Пока не знаю.
— На какой срок?
— Посмотрим.
— Какая нужна доходность?
— Чем больше, тем лучше.
— Какой допустимый риск?
— Желательно вообще без риска.
— Когда деньги могут понадобиться?
— Может, через год. Может, через десять.
— А пока?
— Пусть лежат. Я жду хороший вариант.
Проходит год.
— Нашёл?

— Нет. Всё дорого.

— А деньги что делали?

— Ничего.

Это не осторожность.

Это отсутствие системы.

Профессиональный инвестор

— Освободилось 300 000 долларов.

— Какая стратегия?

— Около 200 000 предназначены для покупки доходного объекта. Горизонт — несколько лет. Ещё 50 000 оставляю для ремонта, расходов и возможного увеличения позиции. Остальные 50 000 — резерв.

— Когда покупка?

— Не знаю. Возможно, через месяц, возможно, через девять.

— Что происходит с капиталом до покупки?

— Он временно размещён в ликвидном инструменте. Я сознательно жертвую частью потенциальной доходности ради возможности быстро получить деньги.

— Какие объекты рассматриваешь?

— Только те, экономика которых соответствует моим критериям.

— А если год ничего не найдёшь?

— Через заранее определённые интервалы пересматриваю критерии и сравниваю альтернативы. Но покупать плохой объект только ради того, чтобы деньги не лежали, не бу-

ду.

Вот здесь появляется принципиальное отличие.

Посредственный инвестор либо бездействует, либо суетится.

Профессиональный инвестор управляет.

2.8.12.

Не путайте оборот с суетой

После этой главы у читателя может возникнуть опасная мысль:

«Значит, деньги нужно постоянно куда-нибудь вкладывать».

Нет.

Иногда лучшая инвестиционная операция — ничего не купить.

Если рынок перегрет, риски велики, а подходящих объектов нет, сохранение ликвидности может быть рациональнее плохой сделки.

Но решение должно быть принято после расчёта.

Профессиональный инвестор способен сказать:

— Сейчас я сознательно не покупаю недвижимость.

И объяснить почему.

Посредственный говорит:

— Пока что-то страшно.

Первый принял решение.

Второй испытывает эмоцию.

2.8.13.

Цена простоя капитала

Попробуем сделать проблему осязаемой.

Предположим, у инвестора освободилось **500 000 долларов**.

Он держит их без дохода два года.

Предположим для иллюстрации, что у него была доступная альтернатива с доходностью **5% годовых**, соответствующая его допустимому риску.

При простом расчёте первый год мог бы принести около:

25 000 долларов.

Если доход реинвестировать и второй год также условно принесёт 5%, капитал вырос бы примерно до:

551 250 долларов.

Разница с первоначальными 500 000 составляет около:

51 250 долларов.

Это не означает, что инвестор гарантированно мог получить эти деньги: любая реальная альтернатива имеет свои риски, условия, налоги и ограничения.

Но пример показывает важную вещь.

Бездействие тоже имеет цену.

Причём чем больше капитал и чем длиннее период бездействия, тем заметнее становится эта цена.

2.8.14.

Но ещё дороже простой недвижимости

Представим объект стоимостью **600 000 долларов**.

Он способен приносить в аренду условные **3 500 долла-**

ров в месяц после нормализации расходов.

Но собственник хочет 4 000.

И отказывается снижать ставку.

Объект пустует шесть месяцев.

Собственник рассуждает:

— Я не собираюсь отдавать его дешевле.

Посчитаем.

Шесть месяцев потенциального чистого потока по 3 500 долларов — это около:

21 000 долларов упущенного дохода.

Чтобы компенсировать этот простой повышенной ставкой на 500 долларов, после нахождения арендатора потребуется:

42 месяца.

Три с половиной года.

То есть собственник потерял полгода дохода ради попытки заработать дополнительные 500 долларов в месяц и будет компенсировать эту ошибку несколько лет.

Вот почему инвестор обязан считать не только цену сделки.

Он должен считать **цену времени**.

2.8.15.

Каждый пустой месяц должен вас раздражать

Не эмоционально.

Финансово.

Если квартира должна приносить 1 500 долларов в месяц и пустует три месяца, вы должны видеть не просто пустую

квартиру.

Вы должны видеть потенциальные:

4 500 долларов неполученного дохода.

Если коммерческий объект способен приносить 5 000 долларов в месяц и пустует четыре месяца:

20 000 долларов потенциального потока не состоялось.

Разумеется, иногда простой неизбежен.

Нужно сделать ремонт.

Сменить концепцию.

Найти более надёжного арендатора.

Подготовить документы.

Провести реконструкцию.

Это нормально.

Но тогда простой должен быть **частью инвестиционного плана**, а не следствием бездействия.

2.8.16.

Скорость денег важнее количества объектов

Инвесторы любят считать недвижимость:

— У меня три квартиры.

— У меня пять помещений.

— У меня десять объектов.

Профессиональнее считать иначе:

сколько капитала вложено;

сколько капитала работает;

какую чистую доходность он создаёт;

сколько времени требуется на получение результата;

какая часть капитала простаивает;

какова ликвидность портфеля;

какие альтернативы существуют.

Можно владеть десятью объектами и иметь слабый капитал.

А можно владеть двумя и управлять деньгами значительно эффективнее.

Количество дверей, ключей и свидетельств собственности не является показателем богатства.

Показателем является эффективность капитала.

2.8.17.

Главная ловушка недвижимости — «я подожду»

Недвижимость приучает человека ждать.

Не сдаётся?

Подождём.

Не продаётся?

Подождём.

Не растёт?

Подождём.

Район не развивается?

Подождём.

Арендатор платит мало?

Подождём окончания договора.

Земля ничего не приносит?

Когда-нибудь вокруг начнут строить.

Иногда ожидание действительно является правильной стратегией.

Но слово **«подождём»** без цифр должно вызывать у инвестора подозрение.

Сколько ждём?

Почему?

Какой результат ожидаем?

Какова вероятность его наступления?

Сколько стоит ожидание?

Что должно произойти, чтобы мы признали стратегию ошибочной?

Есть ли более эффективное применение капитала?

После этих вопросов «подождём» превращается либо в инвестиционный план, либо исчезает.

2.8.18.

Профессиональный инвестор постоянно задаёт капиталу один вопрос

Где ты должен находиться сейчас?

Не:

— Где ты находился последние десять лет?

Не:

— К какому объекту я привык?

Не:

— Что мне жалко продавать?

А:

где сегодня мои деньги способны работать лучше при приемлемом для меня риске?

Иногда ответом будет квартира.

Иногда коммерческое помещение.

Иногда земля.

Иногда временно вообще не недвижимость.

Иногда правильным решением будет оставить существующий объект.

А иногда — продать прекрасный объект только потому, что цена, которую сегодня предлагает рынок, делает дальнейшее владение экономически неинтересным.

Именно поэтому инвестор должен периодически переоценивать весь портфель так, словно увидел каждый объект впервые.

2.8.19.

Очень простой тест

Возьмите каждый инвестиционный объект, которым вы владеете.

Определите его сегодняшнюю реальную рыночную стоимость.

Допустим:

250 000 долларов.

А теперь забудьте на минуту, что этот объект ваш.

Представьте, что перед вами лежат 250 000 долларов наличными и вам предлагают купить этот объект по текущей рыночной цене.

Вы бы купили его сегодня?

Если ответ:

— Конечно.

Отлично. Значит, вероятно, у вас есть рациональные причины продолжать владение.

Если ответ:

— Ни за что. За эти деньги есть варианты гораздо интереснее.

Тогда возникает следующий вопрос:

почему вы продолжаете держать в этом объекте 250 000 долларов?

Только потому, что когда-то уже его купили?

Это плохой аргумент.

2.8.20.

Посредственный инвестор владеет активами. Профессиональный — управляет капиталом

В этом и заключается вся разница.

Посредственный инвестор думает объектами:

квартира, офис, дом, земля.

Профессиональный инвестор думает капиталом:

300 000 долларов сейчас работают здесь и дают такой результат.

Ещё 100 000 долларов работают здесь.

50 000 долларов остаются ликвидными.

Этот объект перестал соответствовать стратегии — капитал необходимо освободить.

Здесь появилась возможность — капитал необходимо переместить.

Объекты меняются.

Капитал остаётся.

Недвижимость — всего лишь контейнер, в который вы временно поместили деньги для выполнения определённой задачи.

Как только контейнер перестал выполнять задачу, нельзя сохранять его только потому, что вы к нему привыкли.

2.8.21.

Вывод

Правило «постоянно держите деньги в обороте» не призывает вас стать человеком, который каждую неделю что-нибудь покупает и продаёт.

Скорее наоборот.

Оно требует гораздо большей дисциплины.

Каждый доллар инвестиционного капитала должен иметь функцию.

Он может приносить арендный доход.

Может участвовать в создании стоимости.

Может находиться в ликвидном резерве и ждать возможности.

Может временно работать в другом инструменте.

Но он не должен бесконечно лежать без задачи только потому, что инвестор не способен принять решение.

И недвижимость тоже не считается работающим капита-

лом просто потому, что она существует.

Пустующее помещение — это не работающий актив.

Земля без понятной стратегии — не обязательно инвестиция.

Квартира с доходностью, которая перестала соответствовать вашим целям, требует пересчёта.

Объект, который вы годами держите исключительно из надежды на рост, может оказаться просто дорогим способом ждать.

Поэтому у профессионального инвестора есть три постоянных вопроса:

Что сейчас делает мой капитал?

Какую отдачу я получаю за время, риск и усилия?

Существует ли сегодня более эффективное применение этих денег?

Посредственный инвестор гордится тем, чем владеет.

Профессиональный — считает, **как это работает**.

Посредственный боится продавать хороший объект.

Профессиональный понимает, что объект — не член семьи.

Посредственный получает деньги после сделки и ждёт вдохновения для следующей инвестиции.

Профессиональный ещё **до продажи** понимает, что примерно будет делать с освободившимся капиталом.

И здесь мы приходим к главной мысли этой главы:

Деньги зарабатывают не только правильным выбо-

ром актива. Они зарабатывают временем, в течение которого капитал остаётся продуктивным.

Инвестор должен ценить не только деньги.

Он должен ценить **время денег**.

Потому что недвижимость можно продать и купить снова.

Объект можно заменить.

Стратегию можно изменить.

Ошибку иногда можно исправить.

Но год, в течение которого ваш капитал ничего не делал, вернуть уже невозможно.

Капитал любит движение. Но не суету.

И в этой разнице — между движением и суетой — проходит одна из важнейших границ между посредственным инвестором и профессионалом.

2.9.

Правило № 9. Занимайте столько, сколько способны заставить работать

Есть опасная иллюзия, которая особенно часто появляется у инвесторов после первых успешных сделок.

Если я умею зарабатывать на своих деньгах, значит, на заёмных заработаю ещё больше.

Математически мысль выглядит безупречно.

Допустим, у вас есть **200 000 долларов**. Вы находите объект за **300 000 долларов**, добавляете **100 000 долларов** заёмных средств, покупаете недвижимость, сдаёте её в аренду, выплачиваете проценты и оставляете разницу себе.

Получается, чужие деньги работают на вас.

Красиво.

Именно на этом принципе построена значительная часть инвестиционного мира.

Но существует вторая сторона формулы:

если инвестиция перестаёт работать, долг работать не перестаёт.

Арендатор может съехать.

Рынок может замереть.

Стоимость объекта может снизиться.

Ремонт может оказаться дороже.

Продажа может занять год вместо трёх месяцев.

Доходность может оказаться ниже расчётной.

Но кредитору совершенно неинтересно, почему ваш инвестиционный план не сработал.

Платёж приходит по расписанию.

Поэтому профессиональный инвестор задаёт вопрос не:

«Сколько мне готовы дать?»

А совершенно другой:

«Сколько заёмных денег я способен эффективно использовать и безопасно обслуживать, если события пойдут хуже моего базового сценария?»

Это две совершенно разные философии.

2.9.1.

Долг — это инструмент, а не дополнительный капитал

Начнём с главного.

Заёмные деньги не делают вас богаче в момент получения.

Если у вас было 200 000 долларов и банк выдал ещё 200 000, ваш собственный капитал не превратился магическим образом в 400 000 долларов.

У вас появилось:

200 000 долларов собственных средств + 200 000 долларов обязательств.

Да, теперь вы способны контролировать актив большей стоимости.

Именно здесь появляется **финансовый рычаг**.

Если инвестиция работает хорошо, рычаг способен увеличить доходность на собственный капитал.

Если плохо — он точно так же увеличивает убыток.

Поэтому кредит похож на усилитель.

Он не исправляет качество инвестиционного решения.

Он его **усиливает**.

Хорошее решение может стать очень хорошим.

Посредственное — опасным.

Плохое — катастрофическим.

2.9.2.

Самая опасная фраза инвестора

Она звучит примерно так:

— Раз дают, надо брать.

Нет.

Если вам готовы дать миллион долларов, это говорит

прежде всего о решении кредитора.

Но ничего не говорит о качестве вашей инвестиции.

Банк анализирует способность вернуть деньги по своим критериям.

Инвестор обязан анализировать способность **заработать на привлечённых деньгах**.

Это разные задачи.

Представьте предпринимателя, которому предлагают дополнительные **500 000 долларов** финансирования.

Он радуется:

— Отлично! Теперь смогу купить ещё два помещения.

Вопрос:

зачем?

Потому что помещения действительно недооценены?

Потому что на них уже есть потенциальные арендаторы?

Потому что рассчитана экономика?

Потому что рынок даёт редкую возможность?

Или потому, что появились деньги и теперь психологически хочется их куда-нибудь пристроить?

Второй вариант встречается гораздо чаще, чем кажется.

2.9.3.

Сначала возможность. Потом деньги

Правильная последовательность выглядит так:

увидел возможность → посчитал → оценил риски → определил необходимый капитал → определил допустимую долю долга → привлёк деньги.

Посредственный инвестор переворачивает последовательность:

получил возможность занять → почувствовал себя богаче → начал искать, что купить.

Это фундаментальная ошибка.

Не нужно искать объект для кредита. Нужно искать финансирование для хорошего объекта.

Всего одна перестановка — а финансовый результат может быть совершенно другим.

2.9.4.

Что означает «пустить деньги в дело»

Занять деньги и купить на них недвижимость — ещё не значит пустить их в дело.

Деньги работают только тогда, когда у них существует понятная экономическая функция.

Например, заёмные **100 000 долларов** позволяют приобрести коммерческий объект, который после всех операционных расходов способен создавать дополнительный денежный поток.

Или позволяют закончить реконструкцию здания и увеличить его арендный доход.

Или дают возможность приобрести объект с существенным дисконтом, привести его в нормальное состояние и вывести на рынок.

Или используются как краткосрочное финансирование между двумя заранее понятными этапами инвестиционной

операции.

Во всех этих случаях существует ответ на вопрос:

зачем понадобился долг?

Но если ответ звучит:

— Хочу увеличить портфель,

этого недостаточно.

Увеличение портфеля не является инвестиционной целью.

Можно увеличить количество недвижимости и одновременно уменьшить качество капитала.

2.9.5.

Стоимость денег

Представим объект стоимостью **400 000 долларов**.

У инвестора есть **250 000 долларов** собственных средств.

Оставшиеся **150 000 долларов** он занимает.

Допустим, для простоты стоимость обслуживания этого долга составляет **8% годовых**.

Только проценты — около:

12 000 долларов в год.

Теперь предположим, что весь объект после операционных расходов до обслуживания долга приносит **24 000 долларов в год**.

На первый взгляд всё работает.

24 000 получили.

12 000 отдали за стоимость заёмного капитала.

Осталось 12 000.

Но теперь зададим неприятные вопросы.

А если объект два месяца будет пустовать?

А если потребуется ремонт на 10 000 долларов?

А если арендатор потребует каникулы?

А если расходы на содержание увеличатся?

А если финансирование имеет дополнительные комиссии?

А если процентная ставка не зафиксирована?

А если при продаже придётся дать дисконт?

Именно поэтому профессиональный инвестор никогда не рассчитывает долг по идеальному сценарию.

2.9.6.

Инвестиция должна выдерживать плохую погоду

Представьте корабль.

Проектировать его только для штиля бессмысленно.

В хорошую погоду почти любой корабль выглядит надёжным.

Качество конструкции становится понятно во время шторма.

С инвестициями то же самое.

Посредственный инвестор строит расчёт:

арендатор будет всегда;

арендная ставка не снизится;

ремонт не понадобится;

цены продолжат расти;

продать получится быстро;

финансирование останется доступным;
никаких неожиданных расходов не будет.

Получается великолепная таблица.

Доходность прекрасная.

Проект выглядит почти безрисковым.

Проблема только одна:

реальный мир не обязан соответствовать таблице.

Профессионал обязательно добавляет стресс-сценарий.

Что произойдёт, если доход снизится на 20%?

Если объект будет пустовать шесть месяцев?

Если расходы увеличатся?

Если продажа займёт вдвое больше времени?

Если объект придётся продать дешевле ожидаемого?

Если одновременно произойдут два неблагоприятных события?

Если после этого вы всё ещё способны обслуживать долг — модель становится интересной.

Если вся конструкция рушится после первого отклонения от плана — вы не инвестируете.

Вы балансируете на краю.

2.9.7.

История. Инвестор, которому дали слишком много денег

Представим человека, который несколько лет инвестировал в небольшие доходные объекты.

Начинал осторожно.

Первый объект купил практически полностью на собственные средства.

Сдал.

Получил денежный поток.

Второй приобрёл уже с небольшой долей кредита.

Тоже успешно.

Через несколько лет его портфель выглядел вполне убедительно.

Недвижимость дорожала.

Арендаторы платили.

Кредитная история была хорошей.

И финансовая организация предложила ему значительно увеличить лимит.

Около **500 000 долларов** дополнительного финансирования.

Инвестор почувствовал, что наконец перешёл в другую лигу.

До этого он искал хорошие сделки.

Теперь начал искать, **куда разместить деньги**.

Разница кажется небольшой.

На самом деле она огромна.

Он приобрёл сразу несколько объектов.

Первый оказался неплохим.

Второй — средним.

Третий он бы никогда не купил за собственные деньги.

Но деньги уже были привлечены.

Проценты начислялись.

Хотелось быстрее пустить их в оборот.

Объект выглядел терпимо.

Не идеально, конечно.

Но инвестор сказал себе знакомую фразу:

— Потом разберёмся.

Именно слова **«потом разберёмся»** особенно дорого стоят, когда речь идёт о заёмном капитале.

Первое время всё действительно шло нормально.

Два объекта приносили доход.

Третий искал арендатора.

Потом один из арендаторов съехал.

Начался простой.

Для привлечения нового пришлось снизить ставку.

Одновременно выяснилось, что третьему объекту нужен дополнительный ремонт.

Ещё **25 000 долларов**.

Но эти деньги в первоначальную модель не заложили.

Инвестор достал их из резерва.

Через несколько месяцев резерв закончился.

И произошло то, чего больше всего боится профессиональный инвестор:

хорошие активы начали обслуживать плохие.

Доход от первого объекта больше не был прибылью.

Он уходил на выплаты по кредитам, связанным с остальными объектами.

Внешне человек всё ещё выглядел состоятельным.

Несколько объектов недвижимости.

Большой портфель.

Сотни тысяч долларов в активах.

Но свободных денег становилось всё меньше.

2.9.8.

Богатый на бумаге, бедный в кассе

Это одна из самых неприятных ситуаций в недвижимости.

У человека может быть недвижимости на миллион долларов и не оказаться нескольких тысяч долларов для срочного платежа.

Почему?

Потому что стоимость активов и ликвидность — разные вещи.

Нельзя отрезать от квартиры два квадратных метра и оплатить ими кредит.

Нельзя мгновенно продать половину офиса.

Нельзя сказать кредитору:

— У меня очень перспективный земельный участок, поэтому платёж сделаю через восемь месяцев.

Недвижимость может стоить дорого.

Но обязательства требуют **денег**.

Именно поэтому долговая нагрузка должна рассчитываться относительно денежного потока, а не только относительно стоимости имущества.

2.9.9.

Мини-сценка: посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор:

— Мне одобрили ещё 300 000 долларов!

— Зачем они вам?

— Как зачем? Куплю ещё недвижимости.

— Какой именно?

— Сейчас посмотрю.

— Доходность?

— Найдём.

— Стоимость кредита?

— Около 9%.

— А объект сколько приносит?

— Думаю, процентов десять.

— Чистыми?

— Ну… надо посчитать.

— Ремонт?

— Потом.

— Простой?

— Хороший объект пустовать не будет.

— Резерв?

— Зачем? Арендатор же платит.

Через полгода такой инвестор говорит:

— Не понимаю. Недвижимость есть, арендаторы есть, а денег почему-то нет.

Профессиональный инвестор:

— Я нашёл объект стоимостью 500 000 долларов.

— Сколько собственных средств?

— Готов вложить 350 000.

— Почему остальные 150 000 хотите привлечь?

— Потому что при такой структуре финансирования сохраняю ликвидный резерв, а денежный поток объекта позволяет обслуживать долг даже при ухудшении базового сценария.

— Что значит ухудшение?

— Я посчитал несколько вариантов. В базовом сценарии объект работает нормально. Затем снизил прогнозный доход, добавил период простоя и увеличил расходы. Даже после этого обслуживание долга остаётся управляемым.

— А если арендатор уйдёт полностью?

— Есть резерв на несколько месяцев обязательных платежей и операционных расходов.

— Если рынок упадёт?

— Мне не требуется продавать объект немедленно.

— А если всё будет хорошо?

— Тогда заёмный капитал повысит эффективность собственных денег.

Это уже не азарт.

Это управление капиталом.

2.9.10.

Заёмные деньги имеют смысл только тогда, когда работают лучше своей стоимости

Вот принцип, который стоит запомнить.

Если деньги обходятся вам условно в **8% годовых**, а инвестиция после всех расходов способна приносить только **6%**, возникает вопрос:

зачем вы вообще занимаете?

Вы покупаете деньги дорого и отправляете их работать дёшево.

Представьте обычный бизнес.

Вы покупаете товар за 100 долларов и продаёте за 90.

Можно увеличить оборот в десять раз.

Можно открыть двадцать филиалов.

Можно нанять сотню сотрудников.

Проблема останется прежней:

каждая операция уничтожает деньги.

То же самое происходит с неэффективным кредитным рычагом.

Масштабирование плохой экономики не исправляет её.

Оно ускоряет проблему.

2.9.11.

Но сравнивать только две процентные ставки тоже нельзя

Здесь нужно быть аккуратным.

Нельзя просто сказать:

— Кредит стоит 7%, недвижимость приносит 10%, значит, мои 3% гарантированы.

Нет.

Доходность недвижимости и стоимость кредита считаются по-разному и несут разные риски.

У объекта существуют:

налоги;

страхование;

ремонт;

обслуживание;

управление;

вакантность;

комиссии;

затраты на привлечение арендаторов;

капитальные расходы;

расходы на покупку и продажу.

Поэтому сравнивать необходимо **реальный денежный поток** с полной стоимостью финансирования.

2.9.12.

Почему кредит делает хорошую инвестицию лучше

Теперь посмотрим на обратную сторону.

Допустим, объект стоит **300 000 долларов**.

После всех операционных расходов он приносит условные **24 000 долларов в год**.

Представим для простоты два варианта.

В первом инвестор покупает объект полностью за свои 300 000 долларов.

Его денежная доходность составляет:

24 000 / 300 000 = 8% годовых.

Теперь второй вариант.

Инвестор вкладывает **200 000 долларов** собственных средств, а **100 000 долларов** привлекает под условные 5% годовых.

Стоимость процентов:

5 000 долларов в год.

После обслуживания процентов остаётся:

19 000 долларов.

Теперь эти 19 000 относятся уже не к 300 000 собственных средств, а к 200 000.

Получаем:

19 000 / 200 000 = 9,5% годовых на собственный вложенный капитал до учёта других возможных расходов по финансированию и погашения основной суммы долга.

Вот зачем существует финансовый рычаг.

Но сейчас перевернём ситуацию.

2.9.13.

Рычаг работает в обе стороны

Допустим, денежный поток объекта снизился с 24 000 до **12 000 долларов**.

Инвестор без кредита продолжает получать:

12 000 долларов.

Это неприятно, но объект остаётся денежно-положительным.

Инвестор с кредитом сначала должен отдать **5 000 долларов** процентов.

У него остаётся:

7 000 долларов.

А если поток упадёт ещё сильнее?

Долг никуда не исчезнет.

Поэтому кредит увеличивает не только потенциальную доходность собственного капитала.

Он уменьшает пространство для ошибки.

Чем выше долговая нагрузка, тем меньше ошибок может позволить себе инвестор.

2.9.14.

Никогда не занимайте исходя из будущего роста цены

Это одна из самых опасных моделей.

— Сейчас объект приносит мало, зато через три года точно подорожает.

Слово **«точно»** в инвестициях должно вас настораживать.

Цена может вырасти.

Может остаться прежней.

Может снизиться.

Но кредитные платежи существуют сегодня.

Поэтому долг желательно обслуживать за счёт **существующей экономики инвестиции**, а не обещаний будущего рынка.

Если единственный способ вернуть кредит — продать объект дороже, вы не создали устойчивый денежный поток.

Вы сделали ставку на цену.

Иногда такие ставки выигрывают.

Но это уже другой уровень риска.

2.9.15.

Особенно опасен короткий долг для длинной недвижимости

Недвижимость — медленный актив.

Сделка может готовиться месяцами.

Продажа может занимать долгое время.

Перепрофилирование коммерческого помещения тоже требует времени.

Поэтому одна из наиболее опасных конструкций выглядит так:

длинный актив финансируется короткими обязательствами.

Допустим, инвестору необходимо вернуть крупную сумму через год.

А объект способен нормально раскрыть потенциал только через три года.

Что произойдёт через двенадцать месяцев?

Инвестору придётся искать новое финансирование или продавать.

Если рынок в этот момент плохой, он оказывается заложником обстоятельств.

Профессионал старается согласовать срок долга со сроком инвестиционной стратегии.

2.9.16.

Не покупайте долгом надежду

Есть объекты, которые можно приобретать с привлечением финансирования.

Есть объекты, которые лучше покупать только за собственные деньги.

А есть объекты, которые не нужно покупать вообще.

Особенно опасна комбинация:

непонятный объект + высокая долговая нагрузка + отсутствие денежного потока + надежда на рост цены.

Это четыре ингредиента будущей проблемы.

2.9.17.

Резерв — часть сделки

Представим инвестора с капиталом **300 000 долларов**.

Он находит объект стоимостью 500 000.

И говорит:

— Отлично. Вкладываю все свои 300 000 и занимаю остальные 200 000.

После покупки на счёте:

ноль.

Это плохая конструкция даже в том случае, если сам объект прекрасен.

Потому что недвижимость требует денег после покупки.

Может понадобиться ремонт.

Страхование.

Налог.

Замена оборудования.

Поиск арендатора.

Юридические расходы.

Период простоя.

Поэтому нельзя считать только:

«Хватает ли мне денег купить?»

Нужно считать:

«Сколько денег останется после покупки?»

Иногда профессиональный инвестор сознательно привлекает немного больше заёмного капитала не для увеличения покупки, а для того, чтобы не уничтожить собственную ликвидность.

Но и эта стратегия должна быть просчитана: резерв не должен становиться оправданием чрезмерного долга.

2.9.18.

Есть ещё одна опасность — психологическая

Заёмные деньги ощущаются иначе, чем собственные.

Особенно в момент получения.

На счёте внезапно появляется крупная сумма.

Человек чувствует себя сильнее.

Возможностей становится больше.

Порог осторожности снижается.

Объект, который вчера казался слишком дорогим, сегодня выглядит доступным.

Проект, который вчера казался рискованным, внезапно становится «перспективным».

Почему?

Сам объект не изменился.

Изменилось психологическое состояние инвестора.

Доступность денег начала подменять качество сделки.

Поэтому решение о том, стоит ли покупать объект, желательно принимать независимо от вопроса, дадут вам финансирование или нет.

2.9.19.

Сколько же можно занимать?

Универсальной цифры нет.

Фраза:

«Никогда не занимайте больше 30% стоимости объекта»

так же примитивна, как:

«Всегда используйте максимальный кредитный рычаг».

У разных объектов разная экономика.

У разных инвесторов разные доходы.

Разные резервы.

Разные сроки.

Разная устойчивость денежного потока.

Разные процентные ставки.

Разные риски.

Поэтому профессиональный инвестор определяет размер долга не одной магической цифрой, а системой ограничений.

Перед привлечением денег необходимо понимать:

Для чего конкретно нужны заёмные средства.

Как именно они создадут дополнительный доход или сохранят необходимую ликвидность.

Полную стоимость финансирования.

Из какого денежного потока будет обслуживаться долг.

Что произойдёт при снижении дохода.

Сколько месяцев обязательств покрывает резерв.

Как быстро можно выйти из объекта.

Совпадает ли срок финансирования с горизонтом инвестиции.

Что произойдёт, если объект придётся продать дешевле.

Сможете ли вы продолжить обслуживать долг, если несколько проблем возникнут одновременно.

Последний пункт особенно важен.

Потому что неприятности редко приходят строго по одной.

2.9.20.

История профессионала начинается не с кредита

Она начинается с объекта.

Представим инвестора, который находит коммерческое помещение.

Стоимость — около **600 000 долларов**.

Он изучает арендаторов.

Считает трафик.

Проверяет документы.

Изучает технические характеристики.

Оценивает альтернативное использование.

Считает расходы.

Делает три финансовые модели.

Первая — оптимистичная.

Вторая — базовая.

Третья — стрессовая.

Только после этого возникает вопрос:

— Как лучше профинансировать покупку?

Вот это правильная последовательность.

Не:

«Мне дали 400 000. Что купить?»

А:

«Есть инвестиционная возможность. Какая структура капитала позволит использовать её наиболее эффективно и не поставить под угрозу весь мой портфель?»

2.9.21.

Посредственный инвестор максимизирует сумму кредита. Профессиональный — запас прочности

Для посредственного инвестора успех выглядит так:

— Мне одобрили 800 000 долларов!

Для профессионального:

— Мне доступны 800 000, но для этой сделки рациональ-

но использовать только 250 000.

Потому что возможность занять и необходимость занять — не одно и то же.

Профессионалу не нужно доказывать свою состоятельность размером долгов.

Его интересует результат.

2.9.22.

Самая страшная ситуация — когда долг начинает управлять инвестором

Пока вы управляете долгом, он является инструментом.

Когда долг начинает определять ваши решения, роли меняются.

Вы уже не можете отказаться от плохого арендатора:

нужен денежный поток.

Не можете спокойно ждать покупателя:

приближается платёж.

Не можете удерживать объект до восстановления рынка:

нужно закрывать обязательства.

Не можете отказаться от невыгодной сделки:

нужны деньги.

И тогда кредит перестаёт быть финансовым рычагом.

Он становится хозяином вашей стратегии.

Хороший долг расширяет выбор инвестора. Плохой долг лишает его выбора.

Это, возможно, лучший критерий качества долговой нагрузки.

2.9.23.

Тест перед привлечением денег

Перед тем как занять существенную сумму для инвестиции в недвижимость, проведите мысленный эксперимент.

Представьте, что сразу после покупки происходит следующее:

арендатор уходит;

нового вы ищете несколько месяцев;

появляются незапланированные расходы;

стоимость объекта временно снижается;

продать быстро можно только с дисконтом.

Теперь спросите себя:

Я всё ещё инвестор или уже заложник этой сделки?

Если конструкция продолжает жить — хорошо.

Если после первого серьёзного отклонения от плана вам необходимо срочно занимать ещё, продавать другие активы или спасать объект личными доходами — долговая нагрузка, скорее всего, слишком высока.

2.9.24.

Ещё одно правило: не спасайте долг новым долгом бесконечно

Особенно опасный момент наступает, когда инвестор начинает привлекать новые деньги не для новых прибыльных операций, а для обслуживания старых обязательств.

Первый кредит покупал актив.

Второй закрывает кассовый разрыв.

Третий закрывает второй.

Четвёртый нужен, чтобы «дождаться восстановления рынка».

На бумаге активы всё ещё существуют.

Но экономически инвестор уже работает не на себя.

Он работает на обслуживание конструкции.

Поэтому необходимо различать:

долг, создающий актив,

и

долг, поддерживающий проблему.

Это совершенно разные деньги.

2.9.25.

Заёмный капитал должен создавать больше свободы, а не больше страха

В идеальной конструкции кредит позволяет вам:

сохранить часть собственных средств;

увеличить эффективность капитала;

не упустить качественную возможность;

распределить риски;

масштабировать работающую модель.

В плохой конструкции кредит заставляет вас:

бояться каждого месяца простоя;

соглашаться на плохого арендатора;

экономить на необходимом ремонте;

брать новые кредиты;

продавать активы в неподходящий момент;

постоянно думать о следующем платеже.

Если инвестиция превращает вашу жизнь в ежедневную борьбу за обслуживание обязательств, вы использовали финансовый рычаг неправильно.

2.9.26.

Вывод

Заёмные деньги — один из самых мощных инструментов инвестора в недвижимости.

И одновременно один из самых опасных.

Собственные деньги позволяют вам ошибиться и потерять часть капитала.

Заёмные деньги способны сделать так, что вы потеряете часть капитала **и останетесь должны**.

Поэтому вопрос:

«Сколько мне могут дать?»

вообще не должен быть главным.

Правильный вопрос:

«Какой объём заёмного капитала эта конкретная инвестиция способна эффективно использовать и безопасно обслуживать?»

Занимайте деньги не потому, что они доступны.

Не потому, что недвижимость «всё равно вырастет».

Не потому, что все вокруг используют кредиты.

Не потому, что хочется быстрее увеличить портфель.

И уж точно не потому, что крупный долг позволяет почувствовать себя крупным инвестором.

Занимайте деньги только тогда, когда точно понимаете их работу.

Откуда придёт доход.

Сколько стоит долг.

Какая остаётся маржа.

Какой существует резерв.

Что произойдёт при простое.

Что произойдёт при падении цены.

Что произойдёт при росте расходов.

Как вы будете выходить из инвестиции.

И что будете делать, если первоначальный сценарий окажется неправильным.

Посредственный инвестор спрашивает:

«Сколько я могу занять?»

Профессиональный:

«Сколько мне действительно нужно?»

Посредственный считает, сколько объектов сможет купить.

Профессиональный — сколько обязательств способен выдержать денежный поток.

Посредственный занимает под надежду.

Профессиональный — под экономику.

Посредственный использует максимальный доступный рычаг.

Профессиональный оставляет себе пространство для ошибки.

Именно поэтому главное правило этой главы можно сформулировать ещё точнее:

Не занимайте столько, сколько вам готовы дать. Занимайте столько, сколько способны заставить зарабатывать — и продолжать обслуживать даже тогда, когда рынок перестанет играть по вашему сценарию.

Потому что хорошие времена позволяют заработать почти каждому.

А размер долга проверяется не тогда, когда всё идёт по плану.

Он проверяется тогда, когда план перестаёт работать.

2.10.

Правило № 10. Занимайте для развития, а не для хвастовства

Долг становится полезным только тогда, когда создаёт новый денежный поток, повышает стоимость актива или ускоряет работающую модель. Если он нужен лишь для того, чтобы выглядеть богаче, он начинает работать против вас.

Есть большая разница между долгом, который помогает вам расти, и долгом, который помогает вам казаться успешнее.

Снаружи эти два долга выглядят одинаково.

В обоих случаях появляются деньги.

В обоих случаях растёт объём покупок.

В обоих случаях человек может позволить себе больше.

Но экономическая суть совершенно разная.

В одном случае заёмные средства направляются туда, где они начинают создавать дополнительную стоимость.

В другом — туда, где создают только дополнительное потребление.

И вот здесь проходит одна из самых важных границ в финансовом поведении.

Профессиональный инвестор занимает деньги ради того, чтобы **увеличить производительность капитала**.

Посредственный — ради того, чтобы увеличить впечатление от себя.

2.10.1.

Долг для развития

Представим предпринимателя, который владеет небольшим коммерческим объектом.

Объект приносит около **30 000 долларов чистого денежного потока в год**.

У него появляется возможность вложить **80 000 долларов** в реконструкцию:

расширить полезную площадь;

улучшить входную группу;

обновить инженерные системы;

разделить помещение на два блока;

повысить привлекательность для арендаторов.

После реконструкции ожидаемый чистый денежный по-

ток может вырасти до **45 000 долларов в год**.

Дополнительный поток — около **15 000 долларов ежегодно**.

Если расчёт реалистичный, рынок подтверждает спрос, а стоимость финансирования ниже дополнительного эффекта, заёмные деньги могут быть рациональны.

Почему?

Потому что долг создаёт новый денежный поток.

Он делает актив продуктивнее.

Он увеличивает экономическую ценность.

Это долг для развития.

2.10.2.

Долг для хвастовства

Теперь другая ситуация.

Тот же человек решает купить дорогой автомобиль за **100 000 долларов**.

Не потому, что автомобиль необходим бизнесу.

Не потому, что он создаёт дополнительный доход.

Не потому, что сокращает расходы.

А потому, что хочется «соответствовать уровню».

Он берёт кредит.

Теперь ежемесячно платит проценты.

Сам автомобиль постепенно теряет стоимость.

Никакого нового денежного потока нет.

Никакой новой инвестиционной ценности не создано.

Зато появилась обязанность платить.

Экономически произошло следующее:

человек обменял будущий денежный поток на сегодняшнее впечатление.

2.10.3.

Хвастовство редко выглядит как хвастовство

Это важно.

Человек почти никогда не говорит себе:

— Я беру кредит, чтобы впечатлить окружающих.

Он рационализирует решение.

— Мне нужен хороший автомобиль для статуса.

— Такой дом соответствует моему уровню.

— Клиенты должны видеть, что у меня всё хорошо.

— Я много работал, могу себе позволить.

Иногда всё это действительно может быть разумно.

Но профессиональный инвестор всё равно задаёт вопрос:

какой экономический эффект создаёт этот расход?

Если никакого — это потребление.

А не инвестиция.

2.10.4.

История

Один предприниматель несколько лет подряд показывал отличные результаты.

Бизнес рос.

Доход увеличивался.

Он начал ощущать, что перешёл на новый уровень.

Сначала поменял автомобиль.

Потом переехал в более дорогой дом.

Потом купил загородную недвижимость.

Затем решил, что нужен второй автомобиль.

Часть покупок была сделана за собственные деньги.

Часть — с привлечением кредита.

Пока бизнес рос, никакой проблемы не было.

Доход легко покрывал все обязательства.

Именно поэтому человеку казалось, что он всё делает правильно.

Но затем рынок изменился.

Выручка снизилась.

Маржа сократилась.

Клиенты начали платить позже.

И внезапно выяснилось, что значительная часть ежемесячного денежного потока уходит не на развитие бизнеса, а на обслуживание образа жизни.

Дом не создаёт доход.

Автомобили не создают доход.

Загородная недвижимость требует расходов.

Кредиты продолжают работать.

И человек, который ещё год назад выглядел очень богатым, начинает экономить на маркетинге, сотрудниках и развитии бизнеса.

То есть происходит финансовый абсурд.

Он продолжает финансировать внешний успех за счёт внутреннего ослабления источника дохода.

2.10.5.

Настоящее богатство и видимость богатства — разные вещи

Это одна из самых неприятных истин.

Состоятельный человек может выглядеть скромно.

И наоборот.

Человек с дорогими вещами может быть перегружен обязательствами.

Поэтому профессиональный инвестор оценивает себя не по тому, как он выглядит.

А по тому, как устроена его финансовая система.

Сколько у него чистого капитала?

Сколько обязательств?

Какой денежный поток?

Какой резерв?

Какой процент дохода уходит на обслуживание долга?

Какова доля активов, которые действительно приносят деньги?

Вот это финансовая реальность.

Всё остальное — декорации.

2.10.6.

Мини-сценка: посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор:

— Думаю взять ещё 150 000 долларов кредита.

— Зачем?

— Хочу купить дом побольше.

— Старый дом не устраивает?

— В целом устраивает.

— Новый дом будет приносить доход?

— Нет.

— Снизит расходы?

— Нет.

— Поможет бизнесу?

— Ну, скорее будет солиднее выглядеть.

— А кредит?

— Потяну.

Вот здесь ключевое слово — **«потяну»**.

Профессиональный инвестор старается не «тянуть» обязательства.

Он старается, чтобы обязательства **работали на него**.

Профессиональный инвестор

— Хочу привлечь 150 000 долларов.

— Для чего?

— Чтобы модернизировать два объекта.

— Какой эффект?

— После реконструкции совокупный чистый денежный поток должен увеличиться примерно на 25 000 долларов в год.

— Расчёт подтверждён?

— Да. Изучен спрос, есть потенциальные арендаторы.

— Что если проект задержится?

— Есть резерв.

— Что если доход окажется на 20% ниже?

— Модель всё ещё выдерживает обслуживание долга.

— Тогда это развитие.

В обоих случаях сумма кредита одинаковая.

Но экономический смысл — противоположный.

2.10.7.

Вопрос, который нужно задавать перед любым долгом

Очень простой:

Этот долг создаёт актив или потребление?

Если создаёт актив — продолжаем считать.

Если создаёт потребление — тоже можно брать долг, но нужно честно признать, что это не инвестиция.

Это покупка комфорта, статуса или удовольствия в обмен на будущий денежный поток.

Иногда человек сознательно выбирает такой путь.

И это нормально.

Проблема начинается тогда, когда потребительский долг маскируют под инвестиционный.

2.10.8.

Самая опасная ситуация — когда бизнес финансирует образ жизни

У предпринимателей это происходит особенно часто.

Бизнес начинает хорошо зарабатывать.

Владелец повышает личные расходы.

Появляются:

дорогие автомобили;

большие дома;

премиальный отдых;

сложные кредитные обязательства.

Потом бизнес входит в обычный цикл снижения.

И вместо того чтобы пережить его спокойно, предприниматель вынужден поддерживать прежний уровень жизни.

Деньги, которые могли бы пойти в резерв или развитие, уходят на обслуживание потребления.

Так личный статус начинает душить бизнес.

2.10.9.

История второго инвестора

Представим человека с чистым капиталом около **1 миллиона долларов**.

Доход высокий.

Он может позволить себе дорогой образ жизни.

Но почти все его покупки сделаны без существенной долговой нагрузки.

Он спокойно объясняет:

— Мне важнее, чтобы долг работал там, где создаёт деньги.

Поэтому если он занимает **200 000 долларов**, то направляет их:

на покупку доходного объекта;

на реконструкцию;

на увеличение производительности бизнеса;

на проект с понятным денежным потоком.

А дорогие потребительские покупки делает только тогда, когда способен оплатить их из уже созданного капитала, не разрушая ликвидность.

Разница не в том, что один человек «может», а другой «не может».

Разница в финансовой архитектуре.

2.10.10.

Долг должен покупать вам будущий денежный поток

Вот наиболее полезная формулировка.

Если вы заняли **100 000 долларов**, спросите:

Что эти 100 000 будут делать завтра?

Если ответ:

— Создавать ещё 15 000 долларов чистого денежного потока ежегодно.

Интересно.

Если ответ:

— Помогут купить то, что я давно хотел.

Это другой тип решения.

Не плохой автоматически.

Но не инвестиционный.

2.10.11.

Не путайте масштаб и развитие

Иногда кажется:

больше объектов = больше бизнеса;

больше кредитов = больше возможностей;

больше площадь = больше доход;

дороже недвижимость = выше статус.

Нет.

Развитие — это не увеличение размеров.

Развитие — это улучшение эффективности.

Если после кредита ваш капитал стал больше, но денежный поток ухудшился, вы не развились.

Вы просто увеличили масштаб проблемы.

2.10.12.

Профессиональный долг увеличивает производительность капитала

Рассмотрим простой пример.

Есть объект стоимостью **400 000 долларов**.

Он приносит **28 000 долларов чистого денежного потока в год**.

Инвестор видит возможность вложить ещё **60 000 долларов** и повысить поток до **40 000 долларов**.

Дополнительный поток:

12 000 долларов в год.

Если стоимость долга по этим 60 000 составляет условно **6% годовых**, проценты — около **3 600 долларов в год**.

После процентов остаётся дополнительный эффект примерно **8 400 долларов** до учёта иных расходов.

Теперь долг работает.

Он создаёт больше, чем стоит.

Это принципиально.

2.10.13.

А теперь долг, который уменьшает капитал

Допустим, те же **60 000 долларов** направляются на покупку статусного автомобиля.

Стоимость финансирования та же — 6%.

Это **3 600 долларов процентов в год** плюс снижение стоимости самого автомобиля, обслуживание, страхование и другие расходы.

Никакого денежного потока нет.

То есть каждый год актив забирает деньги.

Финансово это прямая противоположность инвестиции.

2.10.14.

Посредственный инвестор думает месячным платежом

— Всего 1 500 долларов в месяц.

Так часто продают дорогие решения.

Но профессиональный инвестор думает полной стоимостью.

Сколько будет выплачено всего?

Какие проценты?

Как долго?

Какова потеря стоимости актива?

Какой доход могли бы создать эти деньги в другом месте?

Месячный платёж — удобная психологическая упаковка.

Он делает большой долг маленьким на вид.

2.10.15.

Статус — один из самых дорогих видов потребления

Есть особая категория расходов, которые почти полностью построены на сравнении с другими людьми.

Дом больше, чем у знакомого.

Машина дороже.

Офис престижнее.

Часы заметнее.

Но проблема такого потребления в том, что финишной черты не существует.

Всегда найдётся человек с большим домом, дорогой машиной и более красивым офисом.

Если финансовые решения строятся на соревновании, долг становится бесконечным.

2.10.16.

Долг для развития должен пройти пять тестов

Перед привлечением денег задайте себе пять вопросов.

Первое. Что именно создадут эти деньги?

Новый денежный поток?

Рост стоимости?

Снижение расходов?

Увеличение производительности?

Второе. Как измерить результат?

Если нельзя измерить эффект, сложно понять, действи-

тельно ли долг был нужен.

Третье. Когда появится результат?

Через месяц?

Год?

Пять лет?

Срок должен совпадать со структурой финансирования.

Четвёртое. Что произойдёт, если результат будет ниже ожиданий?

Модель всё ещё работает?

Пятое. Можно ли достичь той же цели дешевле?

Очень важный вопрос.

Иногда кредит просто маскирует неэффективность.

2.10.17.

Не занимайте на образ будущего успеха

Особенно опасная модель звучит так:

— Сейчас возьму дорогой офис, машину, большой дом, и это мотивирует меня больше зарабатывать.

Иногда человек действительно повышает доход после увеличения расходов.

Но это не финансовая стратегия.

Это психологическая ставка.

Профессионал сначала создаёт денежный поток.

Потом под него повышает качество жизни.

Не наоборот.

2.10.18.

Расходы должны расти медленнее капитала

Это один из простейших принципов сохранения богатства.

Если ваш капитал вырос на 20%, а обязательные расходы выросли на 50%, вы стали финансово слабее, даже если внешне выглядите богаче.

Особенно если рост расходов закреплён долгосрочными обязательствами.

Большой дом можно купить за день.

Содержать его придётся годы.

Дорогой автомобиль можно забрать из салона вечером.

Платежи останутся с вами надолго.

2.10.19.

Умение не выглядеть богатым — финансовое преимущество

Это недооценённая компетенция.

Когда человеку не нужно доказывать свой уровень внешними покупками, у него появляется свобода.

Он может:

держать больше ликвидности;

быстрее реагировать на инвестиционные возможности;

легче переживать спады;

меньше зависеть от обязательств;

направлять больше денег в активы.

И самое важное — ему не нужно принимать плохие решения только для поддержания образа.

2.10.20.

Мини-сценка: два человека с одинаковым доходом

Первый

Доход — **20 000 долларов в месяц**.

Обязательные платежи — **14 000**.

Большой дом.

Два кредита.

Дорогие автомобили.

Маленький резерв.

Со стороны выглядит очень богатым.

Но потеря дохода на несколько месяцев становится критической.

Второй

Тот же доход — **20 000 долларов**.

Обязательные расходы — **6 000**.

Основная часть свободного денежного потока направляется в активы.

Есть резерв.

Кредит используется только там, где увеличивает доходность капитала.

Внешне второй может выглядеть менее состоятельным.

Финансово он значительно свободнее.

2.10.21.

Главный вопрос: долг увеличивает свободу или уменьшает её?

Это прекрасный тест.

Хороший долг после использования должен делать вас

сильнее.

Создавать новый денежный поток.

Увеличивать стоимость активов.

Повышать производительность.

Расширять варианты.

Плохой долг делает обратное.

Увеличивает обязательные расходы.

Снижает резерв.

Заставляет поддерживать высокий доход любой ценой.

Сужает выбор.

Если после кредита вы стали бояться потерять работу, бизнес, арендатора или клиента сильнее, чем раньше, стоит пересмотреть конструкцию.

2.10.22.

Вывод

Занимать деньги не плохо.

В некоторых случаях именно заёмный капитал позволяет инвестору перейти на следующий уровень.

Проблема не в долге.

Проблема в его назначении.

Долг должен покупать вам будущий денежный поток, а не сегодняшнее одобрение окружающих.

Занимайте для того, чтобы:

создать актив;

увеличить денежный поток;

повысить стоимость собственности;

снизить издержки;

ускорить работающую бизнес-модель;

использовать редкую инвестиционную возможность.

Но будьте осторожны с долгом, который нужен лишь для того, чтобы:

казаться богаче;

покупать вещи раньше, чем вы их действительно заработали;

поддерживать образ жизни;

соревноваться с окружающими;

компенсировать чувство собственной неуверенности.

Посредственный инвестор спрашивает:

«Что я могу себе позволить в кредит?»

Профессиональный:

«Что этот кредит способен создать?»

Посредственный занимает, чтобы потреблять больше.

Профессиональный — чтобы производить больше.

Посредственный смотрит на ежемесячный платёж.

Профессиональный — на полную стоимость обязательства и результат, который получит взамен.

И главный принцип этой главы можно сформулировать предельно просто:

Если долг не делает ваш капитал производительнее, скорее всего, он делает вашу жизнь дороже.

Не нужно доказывать окружающим, что вы богаты.

Настоящий капитал редко кричит о себе.

Он тихо работает.

Создаёт денежный поток.

Увеличивается.

Даёт свободу.

А когда капитал достаточно вырос, вы можете купить почти любую красивую вещь.

Только теперь вам уже не понадобится занимать деньги, чтобы убедить кого-то — в том числе себя — что вы успешны.

2.11.

Правило № 11. Давайте деньги, но не превращайте помощь в долг

Деньги способны испортить отношения быстрее, чем плохой характер.

Особенно когда речь идёт о деньгах между близкими людьми.

Есть фраза, которую хотя бы раз слышал практически каждый:

— Можешь одолжить? Я скоро верну.

Именно слово **«скоро»** в этой фразе обычно вызывает больше всего вопросов.

Через неделю?

Через месяц?

После зарплаты?

После продажи квартиры?

После запуска бизнеса?

После того как «всё наладится»?

Если срок возврата неизвестен, источник возврата не определён, а сам заём держится исключительно на доверии, перед нами уже не финансовая операция.

Перед нами эмоциональная договорённость, которую почему-то решили назвать долгом.

И здесь возникает парадокс.

Человек даёт деньги, потому что хочет сохранить хорошие отношения.

А через несколько месяцев именно эти деньги начинают эти отношения разрушать.

Поэтому правило этой главы звучит жёстко, но практично:

Если хотите помочь близкому человеку — дайте столько, сколько готовы больше никогда не увидеть. Если не готовы потерять эту сумму — не давайте её только потому, что неудобно отказать.

2.11.1.

Деньги меняют отношения

Представим двух людей.

Между ними прекрасные отношения.

Один обращается ко второму:

— Одолжи мне 10 000 долларов. Верну через три месяца.

Второй доверяет ему.

Деньги переданы.

Проходит три месяца.

Ничего.

Четыре.

Пять.

И вот что интересно: сами 10 000 долларов уже перестают быть главной проблемой.

Начинается психологическая игра.

Тот, кто дал деньги, думает:

«Почему он молчит?»

Тот, кто взял:

«Наверное, скоро спросит».

Один начинает ждать.

Другой — избегать.

Один боится напоминать, чтобы не испортить отношения.

Другой начинает воспринимать любое сообщение как потенциальное требование вернуть деньги.

До займа они могли спокойно встретиться за ужином.

Теперь должник сидит напротив и думает:

«Он сейчас спросит про деньги?»

А кредитор думает:

«Как он может спокойно заказывать ужин, если должен мне 10 000?»

Вот так деньги начинают присутствовать в комнате, даже когда о них никто не говорит.

2.11.2.

Почему частный долг так опасен

Когда вы выдаёте деньги профессиональному заёмщику

или инвестируете в понятный финансовый инструмент, существуют условия.

Срок.

Процент.

Обеспечение.

Ответственность.

Порядок возврата.

Юридическая конструкция.

Когда деньги занимает близкий человек, вместо всего этого часто используется одна фраза:

— Ну мы же свои люди.

Именно поэтому риски иногда становятся даже выше.

Профессиональный инвестор должен понимать:

доверие не заменяет финансовую модель.

Человек может быть прекрасным другом и ужасным заёмщиком.

Заботливым родственником и слабым предпринимателем.

Честным человеком и абсолютно безнадёжным финансовым менеджером.

Он может искренне хотеть вернуть деньги.

Но желание вернуть деньги и способность вернуть деньги — совершенно разные вещи.

2.11.3.

Главный вопрос: откуда вернутся деньги?

Когда кто-то просит у вас в долг, не спрашивайте в первую

очередь:

— Когда вернёшь?

Спросите:

— Из какого источника ты их вернёшь?

Это гораздо более важный вопрос.

Предположим, человек просит **20 000 долларов**.

Говорит:

— Через полгода всё отдам.

Хорошо.

Откуда?

Из зарплаты?

Из прибыли бизнеса?

Из продажи имущества?

Из будущего кредита?

Из денег другого человека?

Если ответ звучит:

— Ну, думаю, разберусь…

у вас уже есть ответ.

У человека нет плана возврата.

Есть только надежда.

А надежда — плохое обеспечение по займу.

2.11.4.

История: деньги, которые должны были вернуться через месяц

Представим обычную ситуацию.

У человека есть свободные **30 000 долларов**.

Эти деньги он собирается использовать как первоначальный капитал для следующей инвестиции.

Пока подходящего объекта нет, средства лежат в резерве.

Однажды звонит близкий знакомый.

Ему срочно нужны **15 000 долларов**.

— Всего на месяц.

Причина выглядит убедительно.

Деньги практически уже есть.

Нужно только немного подождать.

Через месяц всё будет возвращено.

Человек думает:

«Почему бы не помочь? Деньги всё равно сейчас лежат».

И передаёт 15 000 долларов.

Без договора.

Без обеспечения.

Без чёткого понимания источника возврата.

Потому что неудобно обсуждать такие вещи с близким человеком.

Проходит месяц.

Денег нет.

— Ещё буквально две недели.

Проходят две недели.

— Возникла небольшая задержка.

Ещё месяц.

— Сейчас совсем неподходящий момент.

А потом на рынке появляется интересный объект.

Инвестору срочно нужны именно те **15 000 долларов**.

Он звонит:

— Слушай, мне нужны деньги.

В ответ:

— Я понимаю. Но прямо сейчас вернуть не могу.

И вот здесь происходит самое неприятное.

Инвестор не просто потерял ликвидность.

Он потерял **возможность**.

Объект уходит другому покупателю.

Через несколько месяцев становится понятно, что это действительно была выгодная сделка.

И теперь психологически долг уже равен не 15 000 долларов.

В голове кредитора он превращается в:

15 000 долларов + упущенная прибыль + раздражение + испорченные отношения.

Хотя должник ничего этого не обещал.

Он обещал вернуть только 15 000.

Так появляется конфликт.

2.11.5.

Стоимость займа больше суммы займа

Это особенно важно для инвестора.

Ваши деньги имеют не только номинальную стоимость.

У них есть **стоимость возможности**.

Если вы отдали кому-то 50 000 долларов, вы потеряли воз-

можность использовать эти 50 000 в другом месте.

Поэтому нельзя рассуждать:

— Деньги всё равно лежат.

У профессионального инвестора свободные деньги **не лежат**.

Они обеспечивают ликвидность.

Они позволяют быстро войти в сделку.

Создают резерв.

Дают возможность пережить кризис.

Позволяют торговаться.

Дают свободу отказаться от плохой сделки.

Это тоже работа капитала.

Ликвидность — это не бездельничающие деньги. Это оплаченная свобода действий.

2.11.6.

Мини-сценка: посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор

— Мне знакомый попросил 25 000 долларов.

— Для чего?

— Бизнес какой-то запускает.

— Какой?

— Не особо разбирался.

— Когда вернёт?

— Через полгода.

— Из каких денег?

— Бизнес заработает.

— А если не заработает?

— Ну он нормальный человек.

Обратите внимание.

Мы спросили о финансовой модели.

Получили характеристику личности.

Это совершенно разные вещи.

Профессиональный инвестор

— У меня попросили 25 000 долларов.

— Что решил?

— Сначала определил, готов ли я полностью потерять эту сумму.

— И?

— Нет.

— Значит, отказал?

— От займа в таком формате — да. Если речь идёт об инвестиции, могу отдельно изучить проект, риски, обеспечение и источник возврата. Если человек действительно оказался в тяжёлой ситуации и я хочу помочь, могу дать меньшую сумму без ожидания возврата.

Вот это принципиальная разница.

Профессионал разделяет три понятия:

помощь;

заём;

инвестицию.

Посредственный инвестор смешивает их в одно.

2.11.7.

Помощь — это не инвестиция

Допустим, близкому человеку срочно нужны **3 000 долларов**.

Вы можете позволить себе потерять эти деньги без последствий для своей финансовой системы.

Вы хотите помочь.

Тогда иногда психологически и финансово разумнее сказать:

— Я дам тебе эти деньги. Возвращать не нужно.

В этот момент происходит удивительная вещь.

Исчезает долговая связь.

Вы помогли.

Решение закончено.

Не нужно ждать.

Напоминать.

Контролировать.

Считать чужие покупки.

Возмущаться отпуском должника.

Думать, почему он купил новый телефон, но не вернул вам деньги.

Вы отдали ровно ту сумму, которую были готовы отдать.

Это цена помощи.

2.11.8.

Но здесь есть важное ограничение

Правило **«давай, но не в долг»** не означает:

раздавайте деньги всем, кто попросит.

Наоборот.

Оно требует ещё большей дисциплины.

Вы должны заранее определить сумму, которую способны подарить без ущерба себе.

Если человек просит 30 000 долларов, а вы готовы безболезненно потерять только 3 000, существуют два честных варианта:

дать 3 000 безвозвратно;

или не давать ничего.

Но не нужно выдавать 30 000 под обещание:

— Я обязательно верну.

Если потеря этих денег разрушит ваш инвестиционный план, вы просто не можете позволить себе такую помощь.

2.11.9.

Почему мы боимся сказать «нет»

Потому что деньги в отношениях редко воспринимаются только как деньги.

Отказ может интерпретироваться как:

«Ты мне не доверяешь».

«Тебе для меня жалко».

«У тебя же есть».

«Мы столько лет знакомы».

Именно поэтому человек иногда соглашается на финансовую операцию, на которую никогда не согласился бы с посторонним.

Представьте, что незнакомый человек говорит:

— Дайте мне 20 000 долларов. Договора не будет. Обеспечения нет. Точной даты возврата нет. Бизнес-плана тоже нет. Но поверьте, я хороший человек.

Вы бы дали?

Скорее всего, нет.

Но стоит заменить незнакомого человека родственником или другом — и финансовая логика внезапно выключается.

2.11.10.

Хороший человек — не финансовая гарантия

Это необходимо повторить.

Честность заёмщика важна.

Но одной честности недостаточно.

Человек может честно сказать:

— Верну через три месяца.

И действительно верить в это.

Проблема в том, что через три месяца денег у него может не оказаться.

Поэтому профессиональный инвестор оценивает не только намерение.

Он оценивает **механизм возврата**.

2.11.11.

Особенно опасно давать деньги на спасение плохого бизнеса

Есть фраза:

— Мне совсем немного не хватает, чтобы бизнес снова

заработал.

Она должна заставить вас включить калькулятор.

Почему бизнесу не хватает денег?

Это временный кассовый разрыв?

Или он системно убыточен?

Есть контракты?

Есть денежный поток?

Есть активы?

Или ваши деньги просто позволят бизнесу прожить ещё три месяца?

Если человек потерял **50 000 долларов** собственных денег в проекте и теперь просит у вас ещё 20 000, необходимо понять:

почему следующие 20 000 должны работать лучше предыдущих 50 000?

Иногда ответ существует.

Но его нужно найти до передачи денег.

2.11.12.

Долг способен уничтожить дружбу даже при полном возврате

Представим, человек всё-таки вернул деньги.

Но не через обещанные три месяца.

А через два года.

Формально обязательство выполнено.

Однако за эти два года кредитор десятки раз напоминал о долге.

Должник избегал встреч.

Возникали ссоры.

Каждая крупная покупка должника раздражала кредитора.

— На это деньги есть, а мне вернуть нет?

Через два года деньги вернулись.

Отношения — нет.

Поэтому иногда подарок в **2 000 долларов** обходится дешевле займа в **20 000**.

2.11.13.

Не становитесь банком для окружающих

У банка существует инфраструктура кредитования.

Он проверяет заёмщика.

Анализирует доходы.

Оценивает риски.

Закладывает вероятность невозврата.

Требует обеспечение.

Устанавливает процент.

Диверсифицирует кредитный портфель.

И даже после всего этого часть заёмщиков не возвращает деньги.

А теперь представьте частного человека.

Он ничего не проверил.

Обеспечения нет.

Договор символический или отсутствует.

Риск сосредоточен на одном заёмщике.

Но он уверен:

— Мне-то точно вернут.

Почему?

— Мы давно знакомы.

С финансовой точки зрения это удивительная логика.

2.11.14.

Если банк отказал человеку, почему вы должны соглашаться?

Особенно внимательно относитесь к ситуации:

— Банк мне не даёт, поэтому решил обратиться к тебе.

Здесь стоит остановиться.

Профессиональная организация, которая зарабатывает на выдаче денег, изучила человека и решила, что риск слишком высок.

А теперь этот риск предлагают вам.

Причём часто:

без обеспечения;

без процентов;

без юридической защиты.

Это не означает, что человеку нельзя помогать.

Но необходимо понимать, **что именно вы делаете**.

Если помогаете — определите сумму подарка.

Если кредитуете — ведите себя как кредитор.

Если инвестируете — анализируйте инвестицию.

2.11.15.

Не путайте долг и инвестицию

Представим знакомого, который говорит:

— Дай 100 000 долларов на проект. Через год верну 120 000.

Это уже не просто дружеский заём.

Перед вами финансовая операция с обещанной доходностью **20%**.

Следовательно, нужно спрашивать:

Почему 20%?

Какие риски?

Что создаёт такую доходность?

Какие активы стоят за проектом?

Кто управляет?

Каков денежный поток?

Что произойдёт, если проект задержится?

Есть ли обеспечение?

Как выйти из инвестиции?

Если вам неловко задавать эти вопросы, **не инвестируйте**.

Потому что после потери 100 000 долларов задавать их будет поздно.

2.11.16.

Деньги детям и родственникам

Есть ещё одна форма долговой ловушки.

Родители говорят взрослому ребёнку:

— Мы дадим тебе 50 000 долларов на первоначальный взнос, потом вернёшь.

Ребёнок воспринимает это как помощь.

Родители — как долг.

Проходит несколько лет.

Родители:

— Когда вернёшь наши деньги?

Ребёнок:

— Какие деньги? Вы же помогли с квартирой.

И начинается конфликт.

Проблема возникла не сегодня.

Она возникла в момент передачи денег, когда стороны **по-разному понимали условия**.

Поэтому деньги внутри семьи особенно требуют ясности.

Подарок — называйте подарком.

Заём — займом.

Инвестицию — инвестицией.

Не оставляйте финансовые отношения в серой зоне.

2.11.17.

История профессионального инвестора

Представим инвестора с капиталом **500 000 долларов**.

К нему приходит близкий человек и просит:

— Мне нужно 40 000. Верну примерно через год.

Инвестор отвечает:

— Я не готов давать 40 000 в долг.

Это вызывает удивление.

— Почему? У тебя же есть деньги.

— Именно поэтому они у меня есть. Я разделяю капитал,

инвестиции и помощь близким.

Он продолжает:

— Если тебе действительно нужна помощь, я готов дать 5 000 долларов без возврата. Если тебе нужны 40 000 для бизнеса, покажи проект. Тогда я рассмотрю его как инвестицию. Если нужен кредит — должны быть условия возврата.

Это может показаться холодным.

На самом деле такая позиция намного честнее.

Потому что она не создаёт ложных ожиданий.

Неправильные финансовые отношения способны разрушить их гораздо быстрее.

Поэтому иногда самое уважительное слово, которое можно сказать близкому человеку:

«Нет».

Не потому, что вам жалко денег.

А потому, что предлагаемая конструкция плохая.

2.11.18.

Если всё-таки решили дать в долг

Бывают ситуации, когда заём действительно имеет смысл.

Тогда перестаньте делать вид, что деньги не важны.

Зафиксируйте условия.

Сумму.

Срок.

Порядок возврата.

Источник возврата.

Что происходит при задержке.

Если сумма значительная — оформите отношения юридически в соответствии с законодательством вашей страны.

Это не недоверие.

Это нормальная финансовая гигиена.

Хорошие договорённости защищают отношения именно потому, что уменьшают пространство для разных трактовок.

2.11.19.

Никогда не давайте в долг деньги, которые понадобятся вам самим

Это одно из главных правил.

Не отдавайте:

аварийный резерв;

деньги на налоги;

капитал для уже запланированной сделки;

средства на обязательные платежи;

деньги, от которых зависит ваша семья или бизнес.

Даже если вам обещают вернуть через неделю.

Потому что вы не контролируете чужие обстоятельства.

Деньги, которые вам обязательно понадобятся в определённый срок, нельзя передавать человеку, который может этот срок нарушить.

2.11.20.

Проверка на одну секунду

Перед передачей денег представьте:

этот человек никогда их не вернёт.

Не потому, что он плохой.

Просто так сложились обстоятельства.

Теперь спросите:

что произойдёт со мной?

Если ответ:

— Ничего критичного. Мне будет неприятно, но финансовая система не пострадает.

Риск хотя бы управляем.

Если ответ:

— Мне придётся продавать актив.

— Сорвётся моя сделка.

— Я сам полезу в кредит.

— Мне нечем будет платить обязательства.

— Я разрушу отношения с этим человеком.

Тогда ответ очевиден.

Вы не можете позволить себе этот заём.

2.11.21.

Ещё одна ловушка: одолжить, чтобы заработать

Иногда близкий человек предлагает:

— Не держи деньги без дела. Дай мне 50 000 долларов, я буду платить тебе 15% годовых.

Инвестор думает:

«Отлично. Человека знаю, доходность высокая».

Но именно высокая доходность должна вызвать следующий вопрос:

почему человеку приходится платить вам 15%, если он может взять деньги дешевле?

Возможно, не может.

Тогда почему?

Плохая кредитная история?

Высокий риск бизнеса?

Отсутствие обеспечения?

Нестабильный доход?

Профессиональный инвестор не боится высокой доходности.

Он просто понимает:

Высокий процент — это не подарок. Обычно это цена риска.

2.11.22.

Деньги должны либо работать, либо защищать

Мы уже говорили в предыдущих главах, что капитал необходимо держать в движении.

Но это не означает, что каждую свободную сумму необходимо куда-то немедленно пристроить.

У денег существуют как минимум две важные функции.

Первая — **зарабатывать**.

Вторая — **защищать**.

Резерв не обязан показывать максимальную доходность.

Его задача — дать вам время.

Инвестиционный капитал должен искать эффективное применение.

Его задача — создавать доход.

А деньги, которые вы решили подарить, выполняют тре-

тью функцию:

помогают другому человеку.

Проблемы начинаются, когда эти три категории смешиваются.

2.11.23.

Финансовые границы — часть профессионализма

Чем больше становится ваш капитал, тем чаще окружающие будут считать, что у вас появились «лишние деньги».

Но у инвестора практически не бывает лишних денег.

Есть:

работающий капитал;

резерв;

ликвидность;

деньги под будущие сделки;

средства на обязательства;

личный бюджет;

благотворительность и помощь.

Каждый доллар должен понимать свою функцию.

Если деньги предназначены для инвестиций, не превращайте их случайно в бессрочный семейный кредит.

2.11.24.

Мини-сценка: просьба о деньгах

Посредственный инвестор:

— Конечно, дам.

— Когда тебе понадобятся деньги обратно?

— Через три месяца.

— А человек точно вернёт?

— Конечно. Мы же давно знакомы.

Через четыре месяца:

— Мне неудобно спрашивать.

Через шесть:

— Он меня избегает.

Через год:

— Больше никому никогда не помогу.

Проблема была не в помощи.

Проблема была в отсутствии правил.

Профессиональный инвестор:

— Тебе нужно 20 000 долларов?

— Да.

— Я не могу подарить такую сумму. Поэтому как неформальный долг её не дам. Если речь идёт о бизнесе, давай посмотрим экономику. Если тебе нужна именно помощь, я могу безвозвратно дать сумму, которую способен себе позволить.

Никакой агрессии.

Никакого унижения.

Никакой игры в банк.

Просто финансовая ясность.

2.11.25.

Вывод

Деньги — плохой инструмент для проверки дружбы.

Не нужно выяснять с помощью 20 000 долларов, насколь-

ко надёжен ваш знакомый.

Не нужно проверять семейные отношения кредитом.

Не нужно превращать любовь, дружбу или благодарность в долговой договор, условия которого никто толком не определил.

Хотите помочь — помогите.

Но помогайте **той суммой, которую можете позволить себе потерять навсегда**.

Хотите выдать заём — относитесь к нему как к финансовой операции.

Хотите инвестировать — изучайте объект инвестирования независимо от того, насколько хорошо знаете человека.

Посредственный инвестор говорит:

«Я ему доверяю».

Профессиональный спрашивает:

«Из чего будут возвращены деньги?»

Посредственный думает:

«Неудобно отказать».

Профессиональный:

«Что произойдёт, если деньги не вернутся?»

Посредственный отдаёт деньги из инвестиционного капитала.

Профессиональный разделяет капитал, резерв, инвестиции и помощь близким.

И главное правило этой главы можно сформулировать так:

Не давайте в долг деньги, потеря которых изменит

вашу жизнь или ваши отношения с человеком.

Иногда лучше подарить тысячу, чем одолжить десять тысяч.

Потому что после подарка человек скажет вам:

«Спасибо».

А после плохого займа через год вы оба можете перестать отвечать друг другу на звонки.

Деньги можно заработать снова.

Хорошие отношения восстановить значительно сложнее.

Поэтому профессиональный инвестор умеет не только покупать, продавать, занимать и считать доходность.

Он умеет проводить границу между **капиталом и человеческими отношениями**.

И иногда самое выгодное финансовое решение — не получить процент.

А просто не создавать долг.

2.12.

Правило № 12. Ищите сильный актив там, где остальные видят слабый рынок

Есть одна идея, которая на первый взгляд противоречит здравому смыслу: **лучшие возможности далеко не всегда находятся в лучших сегментах рынка**.

Когда определённая отрасль становится популярной, туда устремляются деньги. О ней говорят аналитики, блогеры, инвесторы. Активы начинают дорожать не только потому, что стали лучше, но и потому, что их захотели все одновремен-

но.

В недвижимости происходит ровно то же самое.

Как только какой-нибудь формат объявляют «инвестицией года», начинается массовое движение.

— Нужно брать именно это.

— Почему?

— Все берут.

— Какая доходность?

— Говорят, хорошая.

— Почему объект должен дорожать?

— Ну рынок же растёт.

Это один из самых опасных моментов для инвестора.

Потому что хороший рынок и хорошая инвестиция — **не одно и то же**.

Можно купить посредственный объект на великолепном рынке и потерять деньги.

А можно найти великолепный объект в слабом сегменте и заработать.

Именно поэтому двенадцатое правило мы перенесём из мира фондового рынка в недвижимость следующим образом:

Не ищите лучший рынок. Ищите лучший актив внутри недооценённого рынка.

2.12.1.

Цена и качество — разные вещи

Представьте два объекта.

Первый находится в сегменте, который последние несколько лет стремительно развивается.

Все о нём говорят.

Цены растут.

Инвесторы стоят в очереди.

Продавцы практически не торгуются.

Объект стоит **300 000 долларов** и приносит после реальных расходов около **15 000 долларов в год**.

Доходность — примерно **5% годовых**.

Второй находится в сегменте, который временно потерял популярность.

Новостей о нём мало.

Инвесторы относятся к нему настороженно.

Собственники готовы обсуждать цену.

Арендаторы существуют, но выбирать объект нужно значительно внимательнее.

Стоимость — **200 000 долларов**.

Чистый денежный поток — **16 000 долларов в год**.

Доходность — около **8%**.

Какой объект лучше?

Начинающий инвестор часто выберет первый.

Почему?

Потому что **первый легче психологически купить**.

Вокруг него существует общественное подтверждение правильности решения.

Профессионал начинает изучать второй.

Не потому, что он любит плохие рынки.

А потому, что понимает:

там, где меньше желающих купить, появляется возможность купить хорошо.

2.12.2.

Почему толпа почти всегда приходит после роста

Есть неприятная особенность инвестиционного рынка.

Большинство людей начинают интересоваться активом не перед его ростом, а после.

Цена выросла на 30% — актив становится интересным.

Выросла ещё на 20% — о нём начинают говорить.

Выросла ещё — появляются курсы, аналитика, прогнозы и рассказы о том, почему именно этот сегмент будет расти вечно.

Именно в этот момент начинающий инвестор говорит:

— Надо заходить.

Но возникает простой вопрос:

кому он собирается продать этот актив дороже?

Тем, кто придёт после него?

А сколько таких людей осталось?

Инвестирование вообще плохо сочетается с желанием чувствовать себя частью большинства.

Если инвестиция очевидна абсолютно всем, велика вероятность, что значительная часть потенциальной прибыли

уже находится в цене.

2.12.3.

Недвижимость особенно опасна в период всеобщей любви

С акциями инвестор хотя бы видит котировку каждую секунду.

С недвижимостью всё сложнее.

Она создаёт иллюзию стабильности.

Сегодня квартира рекламируется за **200 000 долларов**.

Завтра похожая — за **210 000**.

Через месяц кто-то выставляет за **220 000**.

И инвестор говорит:

— Смотрите, рынок вырос на 10%.

Нет.

Цена предложения выросла на 10%.

Это ещё не означает, что кто-то купил объект по этой цене.

Поэтому во время ажиотажа инвестор особенно легко начинает путать три совершенно разные вещи:

рекламную цену, рыночную стоимость и инвестиционную ценность.

2.12.4.

Что значит «лучшая компания худшей отрасли» применительно к недвижимости

Мы не будем переносить правило буквально.

У недвижимости нет акций и компаний в привычном

смысле.

Но экономический принцип прекрасно работает.

Нам нужен **сильный объект внутри временно слабого или непопулярного сегмента**.

Причём слово «слабый» здесь крайне важно понимать правильно.

Мы не ищем умирающий актив.

Мы не покупаем недвижимость только потому, что она подешевела.

Мы не собираем всё, от чего остальные хотят избавиться.

Нам нужен рынок, который **временно не любят**, но который продолжает выполнять экономическую функцию.

Это принципиальная разница.

2.12.5.

Плохая отрасль и умирающая отрасль — не одно и то же

Представьте два коммерческих помещения.

Первое расположено в старом торговом комплексе, который год за годом теряет посетителей.

Вокруг появились новые центры притяжения.

Арендаторы уходят.

Вакантность растёт.

Само здание морально устарело.

Собственник предлагает:

— Забирайте в два раза дешевле, чем несколько лет назад.

Это ещё не инвестиционная возможность.

Возможно, перед вами просто актив, который стал стоить дешевле по объективным причинам.

А теперь другой вариант.

Небольшое коммерческое помещение находится в сформированном жилом массиве.

Инвесторы временно потеряли интерес к этому типу недвижимости.

Но рядом живут тысячи людей.

Им по-прежнему нужны продукты, медицина, бытовые услуги, питание, образование, уход за собой.

Помещение имеет отдельный вход, понятную планировку, достаточную электрическую мощность и может использоваться несколькими категориями бизнеса.

Собственник продаёт его дешевле, потому что ему нужны деньги.

Вот это уже другая история.

Слабость рынка создала скидку, но сам актив слабее не стал.

Именно такие ситуации интересуют профессионального инвестора.

2.12.6.

История: два инвестора и один падающий рынок

Представим период, когда рынок коммерческой недвижимости переживает спад.

Новости выглядят тревожно.

Количество сделок снижается.

Собственники становятся нервными.

Часть инвесторов вообще перестаёт смотреть объекты.

Один говорит:

— Коммерция умерла.

Другой спрашивает:

— Какая именно?

Это один из самых профессиональных вопросов, которые можно задать.

Потому что «рынок коммерческой недвижимости» не существует как единый организм.

Есть магазины.

Офисы.

Склады.

Производственные помещения.

Медицинские помещения.

Объекты под услуги.

Общественное питание.

Гостиничная недвижимость.

И каждый сегмент может находиться в совершенно разной фазе цикла.

Наш инвестор начинает исследование.

И обнаруживает помещение стоимостью **250 000 долларов**.

Несколько лет назад собственник хотел за него около **330 000 долларов**.

На первый взгляд — прекрасная скидка.

Но профессионал не покупает скидку.

Он покупает **экономику**.

Поэтому начинаются расчёты.

2.12.7.

Сначала вопрос не «сколько стоило?», а «сколько зарабатывает?»

Объект сдаётся за **2 200 долларов в месяц**.

Это **26 400 долларов в год** валового арендного дохода.

Но инвестор не совершает классическую ошибку новичка и не делит эту цифру сразу на стоимость объекта.

Он учитывает:

простои;

налоги;

страхование;

ремонт;

эксплуатационные расходы собственника;

возможную комиссию за поиск следующего арендатора;

период индексации;

вероятность смены арендатора.

После корректировок остаётся, допустим, около **20 000 долларов чистого годового денежного потока** .

При цене покупки в 250 000 долларов это примерно **8% годовых** до учёта индивидуального налогообложения и стоимости финансирования.

Уже интересно.

Но профессионал продолжает.

2.12.8.

Кто арендатор?

Это следующий уровень анализа.

Если арендатор платит высокую ставку только потому, что подписал невыгодный договор, нынешняя доходность ничего не значит.

Завтра он уйдёт.

Поэтому инвестор изучает:

сколько бизнес находится в помещении;

соответствует ли ставка рынку;

может ли арендатор переехать;

сколько будет стоить ему переезд;

насколько помещение адаптировано под его деятельность;

есть ли спрос со стороны других арендаторов;

что произойдёт, если текущий арендатор завтра исчезнет.

И вот здесь обнаруживается главное.

Помещение подходит не одному бизнесу.

Его можно относительно быстро адаптировать под несколько разных форматов.

Следовательно, инвестор покупает не только существующий договор аренды.

Он покупает **вариативность будущего денежного потока**.

Это значительно ценнее.

2.12.9.

Ликвидность начинается не в момент продажи

Мы уже говорили об этом раньше, но здесь принцип особенно важен.

Начинающий инвестор думает о ликвидности, когда хочет выйти из объекта.

Профессиональный — **до входа**.

Он спрашивает:

— Кто купит это после меня?

— Для чего?

— Если инвестор не купит, сможет ли объект приобрести конечный пользователь?

— Можно ли изменить назначение?

— Можно ли разделить помещение?

— Можно ли объединить его?

— Сколько потенциальных арендаторов существует?

— Насколько объект зависит от одного конкретного бизнеса?

Если ответов нет, скидка может оказаться ловушкой.

2.12.10.

Появляется второй инвестор

Он смотрит на тот же рынок и говорит:

— Я такое покупать не буду. Сейчас все говорят о другом сегменте.

Он идёт туда, где находится толпа.

Там ему предлагают красивый объект за **400 000 долларов**.

Презентация великолепная.

Современная архитектура.

Красивый интерьер.

В рекламных материалах обещается высокая доходность.

Продавец объясняет:

— Через несколько лет здесь всё будет стоить значительно дороже.

Инвестор спрашивает:

— А сейчас сколько приносит?

— Сейчас пока немного.

— Почему?

— Район развивается.

— Когда появится достаточный спрос?

— В перспективе.

— Какой?

— Большой.

Обратите внимание.

Первый инвестор покупал **существующую экономику**.

Второму продают **будущее в красивой упаковке**.

2.12.11.

Мини-сценка: посредственный инвестор и профессионал

Посредственный инвестор:

— Что сейчас лучше покупать?

— А что вы хотите получить?

— Не знаю. Что сейчас растёт?

Уже ошибка.

Он ищет не инвестицию.

Он ищет подтверждение чужого успеха.

Ему показывают популярный сегмент.

— Здесь цены выросли на 25%.

— Отлично. Беру.

— А почему они должны вырасти ещё?

— Ну уже же выросли.

Это одна из самых дорогих логических ошибок в инвестициях.

Прошлый рост не является причиной будущего роста.

Профессиональный инвестор:

— Этот сегмент сейчас падает?

— Да.

— Почему?

— Спрос временно снизился.

— А потребность в продукте исчезла?

— Нет.

— Денежный поток объектов снизился?

— У части объектов да.

— У всех?

— Нет.

— Покажите те, у которых сохранился денежный поток, но цена снизилась вместе со всем рынком.

Вот где начинается настоящая работа.

Профессионал не покупает падение.

Он ищет **расхождение между ценой и качеством**.

2.12.12.

Рынок любит наказывать всех одновременно

Это один из механизмов появления возможностей.

Когда определённый сегмент недвижимости получает плохую репутацию, инвесторы начинают относиться к нему как к единому целому.

Но внутри любого сегмента существуют:

отличные объекты;

хорошие;

средние;

плохие;

безнадёжные.

Во время ажиотажа рынок иногда завышает стоимость всех пяти категорий.

Во время паники — снижает стоимость всех пяти.

Именно поэтому профессиональный инвестор любит периоды, когда рынок перестаёт различать качество.

Потому что появляется возможность купить **хороший актив по цене, сформированной страхом вокруг плохих активов**.

2.12.13.

Представьте жилую недвижимость

В определённый момент район теряет популярность.

Допустим, рядом активно строятся новые кварталы, и покупатели устремляются туда.

В старой части города квартиры продаются хуже.

Начинающий инвестор говорит:

— Здесь ничего не растёт.

Профессионал спрашивает:

— А кто здесь живёт?

Оказывается:

район сформирован;

транспорт работает;

школы существуют;

магазины открыты;

люди арендуют квартиры;

нового предложения почти нет;

стоимость аренды стабильна.

При этом стоимость покупки снизилась.

Что произошло?

Доход от использования актива остался примерно прежним, а стоимость входа уменьшилась.

Следовательно, потенциальная доходность выросла.

Это и есть ситуация, которую стоит изучать.

Не обязательно покупать.

Но **изучать — обязательно**.

2.12.14.

Цена падения

Здесь есть важное ограничение.

Никогда не покупайте актив только потому, что он упал в цене.

Объект стоил 300 000 долларов.

Теперь 200 000.

Это не означает, что он дешёвый.

Возможно, его реальная экономическая стоимость — 120 000.

Инвестор должен понимать **причину падения**.

Есть две принципиально разные ситуации.

Первая:

цена снизилась, а фундаментальные характеристики объекта сохранились.

Вторая:

цена снизилась именно потому, что фундаментальные характеристики ухудшились.

В первом случае может появиться возможность.

Во втором — ловушка.

2.12.15.

Как отличить одно от другого

Профессиональный инвестор разбирает объект слоями.

Первый слой — спрос

Кому нужен этот объект сегодня?

Не через десять лет.

Сегодня.

Кто готов платить за его использование?

Второй слой — денежный поток

Какой реальный доход способен генерировать объект?

Не рекламный.

Не прогнозируемый продавцом.

Не «до 15%».

А реальный.

Третий слой — устойчивость

Что произойдёт, если текущий арендатор уйдёт?

Сколько времени потребуется на замену?

Четвёртый слой — универсальность

Можно ли использовать объект иначе?

Чем больше сценариев использования, тем меньше зависимость инвестора от одного рынка.

Пятый слой — цена входа

Как текущая стоимость соотносится с денежным потоком, стоимостью аналогов и альтернативными инвестициями?

Шестой слой — цена выхода

Кто потенциальный следующий покупатель?

Это особенно важно.

Потому что хороший объект, который невозможно продать, может превратиться в прекрасную инвестицию, из которой невозможно выйти.

2.12.16.

Не покупайте лучший объект любой ценой

Есть ещё одна ловушка.

Инвестор понимает идею этой главы и решает:

— Значит, нужно покупать лучший объект.

Не совсем.

Нужно покупать **лучший объект по разумной цене**.

Прекрасный актив может стать ужасной инвестицией, если вы переплатили.

Представим помещение, которое объективно способно приносить около **20 000 долларов чистого дохода в год**.

При цене **250 000 долларов** его экономика одна.

При цене **400 000 долларов** — совершенно другая.

Само помещение не изменилось.

А инвестиция изменилась полностью.

Поэтому:

Качество недвижимости не гарантирует качество инвестиции. Цена входа имеет значение.

2.12.17.

Иногда лучшая недвижимость — самая скучная

Это одна из идей, которую особенно сложно принять начинающему инвестору.

Хочется купить что-нибудь красивое.

Современное.

Престижное.

Чтобы можно было показать друзьям.

Но инвестиционный объект не обязан вызывать восторг.

Он обязан выполнять задачу.

Иногда великолепной инвестицией оказывается совершенно скучное помещение:

прямоугольная планировка;

первый этаж;

понятный вход;

достаточная мощность;
нормальная парковка;
плотное население вокруг;
несколько потенциальных типов арендаторов.
Фотографировать практически нечего.
Зато арендаторам всё понятно.
А это важнее.

2.12.18.

Красота объекта и красота финансовой модели

Начинающий инвестор смотрит на интерьер.
Профессиональный — на денежный поток.
Начинающий:
— Какой красивый вид.
Профессиональный:
— Кто за него будет платить?
Начинающий:
— Здесь дорогой ремонт.
Профессиональный:
— Повышает ли он арендную ставку?
Начинающий:
— Это престижный район.
Профессиональный:
— Какая здесь вакантность?
Начинающий:
— Такой объект точно будет расти.
Профессиональный:

— За счёт чего?

Вот и вся разница.

2.12.19.

Почему сильный актив способен пережить слабый рынок

Потому что сильный объект имеет внутренние характеристики, которые не исчезают вместе с настроением инвесторов.

Например:

ограниченное предложение;

устойчивый пользовательский спрос;

хорошая транспортная доступность;

понятная экономика;

несколько сценариев использования;

стабильный денежный поток;

низкие эксплуатационные расходы;

возможность перепродажи разным категориям покупателей.

Если эти параметры существуют, временное падение рынка может снизить цену объекта, но не обязательно уничтожит его ценность.

2.12.20.

Самые интересные сделки часто выглядят неинтересно

Это парадокс инвестирования.

Когда инвестиция выглядит очевидно великолепной, про-

давец обычно тоже это понимает.

Следовательно, он хочет дорого.

А когда рынок находится под давлением, переговорная позиция меняется.

Собственник может быть готов:

снижать цену;

фиксировать условия;

давать время на проверку;

обсуждать рассрочку;

оставлять оборудование;

передавать действующий договор аренды;

принимать сложную структуру сделки.

То есть слабый рынок иногда создаёт инвестору дополнительную доходность ещё **до покупки**.

Через переговоры.

2.12.21.

История профессионала

Представим два объекта.

Объект А

Стоимость — **500 000 долларов**.

Популярный сегмент.

Чистый доход — **25 000 долларов в год**.

Доходность — около **5%**.

Высокая конкуренция среди покупателей.

Торг практически отсутствует.

Объект Б

Стоимость предложения — **350 000 долларов**.

Непопулярный сегмент.

Чистый доход — **27 000 долларов в год**.

После анализа рынка инвестор понимает, что продавец мотивирован.

После переговоров объект приобретается за **320 000 долларов**.

Теперь текущая доходность относительно цены покупки составляет примерно **8,4% годовых** до индивидуальных налогов и финансирования.

Разница огромная.

Но самое интересное даже не это.

Если рынок второго сегмента через несколько лет просто вернётся к нормальному состоянию, инвестор может получить дополнительный рост стоимости.

Получается два потенциальных источника результата:

денежный поток + восстановление оценки.

Но обратите внимание на порядок.

Профессионал не покупал объект **ради надежды на восстановление цены**.

Он купил объект, экономика которого имела смысл уже сегодня.

Восстановление рынка — бонус.

Не основа стратегии.

2.12.22.

Это принципиально важно

Никогда не стройте инвестицию на единственном предположении:

«Когда-нибудь всё восстановится».

Может восстановиться.

А может нет.

Поэтому хороший объект на плохом рынке должен быть способен пережить период ожидания.

Он должен генерировать деньги.

Или иметь другое экономически обоснованное использование.

Если единственная стратегия звучит:

«куплю сейчас, потому что дешёво, а потом кто-нибудь обязательно купит дороже», **—**

вы не инвестируете.

Вы спекулируете на будущем настроении другого человека.

2.12.23.

Посредственный инвестор покупает новости

Профессиональный покупает цифры.

Посредственный спрашивает:

— Что сейчас модно?

Профессиональный:

— Что сейчас недооценено?

Посредственный:

— Что растёт?

Профессиональный:

— Почему оно растёт?

Посредственный:

— Что упало?

Профессиональный:

— Почему оно упало?

Посредственный боится слабого рынка.

Профессиональный боится **слабого актива**.

Это совершенно разные страхи.

2.12.24.

Формула правила № 12

Её можно представить так:

сильный объект + временно слабый рынок + правильная цена входа + устойчивый денежный поток = потенциально интересная инвестиционная возможность.

Но если убрать хотя бы один элемент, конструкция меняется.

Слабый объект + слабый рынок — потенциальная ловушка.

Сильный объект + завышенная цена — хороший объект, но плохая инвестиция.

Низкая цена + отсутствие спроса — не скидка, а возможная проблема.

Высокая доходность + невозможность выхода — риск ликвидности.

Именно поэтому профессиональный инвестор никогда не

оценивает объект по одному показателю.

2.12.25.

Вывод

Идея последнего правила значительно глубже, чем призыв искать дешёвые активы.

Дешёвое не означает выгодное.

Популярное не означает надёжное.

Растущее не означает перспективное.

Падающее не означает плохое.

Инвестору нужно научиться отделять состояние рынка от качества конкретного актива.

Когда все бегут покупать — задавайте вопросы.

Когда все бегут продавать — тоже задавайте вопросы.

Не становитесь автоматически ни оптимистом, ни пессимистом.

Становитесь аналитиком.

Ищите недвижимость, у которой есть экономическая причина существовать.

Объект должен быть кому-то нужен.

Сегодня.

За деньги.

Если помещение необходимо бизнесу — бизнес будет платить аренду.

Если жильё необходимо людям — существует арендный спрос.

Если склад нужен логистике — существует пользователь.

Если офис помогает компании работать — существует экономическая функция.

Стоимость недвижимости в долгосрочной перспективе держится не на бетоне. Она держится на полезности этого бетона для другого человека или бизнеса.

Поэтому профессиональный инвестор не спрашивает:

«Какой рынок сейчас самый лучший?»

Он спрашивает:

«Где сегодня хороший актив продаётся дешевле своей экономической ценности?»

И вот когда ответ найден, начинается самое интересное.

Потому что настоящая прибыль часто рождается не тогда, когда вы удачно продали.

Она рождается значительно раньше —

в тот момент, когда вы правильно купили.

ЧАТЬ 2 Что такое недвижимость

3.1.

Недвижимость — это не инвестиция. Это инструмент.

3.1.1.

Если спросить сто человек:

— Во что лучше всего инвестировать?

Большинство почти не задумываясь ответит:

— В недвижимость.

Почему?

Потому что почти каждый человек с детства слышит одни и те же установки.

«Недвижимость никогда не исчезнет.»

«Земля всегда будет в цене.»

«Кирпич надёжнее любых бумаг.»

«Главное — купить квадратные метры.»

Эти убеждения настолько глубоко укореняются в сознании, что люди перестают задавать главный вопрос.

Почему именно этот актив должен приносить мне деньги?

Они покупают не потому, что посчитали доходность.

Не потому, что просчитали риски.

Не потому, что выбрали лучшую стратегию.

Они покупают, потому что так принято.

Недвижимость становится не финансовым инструментом.

Она превращается в символ.

Символ стабильности.

Символ успеха.

Символ безопасности.

Символ того, что человек чего-то добился.

Именно поэтому большинство инвесторов совершают первую ошибку ещё до покупки.

Они принимают эмоциональное решение, а потом пытаются оправдать его цифрами.

Профессионал действует наоборот.

Сначала расчёт.

Потом решение.

Только после этого появляется объект.

Важно понять одну простую мысль.

Недвижимость сама по себе не делает человека богатым.

Богатым человека делает правильно выбранная стратегия.

Один и тот же объект способен стать прекрасной инвестицией для одного человека и катастрофой для другого.

Всё зависит не от здания.

Всё зависит от цели.

Но есть ещё одна особенность, которую большинство людей игнорирует.

Недвижимость — один из самых тяжёлых инвестиционных инструментов.

Её невозможно продать за несколько минут.

Невозможно нажать одну кнопку и выйти из позиции.

Нельзя разделить объект пополам и продать только половину.

Нельзя быстро перенести его в другое место.

Нельзя забрать его с собой.

Именно поэтому цена ошибки здесь значительно выше, чем кажется.

Профессиональный инвестор никогда не спрашивает:

— Сколько этот объект может заработать?

Он задаёт совсем другой вопрос:

— Что произойдёт, если всё пойдёт не по плану?

Пока новичок считает прибыль, профессионал считает последствия.

Именно это отличает инвестора от игрока.

3.1.2.

История. На консультацию пришёл мужчина

Он долго копил капитал.

Продал бизнес.

Получил крупную сумму.

И произнёс всего одну фразу:

— Хочу купить как можно больше недвижимости.

— Для чего?

Он удивился вопросу.

— Чтобы деньги были в безопасности.

— А что такое безопасность?

— Ну... чтобы ничего не потерять.

Мы начали считать.

Оказалось, что если купить всё, что он планировал, почти весь капитал окажется заперт в одном классе активов.

Продать быстро ничего нельзя.

Любая серьёзная жизненная ситуация потребует месяцев ожидания.

При этом ожидаемая доходность окажется значительно ниже той, которую человек представлял себе в голове.

Он молча слушал.

Потом сказал:

— Получается, я покупаю не инвестицию...

Я ответил:

— Вы покупаете чувство спокойствия.

А это совершенно другой товар.

Спокойствие тоже имеет цену.

Но её нельзя путать с доходностью.

Именно в этот момент человек впервые начал смотреть на недвижимость не глазами владельца, а глазами инвестора.

3.1.3.

Мини-сценка

Посредственный инвестор:

— Недвижимость всегда дорожает.

— Почему?

— Так говорят.

— Какая доходность будет у объекта?

— Не знаю.

— Через сколько сможете его продать?

— Если понадобится...

— А если покупателей не будет?

— Найдутся.

— Какие расходы будут после покупки?

— Посмотрим потом.

— Что будет, если рынок изменится?

— Недвижимость ведь вечная.

Человек покупает не актив.

Он покупает собственную уверенность.

Но рынок не обязан оправдывать наши ожидания.

Профессиональный инвестор:

— Для чего мне этот объект?

— Чтобы увеличить капитал.

— На сколько?

— На определённый процент за конкретный срок.

— Каким способом?

— Рост стоимости плюс денежный поток.

— Какие риски?

— Ликвидность.

Расходы.

Налоги.

Изменение законодательства.

Спрос.

Конкуренция.

Возможность быстро выйти из сделки.

— Что будет, если стратегия перестанет работать?

— Закрою позицию.

— Когда?

— В тот момент, когда объект перестанет выполнять свою задачу.

Для профессионала недвижимость — не святыня.

Не мечта.

Не символ.

Не смысл жизни.

Это всего лишь инструмент.

Такой же, как любой другой актив.

Инструмент должен работать.

Если он перестал работать — его меняют.

Без сожалений.

Без эмоций.

Без привязанности.

3.1.4.

Вывод

Главная ошибка большинства инвесторов заключается не в выборе объекта.

Она начинается гораздо раньше.

Они влюбляются в недвижимость.

А инвестор никогда не должен влюбляться в свои активы.

Любовь ослепляет.

Цифры — нет.

Запомните несколько принципов.

Первое.

Не существует идеальной недвижимости.

Существует недвижимость, которая подходит именно вашей стратегии.

Второе.

Высокая доходность всегда оплачивается повышенным риском.

Если кто-то обещает большую прибыль без риска, значит, вы ещё не нашли, где именно спрятана цена этой прибыли.

Третье.

Недвижимость — один из самых медленных инвестици-

онных инструментов.

Поэтому особенно важно думать не только о входе, но и о выходе.

Четвёртое.

Любой объект необходимо оценивать не по красивым фотографиям и не по рассказам продавца.

Его оценивают по цифрам.

По ликвидности.

По денежному потоку.

По способности выполнять поставленную задачу.

И наконец, самое главное.

Недвижимость не делает человека инвестором.

Инвестором человека делает умение принимать решения без эмоций.

Когда вы перестанете видеть в квадратных метрах мечту и начнёте видеть финансовый инструмент, именно тогда начнётся настоящее инвестирование.

3.2.

Этимология слова «недвижимость отражает ее главное свой.

К недвижимому имуществу относятся земельные участки, участки недр и все, что прочно связано с землей (перемещение объектов без несоразмерного ущерба их назначению невозможно). Сооружения и объекты незавершенного строительства — сюда же.

Интересный момент: к недвижимости относятся подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда и суда внутреннего плавания.

В современном законодательстве многих стран к недвижимости в первую очередь относятся земля и те объекты, которые непосредственно и неразрывно с ней связаны (здания, сооружения, растения и т. д.). Существуют и определенные особенности в правовом регулировании режима недвижимого имущества в некоторых странах.

3.2.1.

Определение и особенности недвижимости как инвестиционного объекта

Какова специфика недвижимости как товара и как объекта инвестиций?

Недвижимость для большинства людей сакральна.

- Она большая и дорогая.
- Ее постоянно всем не хватает.
- Это символ успеха и достатка.
- Это символ надежности и долговечности
- Это одна из жизненных целей для большинства людей — «построить дом, посадить дерево», «купить машину, квартиру, дачу»...

В результате получается, что недвижимость - это эмоциональный продукт, а не рациональный. Вы же должны научиться работать с недвижимостью рационально. Тогда у вас будут совершенно другие показатели и другие успехи.

Недвижимость — это сложный продукт.

Ее можно обменять только на недвижимость (если мы говорим об инвестициях). Не найдется много людей, способных поменять недвижимость даже на ценные бумаги.

Не найдется много людей, способных поменять недвижимость на автомобиль. И уж точно не найдется много людей, способных продать квартиру и купить вагон тушенки. Хотя в определенный момент продажа вагона тушёнки дает много бльшую доходность, чем сдача квартиры в аренду.

Недвижимость недвижима. Ее невозможно забрать с собой при отъезде. Это особенно остро ощутили на себе некоторые владельцы новостроек, далеко не каждую новостройку можно продать при переуступке или по доверенности.

Недвижимость - низколиквидный и сложный инструмент для инвестиций с невысокой доходностью. Иллюзия надежности инвестиций поддерживается «сакральной верой» в недвижимость у населения.

Учитывая это, какими соображениями должен руководствоваться инвестор?

Доходность прямо пропорциональна риску, как и в любых инвестициях. Нельзя гоняться за доходностью, не понимая, какой ценой она достигается.

Недвижимость — это слабый, низколиквидный и низкодоходный продукт. У меня есть клиенты с капиталом в 300-400 миллионов рублей, которых устраивает доходность 3 % годовых от недвижимости. Понимая, что это невысокая

доходность, они осознают, что это сбережение средств.

В большинстве случаев инвестор перекладывается из недвижимости опять в недвижимость, так этот актив и становится ловушкой. Например, потому что рынок недвижимости может одновременно расти и падать.

Недвижимость - это очень плохой, тяжелый инструмент для спекуляций. Она далеко не всегда растет в цене. А рост номинальных цен - это еще одна ловушка для инвесторов.

Поэтому ориентироваться мы будем на такой параметр, как меновая цена недвижимости. О нем - ниже.

Крайне важно понимать, учитывать и прогнозировать законодательство, политическую обстановку и поведение регуляторов в стране, в которой вы собираетесь инвестировать. Налоговое законодательство, законы, связанные с изъятием недвижимости, наследованием недвижимости...

Когда инвестируете, вы должны в первую очередь задаться вопросами: «Каково законодательство этой страны? Какова устойчивость политического строя? Какова стабильность того, что вы будете вкладывать, и как редко меняется законодательство в этой стране?»

Поэтому не существует никаких универсальных советов, рецептов, подходящих всем стратегий. Стратегия может быть только индивидуальной, основанной на сроках, рисках, цене получения доходности и ваших личных особенностях.

Характеристики недвижимости

Как товар недвижимость имеет определенные характери-

стики: базовые, социально-демографические, технические, маркетинговые и юридические.

В рамках базовых характеристик недвижимость — это:

источник питания;

источник ресурсов, дохода;

возможность сохранения энергии для комфорта человека;

гарант безопасности и защиты.

Земельный участок — это базовый вид недвижимости.

С тех пор как большинство народов отказалось от кочевой жизни, началась борьба за земельные наделы. Земля как источник полезных ископаемых и питания по-прежнему имеет ценность, но особое значение в эпоху постмодерна она приобрела как территория одновременного обитания и отдыха большого количества людей (мегаполис, курортный регион). Отсюда проистекают другие характеристики недвижимости, которые приобрели особую значимость для людей в XX веке.

К социально-демографическим характеристикам относятся:

плотность и численность населения в локации;

национальная и социальная группа обитателей.

Плотность и численность населения - важнейшие показатели.

От них зависят спрос на недвижимость и развитость инфраструктуры, уровень культуры быта и уклад, что в конечном итоге влияет на цену и ценность недвижимости (определение понятий «цена» и «ценность» мы дадим в следую-

щих главах).

Среди технических характеристик важны:

- материал и качество постройки;
- состояние и степень износа;
- площадь и размеры;
- энергетический класс объекта;
- тип и класс отопления, водоснабжения и коммуникаций;
- транспортные коммуникации и доступность.

Они относятся и к частной, и к коммерческой недвижимости.

Наконец, маркетинговые характеристики — это следствие манипуляций с представлениями покупателя о ценности объекта. В маркетинге это называется красивым словом «позиционирование».

К маркетинговым характеристикам относятся следующие:

- престиж;
- класс;
- экологичность;
- статус.

Самая важная группа характеристик, которые есть у любой недвижимости, - юридические:

- статус недвижимости;
- право владения ею, ее отчуждения и наследования;
- срок владения.

3.2.2.

Недвижимость с точки зрения права

Рассуждая о покупке недвижимости, мы часто произносим фразу: «Останется в наследство детям». Но что мы оставляем, какой актив?

Поэтому важно проверять не только правоустанавливающие и правоподтверждающие документы, но и документы на коммуникации: электро и газоснабжение, водопровод, канализацию. Технические условия и законность подключения здания к коммуникациям важно запросить у собственника до момента покупки.

Важное свойство земельных участков — целевое назначение.

Выделим следующие их типы:

• предназначенные для строительства многоквартирного дома;

• предназначенные для индивидуального жилищного строительства;

• предназначенные для садового некоммерческого товарищества;

• предназначенные для ведения сельского хозяйства;

• особо охраняемые природоохранные (национальные парки, заповедники);

• охраняемые природные (лесхозы, прибрежная территория);

• особо охраняемые исторические (территории исторических парков);

• рекреационные (строительство домов отдыха и пансионатов);

• промышленные.

На земельных участках могут быть построены следующие типы объектов:

• жилое помещение (квартира) в многоквартирном доме;

• частный дом;

• нежилое помещение;

• отдельно стоящее нежилое здание (административно-офисное, торговое, производственное, складское);

• отель (гостиница)

3.2.3.
Недвижимость: актив, который нельзя унести с собой

Само слово **«недвижимость»** довольно точно описывает главное физическое свойство этого актива: он связан с определённым местом.

Квартиру нельзя погрузить в грузовик и перевезти туда, где вырос спрос. Земельный участок невозможно переставить в другой район. Торговое помещение не переедет вслед за покупательским трафиком. Склад не приблизится к новой транспортной развязке. Дом не последует за своим владельцем в другую страну.

Именно эта очевидная особенность недвижимости создаёт огромное количество неочевидных инвестиционных по-

следствий.

Недвижимость — это не просто стены, земля и документы.

Это **актив, намертво связанный с конкретной точкой пространства, законодательством, инфраструктурой и экономикой территории, на которой он находится.**

И прежде чем учиться зарабатывать на недвижимости, необходимо разобраться, что именно мы называем недвижимостью.

3.2.4.
Что делает имущество недвижимым

Если максимально упростить юридическую конструкцию, классическая недвижимость строится вокруг земли и объектов, которые прочно с ней связаны.

К ней прежде всего относятся:

земельные участки;

здания;

сооружения;

отдельные помещения;

объекты незавершённого строительства;

иные объекты, которые невозможно переместить без существенного изменения или ущерба их назначению.

Конкретный перечень, правила регистрации и юридические определения различаются в зависимости от законодательства конкретной страны.

И это первая важная оговорка для инвестора.

Физически недвижимость может выглядеть одинаково в разных странах, но юридически это могут быть совершенно разные активы.

Две одинаковые квартиры могут давать владельцам совершенно разный объём прав.

Два одинаковых земельных участка могут иметь совершенно разные разрешённые способы использования.

Два одинаковых коммерческих помещения могут подчиняться разным требованиям.

Поэтому профессиональный инвестор покупает не просто квадратные метры.

Он покупает **набор юридически закреплённых прав на конкретный объект**.

3.2.5.
Недвижимость начинается не со стен

Начинающие инвесторы практически всегда смотрят на физический объект.

Они видят красивый дом.

Большие окна.

Высокие потолки.

Хороший ремонт.

Участок.

Парковку.

Вид.

И мысленно уже становятся собственниками.

Профессионал смотрит немного иначе.

Он видит не только здание.

Он задаёт вопросы:

На какой земле оно находится?

Как зарегистрирован объект?

Что разрешено здесь делать?

Какие существуют ограничения?

Можно ли изменить назначение?

Какие права получает покупатель?

Можно ли объект сдавать в аренду именно так, как предполагает финансовая модель?

Можно ли его реконструировать, разделить или объединить?

Какие ограничения могут возникнуть при продаже?

Потому что кирпичи сами по себе почти ничего не гарантируют.

Ценность создаёт возможность этими кирпичами **законно пользоваться и зарабатывать на них**.

3.2.6.

История: идеальный объект, который оказался неидеальной инвестицией

Представим инвестора, который несколько месяцев ищет коммерческую недвижимость.

Наконец появляется вариант.

Цена — **около 200 000 долларов**.

Площадь подходящая.

Первый этаж.

Отдельный вход.

Хороший поток людей.

Рядом жилые дома.

Есть парковка.

Продавец показывает расчёт и говорит:

— Здесь можно открыть практически что угодно. Купите, немного переделаете и будете получать прекрасную аренду.

Инвестор смотрит на помещение и уже считает будущую прибыль.

Если вложить ещё **20 000 долларов** в ремонт и сдавать помещение примерно за **2 000 долларов в месяц**, получается интересная экономика.

На бумаге всё красиво.

Он практически готов внести деньги.

Но профессиональный консультант предлагает не торопиться.

— Давайте сначала поймём, что именно вы покупаете.

— Помещение.

— Это я вижу. А юридически?

Возникает пауза.

Начинается проверка.

И постепенно выясняется, что часть инвестиционной модели построена на предположениях.

Некоторые виды деятельности, на которые рассчитывал инвестор, требуют дополнительных согласований. Планируемая перепланировка может оказаться значительно сложнее, чем казалось на просмотре. Инженерные возможности объекта ограничивают часть потенциальных арендаторов.

Сам объект никуда не исчез.

Стены те же.

Окна те же.

Адрес тот же.

Изменилась только **информация**.

Но вместе с информацией изменилась инвестиционная стоимость.

Именно поэтому профессиональный инвестор сначала покупает понимание объекта и только потом — сам объект.

3.2.7. Земля — фундамент всей конструкции

Исторически понятие недвижимости прежде всего связано с землёй.

И это логично.

Здание может разрушиться.

Дом можно снести.

Помещение можно полностью перестроить.

Но земельный участок остаётся в определённой точке пространства.

И эта точка имеет экономические характеристики.

Представьте два одинаковых здания.

Одинаковая площадь.

Одинаковые материалы.

Одинаковая планировка.

Даже стоимость строительства одинаковая.

Но первое стоит там, где ежедневно проходят тысячи людей.

Второе — там, где почти нет экономической активности.

Физически здания могут быть близнецами.

Экономически — совершенно разными активами.

Потому что инвестор покупает не только конструкцию.

Он покупает **место конструкции в окружающей экономике**.

3.2.8.

Недвижимость недвижима — и это не игра слов

Это свойство кажется настолько очевидным, что инвесторы перестают обращать на него внимание.

А зря.

Допустим, вы купили акции компании.

Компания может открыть производство в другом регионе.

Перенести офис.

Закрыть нерентабельное подразделение.

Перестроить логистику.

Выйти на другой рынок.

Недвижимость такой свободой не обладает.

Представьте торговое помещение.

Когда-то возле него проходило **5 000 человек в день**.

Через несколько лет изменились транспортные потоки, появился новый центр притяжения, часть бизнеса переехала.

Теперь проходит **2 000 человек**.

Что вы сделаете?

Перенесёте помещение?

Нет.

Именно поэтому местоположение для недвижимости является не просто характеристикой.

Это **неотделимая часть самого актива**.

3.2.9.

Место тоже не является вечной ценностью

Отсюда появляется ещё одна инвестиционная ошибка.

Люди говорят:

«Главное в недвижимости — локация».

Фраза правильная, но слишком примитивная.

Правильнее сказать:

Главное — экономическая функция локации в нужный вам период времени.

Хорошая локация сегодня не обязана оставаться хорошей через двадцать лет.

Город меняется.

Появляются новые дороги.

Меняются маршруты общественного транспорта.

Строятся новые жилые районы.

Перемещаются деловые центры.

Меняется плотность населения.

Меняются торговые привычки.

Часть торговли уходит в интернет.

Компании меняют требования к офисам.

Логистика создаёт спрос на новые складские зоны.

То есть недвижимость неподвижна, а **экономика вокруг неё постоянно движется**.

В этом и заключается один из фундаментальных рисков этого актива.

3.2.10.

Недвижимость — это ещё и юридическая конструкция

Есть физический объект.

А есть права на него.

И инвестору нельзя смешивать эти понятия.

В зависимости от страны законодательство может относить к недвижимости различные категории имущества и устанавливать специальные режимы регистрации отдельных объектов. Иногда юридическое понятие недвижимости оказывается шире бытового представления о «земле и зданиях».

Но для инвестора важнее даже не запомнить перечень.

Важно понять принцип:

Вы инвестируете не только в материальный объект. Вы инвестируете в права, ограничения и обязанности, связанные с ним.

Поэтому два визуально одинаковых объекта могут стоить совершенно разных денег.

У одного понятная правовая история.

У второго — ограничения.

У одного допустим широкий спектр использования.

У второго — узкий.

Один легко финансируется банками.

Другой вызывает вопросы.

Один можно относительно быстро перепродать.

Для второго круг покупателей ограничен.

И всё это может быть совершенно незаметно человеку, который просто пришёл на просмотр.

3.2.11.

Стены не приносят доход

Это необходимо запомнить.

Бетон не платит аренду.

Земля не переводит деньги на банковский счёт.

Красивый фасад не создаёт прибыль самостоятельно.

Доход появляется только тогда, когда объект способен выполнять **полезную экономическую функцию**.

Квартира предоставляет человеку место для проживания.

Магазин предоставляет бизнесу доступ к покупателям.

Офис создаёт пространство для работы сотрудников.

Склад участвует в логистике.

Производственное помещение позволяет выпускать продукцию.

Гостиничный объект предоставляет временное проживание.

Земля позволяет реализовать определённый сценарий использования.

Следовательно, инвестор должен спрашивать не: **«Что это за недвижимость?»** а: **«Какую экономическую задачу этот объект способен решать и кто готов за решение этой задачи платить?»**

Представьте участок земли стоимостью **100 000 долларов**.

Первый сценарий позволяет построить объект, способный после реализации проекта генерировать значительный денежный поток.

Во втором сценарии возможности строительства существенно ограничены.

Физически земля та же.

Площадь та же.

Координаты те же.

Но инвестиционная ценность различается.

Почему?

Потому что стоимость недвижимости формируется не только материей.

Она формируется сочетанием:

физического объекта + прав на него + разрешённых способов использования + спроса.

Уберите один элемент — и экономика может измениться полностью.

Начинающие инвесторы воспринимают юриста как чело-

века, которого нужно подключить перед сделкой.

Это слишком поздний подход.

Юридические ограничения необходимо учитывать ещё **при расчёте инвестиционной модели**.

Если предполагаемый доход зависит от определённого способа использования недвижимости, инвестор должен заранее понимать, допустим ли этот способ.

Иначе получается абсурдная последовательность:

сначала человек придумывает доходность;

потом покупает объект;

потом узнаёт ограничения;

и только после этого начинает считать настоящую экономику.

Профессионал делает наоборот:

права → ограничения → возможное использование → экономика → цена → решение о покупке.

Есть ещё одно следствие её неподвижности.

Человек может изменить место жительства.

Бизнес может уйти из региона.

Инвестор может решить перенести капитал на другой рынок.

А объект останется там, где был.

Поэтому недвижимость создаёт особый риск: **владелец мобильнее своего капитала**.

Вы можете за несколько часов оказаться в другой части мира.

Ваш дом — нет.

Именно поэтому перед покупкой особенно важен вопрос ликвидности.

Не только:

«Сколько объект будет приносить?»

Но и:

«Что я буду делать, если мне понадобится выйти?»

Кому продать?

За какой срок?

С каким дисконтом?

Можно ли управлять объектом дистанционно?

Насколько инвестиция зависит от вашего личного присутствия?

Все эти вопросы являются прямым следствием одного простого свойства:

недвижимость действительно недвижима.

Обычный покупатель жилья может позволить себе эмоциональную логику.

«Мне здесь нравится».

«Хочу такой вид».

«Мечтал жить именно в таком доме».

Это нормально.

Он покупает потребление.

Инвестор покупает **экономический результат**.

Поэтому его критерии должны быть другими.

Ему может совершенно не нравиться объект, который

прекрасно зарабатывает.

И наоборот — он может влюбиться в недвижимость, которую категорически нельзя покупать как инвестицию.

Профессиональный инвестор должен уметь произнести очень неприятную для собственного эго фразу:

«Я бы никогда здесь не жил. Но как инвестиция этот объект великолепен».

И противоположную:

«Я хотел бы здесь жить. Но как инвестиция это бессмысленно».

Когда человек научился разделять эти две мысли, он сделал огромный шаг от покупателя недвижимости к инвестору.

Перед любой покупкой раскладывайте объект минимум на пять уровней.

Первый — физический.

Что существует в реальности: земля, здание, помещение, инженерные системы, конструкция.

Второй — юридический.

Какими правами вы обладаете и какие ограничения принимаете вместе с объектом.

Третий — функциональный.

Для чего объект можно использовать сегодня и какие альтернативные сценарии существуют.

Четвёртый — экономический.

Кто готов платить за это использование, сколько и насколько стабильно.

Пятый — инвестиционный.

По какой цене вы входите, какой денежный поток получаете, какие риски принимаете и кому сможете продать объект при выходе.

И только после прохождения всех пяти уровней появляется ответ на вопрос:

стоит ли это покупать?

Недвижимость кажется простым активом именно потому, что её можно потрогать.

Вот земля.

Вот стены.

Вот дверь.

Вот ключ.

Вот документ.

Кажется, всё понятно.

Но именно эта материальность часто вводит инвестора в заблуждение.

3.2.12.

Недвижимость — значительно больше, чем физический объект.

Это одновременно территория, права, ограничения, ин-

фраструктура, законодательство, окружающая экономика и возможность определённого использования.

Она неподвижна, тогда как мир вокруг неё постоянно меняется.

Люди перемещаются.

Бизнес перемещается.

Деньги перемещаются.

Трафик перемещается.

Центры экономической активности перемещаются.

Законы меняются.

Потребительские привычки меняются.

А ваша недвижимость остаётся на месте.

Поэтому профессиональный инвестор покупает не стены.

Он покупает **право контролировать конкретный участок пространства и извлекать из его использования экономическую выгоду**.

И перед каждой сделкой задаёт себе три вопроса:

Что именно я покупаю?

Что мне юридически и физически разрешено с этим делать?

Кто и почему будет готов платить мне за использование этого объекта завтра?

Если вы не можете чётко ответить на эти три вопроса, возможно, перед вами прекрасная недвижимость.

Но ещё не факт, что перед вами **хорошая инвестиция**.

3.2.13.

Недвижимость как вера: почему инвестор должен перестать любить бетон

Есть активы, к которым человек относится спокойно.

Мало кто испытывает эмоциональную привязанность к банковскому депозиту. Ещё меньше людей мечтают в детстве о портфеле ценных бумаг. Никто не приглашает друзей посмотреть на только что купленные облигации и не говорит с гордостью:

— Смотри, какие у меня облигации. Хорошие. Надёжные. Детям останутся.

С недвижимостью всё иначе.

У неё есть удивительное свойство: **мы начинаем наделять её смыслом ещё до того, как начинаем считать деньги.**

Дом — это безопасность.

Квартира — стабильность.

Земля — богатство.

Коммерческое помещение — капитал.

Несколько объектов — успех.

Недвижимость воспринимается не просто как имущество. Для огромного количества людей она является материальным доказательством того, что жизнь складывается правильно.

И именно поэтому недвижимость — один из самых эмоциональных инвестиционных инструментов.

Это первый парадокс, который нам необходимо разо-

брать.

Чем более надёжным актив кажется человеку эмоционально, тем легче он перестаёт анализировать его рационально.

3.2.14.

Почему мы так любим недвижимость

Чтобы понять поведение инвестора, сначала нужно понять психологию обычного человека.

Недвижимость обладает сразу несколькими качествами, которые делают её почти сакральным активом.

1. Она большая

Недвижимость занимает пространство.

Её можно увидеть.

Потрогать.

В неё можно войти.

В отличие от цифр на банковском счёте или записи в инвестиционном приложении, недвижимость физически существует перед нами.

Человеческому мозгу это нравится.

То, что можно потрогать, кажется более настоящим.

Но «настоящее» ещё не означает «выгодное».

2. Она дорогая

Для большинства людей покупка недвижимости — одна из крупнейших финансовых операций в жизни.

Если человек покупает телефон, ошибку можно пере-

жить.

Если ошибается с автомобилем — неприятно, но тоже поправимо.

Если же он вкладывает значительную часть капитала в недвижимость, последствия решения могут сопровождать его годами.

И возникает интересный психологический эффект.

Чем больше денег вложено, тем тяжелее человеку признать, что решение было неправильным.

Поэтому недвижимость умеет создавать не только эмоциональную привязанность.

Она создаёт **эмоциональную защиту собственной ошибки**.

3. Её воспринимают как дефицит

Земли больше не становится.

Хороших объектов мало.

Все хотят жить лучше.

Города растут.

Из этих совершенно логичных тезисов человек делает уже значительно менее логичный вывод:

«Значит, любая недвижимость со временем обязательно подорожает».

Нет.

Земля действительно ограничена.

Но спрос на конкретную землю — нет.

Квартиры нужны людям.

Но это не означает, что людям нужна **любая квартира по любой цене**.

Бизнесу нужны помещения.

Но это не означает, что любой коммерческий объект обязательно найдёт арендатора.

Дефицит недвижимости как абстрактного ресурса ещё ничего не говорит о ценности конкретного объекта.

4. Недвижимость стала символом успеха

Во многих культурах существует почти одинаковая последовательность жизненных достижений:

получить профессию;

начать зарабатывать;

купить жильё;

улучшить жильё;

купить ещё один объект;

приобрести землю;

создать имущество, которое останется следующему поколению.

И здесь происходит опасное смешение понятий.

Недвижимость как жизненная цель и **недвижимость как инвестиционный инструмент** — совершенно разные вещи.

Можно купить великолепный дом для семьи и сделать ужасную инвестицию.

Можно купить непривлекательное складское помещение и получить прекрасный инвестиционный результат.

Потому что у этих покупок разные цели.

5. Недвижимость кажется вечной

Здание выглядит надёжнее бизнеса.

Земля выглядит надёжнее валюты.

Бетон выглядит надёжнее цифр.

Но физическая долговечность актива не означает долговечность его экономической ценности.

Дом может стоять сто лет.

Но район способен потерять привлекательность значительно быстрее.

Торговое помещение физически никуда не исчезнет.

Но покупательский поток может переместиться.

Офисное здание останется на месте.

Но требования арендаторов способны измениться.

Получается важное различие:

Физическая долговечность недвижимости и экономическая долговечность недвижимости — не одно и то же.

Инвестора интересует прежде всего второе.

3.2.15.

Недвижимость — эмоциональный товар

Представьте обычный просмотр квартиры.

Покупатель входит.

Большие окна.

Хороший вид.

Солнечный свет.

Красивый интерьер.

Он проходит в гостиную и уже представляет, где будет стоять диван.

Через несколько минут возникает фраза:

— Мне нравится.

С этого момента рациональная часть мозга начинает работать не на анализ объекта, а на **обоснование уже возникшего желания**.

Цена немного выше рынка?

Ничего страшного.

До работы далеко?

Привыкнем.

Планировка неудобная?

Переделаем.

Высокие эксплуатационные расходы?

Зато какой вид.

Именно так работает потребитель недвижимости.

В этом нет ничего неправильного.

Человек покупает себе качество жизни и имеет полное право платить за эмоцию.

Проблемы начинаются тогда, когда **инвестор начинает вести себя как потребитель**.

3.2.16.

История: объект, который «невозможно не купить»

Представим инвестора с капиталом около **300 000 долларов**.

Его задача — получать стабильный доход от недвижимости.

Изначально всё звучит рационально.

Он хочет сохранить капитал и получать денежный поток.

Мы спрашиваем:

— Какая доходность вам нужна?

— Желательно около 7–8%.

— Какой срок инвестирования?

— Минимум пять лет.

— Насколько важна ликвидность?

— Очень важна. Если понадобятся деньги, хочу иметь возможность выйти.

Прекрасно.

Есть задача.

Есть критерии.

Есть стратегия.

Начинается поиск.

Через некоторое время инвестор самостоятельно находит объект.

Красивый.

Новый.

Престижный.

Стоимость — примерно **300 000 долларов**.

Он приезжает на просмотр.

И происходит то, что происходит постоянно.

Он влюбляется.

Через полчаса все первоначальные инвестиционные критерии исчезают.

Теперь разговор выглядит иначе:

— Посмотрите, какой здесь вид.

Мы смотрим.

— Хороший. А доходность?

— Ну доходность потом посчитаем.

— Какая здесь аренда?

— Думаю, можно дорого сдавать.

— Есть подтверждённые сделки?

— Наверняка есть.

— Как быстро объект можно будет продать?

— Такой объект всегда кто-нибудь купит.

Обратите внимание на формулировки:

«думаю»;

«наверняка»;

«кто-нибудь»;

«должен»;

«скорее всего».

Это язык не инвестиционного анализа.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, купив полную легальную версию на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.