

# Управление на инвестиционни проекти

## Лекция 2

Видове инвестиционни дружества,  
офшорни зони, инвестиции в  
недвижимост,

Проф. д.ик.н. Димитър Хаджиниколов  
[www.hadjinikolov.pro](http://www.hadjinikolov.pro)

# 1. Видове инвестиционни дружества

## Взаимен инвестиционен фонд

---

Взаимните фондове или наричани също колективни инвестиционни схеми (КИС) представляват форма на колективно инвестиране, при която парите на множество инвеститори се обединяват, за да се вложат в различни ценни книжа. Съвкупността от ценните книжа, които притежава взаимният фонд, се нарича портфейл.

**Взаимните фондове стават особене търсени когато падат лихвените проценти!**

# 1. Видове инвестиционни дружества

Взаимните фондове имат определена инвестиционна стратегия – блу чипс, отраслова и географска диференциация, частни или държавни книжа и т.н.

Всеки фонд има определен рисков профил, в зависимост от стратегията си за инвестиране - каква част от ценните книжа са ниско рискови или високо рискови. Един фонд може да бъде ниско рисков, с балансиран риск или висок риск.

**Колкото по-голям е рискът, толкова по-голяма може да е печалбата, но и загубата!**

# 1. Видове инвестиционни дружества

Съгласно Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми (КИС) и други предприятия за колективно инвестиране, КИС следва да инвестират само в ликвидни финансови инструменти, като има строги количествени изисквания към ликвидността на портфейли.

**КИС не могат да инвестират в движими и недвижими вещи или в ценни метали.**

# 1. Видове инвестиционни дружества

Всеки инвеститор закупува определен брой дялове от фонда. Цената на 1 дял се изчислява според правилата на съответния фонд и се публикуват на сайта на управляващото дружество, както и на интернет сайта на браншовата асоциация = **Българската асоциация на управляващите дружества.**

**Цената на дела расте ако расте цената на портфейла и пада, ако пада цената на портфейла!**

# 1. Видове инвестиционни дружества

## Инвестиционен тръст (*Investment trust*).

Емитира собствени акции с цел осигуряване на средства за инвестиране. Участниците в тръста закупуват тези акции и след това търгуват с тях на фондовия пазар.

Основното предимство пред дяловия фонд е ликвидността на вложените средства чрез търговията на борсата.

# 1. Видове инвестиционни дружества

Съгласно Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми (КИС) и други предприятия за колективно инвестиране, КИС следва да инвестират само в ликвидни финансови инструменти (най-вече в акции, котиран на Българска фондова борба (БФБ)! Има строги количествени изисквания към ликвидността на портфейлите им.

По този начин се насърчава търговията На БФБ



# 1. Видове инвестиционни дружества

Хедж фонд (*Hedge fund*). Непублични дружества, повечето са управлявани в САЩ и Великобритания, но регистрирани в офшорни зони.

**Хедж фондът е колективна инвестиционна схема, която обикновено е структурирана като дружество с ограничена отговорност, инвестира спекулативно с цел висока печалба.**

Към юни 2017 г., стойността на хедж фонд индустрията се оценява на 3 трилиона долара



# 1. Видове инвестиционни дружества

Хедж фонд (*Hedge fund*). Непублични дружества, повечето са управлявани в САЩ и Великобритания, но регистрирани в офшорни зони.

**Хедж фондът е колективна инвестиционна схема, която обикновено е структурирана като дружество с ограничена отговорност, инвестира спекулативно с цел висока печалба.**

Към юни 2017 г., стойността на хедж фонд индустрията се оценява на 3 трилиона долара

# 1. Видове инвестиционни дружества

Rank	Firm	Headquarters	AUM as of second quarter 2016 (billions of USD)
1	<a href="#">Bridgewater Associates</a>	<a href="#">Westport</a>	\$102.9
2	<a href="#">AQR Capital Management</a>	<a href="#">Greenwich</a>	\$63.0
3	<a href="#">Man Group</a>	<a href="#">London</a>	\$46.3
4	<a href="#">Two Sigma Investments</a>	<a href="#">New York</a>	\$42.3
5	<a href="#">Millennium Management</a>	<a href="#">New York</a>	\$33.3
6	<a href="#">Winton Group</a>	<a href="#">London</a>	\$33.0
7	<a href="#">Renaissance Technologies</a>	<a href="#">East Setauket</a>	\$32.0
8	<a href="#">Baupost Group</a>	<a href="#">Boston</a>	\$29.2
9	<a href="#">Elliott Management Corporation</a>	<a href="#">New York</a>	\$28.8
10	<a href="#">BlackRock</a>	<a href="#">New York</a>	\$28.6

## 2. Офшорни зони

Наричат ги още „данъчен рай“ – tax havens. Преди са се използвали и от производствени фирми, сега са се специализирали в предоставянето на единствено на финансови услуги, т.е. пренасяне на облагаеми с данъци активи в зони с ниски или с никакви данъци.

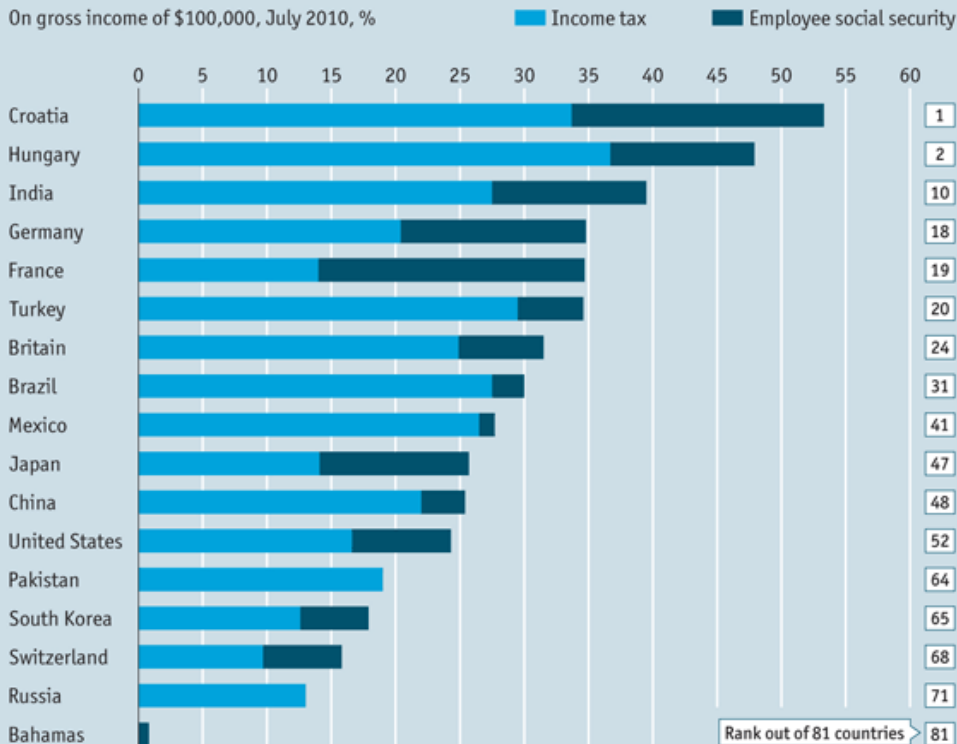
Делят се от МВФ на три групи – такива, които реално сътрудничат в борбата срещу укриване на данъци, такива, които поне привидно сътрудничат и такива, които правят всичко възможно да не сътрудничат. В тази група влизат посочените страни и територии:

Натискът на МВФ, САЩ и ЕС обаче е много силен и те започват да отстъпват...

1. Anguilla
2. Antigua and Barbuda
3. Aruba
4. Bahamas
5. Belize
6. British Virgin Islands
7. Cayman Islands
8. Cook Islands
9. Costa Rica
10. Cyprus
11. Dominica‡
12. Grenada‡
13. Lebanon
14. Liechtenstein
15. Marshall Islands
16. Mauritius
17. Montserrat‡
18. Nauru
19. Netherlands Antilles
20. Niue
21. Panama
22. Palau‡
23. Samoa
24. Seychelles
25. St. Lucia
26. St. Vincent and the Grenadines
27. Turks and Caicos Islands
28. Vanuatu
29. St. Kitts and Nevis

## Effective tax rates

On gross income of \$100,000, July 2010, %

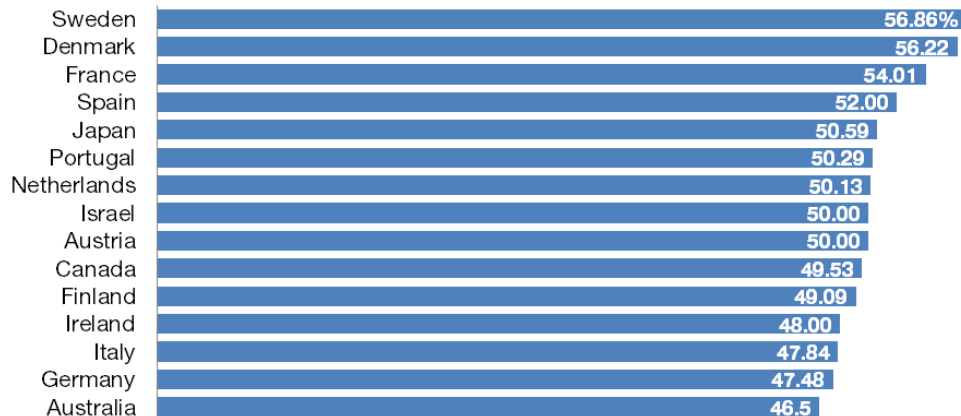


Преди офшорните зони са се използвали основно за избягване на облагането на юридическите лица – фирмите. На графиката е показана разликата в корпоративното подоходно облагане (вкл. социалните отчисления)

Сега основно тези зони се използват за избягване на облагането на с данък на физическите лица, особено на тези, които живеят в страни с високо подоходно облагане.

## Who pays the most tax?

Personal income tax rates, top 15 countries, 2014



WORLD ECONOMIC FORUM  
COMMITTED TO IMPROVING THE STATE OF THE WORLD

# OFC ZONES

- Europe**
- Andorra
  - Campione
  - Cyprus
  - San Marino
  - Guernsey
  - Jersey
  - Ireland (Dublin)
  - Isle of Man
  - Jersey
  - Liechtenstein
  - Luxembourg
  - Madeira
  - Malta
  - Monaco
  - Sark
  - Switzerland

**\$20.6Tr.**

Global distribution of net financial assets<sup>TTC</sup>

Individuals with financial assets	Total liquid net worth (\$Tr.)	Amount of which offshore (\$Tr.)
> \$30MM	\$16.7	\$9.8
\$5 – \$30MM	\$10.7	\$5.1
\$1 – \$5MM	\$17.4	\$4.7
All > \$1MM	\$44.8	\$19.6
Rest < \$1MM	\$10.3	\$1.0
<b>Total</b>	<b>\$55.1</b>	<b>\$20.6</b>



# Инвестиране в недвижимост (REIT)

**Една от съвременните форми е чрез инвестиционен фонд за недвижима собственост (Real estate investment trusts - REIT**

REIT прилича на взаимните инвестиционни фондове (тръстове) за инвестиране в ценни книжа, само че в този случай се инвестира в недвижимост.

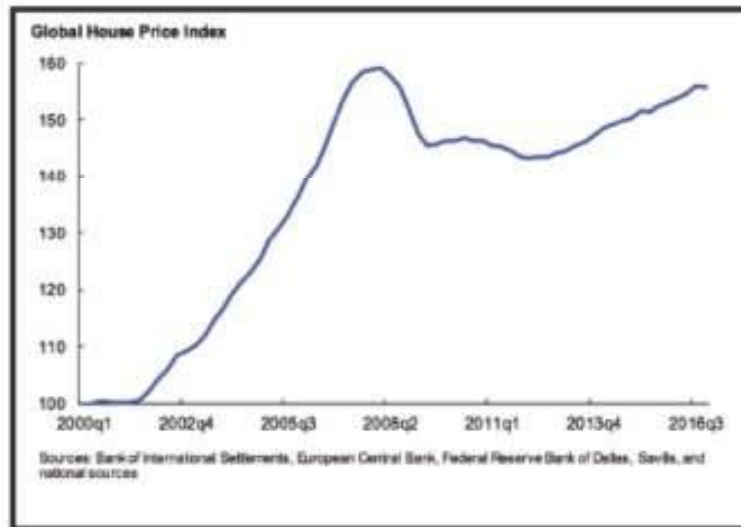
Инвестирането става чрез покупка на дялове или на акции от REIT, която владее съответната недвижима собственост. REIT може да отдава тази собственост под наем или да я предоставя като обзпечение по кредити и т. нат.

# Global Housing Watch

Q2 2017



Figure 1 -  
Global House Price Index



IMF

**Според Deloitte най-скъпи в Европа са жилищата в лондонското сити – 16 500 евро за кв.м. Най-голям ръст на цените и най-добра възвръщаемост през 2016 г. се наблюдава в Любляна и в Копенхаген.**

Колкото по-малък е ръста на БВП и съответно на доходите, толкова по-ниски са цените на недвижимите имоти. В момента най-изгодно е да се купува недвижима собственост в страните, които преживяха силни икономически сътресения – там вътрешното търсене е слабо! Това са Гърция, Испания, Италия, но и балтийските републики – Литва, Латвия и Естония.

Това обаче не означава, че там ще има най-добра възвръщаемост.

Такава може да се окаже в Швейцария и даже в лондонското сити.  
Зависи дали ще се запази международното търсене на тази

**собственост!**



# Инвестиране в благородни метали и скъпоценни камъни

Благородните метали са: злато, сребро, платина, паладий и родий.

Среброто поскъпва от \$24,25 за унция през 1932 до \$50 за унция през 1980, а след това цената му пада през май 2008 г. до \$16,74. На 6.1.2017 г. цената е \$16.63. Има стабилност, но като цяло тенденцията е слабо отрицателна. Това се дължи основно на намаляване на търсенето след въвеждането на дигиталната фотография.

Търсенето на платина, паладий и родий расте поради използването им при катализаторите и в електрониката.

All Data Gold Price in USD/oz

Last Close: 1169.40

High: 1889.70 Low: 63.90 ▲1104.50 1701.85%



goldprice.org

Monday, November 03, 2014

# Инвестиране в благородни метали и скъпоценни камъни

## **Положителни страни:**

Използват се като защита срещу инфлацията

Служат като убежище при политически и  
икономически кризи

Могат да се продават навсякъде по света (тотална  
конвертируемост)

## **Отрицателни страни:**

Разходи за съхраняване – изискват охрана

Цените силно се колебаят поради спекулациите

Значителен марж между цените по които се  
купуват и по които се продават. Купуваш по цена  
на дребно, продаваш по цена на едро.

# Инвестиране в благородни метали и скъпоценни камъни

Трудно установяване и доказване на качеството (съдържанието на благородния метал, качеството на диаманта и т.нат.)

Проблеми с ликвидността, особено при скъпоценните камъни.

Монополни цени. De Beers контролира 85% от световните доставки на необработени диаманти.

Обработката на диаманти  
няколко места в света.



# Инвестиране в изкуство

Top 10 stocks recorded in 2017 (selection)

Artist	Artwork	Auction 1		Auction 2	
		Price	Sale	Price	Sale
Jean-Michel BASQUIAT (1960-1988)	<i>Jim Crow</i> (1986)	\$136,367	3 Dec. 1992 Christie's London	\$17,680,936	20 Oct. 2017 Christie's Paris
QI Baishi (1864-1957)	<i>Buddhahandzitronen und Pfirsiche</i>	\$6,304	19 May. 2001 Nagel Stuttgart	\$445,603	16 Jun. 2017 Nagel Stuttgart
Richard PRINCE (b. 1949)	<i>All I've Heard</i> (1988)	\$38,125	18 May. 2000 Sotheby's New York	\$2,532,500	16 Nov. 2017 Christie's New York
Keith HARING (1958-1990)	<i>Untitled</i> (1985)	\$4,800	29 Sep. 1993 Sotheby's New York	\$316,680	9 Mar. 2017 Sotheby's London
Lucio FONTANA (1899-1968)	<i>Concetto spaziale, Attese</i> (1962-1963)	\$84,630	24 Apr. 1997 Bukowskis Stockholm	\$4,957,024	20 Oct. 2017 Christie's Paris
Helene FUNKE (1869-1957)	<i>Still life with pears and grapes on blue cloth</i>	\$680	22 Jun. 1995 Christie's London	\$38,150	21 Nov. 2017 Dorotheum Vienna
HUANG Binhong (1865-1955)	<i>Mountain Studios in Solitude</i> (1925)	\$12,174	28 Apr. 1997 Sotheby's Hong Kong	\$658,023	2 Oct. 2017 Sotheby's Hong Kong
ZHANG Daqian (1899-1983)	<i>Autumn Mountains in Verdant Mist</i> (1968)	\$59,802	1 May. 2000 Sotheby's Hong Kong	\$2,778,034	2 Oct. 2017 Sotheby's Hong Kong
XU Beihong (1895-1953)	<i>Galloping Horse</i> (1951)	\$31,154	26 Apr. 1999 Sotheby's Hong Kong	\$1,124,837	4 Apr. 2017 Sotheby's Hong Kong

Таблицата показва някои от най-големите постигнати възвръщаемости при инвестирането в картини.

Както се вижда не е задължително да се инвестира в скъпи картини. Голяма възвръщаемост може да се получи и при инвестиране в сравнително евтини картини (втория ред възвръщаемост 7000% за 16 години при инвестиция от 6 хил. дол. 6 ред възвръщаемост 5400% при инвестиция 680 дол.



# Най-продаваните съвременни художници



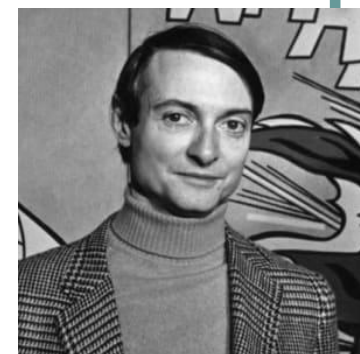
January–June 2017		
Ranking	Artist	Total Sales
1	Jean-Michel Basquiat	\$242 million
2	Andy Warhol	\$123 million
3	Roy Lichtenstein	\$84 million
4	Gerhard Richter	\$81 million
5	Cy Twombly	\$74 million
6	Francis Bacon	\$52 million
7	Peter Doig	\$47 million
8	Cui Ruzhuo	\$46 million
9	Yayoi Kusama	\$43 million
10	Rudolf Stingel	\$41.1 million



Жан-Мишел Баския 1960  
- 1988  
(Ню Йорк)



Енди Уорхол  
1928 – 1987 (Ню Йорк)



Рой Ликтенстайн 1923 – 1997, Ню Йорк