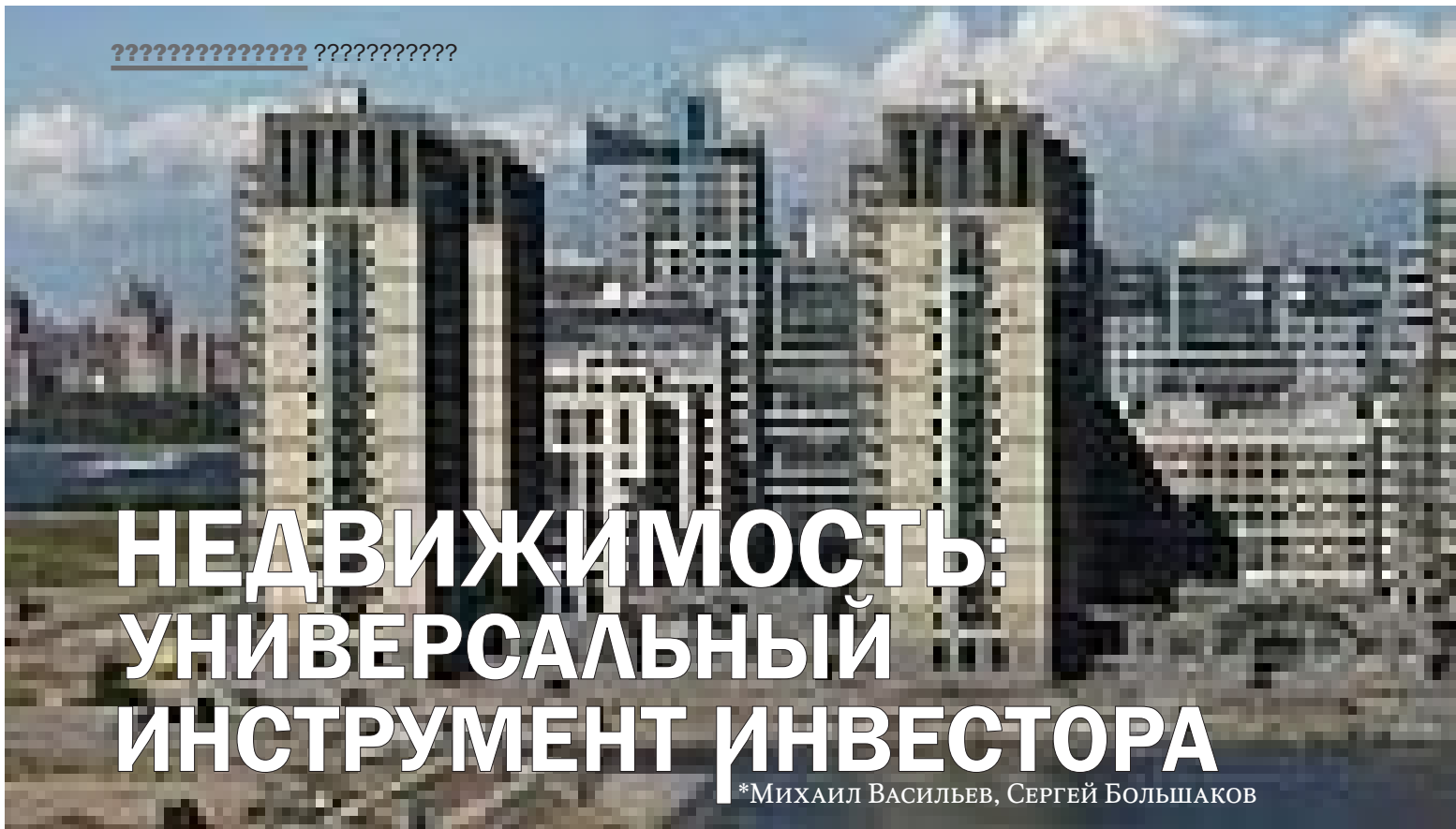






???????????????? ???? ?????????



НЕДВИЖИМОСТЬ: УНИВЕРСАЛЬНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ИНВЕСТОРА

*МИХАИЛ ВАСИЛЬЕВ, СЕРГЕЙ БОЛЬШАКОВ

На ведущих глобальных рынках недвижимости вслед за рынком США наблюдается спад, который негативно повлиял на финансовые рынки многих стран, в том числе и на российский. Но Россия еще не настолько сильно встроена в мировую рыночную систему, чтобы любые кризисные явления на другом конце света немедленно повторялись здесь в соответствующей сфере бизнеса.

Несмотря на мировой кризис в сфере недвижимости, в России цены на жилье продолжают расти. Но в отличие от времени перед началом т.н. кризиса subprime в США рост цен в России стал более выборочным: подорожание недвижимости в Москве, похоже, может остановить только еще один дефолт внутри страны, в то время как цены в других городах начали снижаться из-за сокращения спроса.

Кроме того, по мнению некоторых экспертов, рост цен на жилую недвижимость в Москве искусственно спровоцирован профессиональными участниками рынка, преследующими свои бизнес-цели. Однако по этим ценам не заключаются реальные сделки, по крайней мере в том совокупном объеме, чтобы по ним можно было объективно судить о состоянии рынка в целом.

С учетом вышесказанного последние тенденции на рынке говорят о том, что инвестиции в жилую недвижимость становятся уже не очень интересными. И ближайшие

год-два большого роста цен на жилую недвижимость и на квартиры не предвидится. В то же время в стране существует большой дефицит коммерческой недвижимости, и рост цен на нее, скорее всего, будет не менее 20-30% в год, а на интересные объекты, возможно, и больше. Конечно, этим планам может помешать мировой финансовый кризис или падение цен на нефть, другими словами какие-либо макроэкономические факторы. Но в целом это будет весьма интересный вид вложений. Любому инвестору, в том числе частному, можно посоветовать перераспределить свои сбережения.

Что касается объектов коммерческой недвижимости, куда можно вложить средства, то это большая проблема для инвесторов, потому что коммерческая недвижимость стоит гораздо дороже, нежели квартиры: интересные объекты такой недвижимости стоят по меньшей мере несколько миллионов долларов.

Среди видов объектов недвижимости, на которые ожидается рост цен, можно выделить торгово-развлекательные комплексы

*Михаил Васильев, старший управляющий директор ИФК «РИГрупп-Финанс», Сергей Большаков, генеральный директор УК «РИГрупп-управление активами»





с большими моллами, развлекательными и ресторанными площадями, офисные центры в удачных районах Москвы, крупных городах и районных центрах, большие бизнес-центры, которые строятся недалеко от ведущих магистралей, и — с определенной натяжкой — гостиницы.

Палочка-выручалочка

Если мы говорим о частном инвесторе, желающем диверсифицировать свои вложения, то, принимая решение об инвестициях, он столкнется с тем, что очень сложно договориться о механизме совместного инвестирования. Например, строится какой-либо объект стоимостью 30 млн долл., и совершенно не факт, что частное лицо пустят в этот бизнес и дадут долю в 5 или 10%. Кроме того, если сумма инвестиций не такая большая, очень сложно добиться диверсификации вложений, а брать на значительную сумму риск одного объекта, с которым может что-то не получиться, — этого посоветовать нельзя.

Поэтому вся логика развития рынка подталкивает к тому, что частные инвестиции в коммерческую недвижимость будут производиться через ПИФы недвижимости. Это как раз тот инструмент, который подходит всем. Что касается частного инвестора, то у него сразу есть несколько преимуществ. Во-первых, профессиональные управляющие, которые управляют его деньгами и вкладывают их именно в те объекты недвижимости, которые, по их

мнению, более привлекательны для вложений. Причем инвестиционную декларацию ПИФов можно изучить и оценить, подходит ли она вам. Во-вторых, сумма минимальной инвестиции ограничена одним паем, и это никак не несколько миллионов долларов, а, вполне возможно, 30-50 тыс. руб. Затем, это позволяет достичь диверсификации своих вложений как среди нескольких объектов, так и (при сочетании в одном фонде и коммерческой и жилой недвижимости) среди нескольких рынков.

Одно из основных преимуществ ЗПИФ недвижимости (ЗПИФН) состоит в том, что, являясь по законодательству имущественным комплексом без образования юридического лица, фонд не является объектом налогообложения по налогу на прибыль. То есть в процессе работы ЗПИФН налог на прибыль не платит ни с фонда, ни с пайщиков до тех пор, пока средства находятся в фонде. Налоговые платежи появляются только при закрытии, завершении существования фонда, а в текущей деятельности происходит постоянное реинвестирование доходов в проекты.

В состав имущества ЗПИФН могут входить денежные средства, имущественные права, объекты недвижимости, незавершенное строительство, доли в уставных капиталах хозяйственных обществ, занимающихся строительством, риэлтерской деятельностью, проектированием, реконструкцией и т.д. Паи ЗПИФН могут котироваться на биржах, что повышает ликвидность данного инстру-





????????????????????????????????

мента для инвесторов, а также являться залогом для получения кредитов в банках.

На западном рынке аналогом фондов недвижимости можно считать инвестиционные трасты, в частности в США это Real Estate Investment Trusts (REITs).

В последнее время закрытые фонды недвижимости становятся все более популярным инструментом и для частных, и для институциональных, «квалифицированных» инвесторов, предоставляя им определенные налоговые, структурные и инвестиционные преимущества. Недавние законодательные изменения могут сделать закрытые ПИФы и более гибким инструментом. Например, в фондах для квалифицированных инвесторов у пайщиков могут появиться дополнительные права, в том числе право через участие в работе инвестиционного комитета фонда принимать участие в важнейших инвестиционных и организационных решениях.

Доходность фондов недвижимости может составлять от нескольких процентов годовых для наиболее надежных рентных фондов, зарабатывающих на сдаче готовых объектов в аренду, до нескольких десятков процентов для фондов, занимающихся девелоперской деятельностью. При этом доходность является обратной стороной надежности, поэтому для повышения потенциальных доходов инвестор должен быть готов принять и некоторый риск.

Если говорить о такой деятельности в нашей компании, УК «РИГрупп-управление активами» имеет под управлением ЗПИФН и планирует создание еще одного-двух крупных фондов, которые будут инвестировать в основном в региональную

коммерческую недвижимость. В наш новый ЗПИФ мы планируем привлечь не менее 1 млрд руб. с рынка как среди местных крупных инвесторов, так и среди западных фондов, которые инвестируют в российскую недвижимость.

Мы планируем использовать наш опыт на финансовом рынке и опыт нашего партнера — девелоперской компании «РИГрупп», в том числе в Московской области, для эффективной работы, оптимизации рисков и повышения доходности для пайщиков фонда.

Вся логика развития рынка подталкивает к тому, что частные инвестиции в коммерческую недвижимость будут производиться через ПИФы недвижимости.

В данный момент на различных этапах реализации у компании «РИГрупп» находится более 60 строительных проектов общей площадью более 2 млн кв. м, среди которых торгово-развлекательные комплексы, бизнес-центры, жилая недвижимость. Бюджет каждого из них составляет от 300 млн до 1 млрд руб. Они являются потенциальными объектами вложений средств фонда, обеспечивая стабильную и достаточно высокую доходность при умеренных рисках, что очень важно для НПФ и других институциональных инвесторов. Например, в 2006 году «РИГрупп» приступила к реализации очень серьезного по объему инвестирования проекта — бизнес-центра «Два капитана» на 65-м км МКАД. Объем запланированных инвестиций в этот проект составляет более 200 млн долл., или около 5 млрд руб. ■