



ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ И ДОЛЯ РЫНКА РЫНОЧНЫХ ЗПИФОВ ДЛЯ НЕКВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ИНВЕСТОРОВ В 2017–2020 ГОДАХ (МЛН РУБ.)

ЗПИФ РЫНОЧНЫЙ	СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ (МЛН РУБ.)				ПРИРОСТ 30.09.2020/31.12.2019 (%)
	НА 31.12.2017	НА 31.12.2018	НА 31.12.2019	НА 30.09.2020	
ЗПИФ «ДОМ.РФ»		59 365	65 788	67 628	2,80%
ЗПИФ «СБЕРБАНК – АРЕНДНЫЙ БИЗНЕС»	4 498	4 587	4 591	4 756	3,60%
ЗПИФ «СБЕРБАНК – АРЕНДНЫЙ БИЗНЕС 2»	3 737	3 743	3 563	3 295	-7,50%
ЗПИФ «ВТБ КАПИТАЛ – РЕНТНЫЙ ДОХОД»				3 134	-
ЗПИФ «АТРИУМ»	1 413	1 431	1 561	1 684	7,90%
ЗПИФ «ТОРГОВАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ»	1 438	1 379	1 640	1 613	-1,60%
ЗПИФ «АЛЬФА-КАПИТАЛ АРЕНДНЫЙ ПОТОК»				1 272	-
ЗПИФ «СИСТЕМА – РЕНТНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ 1»	1 124	1 155	1 102	1 072	-2,80%
ЗПИФ «ПНК-РЕНТАЛ»	29	38	40	675	1592,30%
ЗПИФ «АКТИВО-11»			539	460	-14,50%
ЗПИФ «АЛЬФА-КАПИТАЛ АРЕНДНЫЙ ПОТОК-2»				413	-
ЗПИФ «АКТИВО-14»				385	-
ЗПИФ «АКТИВО-10»			375	375	0,10%
ЗПИФ «АКТИВО-6»		313	312	313	0,50%
ЗПИФ «АКТИВО-1»	156	155	155	155	-0,50%
ЗПИФ «АКТИВО-12»				153	-
ЗПИФ «АКТИВО-5»	147	150	147	151	2,80%
ЗПИФ «АКТИВО-2»	143	140	134	131	-2,20%
ЗПИФ «СТОЛИЧНАЯ РЕНТА»	60	60	59	62	6,00%
ЗПИФЫ РЫНОЧНЫЕ – ВСЕГО	12 717	72 479	79 966	87 728	9,70%

Источники: ЦБ, Accent Capital.

делью. С арендатором должен быть заключен контракт на длительный срок, также должно отсутствовать право расторжения — все это важно для любого типа недвижимости», — отмечает госпожа Черных.

Арендаторы на карантине

Наряду со специфическими рисками стоит учитывать страновые и рыночные риски и то, как они влияют на разную недвижимость. Например, нынешний кризис достаточно сильно ударил по отелям. По словам заместителя гендиректора Ales Capital Елены Алюшиной, гостиницы столкнулись с сильнейшим вызовом пандемии. «Все предыдущие годы, несмотря на финансовые и геополитические кризисы, мы наблюдали исключительную адаптивность этой индустрии и ста-

бильный рост бизнес- и туристического трафика, рост цен на гостиничное размещение. Есть уверенность, что, как только будут открыты границы, мы увидим стремительный возврат показателей к докризисному уровню и их дальнейший рост», — отмечает госпожа Алюшина.

Очень сильно в моменте пострадала торговая недвижимость, в первую очередь очень большие торговые центры, которые из-за карантина долгое время простаивали. Правда, в долгосрочной перспективе люди вернуться к посещению торговой недвижимости. В этом сегменте лучше чувствовал себя стрит-ритейл — небольшие магазины у дома. «Пандемия показала, что магазины формата стрит-ритейл не закрывались ни на день, а многие потребители сделали выбор в пользу

магазинов у дома в противовес крупным торговым центрам», — отмечает Екатерина Ганцева. Хотя и в этом сегменте не обошлось без пострадавших. По словам Вячеслава Исмаилова, если продуктовый стрит-ритейл практически не пострадал, то магазины одежды и рестораны ощутили на себе влияние COVID-19 достаточно остро.

Офисная недвижимость несильно пострадала в кризис, однако на долгосрочном горизонте может столкнуться с заметными структурными изменениями. По словам Андрея Богданова, бизнес-центрам в скором времени придется дать ответ в виде гибкости, бесконтактности, многофункциональности на «удаленку» и стремление к безопасности.

Логистическая недвижимость, в первую очередь премиальная, оказа-

лась бенефициаром ситуации с пандемией. «Во-первых, она принудительно не закрывалась, а во-вторых, усиление перехода потребителей в онлайн-покупки придало уверенности и динамики этому сектору. Денежные потоки складов практически не пострадали», — отмечает господина Богданов.

Низкая ликвидность

Не стоит забывать и еще об одном важном риске: в отличие от розничных фондов (ОПИФы и БПИФы) ЗПИФы имеют меньшую ликвидность. Стать пайщиком таких фондов можно только при его формировании или проведении доэмиссии, а выйти — только после окончания срока действия, при досрочном погашении паев или в случае нахождения покупателя на свой пай. Как правило, ЗПИФы создаются на пять лет, при этом максимальное время жизни фонда — 15 лет. Повысить ликвидность таких фондов может реализация планов Московской биржей, которая намеревается в следующем году создать сервис по биржевому размещению их паев. «Нужно упростить процедуру частичного погашения паев, сделать ее более гибкой по срокам и порядку, чтобы фонды могли делать процедуры buy back, когда продают что-то из своего портфеля», — считает Андрей Богданов.

Недостатком таких фондов считается и отсутствие механизма автопродлонгации. По словам Екатерины Черных, качественные объекты недвижимости стоят сотни миллионов и миллиарды рублей — это значит, что в таких фондах будут тысячи частных пайщиков. В конце срока действия фонда объекты надо продать, и с этим могут возникнуть проблемы, связанные с текущей конъюнктурой рынка или отсутствием в данный момент крупных инвесторов. В этом случае придется провести общее собрание пайщиков для продления фонда. «Когда их тысячи — это сделать очень сложно, если не сказать — невозможно. Таким образом, клиенты не понимают, как в конце срока действия фонда будут проданы объекты и возвращен капитал. Если разрешить автопродлонгацию фонда, пайщики будут знать, что фонд будет существовать и работать», — отмечает госпожа Черных. Понимание клиентами всех вариантов развития, подчеркивает она, увеличит доверие к фондам со стороны розничных инвесторов, что, в свою очередь, увеличит ликвидность паев ●