3 → ГИБКИЙ ИНСТРУМЕНТ Антон Орлов, директор отдела земельного развития и инвестиционных проектов Nikoliers, полагает, что рост роли закрытых паевых инвестиционных фондов в коммерческой недвижимости во многом объясняется их гибкостью как инвестиционного и юридического инструмента.

«ЗПИФы позволяют эффективно структурировать активы, а также привлекать широкий круг инвесторов без необходимости прямого владения объектом. За счет паевой модели инвестор может зайти в качественный проект коммерческой недвижимости класса А с относительно небольшим чеком (эквивалентом стоимости одного пая) и получать доход как от арендного потока, так и от роста капитализации актива. На фоне высокой стоимости прямых сделок с коммерческой недвижимостью этот формат становится все более востребованным»,— объясняет он.

Кроме того, ЗПИФы удобны для девелоперов и собственников как инструмент коллективного финансирования и управления рисками, особенно в крупных и капиталоемких проектах.

Госпожа Андреева говорит, что закрытый паевой фонд недвижимости (ЗПИФН) позволяет оптимизировать налоговую нагрузку. «Весь чистый операционный доход аккумулируется внутри фонда без налогообложения, так как фонд не является юридическим лицом. К тому же налоговые обязательства инвестора возникают лишь в тот момент, когда он перестает быть владельцем паев»,— объясняет она.

Кроме того, ЗПИФН является более гибким инструментом с точки зрения структуры владения. Он позволяет объединить разные типы недвижимости и управлять портфелем недвижимости как единым активом.

«Для инвесторов ЗПИФН является понятным инструментом. В фондах недвижимости есть четкое распределение ролей между инвестором, девелоперов и управляющей компанией, понятная модель входа и выхода. Этот инструмент позволяет инвесторам получать регулярный пассивный доход без участия в управлении»,— отмечает госпожа Андреева.

Управляющие компании ЗПИФН регулярно публикуют информацию о составе активов и публикуют финансовую отчетность, что повышает к ним доверие инвесторов. При этом пайщики фонда не раскрываются публично, что позволяет сохранить конфиденциальность.

ПЕРЕЛОМНЫЙ МОМЕНТ Исполнительный директор девелоперской компании Glincom Иван Татаринов и вовсе считает, что рынок коммерческой недвижимости переживает переломный момент: ставки аренды остаются высокими, качественных площадей мало, а девелоперы не всегда готовы нести весь риск, держа объект на балансе. «ЗПИФ, по сути, становится юридической и финансовой оболочкой, через которую можно быстро структурировать проект, привлечь инвесторов, разгрузить баланс компании и при этом сохранить контроль над активом. Инвесторы приобретают долю в понятном объекте: бизнес-центре, складском комплексе, гибридном объекте смешанного назначения. А девелопер получает капитал без жестких банковских рамок»,— говорит он.



ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

ИНВЕСТИРОВАТЬ В НЕДВИЖИМОСТЬ В 2026 ГОДУ ПРИ ТЕКУЩЕМ УРОВНЕ СТАВОК И ЦЕН ПО-ПРЕЖНЕМУ ИМЕЕТ СМЫСЛ, ОДНАКО ЗА ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ СУЩЕСТВЕННО ИЗМЕНИЛСЯ САМ ФОРМАТ ТАКИХ ВЛОЖЕНИЙ

Господин Татаринов отмечает, что порог входа является очень низким и может составлять несколько тысяч рублей, что делает ЗПИФы привлекательными для некрупных игроков. Данный инструмент дает гибкость владения и инвестирования: объект держится на балансе фонда, а не девелопера. Пайщики легко могут реализовать свои паи онлайн, многие фонды торгуются на бирже.

«Управляющая компания берет на себя все операционные вопросы, а девелопер может фокусироваться на самом проекте. Для крупных частных и институциональных инвесторов это еще и удобный формат входа: прозрачный, регулируемый, с контролируемыми рисками»,— рассуждает эксперт.

Но есть и недостатки: законодательная архитектура ЗПИФов довольно жесткая, управление активами строго регламентировано. Кроме того, управление требует грамотной УК и аккуратной структуры, иначе репутационные и юридические риски могут моментально перекрыть финансовые преимущества.

Также, считает господин Татаринов, стоит отметить слабый контроль инвестора над объектом: у инвестора нет возможности определять, кто будет арендатором, какой будет арендная ставка, когда продавать недвижимость и продавать ли ее. «Пайщик — пассивный инвестор, который никаким образом не имеет прямого отношения к управлению»,— добавляет он.

И еще важный момент, который инвесторам стоит иметь в виду, подчеркивает господин Татаринов: ЗПИФ хорош, когда модель дохода прозрачная и понятная. «В коммерческой недвижимости это арендный поток или доход от последующей продажи. В более сложных моделях работать труднее»,— поясняет он.

Кроме того, добавляет госпожа Андреева, паи в ЗПИФН нельзя свободно продать на рынке в любой момент, что делает их менее привлекательным для инвесторов с коротким горизонтом планирования. «Важным фактором также является профессионализм управляющей компании. Ошибки УК могут привести к снижению доходности инвестора. Кроме того, на прибыль влияет необходимость выплачивать УК вознаграждение»,— говорит она.

БЕЗ ЖИЛЬЯ Стоит отметить, что в жилой недвижимости подобная схема применяется значительно реже. Этот сегмент остается более консервативным и жестко регулируемым, в частности, за счет действия 214-ФЗ. Кроме того, жилье традиционно не воспринимается рынком как высокодоходный арендный актив: большинство покупателей ориентировано на полное физическое владение объектом, а не долей в нем. «Тем не менее элементы инвестиционных моделей начинают появляться и в жилом сегменте, прежде всего при работе с квалифицированными инвесторами на ранних стадиях проектов, до старта продаж, что уже можно наблюдать на отдельных кейсах петербургского рынка. К примеру, в ЖК „Евгеньевский“ от девелопера Formula City, для которого компания Nikoliers разработала концепцию ритейл-стратегии»,— рассказал господин Орлов.

По словам госпожи Андреевой, ЗПИФН в основном ориентированы на готовые объекты (офисы, склады, торговые центры), которые генерируют регулярный арендный поток. «Жилые проекты предполагают длинный цикл согласования и строительства и начинают приносить доход только после старта продаж. Кроме того, рынок жилья сильнее подвержен циклическим колебаниям спроса, что может влиять на стабильность и предсказуемость выплат инвесторам»,— объясняет она.

По словам господина Татаринова, в жилых проектах такая схема может применяться, но ограниченно: инвестор может приобрести паи фонда, который инвестирует в девелоперские проекты либо имеет среди активов арендное жилье.

Управляющий партнер аналитического агентства «ВМТ Консалт» Екатерина Косарева говорит, что ЗПИФы применяются чаще для коммерческой недвижимости, чем для жилой, по нескольким причинам. «Во-первых, действуют регуляторные ограничения. Механизм эскроу-счетов делает сделки безопасными для покупателей. ЗПИФы вынуждены соблюдать дополнительные требования закона. Во-вторых, риски доходности. Доходность от коммерческого помещения легче прогнозируется. В-третьих, приобретение жилья через ЗПИФы возможно, но непопулярно. Доля жилой недвижимости — около 10% от всех розничных ЗПИФов, то есть 0,4 млн кв. м жилья. В этом случае не действуют меры господдержки (например, льготная ипотека), а если покупатель решит расторгнуть договор, он получит деньги, за которые УК купила недвижимость в ЗПИФах, то есть ниже рыночной стоимости, потому что фактически приобретает право по договору переуступки у управляющей компании»,— рассказала она. ■

ОБЩЕЕ НАСТУПАЕТ НА ЛИЧНОЕ

МЕСТА ОБЩЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ (МОП) ПОСТЕПЕННО НАРАЩИВАЮТ ДОЛЮ В ОБЩЕДОМОВОЙ ПЛОЩАДИ: СЕГОДНЯ ДАЖЕ В ПРОЕКТАХ КОМФОРТ-КЛАССА ИХ ДОЛЯ СОСТАВЛЯЕТ 10–15%. В ПРЕМИАЛЬНЫХ КЛАССАХ ОНА МОЖЕТ ДОСТИГАТЬ И 50%. ПРИ ЭТОМ БОЛЬШИНСТВО ДЕВЕЛОПЕРОВ СТАРАЕТСЯ НЕ СОКРАЩАТЬ ИЗДЕРЖКИ НА ОФОРМЛЕНИЕ МОПОВ, ВЕДЬ ТАКИЕ ЗОНЫ, КАК ПОЛАГАЮТ ЭКСПЕРТЫ, ФОРМИРУЮТ ИМИДЖ ЖИЛОГО КОМПЛЕКСА И СПОСОБНЫ ВЫДЕЛИТЬ ЕГО ИЗ ОБЩЕЙ МАССЫ ПРОЕКТОВ, ПРИДАВ ЕМУ ИНДИВИДУАЛЬНОСТЬ И УСКОРИВ ПРОДАЖИ. ВИКТОРИЯ КРАСИКОВА

В последние годы отношение к местам общего пользования сильно изменилось. Если раньше они воспринимались как чисто функциональные проходные пространства, то сегодня это часть продуманного пользовательского сценария, формирующего первое впечатление о доме. Почти во всех современных домах появились места для хранения колясок и велосипедов, зоны с мягкой мебелью, где жильцы могут, например, дождаться такси или курьера. «А еще появляется такая классная „фишка“, как лапомойки для собак. Это действительно удобно: вернулся с прогулки — и сразу можешь помыть лапы питомцу, не принося грязь в квартиру. И если раньше это казалось необязательными мелочами, то сейчас именно из них складывается комфорт, создается ощущение заботы и организуется быт жителей»,— говорит Дарья Туркина, основатель BOHAN studio. → 10