

Тропина Ж.Н., кандидат экономических наук,
доцент кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»
Финансовый университет при Правительстве РФ Россия, г. Москва

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТРАТЕГИИ, РЕАЛИЗУЕМЫЕ В РАМКАХ ЗАКРЫТЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НЕДВИЖИМОСТИ

Аннотация. В статье дана специфика деятельности паевых инвестиционных фондов недвижимости, рассмотрены инвестиционные стратегии, используемые разными группами экономических агентов.

Ключевые слова: инвестиции, паевые инвестиционные фонды, закрытые паевые инвестиционные фонды, инвестиционные стратегии.

Abstracts.The paper presents the specifics of the activities of real estate mutual funds are considered investment strategies used by different groups of economic agents.

Keywords: investments, mutual funds, closed mutual funds, investment strategies.

В условиях санкций со стороны стран Запада российский финансовый рынок испытывает серьезный дефицит инвестиционных ресурсов. На данный момент весьма актуальными становятся не только вопросы поиска новых источников финансовых ресурсов, но и вопросы создания оптимальных условий для размещения присутствующих на рынке финансовых ресурсов.

Такой сегмент отрасли коллективного инвестирования как закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости создает новые инвестиционные возможности, актуальные не только для банков, но и для предприятий реального сектора экономики. Если рассматривать отрасль ПИФов в целом, то необходимо констатировать следующее: в условиях кризиса закрытые фонды недвижимости и рентные фонды становятся безусловными лидерами этого сегмента коллективного инвестирования [2].

Открытые и интервальные фонды в период кризиса показывают не лучшие результаты. Так за последние три года общий отток денежных ресурсов из открытых фондов составляет 3,6 млрд. руб., а суммарный отток с учетом интервальных фондов – 6,2 млрд. руб. [1]

Необходимо отметить, что фонды этих типов в докризисный период показывали позитивные результаты, поскольку обеспечивать доходность и поддерживать объемы привлечения ресурсов на растущем рынке, было несложно. Однако достаточно быстро выяснилось, что обеспечить положительные инвестиционные результаты в условиях стагнации, а далее кризиса управляющие компании фондов акций и облигаций, как правило, не могут, что и обусловило серьезные объемы оттока денежных ресурсов из-под управления.

Необходимо констатировать, что рынок коллективных инвестиций в настоящее время, это, прежде всего, рынок ПИФОВ закрытого типа. ЗПИФы, реализуя в своей деятельности принципы долгосрочного инвестирования и размещения денежных средств в реальные активы, позволяют, как минимум сохранить стоимость активов, которыми оперируют фонды. В период кризиса именно инвестиционные стратегии, направленные на сохранение стоимости активов, становятся приоритетными [4] .

Открытые ПИФы, сталкивающиеся в кризисные периоды с проблемами обесценения корпоративных бумаг, роста проблемной задолженности, дефолтов эмитентов, не могут быть достойными конкурентами фондов закрытого типа.

Список экономических агентов, которым могут быть интересны ЗПИФы как инвестиционные структуры в период кризисов расширяется. На данный момент это строительные и девелоперские компании, компании, имеющие в собственности объекты недвижимости, банки и иные кредиторы, получающие в собственность объекты недвижимости, являющиеся предметом залога, инвесторы, нацеленные на получение дохода высокого уровня.

Известно, что возможности использования кредитных ресурсов в условиях достаточно высоких ставок компаниями реального сектора экономики ограничены. В этих условиях ЗПИФ может выступать в роли инструмента

финансирования строительства, являющегося более эффективным вариантом кредитования по сравнению с банком. ЗПИФы дают возможность эффективного долевого финансирования проекта, предлагая при этом оптимальные не только для инвестора, но и для организатора проекта условия.

Инвестор, держатель ценных бумаг ЗПИФа, инвестиционных паев, имея долю в имуществе фонда, приобретает право требовать добросовестного управления инвестициями и право на получение компенсации при обратном выкупе паев. Повышенный уровень инвестиционного дохода обеспечивается в этом случае и наличием у ЗПИФов определенных налоговых льгот [4]. Инвесторы ЗПИФов как правило имеют возможность получать промежуточные доходы от управления фондом, инвесторам может быть также предоставлено право досрочного выхода из фонда.

Инвестирование в этом случае будет практически безопасным, поскольку пайщики фактически контролируют управляющую компанию, так как совершаемые компанией сделки нуждаются в одобрении пайщиков (в фондах для квалифицированных инвесторов), пайщики могут решать вопросы смены управляющей компании, а также вопросы досрочного прекращения функционирования фонда.

Вариант участия в проекте через ЗПИФ выгоден и банку, выступающему в роли инвестора. Долговая форма участия в финансировании проекта предполагает учет прав требования по кредитам на балансе банка. У банка пайщика на балансе будут находиться ценные бумаги, при этом стоимость пая будет зависеть от стоимости активов ЗПИФа, норма резервирования (что весьма значимо для такого инвестора как банк) не будет определяться качеством обслуживания кредита заемщиком.

В том случае, если в роли пайщика выступает организатор строительного проекта, ЗПИФы предоставляют достаточно большое количество вариантов участия в активах. В ЗПИФ могут быть внесены готовые к эксплуатации объекты недвижимости, права, вытекающие из контрактов на получение объектов недвижимости по завершении строительства, акции и доли строительных

компаний. При этом организатор проекта, передав базовый актив в фонд, фактически сохраняет долевое участие в проекте и получает от соинвесторов дополнительные денежные средства, далее используемые на завершение строительства.

В ЗПИФах организаторам проектов может быть предоставлен и поэтапный вариант финансирования строительства. В этих целях может быть использован выпуск дополнительных паев, разделенный на несколько этапов или постепенная (долями) оплата паев, приобретаемых в момент формирования фонда. ЗПИФ в этом случае будет являться более привлекательным вариантом получения финансирования по сравнению с банком, поскольку обеспечивает более низкие издержки по обслуживанию долга.

При передаче имущества в ЗПИФ могут решаться самые разные задачи, например обеспечение сохранности актива при прохождении процедуры банкротства, защита и предотвращение рейдерских захватов, получение максимального экономического эффекта, как в виде ренты, так и прибыли от спекулятивных операций.

Передача недвижимости в состав активов ЗПИФа позволяет обеспечить высокий уровень защищенности собственности. Например, возможность взыскания по долгам управляющей компании либо пайщиков за счет имущества в составе фонда отсутствует. Единственным вариантом наложения взыскания в этом случае является наложение взыскания на сами инвестиционные паи. Даже этот вариант может быть проблемным, в том случае если эта ценная бумага является паем для квалифицированных инвесторов. В случае получения паев кредиторами, возможность изъятия имущества из фонда отсутствует, новый пайщик может получить лишь денежный эквивалент текущей стоимости пая на момент погашения.

Одним из значимых факторов, в вопросах защиты собственников инвестиционных паев является закрытость информации о составе активов фонда и владельцах ценных бумаг, в то время как сведения о собственниках недвижимости, содержащиеся в реестре, доступны широкому кругу лиц.

Информация о владельцах инвестиционных паев фонда имеет конфиденциальный характер, хранится контрагентами управляющих компаний, при этом существует возможность закрыть и иную информацию при ограничении оборота паев.

Преимуществами для следующей группы экономических агентов, инвесторов в готовую недвижимость, нацеленных на спекулятивные операции на рынке недвижимости, значимым является присутствие в ЗПИФах разделения рисков организатора проекта и рисков самого инвестиционного проекта. При реализации проекта в рамках ЗПИФа возможность перенесения рисков данного проекта на иные проекты инвестора отсутствует, поскольку практически отсутствует возможность взыскания по долгам пайщиков за счет имущества в составе фонда.

Серьезный уровень контроля со стороны регулятора и контроля над управляющей компанией со стороны специализированного депозитария фонда, а также контроль инвесторов фонда, осуществляемый посредством собрания владельцев паев и инвестиционного комитета, позволяет гарантировать законность сделок, осуществляемых в рамках ЗПИФов, отсутствие судебных разбирательств по заключенным сделкам.

Недвижимость, поступающая в результате возникновения права собственности на залог на балансы кредиторов (чаще всего банков), является, для них, как правило, непрофильным активом. Передача недвижимости в ЗПИФ с баланса банка и получение ценных бумаг фонда снимают необходимость управления объектом или его продажи в сложных условиях падения рынка, при этом на балансе появляются стабильные по стоимости ценные бумаги.

Для инвесторов, получивших недвижимость от неплатежеспособных заемщиков, наиболее эффективной может быть работа со следующими группами ЗПИФов:

- 1) ЗПИФы недвижимости для квалифицированных инвесторов, которые имеют максимальные возможности в работе со строительными проектами и обеспечивают максимально широкое участие инвесторов в управлении проектами через инвестиционный комитет;

2) ЗПИФы недвижимости для широкого круга инвесторов, которые обеспечивают разные варианты работы с готовой недвижимостью и строящимся жильем;

3) Рентные ЗПИФы, в рамках которых осуществляются сделки по купле-продаже недвижимости и управление готовой недвижимостью с целью получения дохода.

Инвестирование через структуру закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости по ряду параметров является привлекательным для самых разных групп экономических агентов. В настоящее время управляющие компании в своей деятельности делают акцент именно на работе с этой группой фондов. Очевидно в течение ближайших лет ЗПИФы сохраняют статус ведущих инвестиционных институтов отрасли коллективного инвестирования.

Библиографический список

1. Информационный ресурс Investfunds Группа Cbonds [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pif.investfunds.ru/>

2. Тропина Ж.Н. Эволюция институтов коллективного инвестирования. // Вестник ИЭАУ. – № 7. – 2015. – С. 11.

3. Тропина Ж.Н. Негосударственные пенсионные фонды и паевые инвестиционные фонды как представители коллективных инвесторов. // Сборник. Ценностные приоритеты личностного развития студента в профессиональной подготовке специалистов. Материалы VI научно-практической студенческой конференции, 2014. С.132-139.

4. Тропина Ж.Н. Проблемы развития закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости. // Вестник ИЭАУ. - № 9. - 2015 – С.

5. Тропина Ж.Н. Заикин С. Специфика функционирования ПИФов. Сборник: Социально-экономические проблемы развития РФ. – М. 2013г. С.81-85.