

могут сменить функциональное назначение, которое необязательно должно быть привязано к формату соседних объектов, а значит, снижается риск, что объект останется невостребованным в течение долгого времени», — отмечает господин Исмаилов.

В связи с неоднородностью объектов, относящихся к стрит-ритейлу, им могут быть свойственны дополнительные риски как конструктивного характера, так и юридического. Поэтому при выборе объектов управляющие тщательно проверяют их с различных сторон, чтобы впоследствии избежать дополнительных затрат из-за возможных дефектов и юридических недоработок. «Если крупные торговые центры зачастую зависят от якорного арендатора, вслед за которым приходят и остальные, в стрит-ритейле ситуация немного другая, поэтому риски, связанные с уходом якорного арендатора, меньше, однако при выборе объектов часто следует более тщательно анализировать окружение, трафик и инфраструктуру, чтобы не переоценить будущий спрос на помещение или его потенциальную ликвидность», — уточняет господин Исмаилов.

ЗПИФы пополнятся новыми секторами

В ближайшие месяцы крупнейшие управляющие компании намерены расширять продуктовую линейку ЗПИФов, доступных частным инвесторам. Как и прежде, основной упор при создании фондов будут делать на доказавшие свою эффективность объекты складской и торговой недвижимости, но не исключают выхода и в новые сегменты. «Это могут быть и бизнес-центры, и торговые, складские и логистические комплексы. В каждом подсегменте есть качественные объекты, которые могут приносить прибыль клиентам», — считает Екатерина Черных. В ВТБ высоко оценивают потенциал складского и офисного рынков недвижимости и инвестируют преимущественно в эти сектора.

Восстановлению на рынке офисной недвижимости и выходу в него УК будет способствовать активное возвращение компаний в офисы. Личный контакт сотрудников, как считает Вячеслав Исмаилов, все же более эффективен, нежели формат удаленной работы. «С другой стороны, уровень расходов предпринимателей при возвращении в офисы выше. Поэтому с точки зрения инвестиций в офисную недвижимость



«На фоне того, что пандемия заставила управляющих провести работу над затратами, операционная эффективность активов стала даже выше»

САМЫЕ КРУПНЫЕ РОЗНИЧНЫЕ ЗПИФЫ КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

НАЗВАНИЕ ЗПИФА	УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ	СТОИМОСТЬ АКТИВОВ ФОНДА (МЛРД РУБ.)	КОЛИЧЕСТВО ПАЙЩИКОВ
«СБЕРБАНК – АРЕНДНЫЙ БИЗНЕС»	«СБЕР УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	4,72	1 639
«КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ»	«СБЕР УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	1,14	1 620
«СБЕРБАНК – АРЕНДНЫЙ БИЗНЕС 2»	«СБЕР УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	3,29	877
«АЛЬФА-КАПИТАЛ АРЕНДНЫЙ ПОТОК»	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	1,26	685
«ВТБ КАПИТАЛ – РЕНТНЫЙ ДОХОД»	«ВТБ КАПИТАЛ ПЕНСИОННЫЙ РЕЗЕРВ»	4,00	672
«СБЕРБАНК – АРЕНДНЫЙ БИЗНЕС 6»	«СБЕР УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	2,05	601
«АЛЬФА-КАПИТАЛ АРЕНДНЫЙ ПОТОК-2»	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	0,74	506
«АКТИВО ДВА»	«КСП КАПИТАЛ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	0,13	219

Источник: ЦБ.

нам больше импонируют коворкинговые проекты, которые сегодня позволяют обеспечить и должный уровень личного общения, и возможность управлять затратами на аренду», — отмечает господин Исмаилов.

С развитием рынка можно ждать более активного развития фондов смешанного типа или на экзотическую недвижимость. По словам Екатерины Ганцевой, клиентам всегда интересны нестандартные, но понятные идеи инвестирования, такие, например, как фонды, ориентированные на фастфуд. «По мере восстановления рынка фонды начнут более активно смотреть на альтернативные сектора недвижимости — например, дата-центры, инфраструктурную недвижимость. Кроме того, помимо рентных стратегий будет расти спрос на более высокий риск и, соответственно, доходность, то есть девелоперские стратегии», — считает Андрей Богданов.

В отношении гостиничного бизнеса участники рынка высказываются пока скептически. По словам Владимира Потапова, этот бизнес в России имеет низкую доходность, а также требует глубокого погружения в операционное управление. Вместе с тем даже в этом

сегменте не исключаются сделки. «Безусловно, пандемия обрушила краткосрочные прогнозы и внесла неопределенность в планирование экономики таких объектов в моменте. Однако мы расцениваем это как временную ситуацию», — отмечает заместитель гендиректора Ales Capital Елена Алюшина. По ее словам, в некоторых гостиничных форматах уже наблюдается динамичное восстановление загрузки и выручки и в зимний сезон они продемонстрировали показатели даже выше 2019 года. «На фоне того, что пандемия заставила управляющих провести качественную работу над затратами, операционная эффективность таких активов стала даже выше», — говорит Елена Алюшина. «Гостиничный бизнес интересен с точки зрения инвестиций, так как внутренний туризм продолжает развиваться. Однако на рынке интересных предложений, которые могут показать привлекательную доходность для инвесторов, очень мало», — считает госпожа Ганцева.

Прогнозы

Весной на планы УК по развитию фондов недвижимости косвенное влияние начал оказывать ЦБ, который от мяг-

кой денежно-кредитной политики перешел к ее ужесточению. В апреле регулятор повысил ключевую ставку сразу на 0,5 п. п., до 5%; по сравнению со значениями начала года она выросла на 0,75 п. п. К тому же в комментариях не исключается дальнейшее ужесточение ДКП. По словам Андрея Богданова, разворот монетарных политик в область ужесточения повышает давление на требуемые ставки доходности фондов.

Впрочем, как считает Владимир Потапов, инвесторы в недвижимость при принятии решения ориентируются не только на краткосрочные ставки денежного рынка, но и на долгосрочные оценки стоимости денег, уровень инфляции, строительную себестоимость и другие показатели. «В этом смысле движения ключевой ставки ЦБ, безусловно, имеют влияние, но ограниченное. По опыту, в случае значительных колебаний ключевой ставки на рынке недвижимости прекращается инвестиционная активность: продавцы и покупатели ждут стабилизации рынка и возможности делать долгосрочные прогнозы», — отмечает господин Потапов. По словам Андрея Богданова, благодаря устойчивости ставок капитализации в секторе наименьшие риски в условиях ужесточения ДКП — в логистической недвижимости. «В офисах и торговой недвижимости ставки капитализации находятся под давлением не только макрофакторов, включая рост безрисковых ставок, но и отраслевых, включая сохранение высокой премии за рыночный риск этих секторов», — поясняет господин Богданов.

Поддержит интерес к фондам недвижимости восстановление экономической активности, что положительно скажется на доходности фондов. «Наиболее вероятно, что в текущем году диапазон дивидендной доходности будет в диапазоне 8–10% годовых», — полагает господин Богданов. «Вложения в коммерческую недвижимость предполагают индексацию арендного потока, а значит, и потенциал роста регулярных выплат. Также фонды недвижимости могут принести пайщику дополнительную инвестиционную доходность при продаже объекта недвижимости», — говорит директор по инвестициям и управлению активами Knight Frank Сергей Кузичев. По оценкам Екатерины Черных, среднегодовая доходность за весь срок существования фондов компании с учетом 2021 года будет на уровне 9–11% ●