

формирования фондов драйвером процесса выступает банк, удовлетворяя таким образом спрос на эти продукты со стороны своих клиентов. Помимо банков созданием фондов недвижимости также занимаются профессиональные участники рынка коллективных инвестиций, которые не связаны с кредитными организациями и пользуются услугами различных управляющих компаний. Кроме того, в последнее время крупные девелоперские компании начали создавать фонды, ориентированные на широкий круг частных инвесторов. Средства пайщиков выступают для них дополнительным источником финансирования и привлекаются на более гибких по сравнению с банковскими кредитами условиях: без фиксированного графика погашения долга и процентов, жестких ограничений по целевому использованию, а также ковенант.

В последний год наибольшее распространение получили фонды коммерческой недвижимости, которые, несмотря на свой долгосрочный характер, как правило, предусматривают регулярные выплаты инвестиционного дохода за счет арендных платежей на ежемесячной или ежеквартальной основе. Фонды жилой недвижимости стали менее востребованы после ужесточения законодательства в области долевого участия в строительстве, которое предусматривает обязательное использование счетов эскроу. С переходом к проектному финансированию крупные застройщики более не нуждаются в продажах квартир как источнике финансирования строительства, а средства от реализации недвижимости, которые фактически замораживаются на период строительства, лишь позволяют снизить процентную ставку по кредиту. С учетом текущей конъюнктуры рынка, на котором отмечается высокий уровень спроса, в настоящий момент крупные застройщики не испытывают острой потребности в привлечении альтернативных источников финансирования строительно-монтажных работ, однако потребность в финансировании приобретения новых площадок остается высокой. Источником финансирования новых объектов могут выступать фонды недвижимости, базовым активом которых являются акции или доли застройщика, а не квартиры. Правила таких фондов, как правило, не содержат ограничений для девелоперов по приобретению новых проектов.

По нашему мнению, в ближайшее время интерес частных инвесторов к фондам недвижимости в России будет расти, так как помимо очевидных преимуществ данного вида инвестиций в нашей стране традиционно высок интерес к недвижимости как объекту вложений, который особенно выражено проявляется в период кризисных явлений.

Недавно на рынке коллективных инвестиций появились паи кредитных паевых инвестиционных фондов — это фонды, базовым активом которых является кредит, предоставленный банком юридическому лицу. Паи этих фондов предназначены для квалифицированных и институциональных инвесторов. Возвратность инвестиций в данном случае обусловлена способностью заемщика своевременно погасить задолженность, а доходность вложений и периодичность выплат промежуточного дохода имеет прямую корреляцию с процентной ставкой по кредиту, а также графиком погашения процентов и основного долга. Гарантия возврата как вложений, так и инвестиционного дохода для пайщика не предусмотрена, однако доходность таких вложений в отдельных случаях может достигать 5% годовых в валюте. С учетом изложенного при выборе такого инструмента инвестору следует особое внимание уделить репутации банка, который анализировал риски при выдаче ссуды, а также кредитоспособности самого заемщика.

Подобный механизм позволяет, с одной стороны, предложить инвесторам высокодоходный инвестиционный продукт с приемлемым уровнем риска, а с другой — позволяет банку получить дополнительный комиссионный доход при продаже паев и сокра-



РИА НОВОСТИ

тить нагрузку на капитал банка за счет сокращения отчислений на обязательные резервы, а также снижения коэффициента риска при расчете норматива достаточности собственных средств (капитала) банка. Аналогичный инструмент может быть использован на базе существующего за пределами России механизма структурированного депозита (Credit-linked deposit) с участием в кредите. Такой продукт удобен частным инвесторам, которые хранят свои сбережения за рубежом, в том числе в дочерних структурах россий-

ских банков, которые активны на рынке синдицированного кредитования нерезидентов.

Одним из традиционных видов альтернативных вложений являются прямые инвестиции. Как правило, такой инструмент предусматривает приобретение существенного пакета долей/акций и активное участие инвестора или фонда в оперативном управлении компанией. Прямые инвестиции связаны с высокими рисками и имеют более долгосрочный характер по сравнению с вложениями в кредитные фонды

#### СХЕМА РАБОТЫ КРЕДИТНОГО ФОНДА

