

**ИСТОРИЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ ЗАКРЫТЫХ ПАЕВЫХ  
ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НЕДВИЖИМОСТИ В РОССИИ И  
ПЕРСПЕКТИВЫ ИХ РАЗВИТИЯ**

**THE HISTORY OF THE EMERGENCE OF CLOSED-END MUTUAL  
REAL ESTATE INVESTMENT FUNDS IN RUSSIA AND THE  
PROSPECTS FOR THEIR DEVELOPMENT**

**УДК 330.322**

**Штукарев Иван Сергеевич**, студент факультета землеустройства, ФГБОУ  
ВО «Государственный университет по землеустройству»

*Руководитель:* к.э.н., доцент, преподаватель кафедры экономика  
недвижимости, ФГБОУ ВО «Государственный университет по  
землеустройству» **Столяров В.М.**

**Shtukarev I.S.**, shtukaryov.ivan@mail.ru

**Аннотация**

В данной статье представлена история возникновения ПИФов, особое внимание уделено закрытым паевым инвестиционным фондам недвижимости, которые являются аналогом западного финансового инструмента RIET, а также рассмотрены их нынешнее положение и перспективы развития.

**Annotation**

This article presents the history of mutual funds, special attention is paid to closed-end mutual real estate investment funds, which are analogous to the Western financial instrument RIET, as well as their current situation and development prospects.

**Ключевые слова:** инвестиции, фонд, пай, управление, ПИФ, недвижимость, ЗПИФ, REIT

**Keywords:** investment, fund, share, management, mutual fund, real estate, ZPIF, REIT

История возникновения паевых инвестиционных фондов (ПИФ) берет своё начало с 26 июля 1995 года, когда был издан Указ Президента Российской Федерации №765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации», в котором определялся порядок функционирования и создания нового инвестиционного инструмента.

Сначала фонды работали исключительно с государственными ценными бумагами, однако через некоторое время появились фонды под управлением компаний «Кредит Свисс», «Тройка Диалог», «Монтес Аури», «ОФГ-Инвест», начавшие инвестировать средства пайщиков не только в государственные ценные бумаги, но и в акции российских приватизированных предприятий.

ПИФы спокойно пережили кризис 1998г. – ни один из фондов, действовавших на тот момент, не прекратил свое существование и, следовательно, не ущемил интересы пайщиков. Этот факт заставил большое количество инвесторов убедиться в надежности данного инструмента.

Паевые инвестиционные фонды бывают 3 видов:

- 1) Открытые – позволяют инвестору приобрести и продать пай в любое время;
- 2) Закрытые – позволяют купить пай только на этапе формирования фонда, а погасить – только при закрытии;
- 3) Интервальные – промежуточные варианты закрытого и открытого фондов: купить и продать можно в лимитированный период времени, обычно, несколько раз в год.

В России все паевые инвестиционные фонды недвижимости – закрытые (ЗПИФн). Стоит заметить, что пай может быть доступен для спекуляции, но волатильности пая на бирже никак не влияет на управляющую компанию. По принципу обращения это напоминает облигации. Также стоит отметить, что число паев фонда остается постоянным на всём периоде его существования. ЗПИФн являются российским вариантом зарубежных коллективных фондов инвестиций в недвижимость - Real Estate Investment Trust (REIT).

Одной ключевой особенностью ЗПИФн является зависимость от управляющей компании, которая определяет вектор развития фонда и напрямую влияет на его доходность и стабильность.

ЗПИФн по закону должны вкладывать большую часть капитала в недвижимость — офисы, ТЦ, квартиры, земельные участки, а оставшуюся часть денег фонд может вложить в депозиты или облигации.

Существуют следующие виды ЗПИФн:

- 1) Девелоперские – специализируются на перепродаже зданий и земельных участков под застройку.
- 2) Земельные – специализируются на в основном на сельскохозяйственных угодьях.
- 3) Рентные – целью данного вида является получения арендной прибыли с жилой и коммерческой недвижимости
- 4) Строительные – специализируются на перепродаже недвижимости, приобретенной на этапе застройки.
- 5) Смешанные – комбинирование вышеперечисленных видов.

При сравнении стоимости квадратного метра в Москве с 2005 по начало 2015 года с доходностью ЗПИФов недвижимости, то выяснится следующее. За 2005-2009 годы квадратный метр в Москве в рублях вырос примерно в два раза, и на эту же величину в 2010-2014 годах. А вот совокупность ЗПИФов недвижимости за 2005-2009 годы дала лишь около 15 % дохода, зато в 2010-2014 году сразу 375 %. Итого, ЗПИФы могут как заметно отставать от роста рынка, так и сильно обгонять его.

На данный момент закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости не являются полноценной адаптацией широко применяемого на западе инвестиционного инструмента REIT, а больше напоминают облигации, и имеют определенные проблемы. Во-первых, они неликвидны и имеют высокий порог входа (от 300 тыс. рублей). Во-вторых, работают только с российской недвижимостью, обычно на этапе застройки. В-третьих, комиссии за управление могут достигать нескольких процентов. Наконец, при

желании у вкладчика нет возможности реинвестировать доход, да и сами рентные выплаты есть не у всех типов фондов. Про потенциальные проблемы с застройщиком и непрозрачность говорилось выше.

Однако зарубежные фонды недвижимости лишены этих недостатков. По факту это акции инвестиционных трастов (REITs), владеющих большим количеством недвижимости разного типа: жилой, коммерческой, складами, которая дает рентный доход. Поэтому такие компании крайне редко банкротятся. Их акции ликвидны, поскольку торгуются на бирже по справедливой цене с минимальным разрывом между спросом и предложением. Порог входа не сотни тысяч рублей, а десятки долларов за пай. Комиссии за управление около десятой процента в год. Дивиденды состоят из рентных выплат, которые легко реинвестировать, купив те же недорогие паи. Однако российским инвесторам приходится платить 30 % налога с дивидендов при использовании этого финансового инструмента.

На данный момент ЗПИФн сильно уступают своему западному аналогу, поэтому сейчас является актуальной полноценная адаптация REIT на Российском рынке, положительный результат чего, позволит привести большое количество денежных средств не только российских инвесторов, но и зарубежных, что, естественно, скажется и на рынке недвижимости.

### **Литература**

1. Указ Президента Российской Федерации "О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации" от 26.07.1995 г. № 765 // Официальный интернет-портал правовой информации
2. REIT или российский ЗПИФ: сравнительная характеристика для частного инвестора // banki.ru URL: <https://www.banki.ru/news/columnists/?id=10941029> (дата обращения: 16.04.2022).
3. История ПИФов // Открытый журнал URL: <https://journal.open-broker.ru/history/istoriya-pifov/> (дата обращения: 16.04.2022).

4. История развития паевых инвестиционных фондов в мире и в России // EREPORT.RU мировая экономика URL: <http://www.ereport.ru/articles/finance/pifhyst.htm> (дата обращения: 09.04.2022).
5. История развития ПИФов в России // Investtalk URL: <https://investtalk.ru/invest/pif/istoriya-razvitiya-pifov-v-rossii> (дата обращения: 10.04.2022).
6. Навигатор бизнес-идей Realybiz.ru URL: <https://realybiz.ru/other/reit-nalogooblozhenie-na-dividendy.html> (дата обращения: 16.04.2022).
7. ПИФы недвижимости: виды, структура, как найти // InvestProfit Прозрачное инвестирование. Финансовый блог URL: <https://investprofit.info/effect-ot-nedvizhimosti/> (дата обращения: 16.04.2022).
8. Что такое закрытый паевой инвестиционный фонд: история, инфраструктура, назначение // vc.ru URL: <https://vc.ru/u/1125709-vyacheslav-ismaylov/384075-что-такое-закрытыу-паевой-investicionnyu-fond-istoriya-infrastruktura-naznachenie> (дата обращения: 15.04.2022).