



DEADLINE

2026

Антология десятилетия: ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ



МИКАЭЛ КАЗАРЯН

ЧЛЕН СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ,
РУКОВОДИТЕЛЬ РЫНКОВ
КАПИТАЛА И ИНВЕСТИЦИЙ

[IBC REAL ESTATE]

За последние 10 лет рынок инвестиций в недвижимость продемонстрировал устойчивость и способность к адаптации в непростых, быстро и часто меняющихся условиях, которые были вызваны не только перепадами экономики с ростом курса валют и пиковым значением ключевой ставки, но и глобальными геополитическими влияниями, результатом которых стало прекращение

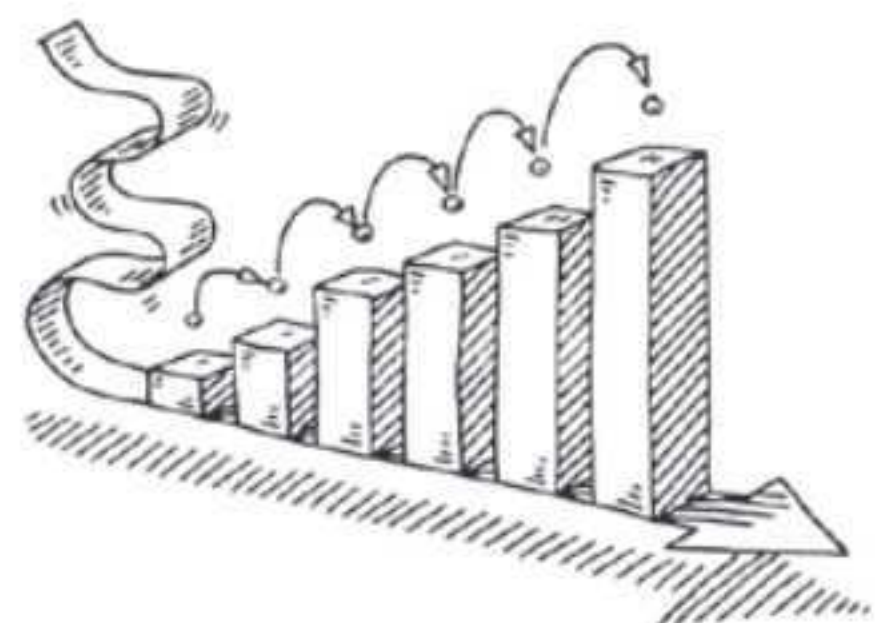


Рост цен на нефть и укрепление рубля в 2016 году значительно сократили неопределенность, что в свою очередь позитивно повлияло на настроения инвесторов.

бизнеса многих иностранных компаний на территории России. Если наиболее успешным периодом для российского рынка инвестиций можно считать 2011–2013 гг., когда сектор недвижимости был на подъеме, что характеризовалось доступностью заемного финансирования, достаточно стабильным курсом рубля, ростом объемов спроса и предложения, то последнее десятилетие оказалось, пожалуй, наиболее турбулентным.

СТРУКТУРНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ

Если говорить об отличиях рынка инвестиций «сейчас» и «десять лет назад», то в 2016 г. инвестицион-



**С 35 РУБ.
ДО 65 РУБ.**

среднее значение курса доллара
изменилось в 2 раза

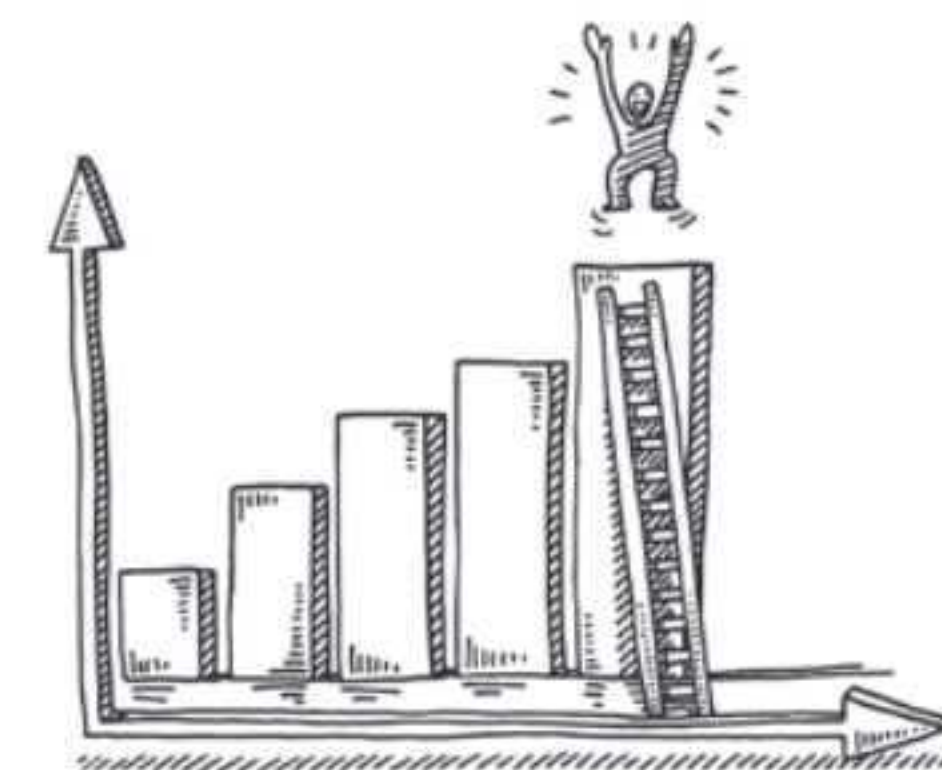
ная активность, как и рынок недвижимости в целом, постепенно оправлялась от кризиса 2014 г. Рост цен на нефть и укрепление рубля в 2016 году значительно сократили неопределенность, что в свою очередь позитивно повлияло на настроения инвесторов. Как и после кризиса 2008–2009 годов, сектор инвестиций в недвижимость быстрее остальных отреагировал на позитивные тенденции в экономике.

Анализ данных показывает, что после достаточно стабильных значений в объемах инвестиционных вложений в 2011–2013 годах на уровне 250–290 млрд руб.,

в период санкционного кризиса 2014 г. показатель снизился практически в половину — до 150 млрд руб. В 2016 г., со стабилизацией инвестиционных настроений, годовой объем вложений вновь продемонстрировал двукратный прирост, достигнув 299 млрд руб.

Одним из наиболее значимых структурных изменений последнего десятилетия стал переход в 2016 г. на российский рубль. Если ранее большинство расчетов велось в иностранной валюте, в т. ч. предоставление заемного финансирования банками, ставки аренды и стоимость коммерческой недвижимости, то ослабление курса рубля (среднее значение курса доллара изменилось в 2 раза с 35 руб. до 65 руб.) вынудило игроков рынка постепенно перейти к рублевым значениям.

Когда мы говорим о классическом инвестиционном рынке, мы подразумеваем приобретение объектов недвижимости с целью получения дохода, а также получение прибыли за счет разницы цены входа и выхода из актива. В условиях устойчивой экономики большинство приобретений осуществляется с применением заемного финансирования. Однако в условиях высокой ключевой ставки, которая установилась с 2023 г., операционная деятельность зачастую перестала покрывать расходы по кредитам, в связи с чем инвесторы были вынуждены приобретать объекты за счет собственных средств, — в результате недвижимость стала защитным активом.



И это является одной из текущих тенденций. На фоне инфляции и влияния других экономических факторов стоимость денег со временем снижается, в то время как качественная коммерческая недвижимость позволяет инвесторам зарабатывать не только на арендном потоке, но и за счет роста стоимости самого объекта.

ИНВЕСТИЦИИ В СЕБЯ И НЕ ТОЛЬКО

Еще одной характерной особенностью последних лет на рынке инвестиций стало приобретение компаниями объектов под собственные нужды. Банковские структуры, производственные и торговые компании таким образом не только сохраняют накопленный капитал, но и инвестируют в развитие собственной инфраструктуры. В 2024 г. на подобные сделки пришлось около 44% от общего объема вложений. Однако на фоне смягчения денежно-кредитной политики в 2025 г. инвесторы начали активнее рассматривать классический вариант инвестиций — на них пришлось около

160 МЛРД РУБ.

потратили в 2025 году на приобретение новых активов УК ЗПИФ



половины от общего объема инвестиционных вложений, тогда как годом ранее их доля не превышала 24%.

Несмотря на сохраняющийся высокий уровень ключевой ставки, за последние три года инвестиционный рынок стал существенно активнее, чем был в докризисный период. Показатели вложений в 2023–2025 гг. (960 млрд руб., 1 315 млрд руб. и 996 млрд руб. соответственно) более чем в 3 раза превысили среднегодовые значения 2016–2021 гг. (в среднем 292 млрд руб.) и стали максимальными за всю историю наблюдений. Такая динамика подтверждает сохранение устойчивого инвестиционного интереса к недвижимости даже в условиях сдержанной экономики и ограниченного доступа к заемному финансированию. Наиболее активными игроками на инвестиционном рынке в последние годы остаются девелоперы (в т. ч. жилые), а также инвестиционные фонды, управляющие ЗПИ, и банковские структуры.

ИСХОД ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА

Стоит отметить, что после изменения геополитической ситуации в 2022 г. на рынке недвижимости начался активный рост продаж объектов недвижимости от иностранных собственников — за четыре года было закрыто 75 подобных транзакций, а их общий объем коммерческих площадей превысил (без учета производственных площадок) 8,7 млн кв. м на сумму 556 млрд руб. Пик продаж пришелся на 2023 г., когда было закрыто 22 сделки и их доля в общем объеме инвествложений достигла 27%. В 2024 году данный тренд пошел на спад — доля сделок по выходу иностранного капитала из российских активов сократилась в структуре инвестиций до 8%.

По итогам 2024 г. было закрыто 18 транзакций, а в 2025 г. — только 12. Общая сумма коммерческих площадей, остающихся во владении иностранных компаний на начало 2026 г., насчитывает 7,4 млн кв. м (без учета производственных площадок) и в общем объеме стока качественной недвижимости РФ не превышает 5%.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Одним из самых интересных и развивающихся инвестиционных инструментов, появившихся за последние 10 лет на рынке недвижимости, стала покупка паев в ЗПИФ. Отправной точкой заметного формирования рынка коллективных инвестиций, доступного для розничных инвесторов, стал 2020 г. Начиная с 2024 г. этот рынок вошел в фазу высокой активности: тогда, готовясь к перетоку средств населения из депозитов банков, УК приобрели в состав ЗПИФ недвижимости на общую сумму около 120 млрд руб. В 2025 г. на приобретение новых активов УК ЗПИФ потратили более 160 млрд руб.

Сегодня на рынке насчитывается порядка 70 рыночных фондов, большая часть которых доступна неквалифицированным инвесторам. Порог входа зачастую начинается от нескольких сотен рублей, что делает инструмент доступным даже при относительно небольшом капитале. Таким образом, ЗПИФы недвижимости становятся универсальным инструментом и подходят широкому кругу инвесторов.

Также в качестве перспективного инвестиционного инструмента стоит отметить приобретение офисных



Порог входа зачастую начинается от нескольких сотен рублей, что делает инструмент доступным даже при относительно небольшом капитале.

блоков в строящихся бизнес-центрах. Рост стоимости заемного финансирования и стоимости строительства вынудили девелоперов отойти от традиционной арендной модели владения офисными объектами в пользу продажи блоками внарезку. Ввиду роста стоимости актива за время девелоперского цикла компании и частные инвесторы стали рассматривать данные объекты как инструмент для развития и приумножения капитала. Аналогичные возможности предлагает и складской сегмент — приобретение блоков в объектах Light Industrial. Однако здесь основными покупателями выступают конечные пользователи, которые хотят разместить свое производство в современных качественных помещениях.

ОЖИДАНИЯ

В 2026 г. рынок недвижимости будет развиваться в условиях умеренного экономического роста и сохраняющейся высокой стоимости заемного капитала. По итогам года совокупный объем инвестиций в недвижимость России ожидается на уровне 650–700 млрд руб., что будет отражать постепенную стабилизацию после пиковых показателей прошлых лет, но по-прежнему будет превышать значения до 2022 г. В среднесрочной и долгосрочной перспективе динамика рынка будет во многом определяться уровнем деловой активности, процентными ставками, доступностью заемного финансирования, а также наличием ликвидных объектов, отвечающих требованиям инвесторов.