

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЗАКРЫТЫЕ ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ

Т. А. Попова

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.

Д. А. Сосновская

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.

Инвестиции в недвижимость пользуются устойчивым интересом частных инвесторов, отвечая их требованиям к риску и доходности. Один из механизмов инвестирования в недвижимость реализуется закрытым паевым инвестиционным фондом недвижимости (ЗПИФ недвижимости), принцип работы которого заключается в следующем: ЗПИФ недвижимости вкладывает средства инвесторов в объекты жилой или коммерческой недвижимости; взамен своих денег вкладчики получают паи – ценные бумаги фонда. Их стоимость зависит от цены недвижимости, находящейся в управлении ЗПИФ недвижимости.

В данной статье представлено состояние российского рынка паевых инвестиционных фондов (ПИФ) в 2022 году, определено место фондов недвижимости на рынке. В качестве подхода к оценке эффективности инвестирования в ЗПИФ недвижимости предложен расчет показателя эффективности как индекса, рассчитанного на основе сравнительной оценки факторов привлекательности объекта инвестиций. В качестве базы для сравнения предлагается использовать индекс московской недвижимости, рассчитываемый Московской биржей.

Авторами предложен индекс ЗПИФ недвижимости, который отражает динамику стоимости чистых активов крупнейших фондов. На основе динамики значений индекса за 2021-2022 гг. проведена оценка риска и доходности инвестирования в российские ЗПИФ недвижимости.

Ключевые слова: инвестиции в недвижимость, ЗПИФ недвижимости, эффективность инвестиций.

Финансовый результат вложений денежных средств в ЗПИФ недвижимости зависит от совокупности факторов. В настоящий момент отсутствует единая методика для определения эффективности инвестирования в ЗПИФ недвижимости, позволяющая сравнить этот инструмент как класс активов с другими механизмами вложения средств в недвижимость.

Целью данного исследования является разработка и апробация авторского подхода, который позволит проводить сравнительный анализ ЗПИФ недвижимости с другими классами активов по эффективности.

Рынок инвестиционных фондов исследовался и ранее в научной литературе.

В статье «Статистический анализ деятельности паевых инвестиционных фондов» Н. П. Киселева рассматривает виды инвестиционных фондов, описы-

вает методику оценки деятельности фондов, анализирует развитие паевых инвестиционных фондов (ПИФ)¹ в РФ. Ее исследование выявило, что российский рынок паевых инвестиционных фондов растет и развивается, увеличивается конкуренция [1].

Основной классификационный признак для ПИФ – тип операционной структуры. По данному критерию могут быть выделены открытые, закрытые, а также интервальные ПИФ. Паи открытого ПИФ можно приобрести и продать в любой момент. Владельцы паев могут в любой рабочий день расторгнуть договор доверительного управления и требовать погашения пая или его части; в интервальных ПИФ договором доверительного управления устанавливается временной промежуток, в течение которого владельцы паев могут совершать операции с паями, в остальное время ПИФ остается неизменным; ЗПИФ создаются на опреде-

¹ Согласно статьи 10 Федерального закона от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ (ред. от 27.01.2023) «Об инвестиционных фондах», ПИФ – «обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией». ПИФ, не являясь юридическим лицом, должен иметь название (индивидуальное обозначение), идентифицирующее его по отношению к иным ПИФ. Ни одно лицо, за исключением управляющей компании ПИФ, не вправе привлекать денежные средства и иное имущество, используя слова «паевой инвестиционный фонд» в любом сочетании.

ленный срок, и приобрести паи можно только в процессе создания, либо во время процедуры дополнительной выдачи паев [2].

Проведенное на основе данных Банка России исследование подтверждает, что в 2019-2022 гг. происходил рост российского рынка ПИФ, выраженный в увеличении количества фондов (рис. 1).

Данные рисунка 1 свидетельствуют о том, что произошел значительный прирост показателей ЗПИФ. Это обусловлено ростом популярности данного инструмента среди состоятельных инвесторов – физических лиц, расширением линейки этого типа фондов и работой управляющих компаний по снижению порога входа. По состоянию на 1 января 2022 года в России функционирует 1 534 закрытых паевых инвестиционных фонда, из них работающих с недвижимостью – 224 (49,94 %).

По данным таблицы 1 можно увидеть, что открытые, интервальные и биржевые фонды значительно уступают закрытым фондам. Но нельзя не отметить внушительный прирост показателей биржевых фондов – 147,73 %. Сравнивая абсолютные размеры стоимости чистых активов ПИФ, можно убедиться, что данные по ЗПИФ подтверждают приведенные выше доводы о заинтересованности инвесторов во вложении средств в закрытые фонды.

Также, изучая данные Банка России, можно заметить, что у неквалифицированных инвесторов наибольший вес в структуре совокупной стоимости чистых активов инвестиционных фондов занимают рентные фонды и фонды недвижимости, на которые приходится около 71 % от суммарных активов под управлением (рис. 2).

Авторы И. С. Антонова и Е. С. Коптелова в своей работе «Факторы инвестиционной привлекательности закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости» предлагают проводить количественную и качественную оценку инвестиционных факторов, к которым относятся: рынок недвижимости, управляющая компания (УК), имущественный комплекс ЗПИФ недвижимости [3]. По мнению авторов настоящей статьи, во-первых, анализ рынка недвижимости помогает оценить доходность, риски, ликвидность объектов недвижимости, особенно в нынешнее время; во-вторых, анализ доходности, рисков, ликвидности УК может показать качество управления активами, рейтинг – показатель надежности и качества услуг УК, ликвидность компании может определить ее способность погашать текущие задолженности; в-третьих, активы ЗПИФ также имеют свои риски, ликвидность и доходность. Данный анализ поможет сделать вывод о целесообразности вложения средств в паи фондов.

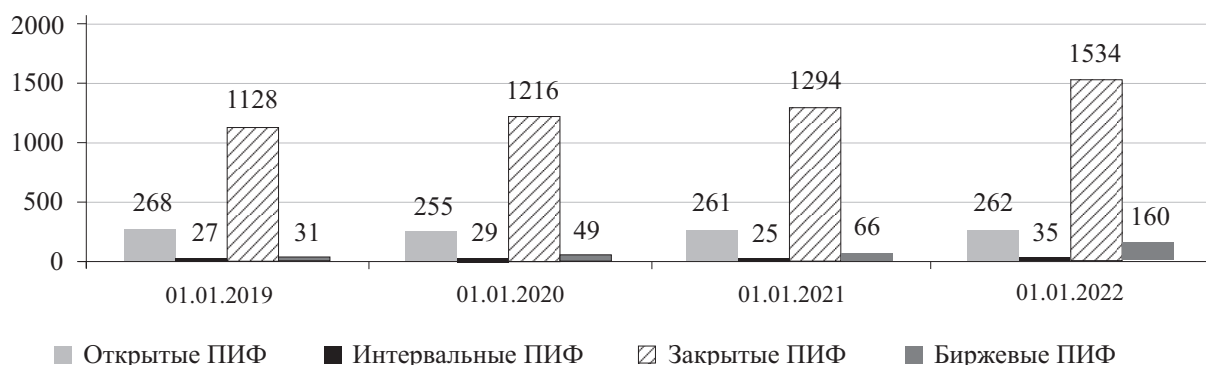


Рис. 1. Количество зарегистрированных ПИФ, ед.²

Таблица 1

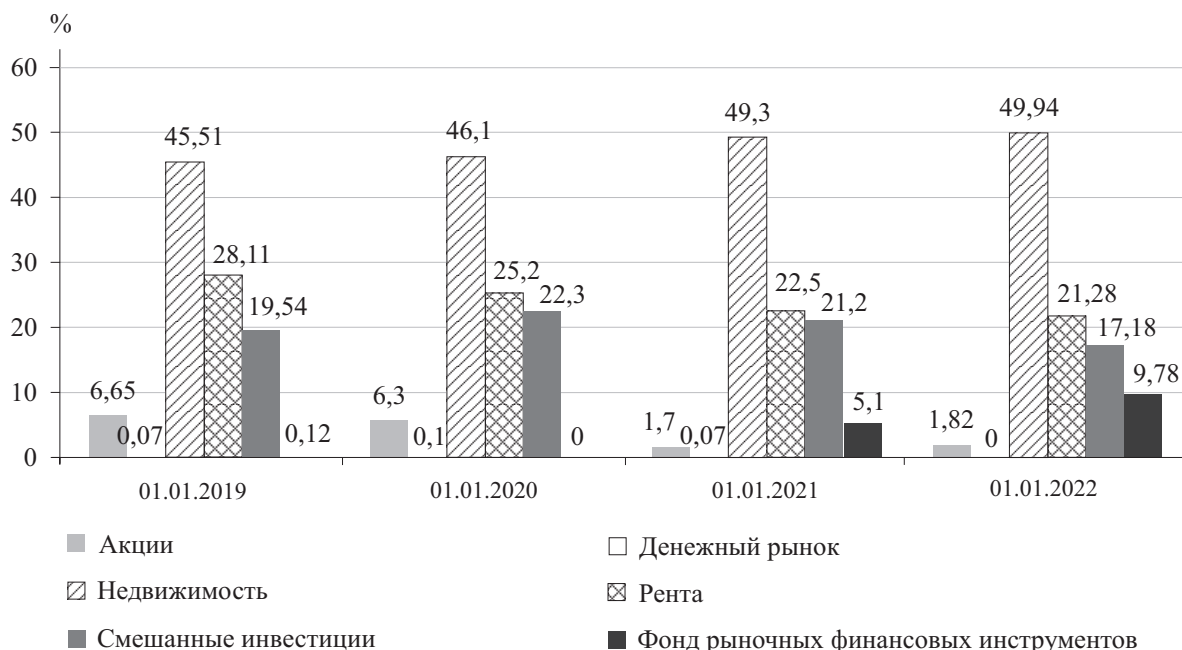
Изменения стоимости чистых активов
по типам паевых инвестиционных фондов за 2020-2021 гг.*

Тип	На 01.01.2021	На 01.01.2022	Прирост, в млрд. руб.	Прирост, в %
ЗПИФ	4220,5	5898,5	1678,0	39,76
ИПИФ	66,4	97,9	31,5	47,37
ОПИФ	667,3	920,8	253,5	37,99
БПИФ	85,8	212,7	126,8	147,73

*Источник: составлено авторами по данным Банка России³.

² Банк России. Динамические ряды основных показателей деятельности паевых инвестиционных фондов и акционерных инвестиционных фондов. URL: http://www.cbr.ru/statistics/rsci/activity_uk_if/stat_pif_aif/ (дата обращения: 15.12.2022).

³ URL: http://www.cbr.ru/statistics/rsci/activity_uk_if/stat_pif_aif/ (дата обращения: 15.12.2022).



Составлено авторами по данным Банка России.

Рис. 2. Распределение ЗПИФ по стоимости чистых активов для неквалифицированных инвесторов, %⁴

Поскольку в настоящее время нет общепринятого подхода к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости, авторы предлагают собственный подход, сутью которого является сравнение ЗПИФ недвижимости с аналогами по ряду критериев, включающих риск и доходность, а также расчет интегрального показателя сравнительной оценки эффективности.

Этапы подхода к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости проиллюстрированы на рисунке 3.

На первом этапе необходимо определить цель оценки. В данном исследовании целью является сравнительный анализ фактических результатов инвестирования в ЗПИФ недвижимости относительно других доступных механизмов инвестирования в недвижимость.

На следующем этапе необходимо выбрать активы и критерии для сравнения. В рамках апробации авторского подхода предлагается сравнивать инвестиции в ЗПИФ недвижимости и приобретение объектов жилой недвижимости в собственность.

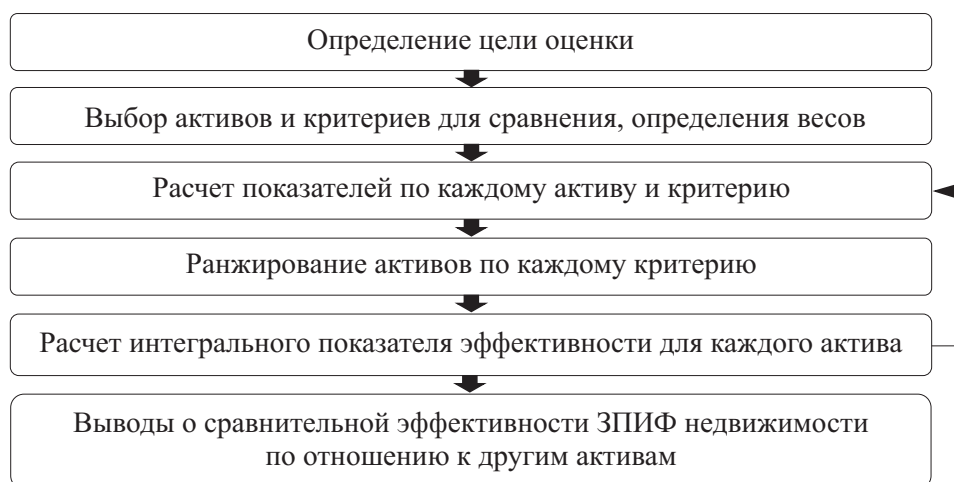


Рис. 3. Блок-схема подхода к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости

⁴ Банк России. Динамические ряды основных показателей деятельности паевых инвестиционных фондов и акционерных инвестиционных фондов. URL: http://www.cbr.ru/statistics/rsci/activity_uk_if/stat_pif_aif/ (дата обращения: 15.12.2022).

Для того чтобы сравнивать не отдельные инвестиционные объекты, а классы активов, необходимо использовать интегральные показатели, характеризующие конъюнктуру рынка. В качестве показателя, отражающего динамику стоимости объектов недвижимости и возможность получения дохода от изменения ее стоимости, предлагается использовать индекс московской недвижимости ДомКлик, который рассчитывается и публикуется Московской биржей. В настоящее время нет общепризнанного индекса, отражающего динамику стоимости активов ЗПИФ недвижимости, что обуславливает необходимость расчета авторского показателя.

В качестве критериев для сравнения, значимых для частного инвестора, авторы предлагают использовать такие факторы инвестиционной привлекательности, как порог входа (минимальная сумма первоначального капитала для начала инвестирования), доходность, уровень риска и транзакционные издержки, присущие данному механизму инвестирования.

Оценка доходности и риска будет проводиться на основании значений индекса за рассматриваемый период. При этом под доходностью предлагается понимать среднюю доходность индекса в годовом выражении, а под риском – волатильность доходности индекса, выраженную стандартным отклонением, также в годовом выражении.

Авторы предлагают установить веса для каждого критерия сравнения, исходя из важности факторов для частного инвестора. В рамках данного исследования веса установлены экспертным путем и отражают авторскую позицию. В дальнейшем их значения могут быть уточнены на основании исследований предпочтений инвесторов. Предложенные значения весов таковы:

- 0,3 – минимальный порог входа;
- 0,25 – доходность;
- 0,25 – риск;
- 0,2 – комиссионное вознаграждение.

Необходимо ранжировать сравниваемые классы активов по каждому критерию отдельно, исходя из того, что меньшим рангом обладают активы, требующие меньшего капитала для инвестирования, обладающие большей доходностью, меньшим риском и более низкими транзакционными издержками. Таким образом, активы будут оценены по каждому критерию в баллах, равных рейтингу.

По каждому классу активов рассчитывается интегральный показатель эффективности на основании балльной оценки и веса каждого из четырех предложенных критериев. Сравнение оценки по ЗПИФ недвижимости с другими вариантами инвестирования отражает эффективность данного класса актива за рассмотренный период. Этот показатель будет меняться при изменении конъюнктуры рынка.

Набор критериев для сравнения и их вес может быть пересмотрен, если предложенный подход будет неполно выражать предпочтения частных инвесторов.

Вышеописанный подход к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости требует проведения множественных расчетов по данным фондов ЗПИФ недвижимости, по данным индекса недвижимости, которые и помогут определить эффективность инвестирования в ЗПИФ недвижимости.

Рассмотрим подробнее авторскую методику расчета индекса ЗПИФ недвижимости, проиллюстрированную на рисунке 4. Расчет такого индекса необходим для усредненной оценки доходности и риска данного класса активов.

Авторы предлагают рассчитывать значение индекса ЗПИФ недвижимости на ежемесячной основе. Датой начала расчета индекса предлагается определить 30 октября 2021 года, а первоначальное значение индекса принять за 1000 пунктов.

Для расчета индекса предлагается использовать данные о 10 ЗПИФ недвижимости, крупнейших по стоимости чистых активов. Важным требованием является доступность информации о стоимости фонда на все даты оценки.

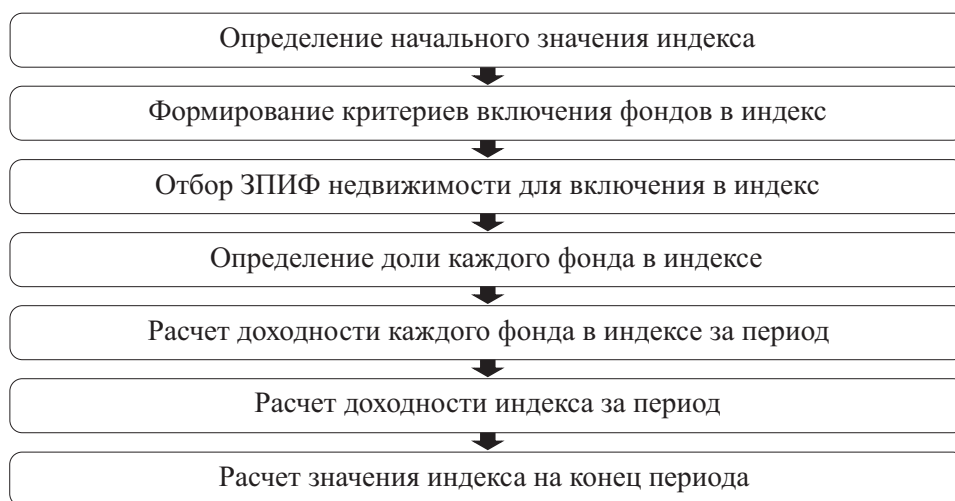


Рис. 4. Методика расчета индекса ЗПИФ недвижимости

Доля каждого фонда в индексе рассчитывается как отношение стоимости чистых активов фонда к совокупной стоимости чистых активов всех фондов, включенных в индекс.

Доходность фонда рассчитывается как арифметическая доходность на основе изменения стоимости пая.

Необходимо установить периодичность пересмотра базы расчета индекса, то есть перечней и долей фондов, включенных в его состав. Предлагается осуществлять пересмотр не реже одного раза в год, а также при закрытии одного из фондов, входящих в состав индекса. Апробация методики проводилась в течение одного года, поэтому пересмотр долей фондов не производился. Доли фондов в индексе определены на 30 октября 2022 г.

Доходность индекса ЗПИФ недвижимости за период рассчитывается как средневзвешенная доходность фондов, включенных в базу расчета индекса.

Значение индекса на конец периода рассчитывается на основе значения индекса на начало периода и доходности индекса за период.

Авторами были исследованы данные о деятельности ЗПИФ недвижимости. Для включения в индекс были выбраны крупнейшие фонды на основании данных о стоимости чистых активов. Два фонда были исключены из базы расчета индекса по следующим причинам: у фонда «ДОМ.РФ» были не указаны необходимые данные для расчета индекса, а у фонда «Фонд Арендный бизнес 7», несмотря на высокую стоимость чистых

активов, очень плохой показатель по доходности, вследствие чего указанные фонды были заменены на другие, имеющие все необходимые данные для расчета индекса ЗПИФ недвижимости. Данные о фондах, включенных в базу расчета индекса, представлены в таблице 2.

Структура индекса на основе соотношения стоимости чистых активов представлена на рисунке 5.

Доходность фондов, входящих в состав индекса, рассчитанная за каждый месяц исследуемого периода, представлена в таблице 3.

На основании данных о структуре индекса и доходности фондов, включенных в базу расчета, была определена доходность индекса ЗПИФ недвижимости, рассчитанная за каждый месяц исследуемого периода, и значение индекса на конец каждого месяца. Результаты расчетов представлены в таблице 4.

По представленным в таблице данным можно сделать вывод о том, что среднемесячная доходность индекса ЗПИФ недвижимости за рассмотренный период составила 1,15 %, а стандартное отклонение месячной доходности индекса составило 1 %. Доходность и риск в годовом выражении составили 14 % и 3 %, соответственно.

В качестве объекта для сравнения авторы использовали инвестиции в покупку недвижимости, а показателем, отражающим конъюнктуру рынка недвижимости, стал индекс московской недвижимости ДомКлик⁶. Данные о значениях и доходности индекса представлены в таблице 5.

Таблица 2

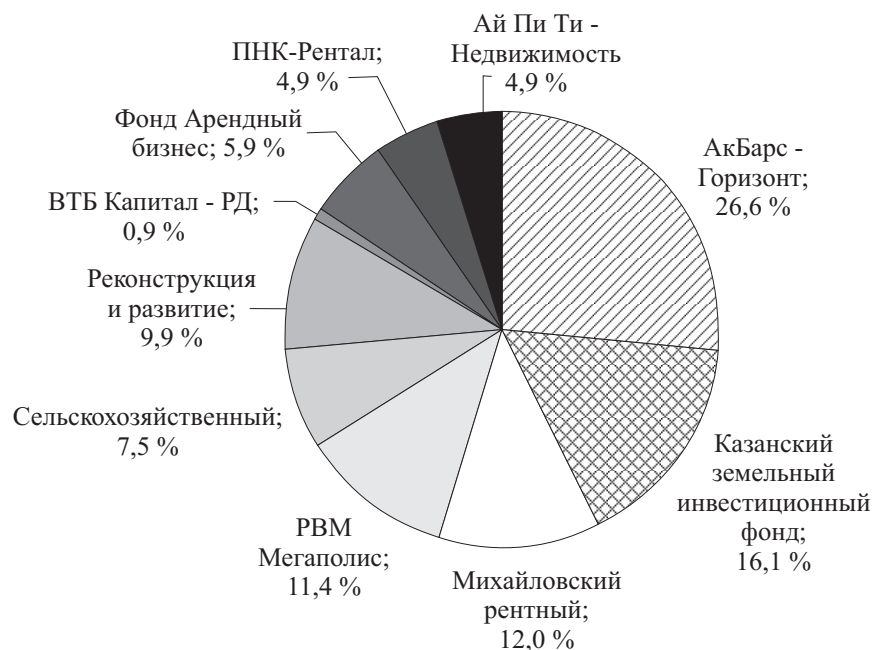
ЗПИФ недвижимости, лидирующие по стоимости чистых активов⁵

№	Название фонда	Управляющая компания	Стоимость чистых активов (СЧА) млн. руб.	Минимальный взнос, руб.	Вознаграждение управляющей компании
1	АК БАРС - горизонт	АК БАРС КАПИТАЛ	27 873,10	10 000 000	0,15 % от СЧА
2	Казанский земельный инвестиционный фонд	Капитал-Траст-Инвест	16 915,74	1 000 000	9,00 % от СЧА
3	Михайловский - Рентный	Михайловский	12 541,87	100 000	0,18 % от СЧА
4	РВМ Мегapolis	РВМ Капитал	11 966,91	1 000 000	1,00 % от СЧА
5	Реконструкция и Развитие	Деловой Дом Калита	10 380,60	1 000 000	1,02 % от СЧА
6	Сельскохозяйственный	Резерв Эссет Менеджмент	7 859,48	1 000 000	6,00 % от СЧА
7	Фонд Арендный бизнес	Современные Фонды Недвижимости	6 217,55	300 000	2,00 % от СЧА
8	ПНК-Рентал	Индустриальная недвижимость	5 153,68	350 000	0,25 % от СЧА
9	Ай Пи Ти – Недвижимость	Деловой Дом Калита	5 096,87	20 000 000	0,70 % от СЧА
10	ВТБ Капитал – РД	Сбережения плюс	907,78	300 000	4,50 % от СЧА

Составлено авторами.

⁵ Investfunds. Информация по инвестиционным фондам. URL: <https://investfunds.ru/> (дата обращения: 15.10.2022).

⁶ Московская биржа. Индекс московской недвижимости ДомКлик. URL: <https://www.moex.com/ru/index/MREDC> (дата обращения: 11.11.2022).



Составлено авторами.

Рис. 5. Структура индекса ЗПИФ недвижимости на 30 октября 2021 г.

Таблица 3

**Доходность фондов по месяцам за год
(октябрь 2021 г. – сентябрь 2022 г.)**

Дата	Фонды									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
30.09.2022	-0,18 %	6,80 %	2,58 %	-2,14 %	-1,53 %	0,19 %	-1,10 %	3,02 %	-1,93 %	-1,60 %
31.08.2022	0,02 %	3,87 %	-1,55 %	1,01 %	21,98 %	0,32 %	1,29 %	1,14 %	1,04 %	0,71 %
29.07.2022	0,13 %	2,90 %	0,58 %	1,05 %	-0,34 %	-5,33 %	42,13 %	1,16 %	1,11 %	-0,60 %
30.06.2022	0,07 %	0,07 %	0,05 %	-1,47 %	16,49 %	2,52 %	-30,30 %	-2,36 %	-1,85 %	3,32 %
31.05.2022	0,05 %	1,00 %	0,07 %	0,46 %	0,23 %	0,94 %	0,75 %	1,15 %	5,31 %	-0,15 %
29.04.2022	0,15 %	6,95 %	-0,52 %	0,82 %	7,76 %	5,33 %	1,32 %	16,06 %	1,00 %	0,58 %
31.03.2022	0,05 %	0,68 %	0,75 %	-0,60 %	0,72 %	0,81 %	2,79 %	-0,38 %	-1,90 %	0,26 %
28.02.2022	0,05 %	0,68 %	0,06 %	1,27 %	-2,58 %	0,87 %	0,69 %	1,27 %	0,93 %	-3,17 %
31.01.2022	-0,55 %	2,50 %	0,18 %	-0,16 %	-0,74 %	3,46 %	1,01 %	1,66 %	1,10 %	5,81 %
30.12.2021	-0,10 %	1,40 %	2,49 %	-0,83 %	17,32 %	-2,08 %	-1,57 %	-3,97 %	-1,98 %	-0,80 %
30.11.2021	0,01 %	0,88 %	0,05 %	1,24 %	8,96 %	1,31 %	0,67 %	1,24 %	0,91 %	3,57 %
29.10.2021	-0,04 %	6,68 %	-0,23 %	-0,15 %	-1,72 %	-3,07 %	0,61 %	4,99 %	1,29 %	-1,66 %

Составлено авторами.

Таблица 4

**Значение и доходность индекса ЗПИФ недвижимости
в 2021-2022 гг.**

Дата	Доходность индекса ЗПИФ недвижимости за месяц	Значение индекс ЗПИФ недвижимости
30.09.2021		1 000
29.10.2021	1,02 %	1 010,2
30.11.2021	2,40 %	1 024,0
30.12.2021	0,60 %	1 006,0
31.01.2022	1,02 %	1 010,2
28.02.2022	0,67 %	1 006,7
31.03.2022	3,34 %	1 033,4
29.04.2022	0,20 %	1 002,0
31.05.2022	0,14 %	1 001,4
30.06.2022	0,99 %	1 009,9
29.07.2022	1,11 %	1 011,1
31.08.2022	1,39 %	1 013,9
30.09.2022	0,87 %	1 008,7

Составлено авторами.

Таблица 5

Индекс московской недвижимости ДомКлик

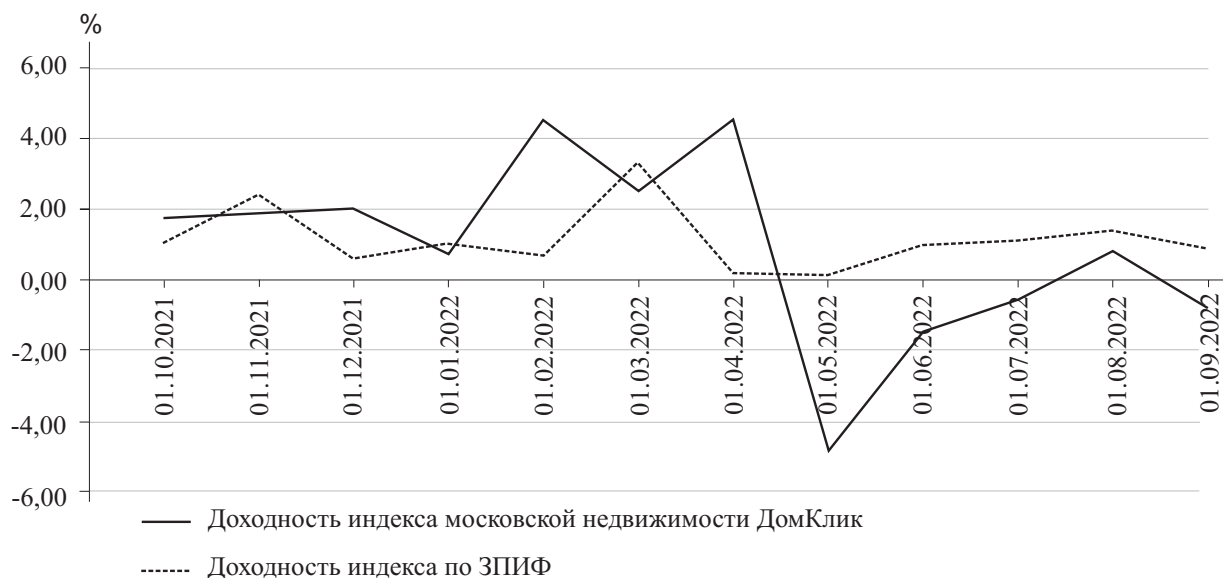
Дата	Значение индекса московской недвижимости ДомКлик	Доходность индекса московской недвижимости ДомКлик
01.10.2022	268 979,71	
01.09.2022	271 231,76	1,74 %
01.08.2022	269 102,87	1,88 %
01.07.2022	270 646,28	1,97 %
01.06.2022	274 767,47	0,70 %
01.05.2022	288 819,76	4,51 %
01.04.2022	283 098,88	2,48 %
01.03.2022	276 245,76	4,55 %
01.02.2022	264 330,99	-4,87 %
01.01.2022	262 494,76	-1,50 %
01.12.2021	257 412,94	-0,57 %
01.11.2021	252 660,19	0,79 %
01.10.2021	248 335,64	-0,83 %

Составлено авторами.

По представленным в таблице данным можно сделать вывод о том, что среднемесячная доходность индекса московской недвижимости за рассмотренный период составила 0,9 %, а стандартное отклонение месячной доходности индекса соста-

вило 2,6 %. Доходность и риск в годовом выражении составили 11 % и 9 % соответственно.

Сопоставим динамику доходности двух рассматриваемых классов активов с помощью графика, отражающего данных о доходности индексов (рисунок 6).



Составлено авторами.

Рис. 6. Динамика доходности ЗПИФ недвижимости и доходности индекса московской недвижимости ДомКлик в 2021-2022 гг.

Рисунок показывает, что рассматриваемые механизмы инвестирования в недвижимость имели схожую динамику на изученном временном горизонте. При этом индекс московской недвижимости ДомКлик охарактеризовался отрицательной доходностью в мае 2022 года, что повлияло на результаты исследования.

Результаты проведенного исследования доходности и риска, а также оценочные значения минимального порога входа и размера транзакционных издержек для различных механизмов инвестирования в недвижимость, представлены в таблице 6.

Рассмотренные классы активов были проранжированы по каждому значению. На основании балльной оценки и весов каждого показателя были рассчитаны

интегральные показатели эффективности ЗПИФ недвижимости и приобретения жилой недвижимости в собственность. Результаты расчетов представлены в таблице 7.

Полученные результаты свидетельствуют, что за рассмотренный период (3 квартал 2021 – 3 квартал 2022 гг.) инвестирование в ЗПИФ недвижимости было незначительно более эффективным, чем приобретение жилой недвижимости в собственность (по данным индекса московской недвижимости ДомКлик). ЗПИФ недвижимости оказались более эффективными по всем критериям кроме транзакционных издержек. На сопоставление по уровню риска и доходности повлияло снижение стоимости московской недвижимости в мае 2022 года.

Таблица 6

Критерии эффективности механизмов инвестирования в недвижимость

Критерии	ЗПИФ недвижимости	Покупка жилой недвижимости в собственность
Порог входа	300 000,00 Р	4 000 000,00 Р
Доходность средняя	14 %	11 %
Риск	3 %	9 %
Коммиссионное вознаграждение	до 10 %	до 5 %

Составлено авторами.

Таблица 7

Оценка эффективности механизмов инвестирования в недвижимость

Критерий	Важность	Ранг	
		ЗПИФ недвижимости	Покупка жилой недвижимости в собственность
Порог входа	0,3	1	2
Средняя доходность	0,25	1	1
Риск	0,25	1	1
Коммиссионное вознаграждение	0,2	2	1
	1	0,30	0,33

Составлено авторами согласно расчетам.

Таким образом, авторами настоящей статьи предложен и апробирован подход к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости и методика расчета индекса ЗПИФ недвижимости.

Литература

1. Киселева Н. П. Статистический анализ деятельности паевых инвестиционных фондов // Инновации и инвестиции. 2022. № 3. С. 80–85.

2. Никоненко В. А. Паевые инвестиционные фонды как институт коллективного инвестирования // Journal of Economy and Business. 2020. Vol. 5-3 (63). С. 130–133. DOI: 10.24411/2411-0450-2020-10494.

3. Антонова И. С., Коптелова Е. С. Факторы инвестиционной привлекательности закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости // Вестник науки Сибири. 2015. № 2 (17). С. 223–234.

Сведения об авторах

Попова Тамара Александровна – канд. экон. наук, доцент, доцент кафедры финансового рынка и финансовых институтов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия.

E-mail: t.a.popova@edu.nsuem.ru

Сосновская Дарья Александровна – студентка 4 курса факультета корпоративной экономики и предпринимательства ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия.

E-mail: karpenkova.02@gmail.com

EFFICIENCY OF INVESTING IN CLOSED-END REAL ESTATE MUTUAL FUNDS

T. Popova

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

D. Sosnovskaya

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

Real estate investments enjoy a steady interest of private investors, meeting their requirements for risk and profitability. One of the mechanisms for investing in real estate is implemented by a closed real estate mutual investment fund (Real estate Mutual fund), the principle of which is as follows: the real estate mutual fund invests investors' funds in residential or commercial real estate; in return for their money, depositors receive shares – securities of the fund. Their cost depends on the price of the real estate managed by the Real Estate Fund.

This article presents the state of the Russian real estate market in 2022, the place of real estate funds in the market is determined. As an approach to assessing the effectiveness of investing in the real estate investment Fund, the calculation of the efficiency indicator as an index calculated on the basis of a comparative assessment of the attractiveness factors of the investment object is proposed. As a base for comparison, it is proposed to use the Moscow real estate index calculated by the Moscow Stock Exchange.

The authors have proposed an index of real estate mutual funds, which reflects the dynamics of the net asset value of the largest funds. Based on the dynamics of the index values for 2021-2022, an assessment of the risk and profitability of investing in Russian real estate funds was carried out.

Key words: real estate investments, real estate investment fund, investment efficiency.

References

1. Kiseleva N. P. Statistical analysis of the activity of mutual investment funds, *Innovatsii i investitsii*, 2022, No. 3, pp. 80–85. (In Russ.)

2. Nikonenko V. A. Mutual funds as an institution of collective investment, *Journal of Economy*

and Business, 2020, Vol. 5-3 (63), pp. 130–133. DOI: 10.24411/2411-0450-2020-10494. (In Russ.)

3. Antonova I. S., Koptelova E. S. Factors of investment attractiveness of a closed unit real estate investment fund, *Vestnik nauki Sibiri*, 2015, No. 2 (17), pp. 223–234. (In Russ.)

About the authors

Tamara A. Popova – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Financial Market and Financial Institutions, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.

E-mail: t.a.popova@edu.nsuem.ru

Darya A. Sosnovskaya – 4th-year student of the faculty of corporate economics and entrepreneurship of the Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.

Email: karpenkova.02@gmail.com