

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-529-7-56>

DRY POWDER AS AN INTEGRAL PART OF REAL ESTATE INVESTMENT FUNDS

СТРАТЕГІЧНИЙ РЕЗЕРВ ЯК НЕВІД'ЄМНА СКЛАДОВА ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ НЕРУХОМОСТІ

Нерухомість, як окремий клас інвестиційних активів, почала формуватися в другій половині XX століття, та набула особливої популярності та росту в 70-80-тих роках. На сьогоднішній день нерухомість відносять до альтернативного класу інвестиційних активів (на противагу традиційним – акціям, облігаціям, грошовим коштам) та розділяють на дві основні категорії: житлову та комерційну з подальшим розподілом останньої на типи та формати, серед яких найбільш популярними є офісна, торгівельна та складська (індустріальна) нерухомість. Кожен тип нерухомості, залежно від своїх характеристик, має відмінні профілі ризику та потенційну дохідність [1].

Одним із важливих елементів діяльності інвестиційних фондів нерухомості є “dry powder”, або іншими словами – стратегічний резерв, що являє собою обсяг незалучених коштів, які фонди накопичують для майбутніх інвестицій чи придбання або розширення наявних інвестицій. Dry powder може залучатися фондами напряму від клієнтів, або шляхом використання прибутків від попередніх виходів з інвестицій (екзитів), або за рахунок кредитних ліній фінансових партнерів. Стратегічний резерв дозволяє фондам здійснювати інвестиційну діяльність (придбання активів) швидко і рішуче, коли на ринку з'являються привабливі можливості, що в свою чергу може слугувати сильною конкурентною перевагою та забезпечувати фінансову гнучкість у боротьбі за угоди з іншими учасниками ринку. У кризових ситуаціях чи за умов економічних спадів, при обмеженому доступі до капіталу, наявність резерву дозволяє фонду здійснювати інвестування без особливих обмежень. Dry powder, також, використовують для підтримки поточних інвестицій чи фінансування у разі непередбачуваних витрат [2].

Опублікований N. Tarhuni та D. Cook “Global Real Estate Report” [3] у 2024 році, охоплює аналізування динаміки загальних обсягів стратегічного резерву, а також обсягів стратегічного резерву за видами стратегій фондів нерухомості, за останні два десятиліття (в млрд. дол.),

беручи за основу дані 676 фондів (Рис. 1). Протягом 2011–2022 рр. загальні об'єми dry powder загалом та в розрізі більшості стратегій, демонстрували зростання. Виняток склали стратегії Core/Core+, які зазнали помірного зниження у 2012 та після 2020-го року. Переважна частка dry powder (понад 75%) зосереджувалася на стратегіях доданої вартості та опортуністичній.

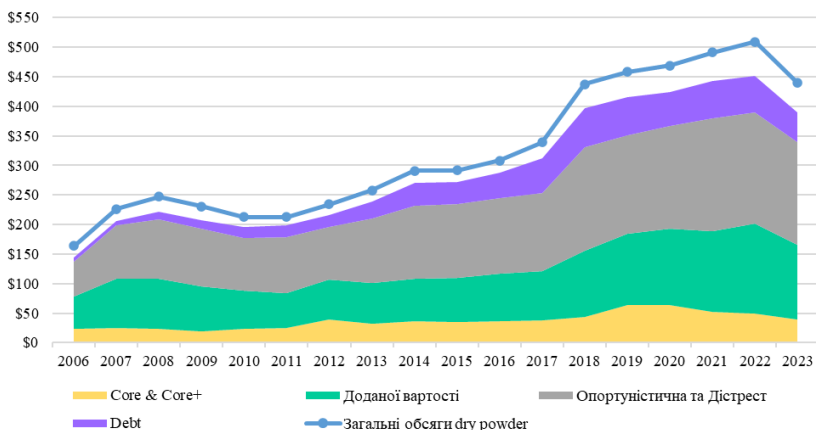


Рис. 1. Динаміка обсягів стратегічного резерву (dry powder) загалом та за стратегіями фондів нерухомості

Починаючи з 2022 року і до кінця 2023 року відбулося 14% зниження обсягів dry powder, вперше з часів глобальної фінансової кризи 2008 року, що може пояснюватися відносно низькими об'ємами поточного залучення капіталу інвестиційними фондами. Такий тренд сигналізував про прогнозоване досягнення “дна” ринкового циклу, коли конкуренція серед покупців за здешевлені активи слабшала, що є позитивним фактором для більшості фондів нерухомості [3]. Незважаючи на зниження загальних об'ємів dry powder у 2024 році, порівняно з піковими значеннями 2022-го року, його загальна величина у розмірі майже 400 млрд дол. свідчить про наявність достатньої ліквідності на ринку нерухомості попри все ще високу інвестиційну “обережність” його учасників. Протягом усього 2024 та на початку 2025 року інвестори проявляли більшу зацікавленість до високодохідних стратегій, таких як доданої вартості та опортуністичної, на противагу традиційним Core/Core+, а також Debt стратегії (стратегії залучення боргового капіталу), що пояснюється вищою вартістю капіталу, яка спостерігається на ринку. Ця тенденція збережеться в короткостроковому періоді, що потребуватиме від управляючих компаній навичок активного управління

активами для підвищення дохідності інвестицій відповідно до обраних стратегій [4; 5].

Загалом, використання dry powder надає інвестиційному фонду переваги у наступному: конкурентній боротьбі за нові угоди; можливості здійснювати більш привабливі “оффери” на купівлю об’єктів нерухомості; забезпеченні підтримки зростання власного портфелю; доступі до ресурсів в умовах ринкової невизначеності та волатильності. Зростання dry powder може пов’язуватися з економічною, політичною чи регуляторною невизначеностями, інфляцією чи коливанням процентних ставок, коли інвестиційні фонди стають обережнішими з новими вкладеннями, очікуючи на стабілізацію умов та зниження цін на активи в майбутньому. Зокрема, підвищення процентних ставок викликає здорожчання залученого кредитного фінансування, змушуючи фонди бути консервативнішими щодо нових інвестицій внаслідок підвищення вартості капіталу. Крім того, збільшення резервів може бути викликане високою конкуренцією за привабливі активи, (що призводить до їх здорожчання, внаслідок чого фонди схиляються до утримання від придбань за завищеною ціною, розраховуючи на більш привабливі умови в майбутньому), або може здійснюватися з метою накопичення ресурсів для реалізації запланованих проектів чи підтримки існуючих активів у портфелі [2].

Існує декілька основних стратегій використання dry powder на ринку інвестування; їх перелік та відмінні характеристики наведені в таблиці 1.

Підсумовуючи зазначимо, що в короткотерміновій перспективі, актуальним залишатиметься правило “першого гравця”: очікується, що фонди, які можуть швидко розгорнути свій капітал, отримають конкурентну перевагу, особливо на ринках, де вартість активів стабілізується. В той же час, на використання dry powder значною мірою впливатимуть тенденції обсягів процентних ставок; крім того, очікується що здебільшого інвестори фокусуватимуться на ринку США, через очікувану стабільність та потенціал його росту [4; 5]. Інвестори з більшими пулами капіталів матимуть кращі можливості для управління ризиками та використання інвестиційних можливостей у різних регіонах та сегментах нерухомості. Відповідно, інвесторам з обмеженою ліквідністю буде важче залучити капітал, що змушуватиме їх погоджуватися на нижчу дохідність у все більш зростаючому конкурентному середовищі. Незважаючи на все ще високу вартість капіталу, зростання операційних витрат та коливання на ринку нерухомості, значні об’єми dry powder вказують на потенціал для збільшення активності транзакцій у міру стабілізації ринкових умов.

Таблиця 1

Аналізування основних стратегій використання dry powder

Назва стратегії	Характеристика стратегії
Стратегія придбання нових компаній	Передбачає інвестування в привабливі та перспективні компанії в момент найбільш сприятливих ринкових умов та затребуваності споживачів.
Стратегія підтримки існуючого портфелю	Полягає в забезпеченні додаткового капіталу для розвитку компаній в портфелі, сприянні програмам зростання та розширення діяльності, покращенні операційної ефективності чи реструктуризації. Такі ініціативи можуть призвести до зростання вартості існуючих інвестицій або допомогти в подоланні економічних труднощів.
Стратегія опортуністичних придбань в періоди ринкових коливань	Передбачає придбання недооцінених чи “дістрест” активів за сприятливими цінами, що забезпечує вищу дохідність даних інвестицій після відновлення ринку.
Стратегія співінвестування з іншими фондами	Полягає в забезпеченні пулу ресурсів та експертизи для здійснення інвестицій у більших обсягах, які б не могли бути здійсненими самостійно. Така співпраця розширює можливості щодо укладення угод та забезпечує зниження ризиків.
Стратегія своєчасності інвестицій	Передбачає здійснення ринкового аналізу для визначення оптимального часу щодо використання dry powder, зокрема в періоди ринкових корекцій, коли ціни активів можуть бути мінімальними.
Стратегія проходження етапів економічної невизначеності	Сприяє забезпеченню фінансової стабільності та гнучкості, збереженню конкурентоздатності, та водночас дозволяє розглядати реалізацію нових інвестицій, тобто ефективно реагувати на появу неочікуваних можливостей чи загроз.

Джерело: узагальнено на основі [2]

Література:

1. Білоус Н.М. Конспект лекцій з навчальної дисципліни “Ринок нерухомості”. Рівне: Національний університет водного господарства та природокористування, 2017.
2. Як працює Dry Powder в Private Equity та чому він важливий / ICLUB. URL: <https://iclub.vc/uk/insights/dry-powder-in-private-equity%3A-how-it-works-and-why-it-matters.html> (дата звернення: 03.02.2025).
3. Tarhuni N. and Cook D. Global Real Estate Report, PitchBook Data, Inc., London, UK. 2024.
4. 2024 Global Investor Intentions Survey. CBRE. URL: <https://www.cbre.com/insights/reports/2024-global-investor-intentions-survey> (дата звернення: 03.02.2025).
5. Dry powder for investment. JLL. URL: <https://www.us.jll.com/en/trends-and-insights/research/global/global-capital-outlook/dry-powder-for-investment> (дата звернення: 03.02.2025).