

ЧУЖОЕ СВОЕ

В ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ ЗНАЧИТЕЛЬНАЯ ЧАСТЬ ПРОМЫШЛЕННЫХ И СКЛАДСКИХ ПОМЕЩЕНИЙ ВОЗВОДИЛАСЬ В ПЕТЕРБУРГЕ ПО СХЕМЕ BUILT-TO-SUIT — ТАК УДОБНЕЕ И ДЕВЕЛОПЕРАМ, ПОЛУЧАЮЩИМ ГАРАНТИРОВАННОГО ПОКУПАТЕЛЯ, И ЗАКАЗЧИКУ, СРАЗУ ЗАДАЮЩЕМУ НЕОБХОДИМЫЕ ПАРАМЕТРЫ ДЛЯ ЗДАНИЯ. НО ЭКОНОМИКА РАНО ИЛИ ПОЗДНО СТАБИЛИЗИРУЕТСЯ, И МНОГИМ КОМПАНИЯМ ИМЕТЬ НА БАЛАНСЕ СОБСТВЕННОЕ ЗДАНИЕ СТАНОВИТСЯ НЕВЫГОДНО. ТОГДА ПОЛУЧАЕТ РАСПРОСТРАНЕНИЕ СХЕМА SALE & LEASEBACK, ТО ЕСТЬ ОБРАТНЫЙ ЛИЗИНГ. РОМАН МАСЛЕННИКОВ, ЕВГЕНИЯ ПРОСИНА

Схема сделок sale & leaseback достаточно распространена и популярна на Западе. Там она достигает 20% от общего объема сделок купли-продажи объектов недвижимости. Чаще всего она выглядит следующим образом: компания строит для собственных нужд здание (производственное, офисное), затем продает его инвестору, а сама остается в нем работать на условиях аренды. Плюсы такой схемы заключаются в возможности направить освободившиеся денежные средства на развитие основного бизнеса, а также в том, что компания избавляется от непрофильной деятельности по содержанию недвижимости и соответствующим расходам на ее администрирование.

СМЕНА СТРАТЕГИИ Борис Мошенский, генеральный директор компании Maris в ассоциации с CBRE, считает, что чаще всего сделка с применением такой схемы происходит в результате изменения стратегии развития компании. «Например, для компании становится невыгодно держать актив на балансе или компания предпочтет аренду площадей, чтобы высвободить деньги от продажи объекта и направить их на развитие бизнеса», — поясняет он.

В России подобных сделок до сих пор единицы. В Петербурге примером покупки с обратной арендой является совершенная несколько лет назад сделка фонда Romanov Property Holdings Fund по покупке зданий гипермаркетов OBI на Пулковском шоссе. Аналогичная сделка была со зданием бизнес-центра YIT на Приморском проспекте, которое было продано фонду Evli Property, при этом компания YIT осталась там в качестве арендатора. Из промышленно-складского сегмента можно вспомнить продажу логистического комплекса «Заневка» компании Onnipen.

Михаил Тюнин, заместитель генерального директора Knight Frank St. Petersburg, полагает, что нераспространенность такой схемы на рынке промышленных объектов связана с тем, что производственные помещения — это очень консервативный рынок, где ставка капитализации состав-

ляет всего 8–9%, а порог входа высокий — более 500 млн рублей. Поэтому далеко не каждый инвестор пожелает приобрести здание, чтобы потом десятилетие ждать возврата вложенных средств, пусть даже и с гарантированным арендатором.

Александр Паршуков, директор по инвестициям АО «ВТБ Девелопмент», отмечает, что все же крупные предприятия предпочитают владеть своими промышленными комплексами во избежание рисков, связанных с арендой. «Если говорить об относительно небольших помещениях, то они изначально арендуются производственными компаниями, поэтому sale & leaseback здесь принципиально невозможен. О таких сделках в промышленном секторе я не слышал. Промышленники предпочитают принцип строительства под заказ по индивидуальному техническому заданию (built-to-suit) с последующим выкупом или арендой», — говорит господин Паршуков.

ОТЛИЧНЫЙ ВЫХОД Ольга Шарыгина, управляющий директор департамента управления активами и инвестициями NAI Vesta, говорит, что с учетом произошедшего кризиса и физической нехватки денег у собственников механизм обратного лизинга может стать популярным с точки зрения привлечения оборотных средств в активы. «Если предприятию или собственнику нужны деньги, но он не хочет пользоваться заемными средствами, при этом он имеет возможность избавиться от того или иного объекта с баланса, но нахождение в нем его устраивает, то вариант обратного лизинга действительно сработает. В 2017 году мы столкнулись с тремя собственниками промышленно-офисно-складских площадок, которые предложили работу с новыми покупателями именно по такой схеме. Это отличный выход для текущего собственника-арендатора, так как он получает денежные средства и не тратит их в большом объеме на переезд, а для нового собственника это отличный выход, так как не нужно искать нового арендатора для приобретенной площадки», — говорит она.



ПРЕИМУЩЕСТВА ДЛЯ ИНВЕСТОРА И ПРОДАВЦА-АРЕНДАТОРА В СДЕЛКАХ SALE & LEASEBACK НАЛИЦО: ИНВЕСТОР ФАКТИЧЕСКИ ПРИОБРЕТАЕТ ДОЛГОСРОЧНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК, А АРЕНДАТОР ВЫСВОБОЖДАЕТ СРЕДСТВА ДЛЯ ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА ЛИБО СНИЖЕНИЯ КРЕДИТНОЙ НАГРУЗКИ

Преимущества для инвестора и продавца-арендатора в сделках sale & leaseback налицо: инвестор фактически приобретает долгосрочный денежный поток, а арендатор высвобождает средства для дальнейшего развития бизнеса либо снижения кредитной нагрузки. Схема sale & leaseback очень привлекательна, поскольку позволяет вернуть в оборот деньги, которые требуются на профильную для компании деятельность, и вместо недвижимости на балансе компания получает средства для развития.

Учитывая специфику развития торговых сетей, такая модель является весьма интересной для сетевых ритейлеров, работающих преимущественно в формате big box. Но в мировой практике множество примеров продажи офисных, складских и промышленных объектов по этой схеме.

У схемы sale & leaseback есть несколько минусов, на которые, как считают эксперты, следует обратить внимание. Недостатки этой схемы состоят в том, что у компании увеличиваются расходы на аренду (арендная плата, как правило, выше имущественных налогов). Главный риск для инвестора — гарантии стабильности денежного потока по договору аренды. Западная практика предполагает заключение долгосрочного, фактически нерасторгаемого договора аренды, причем с серьезными финансовыми гарантиями со стороны материнской компании-арендатора. Иначе в случае досрочного расторжения договора или же необходимости снизить ставку аренды из-за проблем с бизнесом инвестор временно либо частично теряет денежный поток, на который он рассчитывал. И если иностранным ритейлерам такой жесткий подход понятен и привычен, то российские компании в силу высокой неопределенности рынка предпочитают иметь гораздо более гибкие условия договора аренды.

ФОРМУЛА ДЛЯ РИСКА Эксперты говорят, что условия договора аренды проданного объекта должны позволять компании не ухудшить свое положение в будущем:

договор должен быть длинным, обычно это 10–20 лет, а платежи по нему должны иметь формулу, учитывающую риски, которые могут реализоваться в долгосрочной перспективе. В случае если арендатор решит переехать в другое здание, управлять таким объектом будет сложнее, собственник будет вынужден либо сдавать его в «нарезку» нескольким арендаторам, либо искать одного арендатора, которого удовлетворят все условия. Другое важнейшее препятствие для развития схемы sale & leaseback в России — высокая стоимость капитала и малое число институциональных инвесторов. Но следует иметь в виду, что при реализации имущества по схеме sale & leaseback могут возникнуть проблемы с налоговыми органами. Это является одним из способов снижения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль. Однако такая схема всегда служит объектом пристального интереса со стороны налоговых органов и может быть признана ими недействительной, если ее участники, например, окажутся аффилированными компаниями.

Игорь Мещеряков, директор Северо-Западного регионального филиала АО «Сбербанк Лизинг», обращает внимание на то, что возвратный лизинг в последние пять-семь лет получил мощный импульс развития на всей территории России, и Санкт-Петербург здесь не исключение. «Однако доля сделок по возвратному лизингу в целом по Петербургу, по моему мнению, не превышает 2–3% ввиду того, что классический лизинг увеличивает свою долю мощными темпами (за исключением 2015 года). Данный вид лизинга необходим на рынке. Пробелов в части регулирования схемы возвратного лизинга на законодательном уровне я не вижу. Для потребителей он актуален, помимо плюсов со стороны амортизации и уменьшения налога на прибыль, также возможностью получения больших средств, нежели по классическому кредиту: дисконт по возвратному лизингу, как правило, ниже дисконта по кредиту под залог данного объекта (промышленного помещения)», — отмечает он. ■