

УДК 339.187.62(075)
ББК 65.40
Г13

*Рекомендовано департаментом финансов факультета экономических наук
НИУ ВШЭ к изданию в качестве учебного пособия для студентов вузов,
обучающихся по направлению «Финансы и кредит»*

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор департамента финансов НИУ ВШЭ,
заслуженный экономист Российской Федерации
Н.И. Берзон;
кандидат экономических наук,
генеральный директор ГК «Балтийский лизинг»
Д.В. Корчагов

Г13 **Газман, В. Д.** Лизинг недвижимости [Текст] : учеб. пособие для вузов /
В. Д. Газман ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М. : Изд.
дом Высшей школы экономики, 2016. — 439, [1] с. — (Учебники Высшей
школы экономики). — 1000 экз. — ISBN 978-5-7598-1517-4 (в пер.). —
ISBN 978-5-7598-1602-7 (e-book).

Книга является первым учебником по лизингу недвижимости. В ней раскрываются теория и практика применения этого финансового инструмента, его сущность, предпосылки развития в России, мотивация сторон. Рассмотрены варианты структурирования сделок в различных экономико-правовых моделях (финансовый лизинг, возвратный лизинг, оперативный лизинг, суб-лизинг, левверидж-лизинг, лизинг в проектном финансировании), особенности их применения. Новацией является исследование ценообразования различных моделей лизинга недвижимости. Приведена методология расчета платежей, сравнение кредита и лизинга при приобретении недвижимости, результаты эмпирического анализа влияния на контрактную стоимость авансов, сроков договоров, лизингового процента. Впервые исследована секьюритизация активов лизинга недвижимости. Пересмотрены сложившиеся стереотипы проведения секьюритизации. Измерена динамика рейтингов облигаций. Подробно изложен зарубежный опыт возвратного лизинга недвижимости, его потенциал, позволяющий скорректировать российскую практику.

В книге содержится наиболее полная статистика отечественного и зарубежных рынков лизинга недвижимости за 1986–2015 гг., информация о сделках, проведенных в России, Италии, Франции, Германии, Великобритании, США.

В книге учтены программы ведущих университетов США и Англии, в которых лизинг недвижимости является одним из разделов академических учебных курсов по программам «Real Estate» для подготовки бакалавров, магистров и докторов наук по недвижимости, где читаются специальные курсы, включая «Лизинг коммерческой недвижимости», и раскрывается тематика по лизингу в рамках курсов «Финансовый анализ», «Корпоративные финансы», «Управление рисками» и др.

Помимо учебной, в книге широко представлены научная и практическая составляющие. Поэтому книга может быть полезной аспирантам, преподавателям, научным сотрудникам, а также специалистам лизинговых компаний, банков, страховых, инвестиционных компаний.

УДК 339.187.62(075)
ББК 65.40

ISBN 978-5-7598-1517-4 (в пер.)
ISBN 978-5-7598-1602-7 (e-book)

© Газман В.Д., 2016
© Оформление. Издательский дом
Высшей школы экономики, 2016

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	11
-----------------------	----

Глава 1. Сущность лизинга недвижимости и предпосылки его развития в России

1.1. Правовые основы лизинга недвижимости	20
1.2. Лизинг недвижимости в Налоговом кодексе	30
1.3. Потенциал лизинга недвижимости	37
1.4. Резюме	41
Рекомендуемая литература	43
Контрольные вопросы	43

Глава 2. Экономико-правовые модели лизинга недвижимости

2.1. Финансовый лизинг недвижимости	45
2.1.1. Принципиальная схема финансового лизинга недвижимости	46
2.1.2. Процесс формирования лизинговых отношений	49
2.1.3. Сделки финансового лизинга недвижимости в России	52
2.1.4. Мотивация применения финансового лизинга недвижимости	53
2.2. Сублизинг	54
2.3. Возвратный лизинг недвижимости	56
2.3.1. Принципиальная схема	56
2.3.2. Зарубежный опыт применения возвратного лизинга недвижимости	60
2.3.3. Возвратный лизинг недвижимости в России	71
2.4. Оперативный лизинг недвижимости	76
2.5. Леверидж-лизинг недвижимости	79
2.6. Лизинг недвижимости в проектном финансировании	83
2.6.1. Место лизинга недвижимости в модели проектного финансирования	83
2.6.2. Риски проектного финансирования с использованием лизинга недвижимости	87

2.7. Международный лизинг недвижимости	90
2.8. Прямой лизинг недвижимости.....	90
2.9. Резюме.....	91
Рекомендуемая литература	94
Контрольные вопросы и задания.....	95

Глава 3. Ценообразование лизинга недвижимости

3.1. Методы ценообразования лизинга недвижимости	97
3.2. Ценообразование финансового лизинга недвижимости	104
3.3. Особенности ценообразования левверидж-лизинга недвижимости.....	107
3.4. Методологические подходы к финансированию лизинга недвижимости.....	109
3.5. Сроки договоров лизинга недвижимости	112
3.6. Маржа лизингодателя	114
3.7. Дополнительные услуги	115
3.8. Страхование.....	116
3.9. Налоги	117
3.10. Эмпирический анализ влияния факторов на контрактную стоимость лизинговых договоров.....	118
3.11. Резюме.....	121
Рекомендуемая литература	123
Контрольные вопросы и задания.....	123

Глава 4. Погашение задолженности лизингополучателей недвижимости

4.1. Структура лизинговых платежей	125
4.2. Методы расчетов платежей по лизингу недвижимости	128
4.3. Расчет лизинговых платежей по методу аннуитетов.....	129
4.3.1. Критический анализ использования метода аннуитетов.....	131
4.3.2. Формализация расчетов по методу аннуитетов	133
4.3.3. Определение расходов лизингополучателя по сделке.....	134
4.4. Возрастание стоимости лизинга недвижимости по сравнению с первоначальной оценкой имущества.....	135
4.5. Практический пример расчета лизинговых платежей и расходов лизингополучателя	137

4.6. Платежи при оперативном лизинге (аренде) недвижимости.....	142
4.7. Методические подходы к определению арендной ставки	145
4.8. Резюме.....	150
Рекомендуемая литература	151
Контрольные вопросы и задача	152

Глава 5. Сравнение методов приобретения объектов недвижимости за счет кредита и с помощью финансового лизинга

5.1. Методологические подходы к проведению сопоставительного анализа	153
5.2. Вариант покупки недвижимости за счет кредита	158
5.3. Вариант лизинга недвижимости	160
5.4. Резюме.....	162
Рекомендуемая литература	164
Контрольный вопрос и задания	164

Глава 6. Динамика лизинга недвижимости в Западной Европе за 30 лет (1986–2015 гг.)

6.1. Циклические чередования в развитии лизинга недвижимости.....	167
6.2. Особенности лизинга недвижимости в Италии	179
6.2.1. Налогообложение операций лизинга недвижимости.....	182
6.2.2. Амортизация основных средств.....	183
6.2.3. Концентрация рынка лизинга недвижимости.....	187
6.2.4. Масштабы сделок с лизингом недвижимости	189
6.3. Лизинг недвижимости во Франции.....	190
6.3.1. Налогообложение недвижимости	194
6.3.2. Правовое оформление лизинга.....	195
6.4. Лизинговый рынок недвижимости Германии	197
6.4.1. Пропорции лизинга недвижимости	198
6.4.2. Экономико-правовой силуэт лизингового рынка.....	200
6.5. Крупнейшие лизингодатели недвижимости Европы.....	204
6.6. Резюме.....	209
Рекомендуемая литература	212
Контрольные вопросы и задания	212

Глава 7. Недвижимость в сделках секьюритизации

7.1. Теоретические и практические аспекты секьюритизации лизинговых активов	215
7.2. Определение значимости лизинга недвижимости в сделках секьюритизации лизинговых активов	228
7.3. Лизингоемкость недвижимости в секьюритизируемом портфеле.....	230
7.4. Об оценке рисков при секьюритизации активов лизинга недвижимости.....	240
7.5. Опыт США по секьюритизации ипотечных кредитов	242
7.6. Рейтинговые оценки ценных бумаг при секьюритизации лизинговых активов	253
7.7. Сроки эмиссии облигаций.....	261
7.8. Трансформация секьюритизируемых активов	264
7.9. Эффективность лизинговой секьюритизации	266
7.10. Резюме.....	271
Рекомендуемая литература	274
Контрольные вопросы	275

Глава 8. Становление лизинга недвижимости в России (1996–2015 гг.)

8.1. Весь российский лизинговый рынок.....	278
8.2. Этапы развития лизинга недвижимости в России	291
8.3. Крупнейшие операторы лизинга недвижимости в России	296
8.4. Структура финансирования лизинга недвижимости	298
8.5. Соотношение заемных и собственных средств лизингодателей.....	301
8.6. Концентрация лизинговых операций.....	304
8.7. Эмпирический анализ.....	306
8.8. Лизингоемкость недвижимости в инвестициях	312
8.8.1. Лизинг в ВВП.....	312
8.8.2. Лизинг в общем объеме инвестиций	314
8.8.3. Сопоставление лизинга недвижимости и инвестиций в здания и сооружения	315
8.8.4. Лизинг в инвестициях в жилье.....	317
8.8.5. Лизинг в инвестициях в коммерческую недвижимость ...	317
8.8.6. Оперативный лизинг коммерческой недвижимости.....	319
8.8.7. Банк России и регулирование лизинга в стране	322

8.9. Резюме.....	329
Рекомендуемая литература	332
Контрольные вопросы и задания.....	332
Заключение.....	334
Темы рефератов, эссе, курсовых работ по лизингу недвижимости	344
Библиографический список.....	345
Приложение	
Таблица П1. Ренкинг лизингодателей России по стоимости новых договоров лизинга в 2015 г.....	357
Таблица П2. Ренкинг портфелей лизингодателей России в 2015 г.....	360
Таблица П3. Ренкинг лизингодателей России по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2015 г.....	364
Таблица П4. Ренкинг лизингодателей России по стоимости новых договоров лизинга в 2014 г.....	365
Таблица П5. Ренкинг портфелей лизингодателей в 2014 г.....	368
Таблица П6. Ренкинг лизингодателей по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2014 г.....	372
Таблица П7. Ренкинг лизингодателей по стоимости новых договоров лизинга в 2013 г.....	373
Таблица П8. Ренкинг портфелей лизингодателей в 2013 г.....	377
Таблица П9. Ренкинг лизингодателей по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2013 г.....	381
Таблица П9А. Ренкинг лизингодателей Европы по стоимости всех новых заключенных договоров лизинга в 2015 г.....	383
Таблица П9Б. Ренкинг лизингодателей Европы по величине всего лизингового портфеля на 31.12.2015 г.....	386
Таблица П9В. Ренкинг лизингодателей Европы по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2015 г.....	389
Таблица П9Г. Ренкинг лизингодателей Европы по количеству заключенных новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2015 г.....	390

Таблица П9Д. Ренкинг лизингодателей по величине лизингового портфеля зданий и сооружений на 31.12.2015 г.	392
Таблица П10. Ренкинг лизингодателей Европы по стоимости всех новых заключенных договоров лизинга в 2014 г.	394
Таблица П11. Ренкинг лизингодателей Европы по величине всего лизингового портфеля на 31.12.2014 г.	397
Таблица П12. Ренкинг лизингодателей Европы по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2014 г.	400
Таблица П13. Ренкинг лизингодателей Европы по количеству заключенных новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2014 г.	402
Таблица П14. Ренкинг лизингодателей по величине лизингового портфеля зданий и сооружений на 31.12.2014 г.	403
Таблица П15. Ренкинг лизингодателей Европы по стоимости всех новых договоров лизинга в 2013 г.	405
Таблица П16. Ренкинг лизингодателей Европы по величине всего лизингового портфеля на 31.12.2013 г.	408
Таблица П17. Ренкинг лизингодателей Европы по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2013 г.	411
Таблица П18. Ренкинг лизингодателей Европы по количеству заключенных новых договоров лизинга зданий и сооружений в 2013 г.	412
Таблица П19. Ренкинг лизингодателей по величине лизингового портфеля зданий и сооружений в 2013 г.	414
Таблица П20. Сделки секьюритизации лизинговых активов в Италии в 1991–2016 гг.	416
Таблица П21. Результаты лизинговых компаний за десятилетие (2006–2015 гг.) по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений на сумму в один и более млн долл.	421
Таблица П22. Результаты лизинговых компаний в 2011–2015 гг. по стоимости новых договоров лизинга зданий и сооружений на сумму в один и более млн долл.	427
Таблица П23. Расширенный перечень сделок лизинга недвижимости в 1997–2015 гг.	429

Вере, вдохновляющей!

ВВЕДЕНИЕ

А лизинг точит лезвие хозяйства

Парефразируя Шекспира
и литературный перевод
Лозинским «Гамлета»

Арендные отношения с недвижимым имуществом имеют длительную и интересную историю. До сих пор продолжают удивлять особенности аренды зданий, связанные с земельными отношениями, которые не предусматривают права выкупа имущества в конце срока договора. Так, здание посольства США в Лондоне с земельным участком 3,74 га, находящиеся на площади Гросвенор-сквер в аристократическом районе Мейфэр, были получены в 1954 г. в долгосрочную аренду сроком на 999 лет с условием ежегодной уплаты арендных платежей в размере одного зернышка перца на весь срок аренды. Арендатор предпринимал попытки выкупить это здание в полную собственность, но каждый раз получал отказ от Джеральда Кавендиша Гросвенора – шестого герцога Вестминстерского – владельца всех земель в одноименной центральной части Лондона¹. Долгосрочные арендные отношения без права выкупа строятся со многими арендаторами особняков, апартаментов, квартир, универмагов британской столицы.

Отношения по поводу земли, на которой находится здание, наложили существенный отпечаток на особенности и формы лизинга недвижимости, поскольку лизинг – это разновидность аренды. Эти особенности будут рассмотрены в предлагаемой вашему вниманию книге.

На протяжении длительного периода времени лизинг недвижимости развивался активно, а иногда даже экспоненциально². Об этом свидетельствует анализ статистических данных европейской федерации Leaseurope, национальных ассоциаций лизинговых компаний, рейтингов ведущих ли-

¹ В августе 2016 г. седьмым герцогом Вестминстерским стал Хью Ричард Луи Гросвенор. Его портфель недвижимости – 8,7 млрд долл.

² В настоящем издании недвижимость рассматривается только как здания и сооружения.

зингодателей Европы в области недвижимости, а также результаты ежегодных авторских исследований лизингового рынка России. Такое развитие было обусловлено потребностью лизингодателей размещать инвестиции в новые проекты, возможностью увеличить финансовый рычаг заимствований по перспективным проектам, а также распространением обычаев делового оборота. Активизация сделок лизинга недвижимости расширяла линейку финансовых продуктов, которые могли быть использованы для удовлетворения инвестиционного спроса и предложения.

По-видимому, радужное положение дел сподвигло финансовые власти некоторых стран на корректировку налогового и амортизационного законодательства. Посчитали, что поскольку система развивается вполне благополучно, то можно пойти на сокращение или отказ от предоставления преференций в пользу стимулирования других сегментов рынка.

Капитал чутко реагирует на подобные действия и начинает быстро перетекать туда, где ему становится комфортнее. К большому сожалению, реформирование налогового и амортизационного законодательства в наиболее крупных европейских странах произошло в самый неблагоприятный момент для операций с недвижимостью. Грянул финансовый кризис, во многом спровоцированный экономическими недоразумениями в ипотечном хозяйстве США, когда резко возросли убытки по секьюритизированным ипотечным кредитам.

С началом финансового кризиса ситуация в мировой и национальных экономиках, в том числе на рынке недвижимости, стала меняться в худшую сторону. Здесь полезно вспомнить Марка Твена, который еще в 1889 г. в романе «Янки из Коннектикута при дворе короля Артура» очень точно заметил: «Если рынок плох, какой бы хороший товар вы не предлагали, вы очень мало на нем наживете» [Твен, 2010, с. 172].

В унисон отрицательно сработали несколько составляющих, оказывающих воздействие на общий объем стоимости новых договоров лизинга недвижимости и на величину лизингового портфеля. К указанным выше факторам добавились негативные последствия от введения экономических санкций против нашей страны, которые привели к уменьшению объемов торговли, заказов, а с ними – к сокращению занятости сотрудников предприятий и организаций и коммерческих площадей. В результате спрос на лизинг как инвестиционный продукт сократился; темпы операций с недвижимостью замедлились или вообще стали отрицательными; фондирование новых проектов пошло на убыль; удельный вес лизинга недвижимости в общем объеме лизинговых операций существенно уменьшился;

ть, брошенная на секьюритизацию как на эффективный финансовый инструмент, оказалась длинной, а негатив по поводу целесообразности и масштабности использования этого механизма в немалой степени оказался преувеличенным (если человек неудачно пользуется молотком, то виноват в этом, наверное, не инструмент).

Вместе с тем кризисные времена несут в себе заряд будущего развития. Так, в 2015 г. удельная лизингоемкость недвижимости в России выросла в полтора раза по сравнению с предыдущим годом. Двухзначная динамика абсолютного роста была зафиксирована в Испании, Великобритании, Австрии, Португалии, Польше, небольшие увеличения за два года – во Франции и Италии. В первом полугодии 2016 г. во многом из-за девальвации рубля существенно приросли арендные операции с коммерческой недвижимостью в России.

Активизация сделок лизинга недвижимости позволяет расширить линейку финансовых продуктов, которые могут быть использованы для удовлетворения инвестиционного спроса и предложения. Появляется возможность использовать лизинг недвижимости как эффективный финансовый инструмент в качестве актива для сохранения капитала. Для объектов недвижимости во многих случаях характерен высокий уровень ликвидности.

Целесообразность использования лизинга недвижимости в России обусловлена и меньшей по сравнению с движимым имуществом зависимостью от зарубежных поставщиков, что чрезвычайно важно в период кризисов и санкций. Недвижимость наиболее часто рассматривается как актив с высоким уровнем использования в качестве обеспечения кредитов. Для сделок лизинга недвижимости характерна ситуация, когда происходит наращивание, а не сокращение первоначальной стоимости имущества. Актуальным является и то обстоятельство, что при проведении сделок лизинга недвижимости возникает возможность использования различных видов и моделей лизинга. Это позволяет проектантам сделок расширить их вариативность. Данному обстоятельству способствует и возможность применения участниками сделок лизинга недвижимости в России льгот и преференций в виде ускоренной амортизации, что позволяет уменьшить налог на прибыль и налог на имущество и в конечном итоге приводит к сокращению стоимости инвестиционного проекта. Лизинговыми компаниям, как правило, легче решать с банками вопросы финансирования проектов на наиболее приемлемых для лизингополучателей условиях. В период кризисов и международных санкций лизинг недвижи-

мости может оказаться интереснее для прямых и косвенных участников сделки, поскольку этот вид имущества не перемещается через границы.

Актуальность проведения исследований по лизингу недвижимости в последние годы и их публикаций за рубежом подтверждается и тем, что в ряде ведущих университетов США и Европы лизинг недвижимости является одним из разделов академических учебных курсов по программам «Real Estate». В частности, в департаментах финансов и страхования, департаментах недвижимости ряда ведущих университетов США (University of Pennsylvania, University of Wisconsin-Madison, University of Georgia, University of California – Berkeley, New York University, University of Connecticut, University of Florida, University of Illinois – Urbana Champaign, University of Southern California, University of Texas – Austin) и Англии (University of Cambridge, Kingston University) и в других престижных вузах осуществляют подготовку бакалавров недвижимости, магистров и докторов наук по недвижимости, т.е. активно готовят специалистов для практической и научной работы в области недвижимости. Учебные программы включают в себя исследования различных видов недвижимого имущества – жилых, коммерческих, торговых, офисных и промышленных зданий и помещений. В университетах ведется преподавание нескольких курсов по лизингу, в том числе «Лизинг коммерческой недвижимости». Ряд ключевых тем по лизингу рассматривается и в рамках курсов «Финансовый анализ», «Корпоративные финансы», «Управление рисками» и др. Учебные курсы включают в себя анализ рынка и сделок с недвижимостью, анализ инвестиционной недвижимости, законодательство по недвижимости и лизингу, оценку недвижимости и ипотечного рынка, секьюритизацию активов недвижимости и т.д. В результате студентам прививают навыки аналитической и исследовательской деятельности, адаптивное мышление, умение гибко и эффективно решать возникающие проблемы. Полагаю, что этот опыт может быть полезен и для нашей страны.

Учебники по лизингу недвижимости в России пока не публиковались. В ранее изданных книгах автора «Лизинг: финансирование и секьюритизация» и «Неординарный лизинг» рассматривалась методология левиридж-лизинга, анализировалось положение дел с секьюритизацией лизинговых активов, что свидетельствует о преимуществах публикаций. Однако лизинг недвижимости и возможность применения к нему указанных инструментов в этих книгах не рассматривались. Вместе с тем эта тематика имеет большой научный и практический потенциал.

В этой книге содержатся результаты исследований автора, которые основываются на использовании системного подхода, методов экономет-

рического анализа, структурного анализа, методов обобщений и сравнений, методов статистического анализа, метода экспертных оценок и др. Так, в ходе эмпирического анализа количественно определено влияние на контрактную стоимость договоров лизинга недвижимости авансов лизингополучателей, сроков договоров, лизингового процента, т.е. наиболее значимые при формировании цен на лизинг недвижимости показатели. Информационной базой станут данные по проектам лизинговых компаний за период 2010–2015 гг. Будет использована статистическая база автора, сформированная в ходе ежегодных обследований лизингового рынка России, данные национальных лизинговых ассоциаций, данные агентств Moody's, Fitch Ratings, S&P. Все разделы книги логически и методологически тесно взаимосвязаны и посвящены различным теоретическим и практическим аспектам лизинга недвижимости.

В главе «Сущность лизинга недвижимости и предпосылки его развития в России» впервые системно рассмотрена вариативность структурирования сделок лизинга недвижимости в различных экономико-правовых моделях. Основные особенности здесь связаны с правами собственности и договорными отношениями по земле, которая не может являться предметом лизинга и взаимосвязи договора купли-продажи имущества и договора, регулирующего передачу прав на землю, с договором лизинга. Рассматриваются риски, связанные с поведением продавца недвижимого имущества, и способы их минимизации со стороны покупателя – лизингодателя. Обращается внимание читателя на возможное несовпадение балансовой и рыночной стоимости объектов. Выясняются экономические и правовые основания, регулирующие сделки лизинга недвижимости, представлены комментарии норм Гражданского кодекса и Налогового кодекса, профильного Федерального закона «О финансовой аренде (лизинге)», других законодательных и нормативных актов; объясняется, как формируется амортизационная политика в стране применительно к объектам недвижимости, дается разъяснение порядка взимания налога на имущество; определено, насколько является значимым и перспективным потенциал развития лизинга недвижимости в Российской Федерации, и какие обстоятельства и факторы способствуют развитию этого финансового инструмента.

В главе «Экономико-правовые модели лизинга недвижимости» акцентируется внимание на многообразии форм и моделей лизинга недвижимости, схемах проведения лизинговых операций, зарубежных и отечественных практиках проектирования лизинговых сделок с недвижимостью с помощью использования финансового лизинга, сублизинга, возвратного

лизинга недвижимости, прямого лизинга, оперативного лизинга, левверидж-лизинга, применения лизинга недвижимости в проектном финансировании, международного лизинга. Рассматривая каждую из моделей лизинга, автор концентрирует внимание читателя на принципиальных схемах, процессах формирования лизинговых отношений; особенностях применения и мотивациях участвующих в сделках сторон; влиянии факторов, воздействующих на проведение лизинговых сделок с недвижимостью. Объясняется позиция автора относительно изменения классификации лизинга. В главе впервые подробно изложен опыт сделок возвратного лизинга недвижимости в Великобритании, Германии, Франции, США, Японии, а также прикладной характер использования этой схемы для исторических личностей (Уинстон Черчилль). Рассмотрен потенциал возвратного лизинга, позволяющий существенно скорректировать российскую практику.

В главе «Ценообразование лизинга недвижимости» исходя из теории и практики ведения лизингового бизнеса рассматриваются многообразие методов ценообразования применительно к различным моделям лизинга недвижимости (финансового, возвратного лизинга, левверидж-лизинга), факторы на них воздействующие, их принципиальные схемы и формулы. Осуществляются сравнения с ценообразованием лизинга других видов имущества, а также фрагменты ценообразования лизинга недвижимости (эмиссия ценных бумаг, налогообложение). Представлены результаты проверки с помощью эконометрического анализа гипотезы о том, что на изменение стоимости (рост инвестиций) в сделках в режиме лизинга в определяющей степени воздействуют три фактора: авансы лизингополучателей, сроки заключаемых договоров и ставки лизингового процента.

В главе «Погашение задолженности лизингополучателей недвижимости» приводится структура лизинговых платежей; методы расчетов платежей по лизингу недвижимости; представлен непосредственно расчет лизинговых платежей по методу аннуитетов, включая формализацию расчетов, критический анализ использования метода аннуитетов, определение расходов лизингополучателя по сделке. Кроме того, в этой главе показано, как осуществить оценку возрастания стоимости лизинга недвижимости по сравнению с первоначальной оценкой имущества.

В главе «Сравнение методов приобретения объектов недвижимости за счет кредита и с помощью финансового лизинга» автором представлены методологические подходы к проведению сопоставительного анализа, подробно рассмотрены вариант кредита покупки недвижимости и альтернативный ему вариант финансового лизинга недвижимости. Количественно измеряется преимущество одного из вариантов перед другим.

В главе «Динамика лизинга недвижимости в Западной Европе за 30 лет (1986–2015 гг.)» также впервые представлена динамика и структура лизинга недвижимости по Европе в целом и по странам почти за треть века. В этой главе анализируются циклические чередования в развитии лизинга недвижимости, проводится анализ портфелей лизинга недвижимости (*outstanding*). Автор особо концентрирует внимание на рассмотрении лизинга недвижимости Италии, рынков Франции и Германии, ситуации на рынке возвратного лизинга Великобритании, а также позиционировании крупнейших лизингодателей недвижимости в Европе.

В главе «Недвижимость в сделках секьюритизации» автором представлены результаты его исследования секьюритизация активов лизинга недвижимости. Автор оценил динамику изменения рейтингов облигаций, в которых преобладают пулы недвижимости. Собранная и впервые публикуемая в литературе статистика и результаты расчетов, проведенных на основе данных проспектов эмиссий в Италии, свидетельствуют о том, что стоимость пулов недвижимости превалирует в общем объеме облигаций, эмитированных лизинговыми компаниями при секьюритизации активов; недвижимость является высоколиквидным активом в лизинговом портфеле; анализ практик доказывает, что при структурировании сделок редко достигалась однородность активов; выявлено существенное превышение сроков хождения ценных бумаг и сроков договоров лизинга и амортизации имущества. Полученные результаты позволяют пересмотреть сложившиеся стереотипы проведения секьюритизации. В главе приводится негативный опыт по секьюритизации ипотечных кредитов в США. Автор отвечает на один из ключевых вопросов, которым посвящена публикация этой книги: чем может быть полезен зарубежный опыт российскому лизингу недвижимости?

В главе «Лизинг недвижимости в России за 20 лет (1996–2015 гг.)» впервые в литературе представлена динамика и структура лизинга недвижимости России за два десятилетия. Для достижения этой цели автор раскрывает собранную им в ходе ежегодных обследований отечественного лизингового рынка обобщенную и систематизированную статистику лизинга недвижимости. В этой главе определяется соразмерность лизинга недвижимости и инвестиций в здания и сооружения; рассчитывается концентрация лизингодателей недвижимости; приводится аналитическая информация о ведущих операторах лизинга недвижимости России и крупнейших сделках. Завершается глава и книга разделом, в котором изложено мнение автора о перспективах развития лизинга недвижимости в России.

В учебном пособии приводятся контрольные вопросы для повторения и закрепления материала, решения задач и формирования убежденности преподавателя в овладении студентами инструментарием проведения лизинговых операций и в возможностях принять обоснованное и правильное практическое решение, а также перечень тем для самостоятельной работы студентов в рамках рефератов, эссе, курсовых.

У этой книги две целевые аудитории. Одна из них – это студенты бакалавриата и магистратуры, слушатели МВА, обучающиеся в высших учебных заведениях по специальностям «Финансы и кредит», «Экономика», «Менеджмент». Все представленные в книге материалы и данные адекватны и полностью соответствуют перечню вопросов, предусмотренных программами курсов для НИУ «Высшая школа экономики»: «Лизинг и факторинг», «Финансовый лизинг», «Лизинг, факторинг и проектное финансирование».

В книге содержится обширный статистический материал, собранный автором в течение многолетней исследовательской работы, представленный в таблицах и аккумулирующий результаты деятельности в различные годы нескольких сотен российских и зарубежных лизинговых компаний, осуществлявших сделки по лизингу недвижимости.

В учебном пособии приводятся материалы, которые были использованы автором при чтении лекций и проведении семинарских занятий в 1997–2016 гг. на факультетах экономики, мировой экономики, менеджмента в НИУ ВШЭ для студентов бакалавриата, магистратуры, слушателей Института профессиональной подготовки кадров, Высшей школы менеджмента при НИУ ВШЭ, Школы лизинга Академии народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации, Российской Академии государственной службы при Президенте Российской Федерации. Материалы, изложенные в настоящем учебном пособии, нашли отражение в докладах автора на многих международных конференциях в 1998–2015 гг., посвященных различным аспектам лизинговой деятельности.

Настоящее издание выходит под грифом «Учебное пособие». Вместе с тем в книге широко представлена научно-монографическая составляющая. Поэтому у этого издания есть и другая целевая аудитория – аспиранты, преподаватели, научные сотрудники, которые могут ею воспользоваться для научно-исследовательской и преподавательской работы.

Книга также может быть полезна специалистам лизинговых компаний, банков, страховых, инвестиционных компаний, работников организаций, занимающихся исследованиями и практической работой, связанной с инвестиционной деятельностью.

1

глава

СУЩНОСТЬ ЛИЗИНГА НЕДВИЖИМОСТИ И ПРЕДПОСЫЛКИ ЕГО РАЗВИТИЯ В РОССИИ

В этой главе читатель сможет системно рассмотреть вариативность структурирования сделок лизинга недвижимости в различных экономико-правовых моделях. Основные особенности здесь связаны с правами собственности и договорными отношениями по земле, которая не может являться предметом лизинга, и взаимосвязями договора купли-продажи имущества и договора, регулирующего передачу прав на землю, с договором лизинга. Рассматриваются риски, связанные с поведением продавца недвижимого имущества и способы их минимизации со стороны покупателя – лизингодателя. Обращается внимание читателя на возможное несоответствие балансовой и рыночной стоимости объектов. Выясняются экономические и правовые основания, регулирующие сделки лизинга недвижимости, представлены комментарии норм Гражданского кодекса и Налогового кодекса, профильного Федерального закона «О финансовой аренде (лизинге)», других законодательных и нормативных актов; объясняется, как формируется амортизационная политика в стране применительно к объектам недвижимости, дается разъяснение порядка взимания налога на имущество; определено, насколько является значимым и перспективным потенциал развития лизинга недвижимости в Российской Федерации, и какие обстоятельства и факторы способствуют развитию этого финансового инструмента.

1.1

Правовые основы лизинга недвижимости

Один из наиболее энциклопедически образованных ученых античности Аристотель (384–322 гг. до н.э.), рассматривая составные части богатства, особо выделял обладание недвижимой собственностью. В фундаментальной философской работе «Риторика» Аристотель обращает внимание на то, что объекты владения должны быть неоспоримы. Причем признаком неоспоримости в данном случае является «владение в таком месте и при таких условиях, что способ пользования объектами владения зависит от самого владельца, признаком же владения служит возможность отчуждать предметы владения; под отчуждением я разумею дачу или продажу». Далее ученый пишет сакраментальную для современных участников лизинговых отношений и по своему существу афористическую фразу: «сущность богатства заключается более в пользовании, чем в обладании: ведь операция над предметами владения и пользования ими и составляет богатство»! [Аристотель, 2013, с. 109]. То есть совсем не обязательно для обладания богатством быть собственником имущества. Главное иметь законную возможность пользоваться активом, и тогда будешь иметь доступ к формированию богатства.

А теперь перенесемся в сегодняшний день и отметим, что для финансирования проекта приобретения недвижимости могут быть задействованы различные способы и инструменты. Например, приобретение необходимого имущества за счет собственных средств. При этом потребуется их длительная иммобилизация. Для реализации инвестиционных решений возможно также привлечение долгосрочных кредитов, займов. Еще одним альтернативным капиталобразующим вариантом может стать лизинг.

Целью деятельности лизинговой компании является привлечение инвестиций. При этом лизингодатель приобретает в собственность обусловленное договором имущество (основные фонды) у определенного продавца и предоставляет это имущество лизингополучателю за плату во временное владение и пользование. Иначе говоря, лизингодатель, приобретая имущество для лизингополучателя, финансирует будущее пользование имуществом, а затем возмещает свои затраты и получает соответствующее вознаграждение через периодические лизинговые платежи. В результате за счет инвестиционной деятельности лизингодателя пополняется или замещается основной капитал у лизингополучателя.

Таким образом, лизинговая деятельность является одним из видов инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в лизинг, а суть лизинга заключается в инвестировании лизингодателем временно свободных собственных и/или привлеченных финансовых средств в экономику лизингополучателя.

Рассматривая результаты исследования по теме, заявленной нами в названии этой книги, обозначим основные подходы к ее рассмотрению, а также важнейшие положения доктрин, которые регулируют сделки лизинга недвижимости, особенности владения и пользования, условия обременений.

Для решения поставленной задачи предпримем ряд последовательных шагов. Во-первых, определимся относительно правовой основы непосредственно самого понятия «недвижимость», которое закреплено в действующих законодательных актах. Во-вторых, выясним, какие виды недвижимости являются предметом лизинговых отношений в Российской Федерации. В-третьих, определим возможные особенности заключения сторонами договора лизинга недвижимости.

В соответствии с п. 1 ст. 130 Гражданского кодекса РФ, «к недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе здания, сооружения, объекты незавершенного строительства». Кроме того, к недвижимости относятся подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания.

Отличительной особенностью недвижимости в России является обязательная регистрация сделок с этим видом имущества. Так, согласно п. 1 ст. 131 ГК РФ, «право собственности и другие вещные права на недвижимые вещи, ограничения этих прав, их возникновение, переход и прекращение подлежат государственной регистрации в едином государственном реестре... Регистрации подлежат: право собственности, право хозяйственного ведения, право оперативного управления, право пожизненного наследуемого владения, право постоянного пользования, ипотека, сервитуты».

Далее, в ст. 551 ГК РФ определены нормы, которые должны соблюдаться при осуществлении государственной регистрации перехода права собственности на недвижимость, например, когда одна из сторон уклоняется от государственной регистрации перехода права собственности на недвижимость. Здесь важно обратить особое внимание на то, что в дейст-

вующем законодательном акте предусмотрена государственная регистрация не самого договора купли-продажи имущества, а право собственности на объект недвижимости.

Что же касается арендных и лизинговых отношений по недвижимости, возникающих между хозяйственными субъектами, то в ГК РФ установлен порядок обязательной регистрации непосредственно самих договоров аренды недвижимости и лизинга недвижимости. Эти положения закреплены в п. 2 ст. 609 ГК РФ (относительно договоров аренды недвижимого имущества), а в ст. 651 ГК РФ предусмотрено, что договор лизинга недвижимости считается заключенным только с момента его государственной регистрации. Соответственно после этого возникают права и обязанности сторон по данному договору.

Таким образом, лизингодатель должен сначала стать собственником объекта недвижимости, а потом он может заключить договор лизинга.

К сожалению, при таком сценарии возможно возникновение дополнительных рисков по сравнению с обычными условиями ведения лизингового бизнеса. Более того, здесь возможно возникновение правовой коллизии¹, на что обращает особое внимание известный правовед в области лизинговых отношений Станислав Ковынев [Ковынев, 2008, с. 129]. Одна из причин такой оценки обусловлена требованиями регистрирующих органов представления им в комплекте документов акта приема-передачи имущества лизингополучателю, несмотря на то, что лизингодатель не вправе распоряжаться имуществом до момента его государственной регистрации.

Следует полагать, что при таких правилах, регулирующих лизинговую сделку, возможны различные вариации, при которых лизингодатель принимает на себя риски, связанные:

- с поведением продавца, который может изменить свое намерение продать принадлежащее ему имущество;
- с деятельностью государственных регистрирующих органов в результате возможного отказа в регистрации;
- с неисполнением лизингополучателем принятых на себя обязательств по договору финансового лизинга.

Необходимо учитывать, что регистрация может затянуться на длительный период времени. При этом лизинговые платежи не начисляются,

¹ Термин «коллизия» происходит от латинского *collisio* – «столкновение», т.е. противоречие между нормами, регулирующими одни и те же правоотношения.

доход у собственника не формируется, но лизингодатель, будучи собственником имущества, должен обязательно платить налог на имущество.

Возможность возникновения указанных выше обстоятельств приводит к тому, что в реальных условиях ведения бизнеса лизинговые компании стараются совместить государственную регистрацию возникновения права собственности и договора лизинга. Для этого документы на оба вида регистрации подаются в государственные органы одновременно. Предусматривается, что регистрирующие органы будут проводить одновременно экспертизу двух пакетов документов, что может существенно сократить срок рассмотрения документов. После рассмотрения пакетов документов регистрирующие органы проводят последовательную регистрацию: сначала возникновения права собственности, а затем – договора лизинга.

Если продавец недвижимого имущества является собственником земельного участка, на котором находится здание, сооружение, то при купле-продаже этого имущества право собственности переходит к лизингодателю. При этом возникает необходимость заключения договора долгосрочной аренды земли, поскольку сама земля, согласно действующему российскому законодательству, предметом лизинга быть не может. В таком случае может возникнуть риск того, что по истечении срока договора финансового лизинга, предусматривающего переход права собственности на объект недвижимости к лизингополучателю, последний будет вынужден выкупать земельный участок у лизингодателя либо продолжать с ним определенные арендные отношения и вносить предусмотренную договором арендную плату. Как отметил С.Л. Ковынев, ссылаясь на п. 2 ст. 555 ГК РФ, это может произойти, несмотря на то, что по общему правилу цена недвижимости изначально определяется с учетом стоимости земли [Ковынев, 2008, с. 131]

При продаже недвижимости, находящейся на земельном участке, не принадлежащем продавцу по праву собственности, покупатель (в рассматриваемом нами случае – это лизингодатель, а при завершении договора лизинга – лизингополучатель) приобретает право пользования земельным участком или его частью на тех же условиях, что имел продавец недвижимости. Это означает, что если продавцу недвижимости (здания, сооружения) земельный участок принадлежит на правах аренды, то, соответственно, к покупателю недвижимости переходит право аренды на землю. Причем переход прав на земельный участок необходимо оформлять самостоятельным договором.

Таким образом, лизинговая компания, приобретая объект недвижимости по указанию лизингополучателя, должна одновременно оформить

на себя право на землю под ним. Это может быть или право собственности, или право аренды земельного участка. После этого земля и здание передаются лизингополучателю во временное владение и пользование.

Как свидетельствует практика, например, компании «Система Лизинг 24», лизингодатели требуют от собственника земельного участка надлежащим образом оформленного подтверждения, что он не против проводимой сделки, а нередко стремятся получить согласие на последующую продажу этого имущества.

Компания «Райффайзен-Лизинг» предусматривает, что предметом лизинга могут стать объекты недвижимости, не имеющие обременений по использованию и зарегистрированные в Федеральной регистрационной службе, в том числе реализуемые с торгов, проводимых Росимуществом при приватизации объектов государственной собственности. Земельный участок при этом должен быть оформлен в собственность или аренду.

Безусловно, требование по обязательной регистрации сделок с недвижимостью сопровождается дополнительными расходами участвующих сторон, например, расходами по нотариальному оформлению, которые формируются в зависимости от суммы договора и могут составлять около 0,5% от стоимости объекта недвижимости.

В ст. 132 ГК РФ установлено, что «предприятие в целом как имущественный комплекс признается недвижимостью». Так, в течение последних нескольких лет предметом лизинга становилось буровое оборудование. Само по себе оно относится к движимому имуществу. Вместе с тем совместно с буровой скважиной формируется имущественный комплекс, который может иметь статус предприятия. Буровая скважина неразрывно связана с землей и недрами. Это обстоятельство и логика хозяйственных отношений свидетельствуют о том, что по признаку сооружения буровые эксплуатационные скважины, а также скважины разведочные глубокого бурения, являются объектом недвижимости. То есть имущественный комплекс состоит из движимого и недвижимого имущества. Аналогичная ситуация складывается и с шахтами. Они, как объект недвижимости, становились предметом лизинга у некоторых лизинговых компаний, например, у ТрансИнвестХолдинга.

После того как мы определились, что является по российскому законодательству недвижимостью, уточним, какая недвижимость может быть предметом лизинговых отношений. Для этого сначала обратимся к Международной конвенции измерения капитала и стандартов капитала. В соответствии с нормой, закрепленной в п. 226 Базельского комитета по бан-

ковскому надзору (Базель II), приносящая доход недвижимость относится к методу финансирования недвижимости, такой как офисные здания, торговые центры, многоквартирные жилые дома, промышленные и складские здания, гостиницы, по которым перспективы погашения и возмещения рисков зависят, в первую очередь, от денежных потоков, генерируемых непосредственно самими активами. Основным источником этих денежных потоков будут, как правило, являться лизинговые или арендные платежи или продажа актива. Заемщиком может выступать (но необязательно) SPV (Special Purpose Vehicle – компания специального назначения), операционная компания, концентрирующаяся на строительстве или владении недвижимостью, или операционная компания, имеющая иные источники дохода, помимо недвижимости. Отличительной чертой приносящей доход недвижимости по сравнению с другими корпоративными требованиями, обеспеченными недвижимостью, является сильная положительная корреляция между перспективами погашения требования и перспективами получения возмещения в случаях дефолта, так как оба этих фактора зависят в первую очередь от денежных потоков, генерируемых недвижимостью [Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: уточненные рамочные подходы, 2004, с. 58].

Существует так называемая высокорисковая коммерческая недвижимость. Она имеет более высокую волатильность уровня убытков и повышенную корреляцию активов с убытками по сравнению с другими типами специализированного кредитования. Вероятность заключения сторонами договоров, регулирующих передачу в лизинг такого имущества, мала. Это обусловлено прежде всего тем, что потенциальные кредиторы лизинговой сделки (например, банки, заимодавцы) скорее всего усомнятся в целесообразности ее проведения и принятия на себя ответственности за финансирование высокорисковых активов.

В российских законодательных актах, прежде всего в ст. 666 ГК и ст. 3 Федерального закона от 29 октября 1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)», сказано, что предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания и другое недвижимое имущество.

Законодательством установлено, что предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты. Это обстоятельство означает, что при формировании договорных отношений, которые связаны с лизингом зданий и сооружений, необходимо заключение договора долгосрочной аренды земли. Каковы его временные рамки? В на-

стоящее время в России продолжительность долгосрочной аренды земли, находящейся в муниципальной либо государственной собственности, должна превышать 5 лет и ограничивается 49 годами. При этом арендатор может получить право на последующий выкуп арендуемого им земельного участка. В Москве и Московской области минимальный срок аренды земли равен 25 годам.

Исследуя в настоящей книге экономические отношения, складывающиеся по поводу проведения операций лизинга недвижимости, мы решили сузить перечень видов недвижимости, приведенный в ст. 130 ГК, и ограничились только тем имуществом, которое для целей настоящей публикации называем «классической недвижимостью», а именно: здания (производственные комплексы, торговые центры, офисные помещения, склады, логистические центры, жилье и т.д.), сооружения, предприятия. То есть в целях настоящей публикации термин «лизинг классической недвижимости» является по сути синонимом понятия «лизинг недвижимости».

Иногда в публикациях используют термин «коммерческая недвижимость». Как свидетельствует практика, эта дефиниция определяет только некоторые виды классической недвижимости, используемые для предпринимательской деятельности, – торговые площади, офисы, склады, отели. В настоящее время из текста российского профильного закона «О финансовой аренде (лизинге)» исключена ранее существовавшая норма, ограничивающая проведение сделок только для предпринимательской деятельности. Это позволяет сделать предметом лизинга недвижимости квартиры, апартаменты, жилые дома.

Особо отметим, что законодательство разрешает передавать в лизинг предприятия и другие имущественные комплексы. Однако сдать в лизинг предприятие, предварительно не решив проблему с землей, на которой оно находится, невозможно. В настоящее время одной из проблем, тормозящих проведение операций лизинга недвижимости, как раз и является невозможность выкупить в конце срока договора лизинга предприятие вместе с землей, на которой оно находится.

Лизинговые операции имеют определенные рамки, ограничения. Так, в соответствии со ст. 607 Гражданского кодекса РФ, «в аренду могут быть переданы земельные участки и другие обособленные природные объекты, предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другие вещи, которые не теряют своих натуральных свойств в процессе использования (непотребляемые вещи)». Согласно ст. 666 Гражданского кодекса РФ, «предметом до-

говора финансовой аренды могут быть любые непотребляемые вещи, используемые для предпринимательской деятельности, кроме земельных участков и других природных объектов». Таким образом, сужается перечень объектов, которые могут быть использованы для финансовой аренды (финансового лизинга). Эти ограничения затрудняют проведение операций финансового лизинга с различными объектами недвижимости – зданиями и сооружениями, так как не определен порядок выкупа земельного участка, на котором находятся здания и сооружения. Так, для субъектов малого предпринимательства это означает, что затруднены сделки финансовой аренды (финансового лизинга) со зданиями, в которых расположены булочные, прачечные, столовые, фотомастерские и т.п.

В ст. 25 Федерального закона Российской Федерации от 21 июля 1997 г. № 122-ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» предусмотрено, что право собственности на объект незавершенного строительства неразрывно связано с определенными правами на земельный участок, который находится под таким объектом. По этой причине регистрация незавершенного объекта возможна только при условии, если будут представлены документы, подтверждающие принадлежность лицу права пользования участком. Такое право может быть самостоятельным либо составлять часть другого более общего (имеется в виду право пользования принадлежащим собственнику или его арендатору земельным участком).

Следовательно, лизинговым компаниям приходится разрабатывать организационные и финансовые схемы проводимой сделки таким образом, чтобы намечаемая их реализация отвечала существу лизинговых отношений, но в то же время формально подпадала под категорию аренды с правом выкупа. В Москве, к примеру, проблему невозможности продавать и покупать единые комплексы недвижимости – здания и участки под ними – решают путем заключения, как правило, договоров долгосрочной аренды (на 49 лет) с правом последующей пролонгации. Однако эта форма все-таки отличается от классической схемы финансового лизинга.

Для того чтобы финансовая аренда (финансовый лизинг) недвижимости получила полное и ясное право на существование, считаем целесообразным внести следующее уточнение в ст. 666 Гражданского кодекса РФ: «предметом договора финансовой аренды с участием юридических и физических лиц могут быть любые непотребляемые вещи, кроме земельных участков, не составляющих единые комплексы с недвижимостью, и других природных объектов».

При передаче предприятия, имущественного комплекса в лизинг возникает еще ряд чисто практических вопросов. Во-первых, в состав имущества предприятия входят не только его основные средства, но и оборотные фонды (например, сырье, материалы), которые относятся к потребляемым средствам в процессе производства. В то же время закон однозначно не допускает лизинга потребляемых вещей. Во-вторых, законодательством не предусмотрен лизинг земельных участков, которые также входят в имущественный комплекс предприятия. В-третьих, срок лизинга наиболее часто определяется в зависимости от сроков амортизации имущества. Основные средства, входящие в состав предприятия, имущественного комплекса, могут относиться к различным амортизационным группам и иметь различные сроки амортизации.

С точки зрения логики указанные обстоятельства свидетельствуют о том, что при приобретении имущественного комплекса (предприятия) учет имущества следует осуществлять пообъектно. Для обобщения в учете информации о приобретении предприятия как имущественного комплекса законодательством не предусмотрено ни отдельного порядка, ни отдельного счета. Поэтому покупка предприятия отражается в учете раздельно в отношении приобретения различных видов имущества и прав требования. Следовательно, в целях обособленной оценки лизинга недвижимости надо осуществить вычленение из всего имущественного комплекса стоимости зданий и сооружений, которые в дальнейшем и станут предметом лизинга недвижимости.

Рассматривая особенности лизинга недвижимости, необходимо учитывать, что иногда не прослеживается прозрачность в истории объектов недвижимости – потенциальных предметов лизинговой сделки.

Ценообразование недвижимости в некоторых случаях может быть недостаточно ясным и понятным, в особенности того имущества, которое относится к старому фонду и у которого балансовая стоимость существенно отличается от рыночной стоимости. Разница между рыночной и балансовой стоимостью становится базой налогообложения прибыли у продавца. В связи с этим обстоятельством наиболее перспективным направлением лизинга недвижимости могут являться новые здания и сооружения, балансовая стоимость которых может либо не отличаться от рыночной стоимости, либо отличаться, но незначительно.

Проблема несовпадения балансовой и рыночной стоимости объектов недвижимости (зданий и сооружений) очень актуальная, и постоянно дискутируемая. Так, нередко предметом лизинга недвижимости становят-

ся здания и сооружения, обладающие большой архитектурной ценностью. В договорных отношениях, сопутствующих проведению подобных сделок, следует учитывать требования федерального и регионального законодательства о сохранении этих зданий, а также ряда особенностей арендных отношений, связанных с данными объектами. В частности, бремя несения расходов по содержанию памятников полностью возложено на собственника, который должен обеспечить неизменность облика и интерьера зданий. Это общепринятая мировая практика. Она соблюдается во многих странах, и автору приходилось сталкиваться с условиями этих требований в Италии, Англии, Германии, Швейцарии, Австрии, Франции, Нидерландах. Если собственник, а в рассматриваемой нами ситуации до полного завершения договора лизинга им является лизингодатель, несет какие-либо расходы, связанные с предметом лизинга, то он переложит их на лизингополучателя. Это обстоятельство и конкретные суммы будут либо сразу зафиксированы в договоре лизинга, либо в договор будет включена норма об учете и уплате лизингополучателем соответствующих сумм, связанных с возникающими расходами по обеспечению неизменности облика и интерьера здания, переданного в лизинг.

Не случайно, в п. 2 Закона г. Москвы от 1 июля 1996 г. № 22 (с изменениями от 21 февраля 2001 г.) «О поддержании в исправном состоянии и сохранении фасадов зданий и сооружений на территории города Москвы» определено, что «арендаторы зданий, помещений и сооружений несут обязательства по ремонту и реставрации фасадов зданий и сооружений в соответствии с условиями договора аренды». В п. 3 этого законодательного акта установлено, что «реставрация фасадов зданий и сооружений, являющихся памятниками архитектуры, истории или культуры, проводится в соответствии с охранными обязательствами по согласованию с органами государственного контроля за охраной и использованием памятников архитектуры, истории и культуры города Москвы согласно нормативам, устанавливаемым правовыми актами Российской Федерации и города Москвы».

Вместе с тем федеральное и региональное законодательства предусматривают и возможность получения определенных льгот по арендной плате. Например, в п. 1 ст. 14 Федерального закона от 25 июня 2002 г. № 73-ФЗ (ред. от 13 июля 2015 г.) «Об объектах культурного наследия (памятниках истории и культуры) народов Российской Федерации» предусмотрено, что «физическое или юридическое лицо, владеющее на пра-

ве аренды объектом культурного наследия, находящимся в федеральной собственности, собственности субъекта Российской Федерации или муниципальной собственности, вложившее свои средства в работы по сохранению объекта культурного наследия <...> имеет право на льготную арендную плату», а в п. 2 ст. 14 этого закона предусмотрено право арендатора на уменьшение установленной арендной платы на сумму произведенных им затрат или части затрат.

1.2

Лизинг недвижимости в Налоговом кодексе

В ст. 258 Налогового кодекса РФ законодательно закреплено разделение всех видов движимого и недвижимого имущества на 10 амортизационных групп с дифференцированными по продолжительности сроками полезного использования. Эта группировка осуществляется в соответствии с Классификацией основных средств, утвержденной постановлением Правительства РФ от 1 января 2002 г. № 1 «О классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы».

Большинство зданий и сооружений, относящихся к классической недвижимости, включены в 7–10 амортизационные группы. Например, в седьмую группу (имущество со сроком полезного использования свыше 15 лет и до 20 лет включительно) вошли деревянные, каркасные, щитовые, панельные, глинобитные здания. К восьмой группе (свыше 20 лет и до 25 лет включительно) относятся здания бескаркасные со стенами облегченной каменной кладки, деревянные здания. В девятой группе (свыше 25 лет и до 30 лет включительно) состоят овоще- и фруктохранилища с каменными стенами. В десятой группе, а это имущество со сроком полезного использования свыше 30 лет, находятся здания с железобетонными и металлическими каркасами и покрытиями, со стенами из каменных материалов, крупных блоков и панелей, основная часть различных видов жилищ.

Расчеты начисления амортизации осуществляются в соответствии со ст. 259 НК РФ двумя методами: линейным и нелинейным. Выбор метода начисления производится налогоплательщиком самостоятельно и применяется на протяжении всего срока амортизации.

При линейном методе сумма начисленной за один месяц амортизации определяется как произведение первоначальной стоимости имущества и нормы амортизации, установленной для данного объекта:

$$K_n = [1/n] \cdot 100\%, \quad (1.1)$$

где K_n – норма амортизации в процентах к первоначальной стоимости объекта амортизируемого имущества; n – срок полезного использования данного объекта амортизируемого имущества, выраженный в месяцах.

По сравнению с ранее существовавшим порядком несколько изменилась методология расчета амортизации нелинейным способом. Действующий в настоящее время порядок предусматривает, что остаточная стоимость объектов амортизируемого имущества, амортизация по которым начисляется нелинейным методом, определяется по следующей формуле:

$$S_N = S(1 - 0,01 \cdot k)^N, \quad (1.2)$$

где S_N – остаточная стоимость указанных объектов по истечении N месяцев после их включения в соответствующую амортизационную группу (подгруппу); S – первоначальная (восстановительная) стоимость указанных объектов; N – число полных месяцев, прошедших со дня включения указанных объектов в соответствующую амортизационную группу (подгруппу) до дня их исключения из состава этой группы (подгруппы); k – норма амортизации, в том числе с учетом повышающего (понижающего) коэффициента, применяемая в отношении соответствующей амортизационной группы (подгруппы).

В п. 5 ст. 259² Налогового кодекса установлены месячные нормы амортизации в целях применения нелинейного метода по каждой группе. В частности, по четвертой группе – 3,8; по пятой – 2,7; по шестой – 1,8; по седьмой – 1,3. Мы привели данные нормативы, поскольку в этих группах сосредоточено некоторое количество видов недвижимости, передаваемой в лизинг.

В соответствии с действующими правилами, закрепленными в ГК РФ, балансодержателем имущества может выступать либо лизингодатель, либо лизингополучатель. Этот вопрос решается по договоренности сторон и отражается в договоре лизинга недвижимости.

Одну из наиболее значимых для регулирования финансового лизинга в Налогом кодексе представляет собой норма, закрепляющая право использования налогоплательщиком коэффициента ускоренной амортиза-

ции при лизинговых операциях не выше трех (п. 7 ст. 259 НК). Ускоренную амортизацию с коэффициентом не выше трех можно использовать: при линейном методе начисления амортизации для 4–10 амортизационных групп; при нелинейном методе для 4–7 групп.

Таким образом, при лизинге большинства видов классической недвижимости используется линейный метод начисления амортизации.

Имущество, полученное (переданное) в лизинг, включается в соответствующую амортизационную группу той стороной, у которой данное имущество должно учитываться в соответствии с условиями договора лизинга (п. 7 ст. 258 НК).

Наши расчеты и анализ показали, что уровень 80-процентного износа имущества достигается при использовании нового метода немного быстрее, чем при старом, т.е. в этой части новый метод более предпочтительный, так как позволяет быстрее списывать амортизацию на затраты и тем самым сокращать налогооблагаемую базу по прибыли.

Существующий в настоящее время порядок предусматривает (п. 1 ст. 259 НК), что «налогоплательщик вправе перейти с нелинейного метода на линейный метод начисления амортизации не чаще одного раза в пять лет». Сотрудникам финансовых и бухгалтерских служб предприятия, организации требуется определить, когда целесообразнее всего осуществить смену методов начисления амортизации по данному виду имущества. Полагаю, что необходимо руководствоваться следующим правилом: выгоднее применять тот метод, при котором ежемесячное списание амортизации на расходы будет большим.

Регулирование сроков договоров лизинга классической недвижимости можно осуществлять различными способами. В частности, с помощью коэффициента ускоренной амортизации; варьирования сроков внутри амортизационной группы; метода начисления амортизации – линейного и нелинейного; величины выкупной стоимости предмета лизинга. На практике ряд лизинговых компаний гибко применяют законодательно установленные правила и уменьшают сроки договоров лизинга, несмотря на то, что они экономически не всегда заинтересованы чрезмерно сокращать продолжительность договорного периода. Дело в том, что чем короче срок договора лизинга недвижимости, тем большей станет величина остаточной стоимости, по которой имущество при его выкупе будет амортизироваться на балансе у лизингополучателя. Именно на эту сумму после выкупа лизингового имущества придется начислять уже обычную, а не ускоренно начисляемую амортизацию. Период получения налоговых льгот сразу закончится после окончания действия договора лизинга.

В Налоговом кодексе предусмотрено, что «первоначальной стоимостью имущества, являющегося предметом лизинга, признается сумма расходов лизингодателя на его приобретение, сооружение, доставку, изготовление и доведение до состояния, в котором оно пригодно для использования, за исключением сумм налогов, подлежащих вычету или учитываемых в составе расходов в соответствии с настоящим Кодексом».

Таким образом, в первоначальную стоимость объекта недвижимости, являющегося предметом лизинга, включаются в том числе и средства, направленные на его сооружение и доведение до состояния, в котором оно пригодно для использования. В то же время, согласно ст. 665 ГК РФ, лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное арендатором имущество у определенного им продавца и только после этого предоставить арендатору это имущество за плату во временное владение и пользование. Чтобы согласовать нормы двух законодательных актов, можно было бы использовать следующую схему. После получения от потенциального лизингополучателя хорошо продуманной заявки лизингодатель приобретает имущество еще на ранней стадии строительства, а затем доводит его до необходимого конечному пользователю состояния.

С.Л. Ковынев, анализируя указанную норму Налогового кодекса, задается вполне резонным вопросом, «можно ли в данном случае говорить о тождественности имущества, выбранного лизингополучателем и в конечном счете полученного последним в пользование» [Ковынев, 2008, с. 134]. Автор вопроса сам делает вывод, что по аналогии с ипотекой можно².

Здесь следует также учесть, что согласно п. 4 ст. 7 Федерального закона «О финансовой аренде (лизинге)» участникам лизинговой сделки разрешено включать в договор условия по оказанию дополнительных услуг (т.е. услуги как до начала пользования, так и в процессе пользования предметом лизинга).

Необходимо также иметь в виду, что, определяя первоначальную стоимость объекта недвижимости для целей лизинговой операции, следует руководствоваться нормами пп. 8, 12 «Положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» ПБУ 6/01», утвержденного приказом Минфина России 30 марта 2001 г. № 26н, и Методических указаний по

² Согласно информационному письму Президиума Высшего арбитражного суда РФ от 28 января 2005 г. № 90: «Если предметом ипотеки являлся объект незавершенного строительства, то по окончании его строительства ипотека сохраняет силу и ее предметом является здание (сооружение), возведенное в результате завершения строительства».

бухгалтерскому учету основных средств, утвержденных приказом Минфина России от 13 октября 2003 г. № 91н. В этих нормативных документах определено, что в первоначальную стоимость предмета лизинга можно включить: суммы, уплачиваемые в соответствии с договором поставщику (продавцу); суммы, уплачиваемые организациям за информационные и консультационные услуги, связанные с приобретением основных средств; регистрационные сборы, государственные пошлины и другие аналогичные платежи, произведенные в связи с приобретением (получением) прав на объект основных средств; таможенные пошлины; невозмещаемые налоги, уплачиваемые в связи с приобретением объекта основных средств; вознаграждения, уплачиваемые посреднической организации, через которую приобретен объект основных средств; начисленные до принятия объекта основных средств к бухгалтерскому учету проценты по заемным средствам, если они привлечены для приобретения этого объекта; фактические затраты организации на доставку объектов.

Как показала практика, наиболее спорным во взаимоотношениях лизинговых компаний и налоговых органов является взимание налога на добавленную стоимость. Налоговики в ряде случаев предъявляют претензии лизингодателям, считая их недобросовестными налогоплательщиками, а те, в свою очередь, считая эти претензии необоснованными, вступают в судебные разбирательства с государственными органами.

Однако возникающие проблемы взаимоотношений лизингодателей и налоговиков значительно шире. Нередко они касаются и применения схем по необоснованному возврату налога.

На территории Российской Федерации объектом налогообложения НДС, согласно п. 1 ст. 146 НК РФ, признается реализация товаров (работ, услуг). В соответствии с п. 1 ст. 154 НК, налоговая база определяется как стоимость товаров (работ, услуг), полученная исходя из цен, исчисляемых в соответствии со ст. 40 Налогового кодекса, без учета НДС, т.е. цена, указанная сторонами сделки.

В рамках лизинговых операций налогооблагаемая база (при оказании лизинговых услуг) определяется как стоимость этих услуг, т.е. общая сумма лизинговых платежей, подлежащих уплате лизингополучателем в соответствии с условиями договора лизинга, без включения в них НДС.

Вот какую историю поведала нам Т.В. Бутенина – начальник юридической службы одной из лизинговых компаний, которая проявляла большую активность в сделках лизинга производственной недвижимости. Руководствуясь действующим законодательством, юрист считает, что при

осуществлении лизинговых сделок у лизингодателя возникает обязанность уплаты НДС в двух случаях: при приобретении у продавца основных средств, являющихся объектом лизинга, и при расчетах с бюджетом после получения лизинговых платежей от лизингополучателя за переданное в лизинг имущество. В первом случае лизингодатель приобретает объект лизинга и уплачивает НДС, предъявляемый ему продавцом. Во втором случае оплаты лизингодателем НДС, когда он передает данное имущество лизингополучателю, в состав лизинговых платежей входит сумма НДС, рассчитанная лизингодателем в соответствии с законодательством о налогах и сборах. При этом может возникнуть проблема между участниками лизинговых сделок и налоговыми органами по определению налогооблагаемой базы НДС, входящего в лизинговый платеж. При получении в лизинг имущества лизингополучателем производится оплата авансового платежа по договору лизинга. НДС к вычету с авансового платежа, как правило, не принимается. Авансовый платеж засчитывается в лизинговом платеже после получения акта и счета-фактуры на арендную плату в виде лизингового платежа, на основании чего НДС и принимается к вычету. После того как сумма вычетов превысила сумму начисленного НДС, этот налог заявляется к возмещению. До этого момента и лизингодатель, и лизингополучатель являются добросовестными налогоплательщиками, и у налоговых органов нет формальных оснований для отказа в возврате НДС. Случай безосновательного заявления о возврате налога из бюджета может рассматриваться как мошенничество с соответствующим наказанием по нормам уголовного кодекса. Однако возможна такая ситуация, когда лизингополучатель, в силу разных причин, не платит лизингодателю два лизинговых платежа подряд, а лизингодатель продолжает платить налоги, иначе к нему появятся вопросы у налоговых органов, что может трансформироваться в процедуру банкротства. Соответственно, по итогам налогового периода сумма налоговых вычетов является большей по сравнению с общей суммой налога, исчисленной по признаваемым объектом обложения НДС, и подлежит возмещению налогоплательщику. Но к возмещению налога подает декларацию и лизингополучатель, предоставляя для этого необходимый комплект документов. По факту предоставленной декларации проводится налоговая камеральная проверка, в рамках которой лизингодателя просят предоставить счета-фактуры и остальные необходимые документы, которые он исправно выставлял лизингополучателю. В результате лизингополучатель получает возмещение по НДС из бюджета. Параллельно лизингодатель ведет с ним судебный процесс, пытаясь вер-

нуть неоплаченные лизинговые платежи. Это означает, что лизингополучатель пытается получить из бюджета деньги, которые платил в качестве налогов не он. При этом лизингодатель становится незащищенной стороной не только в отношении в целом по лизинговой схеме, но и в отношениях с государственными органами, возникающих по поводу возмещения НДС. Он несет убытки не только в случае невыполнения лизингополучателем своего основного обязательства (выплаты лизинговых платежей), но и в отношениях с государственными органами в виде неполученных сумм возмещения НДС, уплаченного им при приобретении объекта лизинга. В редакции ст. 172 НК РФ, действовавшей до 2006 г., вычетам НДС подлежали суммы, «предъявленные налогоплательщику и уплаченные им». В современной редакции НК РФ норма закона не предусматривает факт оплаты товара как обязательного условия для реализации права налогоплательщиком на возмещение НДС. Применительно к взаимоотношениям лизингодателя и лизингополучателя в рамках лизинговой сделки существующая законодательная норма означает, что лизингополучатель имеет право на вычет НДС при наличии у него счета-фактуры независимо от того, перечислил ли он лизингодателю лизинговые платежи, включая аванс, или нет. Единственный способ преодолеть такую практику – внести изменение в НК РФ, предусмотрев в нем необходимость обязательной проверки оплаты лизингополучателем лизинговых платежей, подтверждения оплаты. Это может сократить намерения недобросовестных лизингополучателей заявлять необоснованное возмещение НДС из бюджета.

Налог на имущество. Законодательно установленное правило взимания налога на имущество регулируется нормами главы 30 Налогового кодекса. Однако следует иметь в виду, что эти нормы не являются нормами прямого действия. Так, в соответствии с п. 1 ст. 374 Налогового кодекса предусматривается, что объектом налогообложения для российских организаций признается недвижимое имущество (включая имущество, переданное во временное владение, пользование, распоряжение или доверительное управление, внесенное в совместную деятельность), учитываемое на балансе в качестве объектов основных средств в соответствии с установленным порядком ведения бухгалтерского учета.

Налоговая база определяется как среднегодовая стоимость имущества, признаваемого объектом налогообложения. При этом имущество учитывается по его остаточной стоимости. Среднегодовая (средняя) стоимость имущества за налоговый (отчетный) период определяется как частное от деления суммы, полученной в результате сложения величин оста-

точной стоимости имущества на первое число каждого месяца налогового периода и первое число следующего за налоговым периодом месяца, на количество месяцев в налоговом периоде, увеличенное на единицу.

Таким образом, налоговая база, в соответствии со ст. 375–376 Налогового кодекса, определяется как среднегодовая стоимость имущества, признаваемого объектом налогообложения.

Налоговую ставку в пределах, установленных в главе 30 Налогового кодекса, 2,2%, а также непосредственно порядок и сроки уплаты налога, механизм исчисления авансовых платежей, форму отчетности по налогу устанавливают законодательные (представительные) органы субъектов Российской Федерации. При этом законами субъектов Российской Федерации могут предусматриваться налоговые льготы и основания для их использования у налогоплательщиков.

Нашей страной подписано большое количество соглашений с другими странами мира об избежании двойного налогообложения. Как правило, в этих соглашениях предусмотрено, что налог на недвижимое имущество уплачивается в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Налоговым кодексом предусмотрено (п. 2 ст. 374), что в целях главы 30 НК иностранные организации, осуществляющие деятельность в Российской Федерации через постоянные представительства, ведут учет объектов налогообложения в соответствии с установленным в Российской Федерации порядком бухгалтерского учета.

Объектом налогообложения для иностранных организаций, не осуществляющих деятельность в Российской Федерации через постоянные представительства, признается находящееся на территории Российской Федерации имущество на праве собственности (п. 3 ст. 374 НК). То есть в данном случае речь идет об имуществе, находящемся в стране, резидентом которой является лизингодатель.

1.3

Потенциал лизинга недвижимости

Постараемся ответить на вопрос, в чем заключается привлекательность лизинга классической недвижимости по сравнению с лизингом других видов имущества, и тем самым обозначить целесообразность осуществления инвестиций в развитие этого сегмента лизингового рынка.

Привлекательность использования лизинга как финансового инструмента с объектами недвижимости обусловлена рядом факторов.

Объекты недвижимости разнообразны, и в силу этого обстоятельства они обладают различной ликвидностью. Каждый инвестиционный проект имеет свое индивидуальное наполнение по многим параметрам, включая прежде всего риски, собственную специфику реализации. Вместе с тем, как свидетельствует зарубежная и отечественная практика в сфере банковской и инвестиционной деятельности, в тех случаях, когда речь идет о предоставлении кредитов и других форм заимствований и при этом заемщику требуется предоставить кредитору соответствующее обеспечение, недвижимость, предоставляемая в качестве залогов, рассматривается более предпочтительно по сравнению с оборудованием или транспортными средствами. То есть в среднем дисконты, устанавливаемые банками и инвесторами при оценке залога по недвижимости, меньше, чем аналогичные оценки по движимому имуществу.

Таким образом, следует отметить высокую ликвидность объектов недвижимости при передаче их в лизинг. В случае возникновения неплатежей по действующему договору лизинга имущество может быть изъято собственником у неисполнителя лизингополучателя и оно чаще реализуется на рынке по стоимости, близкой или превышающей (иногда – значительно) первоначальную стоимость, по которой оно было приобретено и поставлено на баланс.

Конечно, процедура изъятия и реализации имущества далеко не так проста в исполнении (процесс может растянуться во времени, не сразу может быть найден покупатель и пр.), но, тем не менее, общий тренд именно такой. Как следствие, обладая активом с высокой ликвидностью, лизингодатель имеет большую доступность в деле привлечения финансирования в инвестиционный лизинговый проект. На одной из недавно состоявшихся конференций на мою просьбу подтвердить или опровергнуть это соображение начальник отдела оценки лизингового имущества компании «Система Лизинг 24» Владислав Блатов (эта компания была лидером на рынке лизинга недвижимости России в 2014 г. и второй в 2015 г.) сказал, что действительно их практика свидетельствует, что объекты недвижимости являются более ликвидными активами, нежели движимое имущество³.

³ Обсуждение этого вопроса было инициировано автором на VI международной конференции «Лизинг 2015», организованной компанией IC ENERGY Limited (London), которая проходила в Москве 23–24 сентября 2015 г.

Как правило, применительно к классической недвижимости в среднесрочной и долгосрочной перспективе происходит наращивание рыночной стоимости этих объектов в отличие от более быстрого сокращения стоимости движимого имущества, которое наиболее часто привязано к физическому износу, и ее списание регулируется нормами амортизации. Причем выкупная остаточная стоимость недвижимости в конце срока договора финансового лизинга (*residual value*) просчитывается проектантом сделки более обоснованно по сравнению с движимым имуществом (оборудованием и, в особенности, с транспортными средствами), поскольку существует немало аналогов, а также в связи с тем, что в большинстве случаев недвижимость имеет документально зафиксированную историю, и тогда более прозрачным и понятным является ценообразование на этот актив на рынке. Это обстоятельство улучшает процесс структуризации сделки лизинга классической недвижимости.

Необходимость оформления сделок с недвижимостью, о сложностях которых говорилось в предыдущем подразделе, имеет и обратную сторону. Так, предусмотренная законодательством процедура обязательной регистрации сделок способствует сокращению рисков у лизингодателей. В сделках лизинга недвижимости меньше рисков недобросовестного поведения лизингополучателей. Здесь более простая для собственника процедура «восстановления во владении» (*repossession*).

Для недвижимости характерен значительно меньший (несоразмерно нормам амортизации) моральный износ, нежели чем для движимого имущества. Более того, нередко прослеживается ситуация, особенно, когда это связано с памятниками архитектуры, истории или культуры, что со временем здание становится еще более ценным и ликвидным.

Далее. В настоящее время, в том числе в период кризисов и международных санкций, лизинг недвижимости, несмотря на все сложности организации сделок, может оказаться интереснее для инвесторов, лизингодателей и лизингополучателей, поскольку это имущество не перемещается через границы. Следовательно, можно сделать вывод о меньшей зависимости сделок по лизингу недвижимости от зарубежных поставщиков имущества.

Для недвижимости присуще большое разнообразие возможностей применения различных видов и схем проведения лизинговых операций, в частности: финансовый лизинг с использованием вариантов возврата имущества собственнику или выкуп имущества лизингополучателем в конце срока договора лизинга, сублизинга; возвратный лизинг; оператив-

ный лизинг; леверидж-лизинг; прямой лизинг и т.д., в том числе и возможность применения в соответствии с Налоговым кодексом нормы «о доведении имущества до состояния, пригодного для использования». Это позволяет оценить лизинг недвижимости как гибкий финансовый инструмент, приемлемый для адаптации к любой форме лизинговых отношений.

Проектируя ту или иную сделку с участием недвижимого имущества, можно рассматривать этот актив во многих случаях как универсальный, имея в виду возможность его активного взаимодействия с различными видами оборудования и транспортных средств, что очень важно при формировании определенных имущественных комплексов, объединяющих в единое целое недвижимое и движимое имущество. То есть речь идет о возможности многофункционального использования здания или сооружения.

Передача недвижимости в лизинг позволяет лизингодателю формировать получение долгосрочных и стабильных денежных потоков, что, в свою очередь, способствует формированию перспективной стратегии развития лизингодателя как хозяйствующего субъекта, а также способствует налаживанию или расширению длительного сотрудничества с лизингополучателем. Это обстоятельство может привести к расширению договорных отношений и увеличению портфеля лизингодателя.

Емкость рынка для лизинга недвижимости значительно превышает аналогичный показатель по лизингу движимого имущества. Если соотнести объем лизинга недвижимости с общим объемом инвестиций в недвижимость в России, то этот показатель составляет менее 1%, в то время как удельный вес лизинга в общем объеме инвестиций в основной капитал в России превышает 7%.

При лизинге недвижимости лизингодатель может быть заинтересован в сохранении права собственности на актив в конце срока договора лизинга. Это обусловлено тем, что срок жизни недвижимости (здания, сооружения), как правило, превышает срок амортизации, начисленной линейным способом в обычном режиме (без применения коэффициента ускоренной амортизации). При этом лизингодатель может еще долго продолжать получать практически чистый доход по имуществу, амортизация которого закончилась, при возврате этого имущества в конце срока договора финансового лизинга лизингополучателем собственнику, передавая это имущество в аренду или по оперативному лизингу второму, третьему и последующим лизингополучателям.

1.4

Резюме

Особенностью сделок с недвижимостью в России является обязательная государственная регистрация права собственности на объект недвижимости и договора лизинга недвижимости, договора аренды земельного участка, на котором находится объект недвижимости.

Лизингодатель принимает на себя все риски, связанные с поведением продавца, который может изменить намерение продать имущество; с деятельностью регистрирующих органов в связи с возможным отказом в регистрации; неисполнением лизингополучателем принятых на себя обязательств. Поэтому лизинговые компании стараются совместить регистрацию права собственности и договора лизинга.

При продаже недвижимости, находящейся на земельном участке, не принадлежащем продавцу по праву собственности, лизингодатель, а затем лизингополучатель приобретают право пользования земельным участком или его частью на тех же условиях, что и продавец недвижимости. То есть, если продавцу недвижимости земля принадлежит на правах аренды, то, соответственно, к покупателю недвижимости переходит право аренды на землю.

Поскольку предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, то при формировании договоров лизинга недвижимости требуется заключение договора долгосрочной аренды земли сроком не более 49 лет.

При лизинге предприятия учет следует осуществлять пообъектно и вычленять из всего имущественного комплекса стоимость зданий и сооружений, которые станут предметом лизинга недвижимости.

Для лизинга недвижимости возможно несовпадение балансовой и рыночной стоимости объектов. При этом разница между рыночной и балансовой стоимостью становится базой налогообложения прибыли у продавца.

При лизинге большинства видов недвижимости используется только линейный метод начисления амортизации. Балансодержателем имущества может выступать либо лизингодатель, либо лизингополучатель по договоренности сторон и он может начислять ускоренную амортизацию с коэффициентом не выше трех.

Регулирование сроков договоров лизинга недвижимости можно осуществлять с помощью коэффициента ускоренной амортизации; варьирования сроков внутри амортизационной группы; метода начисления амортизации – линейного и нелинейного; величины выкупной стоимости предмета лизинга.

В первоначальную стоимость объекта недвижимости, являющегося предметом лизинга, включаются, в том числе, средства, направленные на его сооружение и доведение до состояния, в котором оно пригодного для использования.

Как свидетельствуют зарубежная и отечественная практики, в лизинговых операциях недвижимость обладает более высокой ликвидностью по сравнению с другими видами имущества.

Применительно к недвижимости может происходить наращивание рыночной стоимости ее объектов в отличие от более быстрого сокращения стоимости движимого имущества.

Для недвижимости характерен значительно меньший моральный износ, нежели чем для движимого имущества.

В период кризисов и международных санкций лизинг недвижимости может оказаться интереснее для прямых и косвенных участников сделки, поскольку это имущество не перемещается через границы.

Для недвижимости присуще большое разнообразие возможностей применения различных видов и схем проведения лизинговых операций.

Проектируя сделку лизинга недвижимости, можно рассматривать этот актив как универсальный, имея в виду возможность его взаимодействия с различными видами оборудования и транспортных средств, что очень важно при формировании определенных имущественных комплексов.

Передача недвижимости в лизинг позволяет лизингодателю сформировать получение долгосрочных и стабильных денежных потоков.

Емкость рынка для лизинга недвижимости значительно превышает аналогичный показатель по лизингу движимого имущества.

При лизинге недвижимости лизингодатель может быть заинтересован в сохранении права собственности на актив, так как срок жизни недвижимости, как правило, превышает срок амортизации. При этом лизингодатель может еще долго продолжать получать практически чистый доход по имуществу, амортизация которого закончилась, при возврате этого имущества в конце срока договора лизингополучателем собственнику, в дальнейшем передавая это имущество в аренду пользователям по оперативному лизингу.

Рекомендуемая литература

- Антоненко И.В.* Практическое пособие лизингополучателя: право, налоги, бухгалтер, финансы лизинговой сделки в 2007 году. М.: Бератор-Пресс, 2007.
- Газман В.Д.* Финансовый лизинг. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2005.
- Газман В.Д.* Финансовый лизинг и факторинг: учебно-методическое пособие для слушателей программы МВА. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Бизнес Элайнмент, 2013.
- Ковалев В.В.* Лизинг: финансовые, учетно-аналитические и правовые аспекты: учебно-практическое пособие. М.: Проспект, 2011.
- Ковынев С.Л.* Лизинговые сделки. Рекомендации по избежанию ошибок. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Вершина, 2008.
- Amembal C.* Winning with Leasing. USA. Amembal & Associates, 2006.
- Caselli S.* Structured Leasing Transaction. Ch. 4 // Structured Finance: Techniques, Products and Market / eds. S. Caselli, S. Gatti. Berlin, Heidelberg, New York: Springer, 2005. P. 95–137.
- Goddard G.J., Marcum B.* Real Estate Investment: A Value Based Approach. Springer, 2012.
- Jacobus C.J.* Real Estate Principles. 11th ed. Cengage Learning, 2010.

Контрольные вопросы

1. Какие законодательные акты и как регулируют лизинг недвижимости в Российской Федерации?
2. Какие существуют ограничения по проведению лизинговых операций с недвижимостью в России?
3. Что требует государственной регистрации при лизинге недвижимости?
4. Какая недвижимость может стать предметом лизинговых отношений?
5. В каких амортизационных группах наиболее полно представлено недвижимое имущество?
6. Какие методы начисления амортизации могут быть использованы для недвижимого имущества?
7. Как формируется первоначальная стоимость объектов недвижимости в соответствии с Налоговым кодексом?
8. Какие налоги взимаются с участников операций лизинга недвижимости?

9. Какое имущество быстрее амортизируется – движимое или недвижимое?
10. Для какого вида имущества характерен более высокий моральный износ – для движимого или недвижимого?
11. Где более высокая емкость рынка – движимого или недвижимого имущества, и как это можно проиллюстрировать?
12. В чем заключаются основные преимущества лизинга недвижимости по сравнению с лизингом движимого имущества?
13. В чем заключаются недостатки лизинга недвижимости?
14. С помощью каких инструментов можно регулировать сроки договоров лизинга недвижимости для минимизации налогообложения?
15. Какие основные особенности проведения операции лизинга предприятия?

Gazman, V. D. Leasing of Real Estate [Text]: textbook for universities / V. D. Gazman; National Research University Higher School of Economics. — Moscow: HSE Publishing House, 2016. — (HSE Textbooks). — 439, [1] p. — 1000 copies. — ISBN 978-5-7598-1517-4 (hardcover). — ISBN 978-5-7598-1602-7 (e-book).

The book is the first textbook to real estate leasing. It elaborates on the theory and practice of this financial instrument, its essence, a prerequisite for development in Russia, the motivation of the parties. Examined options for structuring transactions in various economic and legal models (financial leasing, lease-back, operational leasing, subleasing, leveraged leasing, leasing in project finance), features of their application. Innovation is the exploration of different models of pricing real estate leasing. See methodology for calculating payments, compare credit and leasing to purchasing the property, the results of an empirical analysis of the effect on the contract price of the advances, the timing of contracts, leasing per cent. For the first time investigated asset securitisation of real estate leasing. Revised stereotypes holding securitisation. Measured by the ratings dynamics of bonds. Detailed experience real estate sale and lease-back, its capacity to adapt Russian practice.

Provides the most complete statistics on domestic and foreign markets real estate leasing in 1986–2015, on transactions carried out in Russia, Italy, France, Germany, Great Britain, United States.

The book takes into account the programme of leading universities in the United States and England, in which real estate leasing is one of the branches of academic courses in the programs “Real Estate” in the preparation of bachelors, masters and doctors of Sciences, real estate, and where to read special courses, including “Commercial Real Estate Leasing”, and leasing subject is revealed through courses in “Financial Analysis”, “Corporate Finance”, “Risk Management”, etc.

So the book can be useful for graduate students, faculty, academic staff, as well as specialists of leasing companies, banks, insurance, investment companies.

Учебное издание

Серия «Учебники Высшей школы экономики»

Газман Виктор Давидович

Лизинг недвижимости

Зав. редакцией *Е.А. Бережнова*

Редактор *О.В. Осипова*

Художественный редактор *А.М. Павлов*

Компьютерная верстка *Л.А. Моисеенко*

Корректор *О.В. Осипова*

Подписано в печать 18.10.2016. Формат 70×100 1/16

Печать офсетная. Гарнитура Times New Roman.

Усл. печ. л. 27,5. Уч.-изд. л. 20,6. Тираж 1000 экз. Изд. № 2061

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»

101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20

Тел.: (495) 772-95-90 доб. 15285

Отпечатано в ГУП ЧР «ИПК «Чувашия» Мининформполитики Чувашии

428019, г. Чебоксары, пр. И. Яковлева, 13

Тел.: (8352) 56-00-23