

Лизингът – алтернатива за финансиране на инвестициите в недвижими имоти

Доц. д-р Йорданка Йовкова
УНСС, катедра „Икономика на недвижимата собственост“
e-mail: jovkova.j@unwe.acad.bg

Резюме: Статията е посветена на приложението на лизинга при финансиране на инвестициите в недвижими имоти, което все още има слабо разпространение в България, макар че вече се забелязва ръст на относителния дял на лизинга в портфейлите на българските фирми.

Акцентите в статията са поставени върху същността на лизинга на недвижими имоти в правен аспект (съвкупност от договори – лизингов, за кредит, за покупко-продажба, за строителство) и характеристиката му във финансов аспект като съвкупност от парични отношения и парични потоци.

Обръща се внимание на специфичните видове финансов лизинг на недвижими имоти – лизинг на ново строителство, лизинг от типа „покупка и последващо лизингуване“, обратен лизинг, лизинг чрез затворени фондове за недвижими имоти.

Изяснени са предимствата на лизинга за трите страни в лизинговата сделка за недвижим имот – лизингодател, лизингополу-

чател и кредитор, както и спецификата на някои финансови условия – лизингова вноска, разпределението на различните видове разходи, свързани със стопанисването на имота между лизингодателя и лизингополучателя, и др.

В заключение се посочва, че лизингът на недвижими имоти е перспективна форма за финансиране на инвестициите, развитието на която би допринесло за динамизиране на пазара на недвижими имоти.

Ключови думи: лизинг, недвижим имот, инвестиции, финансиране.

JEL: R21, R33.

1. Обща постановка на въпроса

Лизингът е относително добре позната форма за придобиване на различни видове активи като машини, оборудване, транспортни средства и др. Много по-ограничено е неговото използване в България в сферата на придобиването на различни видове недвижими имоти. Все пак през последното десетилетие тази алтернатива на финансирането на инвестициите в недвижими имоти става по-популярна и броят и обемите

на лизинговите сделки за недвижими имоти растат.

При практическото прилагане на лизинга в сферата на недвижимите имоти се допускат някои неточности и несъответствия на научнообоснованите теоретически постановки в това отношение. Този факт обуславя необходимостта от по-добро запознаване със същността и особеностите на лизинговото финансиране на придобиването на недвижим имот. Това от своя страна не означава, че бизнес практиката не може да развие свои идеи и форми и да допринесе за обогатяване на самата теория.

Понятието лизинг идва от английски (to lease = наемам, арендувам). То може да се разглежда в два аспекта: в гражданско-правен смисъл означава договор за прехвърляне на правата за ползване, а във финансово-икономически аспект се разглежда като алтернатива за финансиране на придобиването (инвестициите) в различни видове дълготрайни материални активи, в т.ч – в частност, и в недвижими имоти.

Лизинг на недвижими имоти в България предлагат някои банки (Райфайзен банк, Пиреос банк и др.), както и специализирани лизингови компании ("Интерлийз", Деруик асет мениджмънт – България, и др.). От преимуществата на лизинга в качеството на лизингополучатели могат да се възползват физически лица, както и предприятия и организации от различните сектори на икономиката. Така например в Германия 20 % от строителството на производствено-стопански обекти се финансира чрез лизинг. Много подходяща е тази форма и за придобиване на недвижима собственост от общините и от държавната администрация. Трябва да се отбележи само, че лизингът в

сферата на недвижимата собственост има за обект предимно нежилищни недвижими имоти (производствени и административни сгради, офис-площи, логистични имоти, хотели и др. п.). Що се касае до жилищните недвижими имоти, то в лизингови сделки по отношение на тях биха могли да встъпват инвеститори, придобиващи цяла много-апартаментна сграда или отделен жилищен комплекс, като, отдавайки ги под наем (а в определени случаи и при определени условия и продавайки отделни жилища), формират относително постоянни и регулярни парични потоци и могат в общи линии без проблем да изплащат лизинговите вноски.

В периода на финансово-икономическа криза лизингът на машини, оборудване, транспортни средства и др. намаля поради необходимостта бизнесът да свиwa разходите си. Според данни, изнесени във вестник „Дневник“, единственият сегмент, който е придобил по-голям относителен дял в портфейлите от инвестиции на фирмите, е лизингът на недвижими имоти, като от 8,9 % през 2009 г. е нараснал на 13,5 % към края на 2010 г.¹ Посочва се още, че обемът на вземанията във връзка със сключени лизингови сделки за недвижими имоти към края на 2010 г. е 534 млн. лв., което е с 20 % повече в сравнение с 2009 г.

Една важна основна причина за относително силното присъствие (много слабо обаче в сравнение с други страни) на лизинга в сферата на недвижимите имоти е използването на обратния лизинг, което дава възможност на компаниите, продавайки недвижими имоти, да увеличат ликвидността си, да спазят сроковете на плащания спрямо други кредитори, да оптимизират и осъществят текущите си плащания и по този начин, запазвайки възможността да ползват (чрез лизинг – об-

¹ В-к „Дневник“, 21. 02. 2011 г.

ратно наемане) недвижимия имот, запазват също така имиджа и репутацията си и стабилизират финансовото си състояние.

2. Същност и видове лизинг на недвижими имоти

Лизингът на недвижими имоти може да се дефинира като дългосрочна форма на претстъпване на правата за ползване на даден недвижим имот за строго определен период от време от лизингодателя на лизингополучателя срещу плащане (от лизингополучателя) на периодични, обикновено еднакви по размер регулярни парични вноски (лизингови вноски) с възможност лизингополучателят да удължава срока за ползването на актива или да го придобие след изтичане на първоначално договорения срок. Следователно обект на лизинговата сделка в случая са недвижими инвестиционни стоки (поземлени участъци и най-съществената им съставна част – сградите), а страни в сделката се явяват строителни предприемачи, индустриални и други предприятия, общини и организации от сферата на държавната администрация (лизингополучатели), лизингови компании, дъщерни фирми за лизинг на банкови институции и др. (лизингодатели) и банки и други кредитни институции (кредитори).

Лизинговата сделка се оформя чрез договор за лизинг. Той изразява правната характеристика на проблема и има доста особен характер, обединявайки елементи на договор за наем, договор за аренда, договор за покупко-продажба чрез разсрочено плащане и договор за стопанисване на имота. В случая става въпрос за основния договор за лизинг, сключван между лизингодателя и лизингополучателя. В по-широк аспект лизингът на недвижими имоти може да се характеризира като множество от отделни договори, като този между лизингодателя и лизинго-

получателя е тяхно ядро. Останалите договори са свързани с характера и етапите на лизинговата сделка, а именно:

- съобразно основния договор лизингодателят поема задължението да закупи или да построи определен недвижим имот (обикновено по желание и съобразно изискванията на лизингополучателя). Лизингополучателят се задължава да плаща лизинговите вноски и след изтичане на лизинговия срок да го поднови или да закупи обекта (съобразно договора). Съществува и възможност (която трябва да се договори предварително) след като обектът е напълно готов за експлоатация, лизингодателят да поеме стопанисването му;
- договор между лизингодателя и кредитна институция по повод на финансирането на придобиването на договорния недвижим имот. В зависимост от конкретния случай кредитът се насочва към един от следните субекти, с които също се сключват договори:
 - Собственик на поземлен имот (респ. парцел за застрояване), който го продава на лизингодателя. Между двамата се сключва договор за покупко-продажба, финансирана от кредитора (изцяло или частично);
 - Строителен предприемач, с когото лизингодателят сключва договор за построяването на съответния обект. Това също се финансира изцяло или частично от кредитора;
 - Собственик на готов за експлоатация обект, който го продава на лизингодателя. Между тях се сключва договор за покупко-продажба, финансирана изцяло или частично от кредитора.

Описаните отношения между участниците в лизинговата сделка за недвижим имот намират израз в посочените по-горе договори и

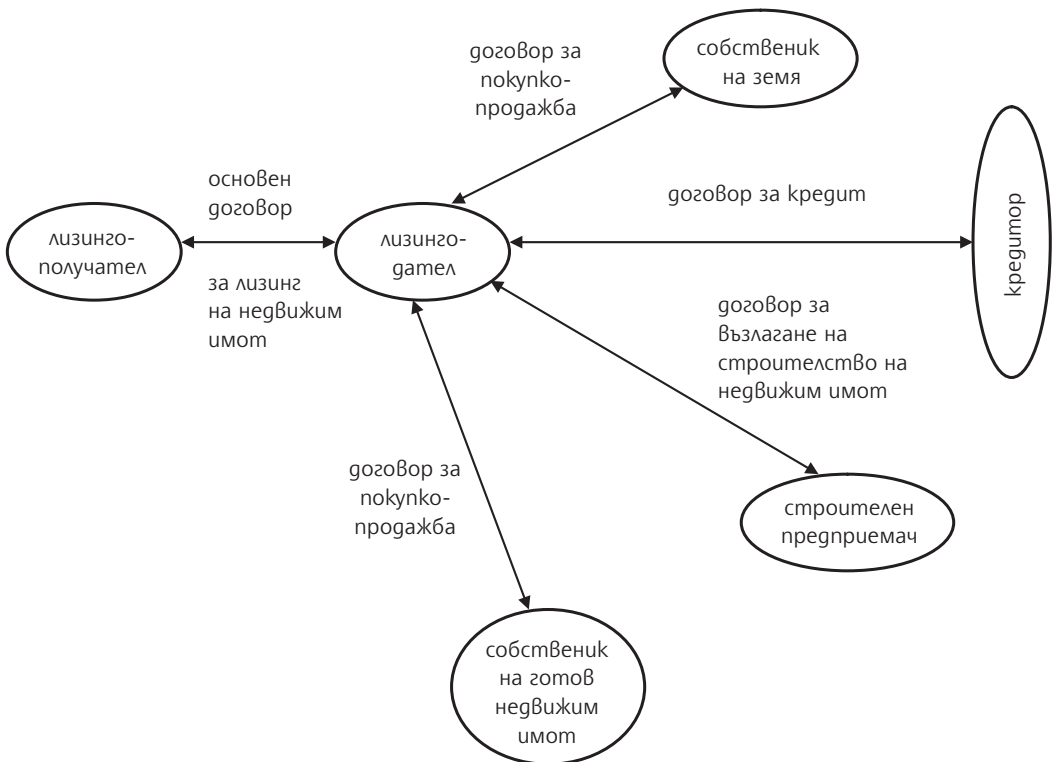
могат да се онагледят по начина, показан на фигура 1.

Схемата показва, че в правен аспект лизингът на недвижими имоти е съвкупност от договори, при което лизинговият договор е основен, а останалите (за кредит, за покупко-продажба, за строителство) са съпътстващи, което обаче не намалява тяхната значимост.

В икономически (респективно финансов) аспект лизингът на недвижими имоти може да се разглежда като съвкупност от парични отношения и парични потоци между участниците в лизинговата сделка. Могат да се посочат следните парични потоци:

- паричен поток от кредитора към лизингодателя под формата на еднократно или неколккратно отпускане на кредитната сума;
- регулярни парични потоци от лизингодателя към кредитора. Те най-често са с характер на анюитетни плащания (т.е. еднакви по размер);
- парични потоци от лизингодателя към:
 - собственика на земята;
 - строителния предприемач или
 - собственика на готов обект.

Тези потоци могат да са еднократни или многократни в зависимост от договорените начин и форма на плащане:



Фигура 1. Участници в лизингова сделка за недвижим имот

Таблица 1. Парични потоци между участниците в лизинговата сделка за недвижим имот

Участници в лизинговата сделка			Наименование на паричните потоци
Лизингодател	→ ←	Кредитор	Разходи за проучване и избор на кредитор; Разходи за изготвяне на искане за кредит; Разходи за погасяване на кредита (обикновено ануитети) и други такси и комисиони.
Лизингодател →	Собственик на земя		Разходи за проучване на пазара на земя ² ; Покупна цена на земята; Брокерска комисиона; Нотариални такси; Общински данък за придобиване на имущество по възмезден начин Такса за вписване на актове относно поземления имот (респ. за отбелязване и заличаване; за вписване на ипотеки, залози и други обстоятелства, за отказ от вещни права, за вписване и заличаване на възбрани); Такси за нанасяне в кадастъра; Други такси, свързани с кадастъра; Такси за издаване на технически одобрения;; Такси за настъпили изменения в кадастралната карта и в кадастралния регистър; Такса за даване на идентификатор; Такса за промяна на предназначението (ако е необходимо) на поземления имот; Такса за издаване на разрешение за ползване на имота; Такса за представяне на копие от кадастралната карта.
Лизингодател →	Строителен предприемач		Разходи за проучване на пазара на строителни услуги; Разходи за проектиране; Разходи за строителство, вкл. за съгласуване и одобряване на инвестиционен проект; за издаване на разрешително за строеж; за издаване на акт за узаконяване; Такси за издаване на разрешително за оценяване на съответствието на строителния продукт; Такси за издаване на технически одобрения; Такси за вписване в имотния регистър; Такси за нанасяне в кадастъра, за даване на идентификатор на имота; Такса за издаване на разрешение за ползване на имота.

² В случая се имат предвид изходящите (за лизингодателя) парични потоци, независимо от техния получател, но свързани със съответната сделка.

Участници в лизинговата сделка		Наименование на паричните потоци
Лизингодател →	Собственик на готов недвижим имот (продавач)	<p>Разходи за проучване на пазара;</p> <p>Цена на имота;</p> <p>Брокерски комисиони;</p> <p>Нотариални такси;</p> <p>Такси за промени в партидата на имота в Имотния регистър;</p> <p>Други такси, свързани с услуги от Имотния регистър (за вписване на ипотеки, за заличаване на възбрани и пр.);</p> <p>Такси за промени в кадастралната карта и кадастралния регистър.</p>
Лизингодател	→ ←	Кредитор
Лизингодател и/или Лизингополучател		<p>Разходи за проучване на кредитния пазар и избор на кредитор;</p> <p>Разходи за подготовка на документацията за искането за кредит;</p> <p>Такса за първоначално разглеждане на документите;</p> <p>Такса за управление на кредита;</p> <p>Такса за усвояване на кредита;</p> <p>Комисиона за ангажимент;</p> <p>Комисиона предсрочно погасяване;</p> <p>Такса за преговаряне;</p> <p>Анютетни вноски по кредита;</p> <p>Сума на кредита.</p>
		<p>Текущи разходи за функциониране на имота (вода, осветление, отопление и т.н.);</p> <p>Разходи за поддържане на имота в годно за експлоатация състояние (текущи ремонти);</p> <p>Разходи за поддържане пространството около имота;</p> <p>Други разходи, свързани с управлението на имота и експлоатацията му.</p>

- парични потоци от лизингополучателя към лизингодателя под формата на регулярни (и обикновено еднакви по размер) лизингови вноски. Тук трябва да се включат и първоначалната вноска по лизинга, както и плащането след изтичане на лизинговия срок, в случай че по договор лизингополучателят ще закупи обекта по остатъчна стойност.

- парични потоци от лизингополучателя (респ. част от тях от лизингодателя към различни предприятия и институции) под формата на плащания за регулярни периодични и епизодични услуги (вода, канализация, управление на обекта, данъци, такси и др.). Много важно е как тези плащания се разпределят между лизингодателя и лизингополучателя.

Паричните потоци и паричните отношения между участниците в лизинговата сделка за недвижимо имущество са представени в таблица 1.

Важен въпрос, свързан с лизинга на недвижими имущества, е този за видовете лизинг. По принцип, а и при недвижимите имущества – в зависимост от характера на задълженията на страните в лизинговата сделка, се различават оперативен и финансов лизинг. Оперативният лизинг в случая се характеризира като краткосрочен и прекъсваем по всяко време и затова се регулира с договори, идентични с тези за наем. Финансовият лизинг е с дълъг срок и без възможност за прекратяване по време на този срок. Именно той се разглежда като алтернатива за финансиране на инвестициите в недвижими имущества. При това тук могат да бъдат посочени следните разновидности в зависимост от обекта на лизинговата сделка:

- *Лизинг на ново строителство*; Лизингодателят инвестира в строителството на обект (обикновено по поръчка на лизингополучателя) и впоследствие го предоставя на последния за ползване чрез лизинг;
- *Лизинг от типа „покупка и последващо лизингуване“*. При него лизингодателят купува от собственик (продавач) на недвижимо имущество обект (предварително одобрен от лизингополучателя), който предоставя на лизингополучателя за ползване на определен срок срещу заплащане от лизингови вноски (buy – and – lease);
- *Обратен лизинг, известен като продажба и обратно лизингуване (sale-and-lease back)*. В случая лизингополучателят продава недвижимия имот, на който е собственик, на лизингополучателя, а последният отново го предоставя за ползване чрез лизинг на лизингополучателя;
- *Лизинг чрез затворени фондове за недвижими имущества*.

3. Предимства и недостатъци на лизинга на недвижими имущества

3.1. Предимства на лизинга на недвижими имущества

Лизингът на недвижими имущества предлага предимства и за трите страни в лизинговата сделка:

- За лизингополучателя:
 - Лизингът освобождава лизингополучателя от проблеми и разходи, свързани с правни въпроси (поземно право, строително право и др.);
 - Лизингодателят може да предостави на лизингополучателя различни видове услуги по време на лизинговия срок, което създава възможност лизингополучателят да се концентрира върху основния си предмет на дейност;
 - В зависимост от текущото си финансово състояние и прогнозите за паричните потоци лизингополучателят има възможности за избор: а) чрез лизинговите вноски да изплати всички разходи, направени за придобиване на обекта (пълна амортизация), което се прилага рядко поради високата стойност и дългия срок за ползване на обекта на недвижимата собственост; б) чрез лизинговите вноски да изплати по-голямата част от тези разходи (частична амортизация), при което остава данъчно призната остатъчна стойност на недвижимия имот; и в) допълване на лизинговите вноски при частична амортизация с допълнителни плащания на лизингополучателя в полза на лизингодателя с цел да се получи пълна амортизация в края на лизинговия период и лизингополучателят да придобие собственост върху недвижимия имот. Допълнителните плащания се финансират от кредитор на лизингополучателя,

докато лизинговете вноски би следвало да се финансират от парични потоци от дейността му. Това е така нареченият модел на предварителни плащания на покупната цена;

- Лизингът на недвижими имоти предлага многообразие от варианти и форми за различни случаи на финансово състояние на лизингополучателя и съобразно спецификата на недвижимия имот;
 - Предвид необходимостта от крупни инвестиции в сферата на недвижимите имоти лизингът увеличава възможностите за осъществяване на инвестиционните намерения на лизингополучателя;
 - Чрез обратния лизинг на недвижими имоти се повишава ликвидността на лизингополучателя, което му дава възможност да реализира други идеи и проекти, както и повишава рейтинга му пред други инвеститори;
 - Постоянният характер на лизинговете вноски осигурява възможност на лизингополучателя да планира разходите си и съдейства за по-голяма устойчивост на бизнеса му;
 - Чрез лизинга лизингополучателят избягва сложни разходоёмки и времеемки процедури, свързани с оценка на кредитоспособността му и ползването на кредит, което е другата възможност за финансиране на инвестициите в недвижими имоти;
 - Лизингополучателят отчита лизинговете вноски като текущи разходи, което намалява печалбата му и съответно данъка върху нея без това да се отразява на съотношението между собствения и привлечения капитал, т.е. без да се променя капиталовата му структура.
- За лизингодателя:
 - Лизингът на недвижими имоти е бизнес, предполагащ висока стойност на сделките, от което произтичат възмож-

ности за реализирането на добри печалби и възвръщаемост за относително дълги периоди от време;

- Лизинговете компании (лизингодатели → самостоятелни, дъщерни фирми на кредитни институции или специализирани отдели на строителни предприятия) разполагат с квалифициран персонал за избор на парцели, проектиране, строеж, финансиране и управление на готови обекти. Това им дава възможност да предлагат комплексни услуги на лизингополучателите, разходите за извършването на които се калкулират в лизинговата вноска. Комплексностите и професионализмът на услугите са добра предпоставка за увеличаване на приходите на лизингодателя;
- В съвременните условия са развити форми, позволяващи лизингодателят да минимизира опасностите от влошаване на собствената му ликвидност, например чрез залагане на лизинговете вноски на лизингополучателя при кредитния институт, който му е отпуснал кредита. Възможно е също да продаде тези вноски. В случая става въпрос за операцията „форфетиране“;
- Лизингът на недвижими имоти обикновено е непрекъсваем и с дълъг срок, което дава възможност за относително обосновано планиране на приходите на лизингополучателя;
- Също така трябва да се подчертае, че ако законодателството на дадена страна предвижда данъчни тежести за лизингодателя, той има възможност да ги прехвърли в лизинговете вноски на лизингополучателя;
- Тъй като през лизинговия срок недвижимият имот е собственост на лизингодателя, той отразява този факт, като го посочва в актива на баланса си, начислява му амортизации и може да ползва във връзка с това данъчни преференции.

- За кредитора:
 - Основно предимство за кредитора се явява разширяването на гамата от продукти (кредити, които предоставя) с появата на един нов тип кредитопоскатель (ползвател) → лизингодателят;
 - Кредитирането на лизингодатели се обвързва не само с оценка на тяхната кредитоспособност, но и на кредитоспособността на лизингополучателите. Това в известна степен редуцира риска при кредитната сделка;
 - Чрез кредитирането на лизингодатели се диверсифицира кредитният портфейл на кредитните институции и се създават възможности за по-добро управление.

3. Специфика на финансовите условия

Основен финансов въпрос на лизинговата сделка за недвижим имот е определянето на величината на лизинговата вноски. Тя се формира от следните елементи:

- Инвестиционни разходи (цена на парцела и разходите за строителство или покупната цена на недвижимия имот);
- Лихвите и погашенията по ползвания от лизингодателя кредит;
- Данъци, такси и други подобни плащания на лизингодателя;
- Печалба за лизингодателя.

Така формираната лизингова вноски е постоянна величина и не може да се променя, независимо от евентуална промяна във факторите, които я обуславят, и особено в лихвения процент по кредита, който е ползвал лизингодателят. Изключение от това правило прави единствено случаят, когато в лизинговия договор вноските се договарят да имат увеличаващ се или

намаляващ характер, но общата им сума за целия лизингов период остава винаги постоянна величина. Във връзка с елементите на лизинговата вноски трябва да се отбележи още, че данъците, таксите и другите подобни финансови задължения обикновено се разпределят между лизингодателя и лизингополучателя, при което от значение е продължителността на лизинговия договор. Така например, ако лизинговият срок обхваща целия срок на живот на недвижимия имот, данъчните служби приемат лизингополучателя за „икономически собственик“ (ползвател) и той плаща данъка върху недвижимия имот. Също така важен финансов въпрос е този, свързан с разходите по поддръжка на имота в подходящо за ползване състояние. Тези разходи принципно се поемат от лизингодателя.

Лизингът на недвижими имоти е от съществено значение както за бизнес организациите, така и за тези от обществения сектор (общини, държавна администрация). В тази сфера той може успешно да се осъществява в рамките на публично-частното партньорство. Тук особено ярко изпъква значението на услугите, които лизингодателят може да представи на лизингополучателя (управление на експлоатацията на обектите по време и след изтичане на лизинговия срок).

Както вече се подчерта, изложените същност, видове и предимства на лизинга на недвижими имоти очертават, по наше мнение, една относително нова и перспективна ниша на пазара на недвижими имоти, която постепенно се изпълва със съдържание. Тази форма притежава потенциал за развитие, което би допринесло за стабилизиране в краткосрочен план и за известен растеж в дългосрочен план на пазара главно на жилищни имоти. А, както е известно, растежът на този пазар е индикатор и катализатор на растежа на цялата икономика.

Литература

1. Маринова, Р., Лизингът, С., 1992.
2. Пунеркова, Л. Франчайзинг, лизинг, факторинг, С., 1995.
3. Петров, Г., Основи на финансите на фирмата, Тракия-М, С., 2000.
4. Gondring, H., Immobilienwirtschaft, Handbuch für Studium und Praxis, München, 2004.
5. Hellerforth, Michaela, Immobilieninvestition und – finanzierung kompakt, Oldenburg Verlag München, 2009.
6. Hölting, Michael, Immobilienfinanzierungs, Campus Verlag, 2006.
7. Kesten, Reas, Management und Controlling von Immobilieninvestitionen, Verlag der Gesellschaft für Unternehmensrechnung.
8. Mändle, E., Galosnka, E., Wohnungs und Immobilienlexikon, Hamburg, 1997.
9. Murfeld, E., Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Grundstücks und Wohnungswirtschaft, Hammonia-Verlag GmbH, Hamburg.
10. Vaaßen, N., Gewerbliches Immobilienleasing, Köln, 1999.
11. www.dnevnik.bg/pazari/ **ИИ**