

Иностранный капитал на рынке недвижимости Великобритании (на примере инвестиций из Большого Китая)

© 2019

К.А. Гемуева

В статье рассмотрены структура и особенности рынка недвижимости Великобритании. Указаны основные изменения налогообложения недвижимости и операций с ней. Дана оценка участия иностранного капитала на рынке недвижимости Великобритании. Проведен анализ вложений инвесторов из Большого Китая, направленных в девелоперские проекты, гостиничную, офисную и торговую недвижимость Великобритании. Перечислены факторы, влияющие на активность инвесторов из Большого Китая на рынке недвижимости Великобритании.

Ключевые слова: недвижимость Великобритании, Китай, Гонконг, строительство недвижимости, гостиничная недвижимость, офисная недвижимость.

DOI: 10.31857/S013128120007991-1

Рынок недвижимости Великобритании обладает определенными преимуществами. В их число можно включить стабильность экономики Великобритании, статус одного из крупнейших мировых финансовых центров, возможность проведения операций через находящиеся под контролем Великобритании офшорные юрисдикции, возможности повысить имидж компании за счет приобретения эксклюзивной недвижимости. Данные факторы обеспечили привлекательность рынка недвижимости Великобритании для иностранных инвесторов, в том числе из Большого Китая¹. Динамика мировых экономических процессов, изменения экономических и политических реалий Великобритании, в частности, в налоговой сфере, делают актуальным детальный анализ рынка недвижимости Великобритании, тенденций его развития и перспектив в качестве места приложения китайского капитала.

По данным Управления национальной статистики Великобритании, суммарная стоимость всей недвижимости в стране к концу 2017 г. оценивалась в 8,8 трлн ф.², причем доля жилой недвижимости составила 74%. Стоимость жилой недвижимости, арендуемой на частной основе, оценивалась в 1,15 трлн ф., из нее на доходную (для сдачи в аренду) недвижимость³, включая студенческие общежития, пришлось всего 4%. Тем не менее в последние годы наблюдается активное развитие этого сектора недвижимости — с 2013 г. прирост вложений в него достиг 172%.

Суммарная стоимость коммерческой недвижимости к концу 2017 г. составила 935 млрд ф., из которых 37% пришлось на недвижимость в секторе розничной торговли, 30% — на офисную недвижимость, 24% — на промышленную недвижимость и 9% — на недвижимость другого назначения (гостиницы, автозаправочные станции и др.). Од-

Гемуева Карина Алиевна, младший научный сотрудник Национального исследовательского института мировой экономики и международных отношений им. Е.М. Примакова Российской академии наук (ИМЭМО РАН). E-mail: krina07@mail.ru.

нако по показателю суммарной площади помещений доля торговой недвижимости составила всего 22%, а офисной — 16%. Стоимость доходной коммерческой недвижимости к концу 2017 г. превысила 500 млрд ф. За предыдущие 5 лет произошли изменения в ее структуре: доля торговой недвижимости сократилась на 7% за счет роста вложений в офисную и промышленную недвижимость. Что касается вложений иностранного капитала в доходную коммерческую недвижимость, то его доля за 15 лет выросла с 14 до 30%. Применительно к различным типам недвижимости она составила 49% в офисных помещениях, 32% — в недвижимости другого назначения, 14 и 6% в торговой и промышленной недвижимости соответственно. В структуре иностранных вложений 70% пришлось на офисную недвижимость, тогда как на торговую недвижимость, недвижимость другого назначения и промышленную недвижимость — всего 16%, 11% и 3% соответственно⁴. Ввиду более активного участия иностранных инвесторов на рынке офисной и гостиничной недвижимости Великобритании в статье подробно рассматриваются именно эти категории коммерческой недвижимости, а также девелоперские проекты.

Особенности рынка недвижимости Великобритании

В течение десятилетий в Англии, как и в целом в Великобритании, нарастал жилищный кризис, связанный с нехваткой доступного жилья. С конца 1960-х годов наблюдалась тенденция к сокращению объемов жилищного строительства, в начале 2010-х под влиянием финансового кризиса 2008 г. число построенных объектов недвижимости достигло исторического минимума (рис. 1.). Сокращение предложения на рынке жилья отразилось на стоимости активов: в 1971–2011 гг. цены на жилую недвижимость в Великобритании росли быстрее, чем в любой другой стране ОЭСР⁵. Доходы населения в этот период росли более низкими темпами, что постепенно снижало финансовые возможности приобретения собственного жилья, особенно у молодых семей.

Многие британские ученые сходятся во мнении, что основной причиной кризиса доступного жилья послужили нормативные ограничения британской системы планирования⁶. К их числу можно отнести политику «зеленых поясов», сдерживающих расширение городов, ограничения по высоте новых зданий, отсутствие действенных стимулов у местных властей для содействия строительству, а также поощряемую системой планирования позицию населения «только не на моей территории»⁷.

Кризисная ситуация на рынке жилой недвижимости в начале 2010-х годов поставила власти Великобритании перед необходимостью пересмотра или реформирования различных элементов государственной политики в этой сфере. Серьезные изменения затронули и налоговую систему: покупателям первого жилья были предоставлены налоговые преференции, тогда как на владельцев инвестиционного или дорогого жилья легло дополнительное налоговое бремя. Поэтапно стали облагаться налогами определенные виды доходов нерезидентов в сфере недвижимости.

В 2015–2017 гг. властями Великобритании была сформулирована амбициозная цель — ввести 1 млн новых жилых помещений к концу 2020 г. и дополнительно 500 тыс. помещений к концу 2022 г. Хотя эффективность некоторых мер правительства вызывает сомнения⁸, можно наблюдать тенденцию к восстановлению объемов строительства. Так, в 2017/2018 фин.г. чистый прирост жилищного фонда Англии составил 222 тыс. помещений, причем кроме построенных объектов жилой недвижимости весомую долю в этом показателе в последние годы стал играть чистый прирост за счет изменения статуса недвижимости¹⁰. Тем не менее достигнутые результаты пока не полностью удовлетворяют потребность в новых объектах жилой недвижимости в Англии, которая, по различным оценкам, составляет 240–340 тыс. помещений в год¹¹.

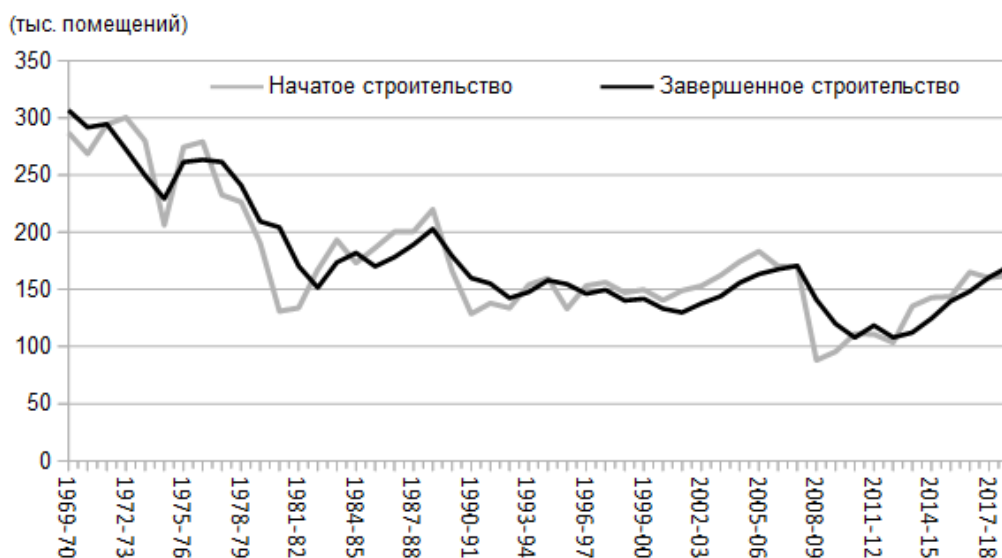


Рис. 1. Строительство жилой недвижимости в Англии в 1969–2019 фин. гг.

Источник: Live tables on house building, tables 208, 209.

URL: <https://www.gov.uk/government/statistical-data-sets/live-tables-on-house-building>

К началу 2018 г. число объектов недвижимости в Англии и Уэльсе, принадлежащих зарубежным компаниям, достигло 97 тыс., из которых 44% находилось в Лондоне¹². Общая стоимость этих вложений оценивалась в 55,1 млрд ф., причем доля Лондона и Юго-Восточной Англии составила 62% и 13% соответственно. В целях сохранения конфиденциальности и оптимизации налогообложения существенная часть сделок в сфере недвижимости была реализована посредством зарегистрированных вне Великобритании компаний, в том числе в офшорных юрисдикциях. Так, 2/3 недвижимости, принадлежащей иностранным собственникам, оформлены на компании, зарегистрированные на Британских Виргинских островах, островах Джерси, Гернси и Мэн¹³. Что касается китайских компаний, то они в качестве промежуточных звеньев инвестиционной цепочки зачастую используют компании, зарегистрированные в Гонконге, Люксембурге, Нидерландах и офшорных юрисдикциях.

Последние изменения налогового законодательства Великобритании в числе прочего нацелены на закрытие «лазеек» в законах, позволяющих избегать уплаты ряда налогов путем оформления недвижимости на иностранную компанию, например, налога на наследство и налога на прирост капитала. Значительное число вложений в недвижимость, реализуемых через офшорные территории, поставило вопрос о необходимости введения более строгого контроля. В целях борьбы с «отмыванием денег» в июле 2018 г. был обнародован законопроект, предусматривающий введение реестра иностранных компаний, владеющих недвижимостью в Великобритании, с указанием конечного бенефициара и источника средств¹⁴.

Рассматривая вложения иностранцев в жилую недвижимость Великобритании, необходимо отличать гражданство от налогового статуса. Так, иностранные граждане, постоянно проживающие и работающие на территории Великобритании, являются налоговыми резидентами, тогда как британцы, постоянно проживающие за рубежом, могут относиться к налоговым нерезидентам. В отчете агентства недвижимости Savills указывается, что 37% резидентов Лондона родились за рубежом, но живут и работают в городе. В то же время нерезидентами было реализовано лишь 7% сделок на рынке жилой не-

движимости Большого Лондона в 2013/2014 фин.г. С учетом различных типов жилой недвижимости доля иностранного капитала высока как на рынке элитной недвижимости в центральной части города, так и на первичном рынке. Причем в первом случае характерно приобретение недвижимости для собственного проживания, а для второго — покупка жилья для сдачи в аренду¹⁵. Согласно отчету University of York, доля нерезидентов на первичном рынке жилья в 2014–2016 гг. составила 13%, причем 2/3 сделок с иностранным капиталом пришлось всего на 4 страны и территории — Гонконг, Сингапур, Малайзию и Китай¹⁶.

В связи с ужесточением налогового и правового режима для арендодателей и иностранных компаний доля жилой недвижимости, сдаваемой в аренду компаниями-нерезидентами, с 2010 по 2018 г. сократилась с 17 до 12% в Лондоне и с 13 до 6% в Великобритании в целом. Большая часть таких компаний зарегистрирована в Западной Европе (44%), Австралии (16%), Северной Америке (14%), Азии (12%)¹⁷. Что касается китайских инвесторов, наряду с вложениями в жилую недвижимость Лондона в последние годы наблюдается интерес к приобретению недвижимости для сдачи в аренду в Манчестере и Ливерпуле¹⁸, особенно после запуска прямого авиарейса Манчестер — Пекин в 2016 г.

Рост активности иностранного капитала на рынке жилой недвижимости Великобритании дал основание к началу дискуссий о влиянии этого фактора на сектор в целом. Например, в исследовании Smith Institute был сделан вывод о наличии прямой взаимосвязи между иностранными инвестициями в сектор и ростом цен на жилую недвижимость, что могло в свою очередь стать одной из причин кризиса доступного жилья¹⁹. В отчете независимого аналитического центра Civitas сообщалось, что «зарубежные инвестиции искажают приоритеты жилищного строительства», так как застройщики намного более заинтересованы в проектах по возведению элитной недвижимости, подкрепленных спросом из-за рубежа, чем в строительстве доступного жилья²⁰. Также проводились дискуссии и исследования по вопросу пустующих домов, находящихся в собственности иностранных инвесторов²¹. В связи с опасениями, что иностранные инвесторы скупают недорогое жилье в Лондоне, в начале 2018 г. было предложено предоставлять жителям Лондона первоочередное право в течение месяца приобретать такую недвижимость, а затем в течение последующих двух месяцев — остальным британцам²². Среди положительных аспектов участия иностранного капитала на рынке недвижимости можно отметить важную роль предварительных продаж жилья, преимущественно покупателям из-за рубежа, в финансировании крупных проектов жилищного строительства²³.

При инвестировании в девелоперские проекты в Великобритании иностранные компании должны принимать во внимание ряд факторов. Для изменения правового статуса недвижимости, проведения строительных работ по возведению нового здания или перестройке уже существующего необходимо получить разрешение на строительство у органов местного самоуправления. При реализации крупных девелоперских проектов требуется выполнение определенных социальных обязательств. К числу таких требований относятся сбор на строительство общественной инфраструктуры (Community Infrastructure Levy) и определенная доля доступного жилья в строящемся жилом фонде. Доля доступного жилья (обычно 25–35%) определяется местными властями, однако поскольку это требование носит рекомендательный характер, в большинстве случаев девелопер может снизить и даже полностью исключить его из соглашения за счет предоставления отчета по оценке жизнеспособности проекта²⁴. Процесс согласования условий получения разрешения на строительство с органами местного планирования, проведение консультаций с общественностью представляют определенные трудности для иностранных инвесторов и часто становятся причиной затягивания сроков начала проекта или даже его отмены. По этой причине девелоперский проект, уже имеющий разрешение на строительство, приобретает дополнительную стоимость и держится рядом компаний именно в качестве актива для продажи.

Налогообложение недвижимости и операций с ней

Владение недвижимостью и операции с ней подлежат обложению следующими налогами²⁵: гербовый сбор земельного налога (Stamp Duty Land Tax), налог на дорогостоящую недвижимость (Annual Tax on Enveloped Dwellings), муниципальный налог (Council Tax), налог на доходы для физических лиц (Income Tax) или корпоративный налог (Corporate Tax), налог на прирост капитала и налог на наследство.

Гербовый сбор земельного налога взимается в Англии и Северной Ирландии при покупке недвижимости и земли при превышении установленного порога стоимости. Ставка налога зависит от стоимости недвижимости или земли, принадлежности к жилой или нежилой недвижимости, формы владения недвижимостью (Freehold и Leasehold²⁶). Можно проследить вектор изменений по введению дополнительной максимальной ставки налога на жилую недвижимость: с 28 марта 2000 г. — 4% за актив более 500 тыс. ф. с апреля 2010 г. — 5% за актив более 1 млн ф., с 21 марта 2012 г. — 7% за актив более 5 млн ф. (15% для юридических лиц). С 3 декабря 2014 г. произошел переход от относительной поразрядной шкалы к многоступенчатой прогрессивной, тем самым решилась проблема скачкообразного изменения уровня налога на стыке разрядов. В то же время были значительно повышены ставки налогов, особенно на дорогую жилую недвижимость: 10% в интервале 925 тыс. — 1,5 млн ф. и 12% выше 1,5 млн ф. С апреля 2016 г. у покупателей инвестиционного (для сдачи в аренду) или второго и более жилья к базовой ставке прибавляется дополнительно 3%²⁷. Для юридических лиц действует ставка 15% с пороговой стоимости жилой недвижимости 500 тыс. ф., однако предусмотрен ряд исключений, в том числе для недвижимости, используемой в проекте строительства или для сдачи в аренду. Для покупателей своего первого дома применялся повышенный установленный порог стоимости с 25 марта 2010 г. по 24 марта 2012 г. и с 22 ноября 2017 г. С 3 декабря 2014 г. произошло также повышение ставок налога на нежилую недвижимость: при приобретении недвижимости Freehold максимальная ставка 4% ранее применялась к активам стоимостью более 500 тыс. ф., а с декабря 2014 г. максимальная ставка 5% стала взиматься при покупке актива стоимостью свыше 250 тыс. ф.

Налог на дорогостоящую недвижимость введен в 2013 г. и взимается раз в год с жилой недвижимости стоимостью более 500 тыс. ф. (с 2016 г.), принадлежащей юридическому лицу. В зависимости от стоимости недвижимости уплате подлежит изменяемая раз в год твердая налоговая сумма (от 3650 ф. до 232 350 ф. в 2019/2020 фин.г.)²⁸. Фактически данный налог взимается за сохранение конфиденциальности персональных данных владельца недвижимости.

Муниципальный налог уплачивается ежегодно местным властям с жилой недвижимости, собственной или арендованной. Величина налога зависит от местонахождения и оценочной стоимости жилья (по ценам на апрель 1991 г.), в Англии применяется восьмиразрядная шкала. С 2013 г. местные власти получили право самостоятельно устанавливать льготные налоговые ставки, а впоследствии вводить повышенные налоговые ставки на вторую или пустующую жилую недвижимость.

При сдаче в аренду недвижимости, собственником которой является землевладелец-нерезидент (как физические, так и юридические лица), с арендной платы взимается подоходный налог в размере 20%. Для резидентов действуют повышенные ставки (40% и 45%) на более высокую ренту, но предусмотрены налоговые вычеты. Если иностранный инвестор владеет такой недвижимостью через компанию, зарегистрированную в Великобритании, то с ренты взимается корпоративный налог (19% в 2017–2019 гг. и 18% с апреля 2020 г.). С апреля 2020 г. подоходный налог для компаний-нерезидентов будет заменен на корпоративный налог, также будет введен лимит вычета процентов по кредитам²⁹.

В Англии при уплате налога на прирост капитала с продажи жилой недвижимости применяются ставки 18 и 28%, для нежилой — 10 и 20%. В течение последних не-

скольких лет налоговые обязательства землевладельцев-нерезидентов были скорректированы. Если ранее с нерезидентов не взимался налог на прирост капитала, то с апреля 2015 г. как физические лица, так и большинство компаний-нерезидентов стали платить налог с продажи жилой недвижимости. С апреля 2019 г. налоговые обязательства были распространены и на прибыль от продажи нежилой недвижимости путем налога на прирост капитала для физических лиц и корпоративного налога для компаний-нерезидентов. Изменение налогового законодательства закрыло «лазейку» по уклонению от налога на прирост капитала за счет косвенных сделок — продажи акций британской или зарубежной холдинговой компании, владеющей активом.

Налог на наследство в отношении недвижимости, расположенной в Великобритании, ранее взимался только с физических лиц (как резидентов, так и нерезидентов). Возможность уклонения от данного налога за счет владения жилой недвижимостью через зарубежную компанию (ООО, партнерство) закрыта с 6 апреля 2017 г.³⁰ Базовая ставка налога — 40%.

Девелоперские проекты

Основываясь на финансовой отчетности компаний и данных СМИ, было проанализировано 40 проектов строительства жилой, офисной, торговой и гостиничной недвижимости на территории Великобритании с участием инвесторов из Большого Китая. За исключением гонконгской компании Hutchinson Whampoa Property Group (в настоящий момент конгломерат CK Hutchison Holdings Limited), реализовавшей с конца 1990-х годов несколько проектов по строительству элитной недвижимости в Лондоне, остальные проекты с участием компаний из Большого Китая относятся к периоду после 2010 г. В связи с длительными сроками реализации масштабных строительных проектов, задержек на этапе получения разрешения на строительство, приостановки части проектов по причине неопределенных перспектив рынка элитной недвижимости, доля реализованных проектов в настоящее время невелика. Среди 40 девелоперских проектов только 8 уже реализованы или будут реализованы к концу 2019 г., в то время как 20 находятся в процессе строительства, а 12 — на этапе планирования. Если говорить о проектах, находящихся на стадии реализации, то девелоперам в среднем потребовалось два-три года, чтобы начать строительство. Впрочем в случае проекта Chelsea Waterfront на это ушло около 13 лет.

В территориальном разрезе строительная деятельность компаний из Большого Китая сконцентрирована в столице (31 проекта) и Манчестере (7 проектов), по одному проекту приходится на Бристоль и Кембридж. Наблюдается немало примеров совместных инвестиций с британскими и другими иностранными компаниями, например, гонконгская компания Kwok Family Interests реализует жилищные проекты Goodluck hope и Millharbour Quarter совместно с ирландским девелопером Ballymore, а проект Lillie Square — с британской компанией Capital & Counties Properties. Ряд компаний реализуют сразу несколько строительных проектов в Великобритании, в том числе Far East Consortium, CK Hutchison Group, Kwok Family Interests, Guangzhou R&F Properties Development и Beijing Construction Engineering Group International (BCEGI).

Инвесторы из Большого Китая участвуют в проектах различного масштаба — от небольших проектов по возведению элитного жилья до строительства целых жилых районов с сопутствующей инфраструктурой (табл.1.). Среди крупных проектов строительства коммерческой недвижимости выделяются Manchester «Airport City» и Royal Albert Dock. Оба проекта можно отнести к имиджевым для Китая, учитывая дипломатическую поддержку, финансирование со стороны государственных банков и участие государственных компаний в качестве девелоперов и инвесторов.

Большинство проектов с участием компаний из Большого Китая нацелены на строительство элитной недвижимости. В условиях кризиса доступного жилья в Великобритании это вызывает критику со стороны общественности, а доля доступного жилья становится важным предметом торга с местными властями. Однако имели место случаи утверждения проектов строительства лично мэром Лондона Борисом Джонсоном, невзирая на несогласие местных органов власти, например, проекта Alpha Square. Среди других поводов для критики можно назвать затенение прилегающего пространства вследствие большой высоты здания (Albion Riverside), экологические риски (проект на Teversham Road), вопросы пожарной безопасности (Spire London) и др.

Таблица 1

Четыре крупнейших проекта по строительству жилой недвижимости в Великобритании с участием инвесторов из Большого Китая.

Название проекта	Инвестор из Большого Китая	Планируемое число жилых помещений	Общая стоимость проекта (млн ф.)	Ход реализации проекта
Greenwich Peninsula	Knight Dragon	15720	8400	В 2012 г. инвестор приобрел 60% проекта, в 2013 г. довел свою долю до 100%. Строительство началось в 2013 г. и планируется завершить в 2039 г. Реализация на некоторых участках проекта заморожена в связи с неопределенностью из-за Брекзита.
Northern Gateway	Far East Consortium	10000	1000	В 2017 г. Far East Consortium выбран партнером и соинвестором проекта. В 2018 г. приобретено несколько участков. Проект находится на стадии планирования.
Convoys Wharf	CK Hutchison Group	3500	1900	Инвестор приобрел участок в 2005 г., первая заявка на строительство отвергнута в 2011 г., разрешение на строительство получено в 2014 г. после подачи измененной заявки. В 2017 г. проведено публичное обсуждение планов строительства, в 2018 и 2019 гг. представлены детальные планы на два участка. Проект находится на стадии планирования.
Middlewood Locks	Hualing Industry & Trade Group	2215	1000	Xinjiang Hualing Industry & Trade Group приобрел 25% проекта у гонконгской компании Top Spring International Holding. Строительство первой фазы проекта велось в 2016–2019 гг., реализация второй фазы — началась в 2018 г. Генеральный подрядчик первых двух фаз проекта — китайская компания BCEGI.

Источник: составлено автором по материалам СМИ и отчетности компаний

В рассматриваемых 40 проектах компании из Большого Китая участвуют в качестве девелоперов или инвесторов, в то же время есть примеры привлечения таких компаний исключительно для выполнения подрядных работ. Так, китайская компания BCEGI назначена подрядчиком для перестройки торгового центра Crompton Place в Болтоне, реализации проекта Lexington в Ливерпуле и проекта Middlewood Locks в Манчестере, а компания China Zhejiang Construction Group Hong Kong будет участвовать в проекте Angelgate. Кроме того, компании из Большого Китая инвестировали в 4 девелоперские компании: Pinnacle Regeneration Group (строительство социального жилья), Songbird Estates (материнская компания Canary Wharf Group), Meyer Homes (жилищное строитель-

ство) и Endurance Land (ремонтные работы и активное управление недвижимостью), хотя впоследствии вышли из капитала первых двух компаний.

Гостиничная недвижимость

Согласно данным индексного провайдера MSCI, средняя годовая доходность гостиничной недвижимости в Великобритании за 15 лет составила 9,9% против 7,6% в сфере недвижимости в целом³¹. Ужесточение налогового режима для инвесторов, сдающих жилую недвижимость в аренду, и умеренная доходность в сфере офисной недвижимости сделали гостиничную недвижимость привлекательным объектом вложения капитала. Общий объем сделок с гостиничной недвижимостью в Великобритании составил 5,4 млрд ф. в 2017 г.³² и 6,6 млрд ф. в 2018 г.³³, с почти равной долей британских и иностранных инвесторов. На рынке активно действуют инвесторы из США, Западной Европы, Ближнего Востока (Катар), Восточной и Юго-Восточной Азии (Сингапур, материковый Китай, Гонконг).

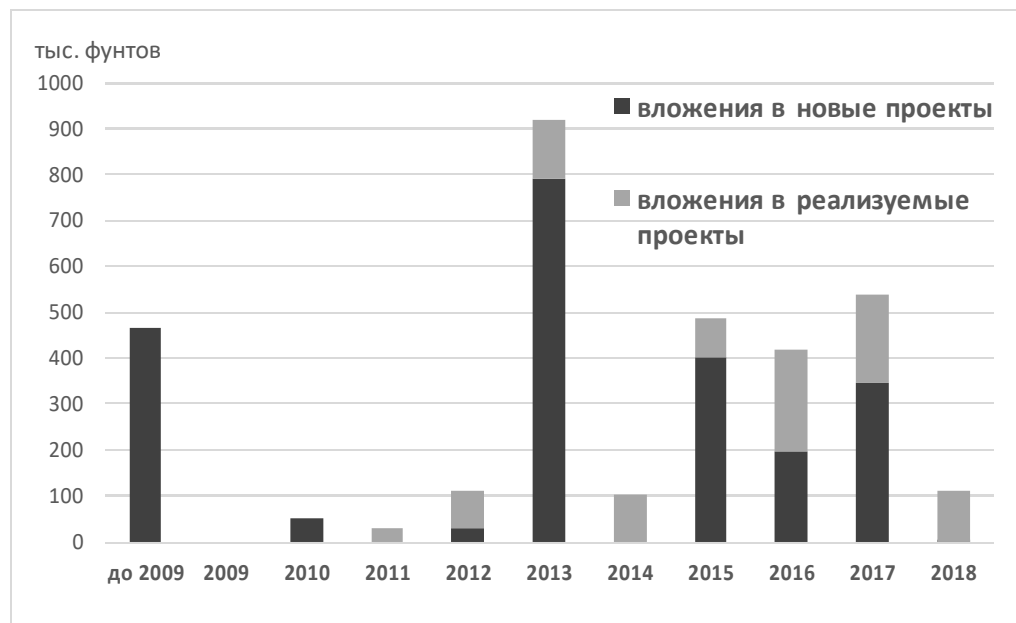


Рис. 2. Инвестиции из Большого Китая в гостиничную недвижимость Великобритании в 2009–2018 гг.

Источник: составлено автором на основании отчетности компаний и данных СМИ

По результатам анализа 21 сделки и девелоперского проекта в сфере гостиничной недвижимости Великобритании, объем накопленных капиталовложений инвесторов из Большого Китая к концу 2018 г. составил 3,24 млрд ф. Наибольшая инвестиционная активность наблюдалась в 2013–2017 гг. (рис. 2.). В числе трех проектов, реализованных до 2009 г., — два отеля, приобретенные гонконгскими инвесторами Jardine Matheson Group и HSH Group в 1996 г.³⁴. Первые годы отели находились под управлением других гостиничных сетей, в начале 2000-х годов был проведен их ребрендинг в Mandarin Oriental Hyde Park и The Langham London. С момента покупки на восстановление и ремонт первого отеля было потрачено более 140 млн ф. В целом дополнительные капитальные вложения в приобретенную недвижимость с целью перестройки или ремонта составили почти 30% от общего объема инвестиций (рис. 2.). В последние годы среди инве-

стором из Большого Китая наблюдается интерес к инвестициям в обслуживаемые апартаменты, расположенные рядом с гостиницей.

Интерес компаний из Большого Китая заметно смещен в сторону активов высокого класса: на 4- и 5-звездочные гостиницы приходится 79% всех капиталовложений. Примерами инвестиций в бюджетном сегменте являются сделки по приобретению отелей Travelodge London Liverpool Street и Travelodge London Kings Cross Royal Scot в 2016 г. и 40% доли в компании UPP Group Holdings, специализирующейся на строительстве общежитий для студентов, в 2013 г.

Большинство вложений компаний из Большого Китая сосредоточено в Лондоне, в том числе за счет более высокой стоимости недвижимости. В числе единичных приобретенных активов за пределами Лондона — отели Rosslea Hall и Isle of Eriska в Шотландии, а также особняк Broome Park в Кенте для открытия там гостиницы. Благодаря инвестициям в Kew Green Hotels, владельца и оператора отелей, и компанию UPP Group Holdings, а также двум крупным портфельным сделкам в 2013 и 2017 г. инвесторы из Большого Китая расширили свое присутствие на региональном уровне.

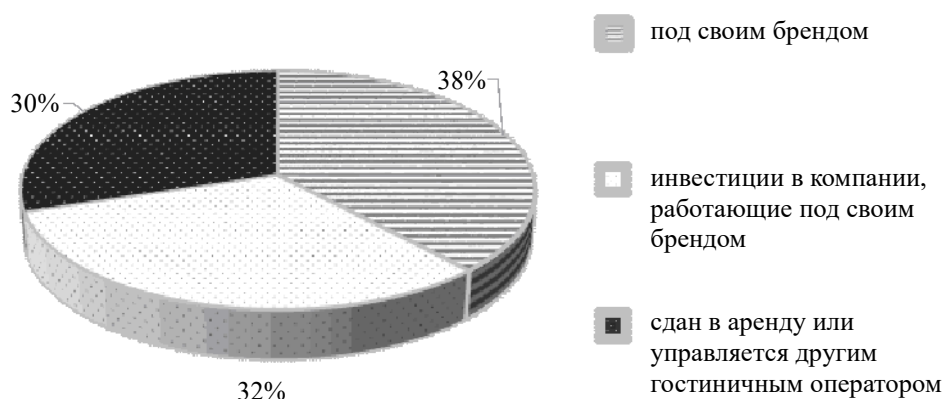


Рис. 3. Способы использования гостиничных активов Великобритании инвесторами из Большого Китая

Источник: составлено автором на основании отчетности компаний и данных СМИ

Доходность и риски инвестиций в гостиничную недвижимость зависят от способа использования актива. Например, сдача недвижимости в аренду, предпочитаемая институциональными инвесторами, предполагает стабильный доход, ограниченные бизнес-риски и минимальное участие инвестора. В то же время доходность таких инвестиций обычно ниже, чем при иных способах использования актива. В общем объеме инвестиций из Большого Китая в гостиничную недвижимость Великобритании на самостоятельное управление активом под своим брендом и сдачу недвижимости в аренду или управление активом другим оператором пришлось 38% и 30% соответственно (рис. 3.). Круг компаний, готовых не только инвестировать в недвижимость, но и выходить на рынок гостиничных услуг, ограничен крупными операторами отелей с узнаваемыми брендами и опытом деятельности в других странах. Оставшиеся 32% капиталовложений — это приобретение гостиничной недвижимости путем инвестиций в компанию-оператора со своим собственным брендом, например, Kew Green Hotels и UPP Group Holdings. Если учитывать всю британскую гостиничную недвижимость, приобретенную бизнесом из Большого Китая в результате инвестиций в международные гостиничные сети, то фактиче-

ский объем инвестиций будет намного выше. В случае приобретения компанией НК CTS Metropark Hotels оператора отелей Kew Green Hotels в 2015 г. наблюдается синергический эффект, связанный с популяризацией этого бренда у китайских туристов, с одной стороны, и выходом оператора на туристический рынок Китая и Гонконга для управления другими активами компании — с другой.

Помимо целевых проектов строительство гостиниц, наряду с созданием офисной и торговой инфраструктуры, также предусматривается в таких крупных проектах жилищного строительства, как One Nine Elms, Alpha Square, Vauxhall Square и Peninsula Quays в Лондоне, Manchester «Airport City» и St Michael's в Манчестере.

Офисная и торговая недвижимость

Опираясь на данные СМИ и отчетность компаний, было проанализировано 96 сделок с участием инвесторов из Большого Китая по приобретению офисной недвижимости, включая 5 сделок по перепродаже недвижимости между этими компаниями.



Рис. 4. Инвестиции компаний из Большого Китая в офисную и торговую недвижимость Великобритании.

Источник: составлено автором на основании отчетности компаний и данных СМИ.

С 2011 по 2017 г. наблюдалось увеличение притока капитала из Большого Китая в офисную и торговую недвижимость Великобритании (рис. 4.). В год проведения референдума по Брекситу было реализовано рекордное число сделок, но в результате резкого снижения стоимости активов общий объем инвестиций снизился по сравнению с 2015 г. В 2017 г. рекордный объем инвестиций объясняется заключением двух крупных сделок, на которые пришлось более трети вложений за год — приобретением гонконгскими компаниями Lee Kum Kee Group и CC Land Holdings знаменитых небоскребов «Walkie Talkie» и «Cheesegrater» соответственно. С введением в Китае ограничений на вывоз капитала осенью 2017 г. происходит как резкое снижение числа сделок и объема инвестиций, так и спешная продажа активов компаниями, попавшим в трудное финансовое положение. Среди таких примеров — продажа британской недвижимости компаниями China Minsheng Investment Corp., HNA Group и Fosun Group. Также есть примеры сделок по продаже офисных зданий по выгодной цене после проведения ремонтных работ: сделка

по продаже Corn Exchange компанией Reignwood Group и Ampersand — компанией Peterson Group. В целом, инвестиционная активность компаний из Большого Китая в сфере недвижимости Великобритании почти полностью сошла на нет к началу 2019 г.

К концу 2018 г. объем накопленных инвестиций в офисную и торговую недвижимость составил примерно 18 млрд ф., а средний размер сделки компании из Большого Китая — 182 млн ф. Географическое распределение инвестиций в такую недвижимость, по сравнению с проектами в сфере гостиничной недвижимости или строительства жилой недвижимости, имеют наибольшую концентрацию в Лондоне. На инвестиции в торговый центр Fosse Shopping Park в Лестере и два офисных здания в Манчестере приходится всего 3% от общего объема инвестиций. На приобретение недвижимости в единоличную собственность компаний из Большого Китая приходится 85% всех вложений.

По результатам анализа 52 сделок, в которых приводятся данные по чистой начальной доходности недвижимости, средний показатель составляет 4–5%, но может сильно варьироваться в зависимости от класса, размера актива, его расположения, длительности аренды и финансовой надежности арендаторов.

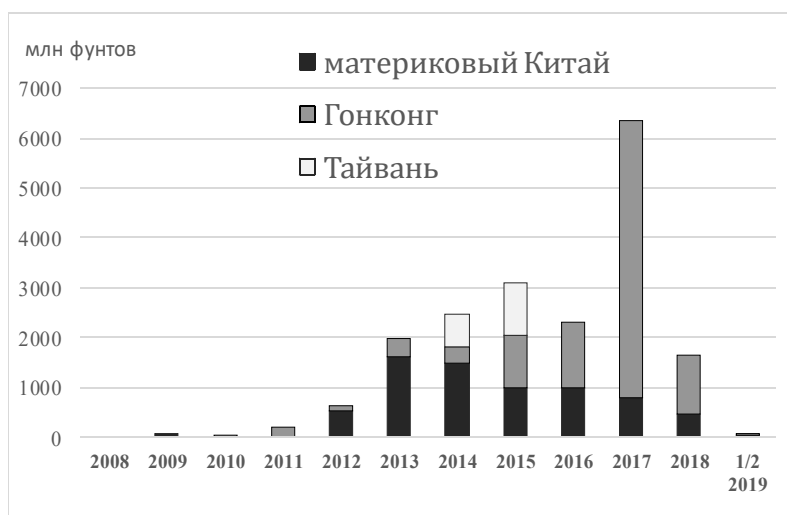


Рис. 5. Соотношение инвестиций из материкового Китая, Гонконга и Тайваня в офисную и торговую недвижимость Великобритании в 2008–2019 гг.

Источник: составлено автором на основании отчетности компаний и данных СМИ.

Проанализировав сделки по целям использования недвижимости, можно сделать вывод, что на инвестиции в активы для дальнейшей сдачи их в аренду приходится 96% всех вложений. Большинство таких сделок подразумевает покупку недвижимости в комплексе с существующими соглашениями на сдачу офисных и торговых площадей в аренду на длительный срок. Такие соглашения выступают гарантией предсказуемого и стабильного дохода для инвестора. На недвижимость, приобретенную для собственного использования, приходится 3% инвестиций. Примерами таких вложений являются 3 офисных здания, приобретенные Bank of China и China Construction Bank, а также Royal Mint Court — новое здание посольства КНР. На инвестиции с целью повышения стоимости актива после проведения строительных или ремонтных работ для последующей сдачи недвижимости в аренду или перепродажи приходится 1% вложений. К этой категории можно отнести инвестиции Reignwood Group и Peterson Group, уже продавших свои активы, и вложения гонконгской компании Lai Sun Group в три соседних офисных здания для строительства на их месте офисного небоскреба.

Что касается происхождения капитала, то на гонконгские компании приходится 54% инвестиций, а на инвестиции из материкового Китая и Тайваня — 37% и 9% соответственно. Пиковая активность компаний из материкового Китая наблюдалась в 2013–2014 гг. с сокращением объема инвестиций в последующие годы, тогда как большая часть инвестиций из Гонконга пришлась на 2015–2018 гг., с пиком в 2017 г. (рис. 5.).

Факторы влияния

Факторы, влияющие на приток инвестиций из Большого Китая в недвижимость Великобритании, можно разделить на те, которые непосредственно влияют на инвестиционную среду в Великобритании, и те, которые связаны с изменениями китайских реалий.

Вложения в сектор недвижимости Великобритании, особенно в Лондоне и других крупных городах, имеют ряд преимуществ по сравнению с другими странами. Во-первых, ликвидный рынок с широким выбором активов различных видов, в том числе офисов класса «А». Во-вторых, открытость для иностранных инвесторов и относительно простой налоговый режим. Для сравнения, в Швейцарии и Бельгии действуют жесткие ограничения на покупку жилой недвижимости иностранными покупателями. В-третьих, довольно высокая стабильная рента с учетом предпочтений к заключению долгосрочных договоров аренды в среднем на 7–15 лет. В-четвертых, повышение имиджа компании за счет приобретения знаковых исторических зданий или небоскребов.

Проведение референдума по Брекситу поставило под вопрос будущее Лондона как одного из ведущих мировых финансовых центров, а также как места базирования иностранных компаний с целью выхода на рынки стран ЕС. Неопределенность перспектив развития рынка недвижимости привела к тому, что ряд зарубежных инвесторов заняли выжидательную позицию или даже решили продать имеющиеся активы. С другой стороны, падение курса фунта стерлингов привело к значительному снижению затрат на приобретение британской недвижимости зарубежными инвесторами, а уход с рынка части игроков предоставил широкий выбор активов для приобретения.

Весомым фактором влияния является государственная политика Великобритании, например, привлечение китайских инвесторов для участия в крупных девелоперских и инфраструктурных проектах на севере Англии. Планируемое ужесточение регулирования иностранного капитала, изменения в налоговом режиме для иностранных инвесторов, как ожидается, заметно снизят, но не полностью исключат привлекательность инвестиций в недвижимость Великобритании в будущем.

Для рынка недвижимости характерно циклическое развитие, проявляющееся в колебаниях ценовых показателей и инвестиционной активности. Китай проводит активную государственную политику по стимулированию или сдерживанию активности на рынке жилой недвижимости на разных этапах цикла. Динамика цен на коммерческую недвижимость в Китае в целом повторяет колебания на рынке жилой недвижимости³⁵. Инвестиции в зарубежную недвижимость для девелоперских компаний и институциональных инвесторов позволяют диверсифицировать риски за счет различных циклов развития рынков недвижимости в разных странах. Более того к выходу на иностранные рынки недвижимости китайских инвесторов подталкивала жесткая конкуренция на внутреннем рынке в сочетании с введенными государством ограничениями на покупку жилья и растущими затратами по займам³⁶. В период бума китайских инвестиций в зарубежную недвижимость Великобритания являлась одним из приоритетных направлений вложений инвесторов из материкового Китая наряду с Гонконгом, Австралией и США³⁷.

Наличие у Гонконга тесных связей с Великобританией до передачи его под юрисдикцию КНР в 1997 г. облегчило возможность выхода гонконгских компаний на британский рынок недвижимости. Уже с середины 1990-х годов ими реализуются проекты в сфере гостиничной недвижимости и жилищного строительства. В свою очередь компании из

материкового Китая стали вкладывать в британскую недвижимость только после мирового финансового кризиса в рамках более широкого потока китайских инвестиций в страны ЕС. Часть китайского капитала также была направлена в строительство недвижимости и приобретение гостиниц, однако преобладающее число инвестиций из Большого Китая в этот период было реализовано в виде сделок на рынке офисной недвижимости.

В 2012–2016 гг. наблюдался всплеск активности китайских институциональных инвесторов на рынке коммерческой недвижимости Великобритании, в том числе китайского суверенного фонда CIC и Государственного управления валютного контроля КНР (SAFE). Решение Комиссии по контролю за страховой отраслью КНР ослабить в 2012 г. ограничения по инвестированию в зарубежную недвижимость позволило китайским страховым компаниям Ping An Insurance Group Co. и China Life Insurance Company реализовать ряд сделок по приобретению офисной недвижимости в Лондоне. Подобный шаг Комиссии по финансовому надзору Тайваня способствовал выходу тайваньских инвесторов на рынок недвижимости Великобритании. В 2014–2015 гг. тремя страховыми компаниями Fubon Life, Cathay Life и Shin Kong Life было приобретено шесть объектов коммерческой недвижимости в Лондоне, включая здание Музея мадам Тюссо.

Массовый вывод капитала за рубеж в виде «нерациональных сделок» в индустрию развлечений, спорт и недвижимость за счет кредитов, полученных в китайский банках, поставил власти КНР перед необходимостью ужесточить контроль за выводом капитала за пределы страны в конце 2016 г. Были поэтапно сокращены возможности эмиссии корпоративных облигаций китайскими девелоперскими компаниями. В августе 2017 г. были введены ограничения на зарубежные инвестиции китайских компаний в определенные сектора, включая недвижимость. В результате, по данным международной консалтинговой компании CBRE, объем китайских инвестиций в зарубежную недвижимость сократился с 35,4 млрд долл. в 2017 г. до 7,5 млрд долл. в 2018 г.³⁸ В условиях отсутствия возможности получения долгового финансирования таким компаниям, как HNA Group, China Minsheng Investment Corp. и Dalian Wanda Group, пришлось для погашения кредитов прибегнуть к продаже активов, включая приобретенную британскую недвижимость. В начале 2019 г. зафиксирована только одна сделка на британском рынке коммерческой недвижимости с участием китайской компании. Пока не будут ослаблены действующие ограничения, можно ожидать только единичных инвестиций в сферу недвижимости, например, финансируемых за счет кредитов некитайских банков³⁹.

-
1. Здесь и далее имеется в виду только материковый Китай, Тайвань, Гонконг и Макао.
 2. Фунт стерлингов.
 3. Под доходной недвижимостью здесь понимаются крупные, профессионально управляемые активы.
 4. The Size and Structure of the UK Property Market: End-2017 Update. Investment Property Forum. 12.2018. URL: <https://www.ipf.org.uk/resourceLibrary/the-size—structure-of-the-uk-property-market—year-end-2017-update.html>.
 5. Hilber C.A.L., Vermeulen W. The impact of supply constraints on house prices in England. CPB Discussion Paper. 2012. P. 1. URL: https://www.cpb.nl/sites/default/files/publicaties/download/cpb-discussion-paper-219-impact-supply-constraints-house-prices-england_0.pdf.
 6. Hilber C.A.L., Vermeulen W. The impact of restricting housing supply on house prices and affordability. London: Department for Communities and Local Government. 2010. P. 7.
 7. Hilber C. UK Housing and Planning Policies: the evidence from economic research. LSE: London. 2015. P. 4.
 8. Ibid. P. 1.
 9. В Великобритании финансовый год считается с 1 апреля по 31 марта.

10. Table 120: components of housing supply; net additional dwellings, England 2006–07 to 2017–18. URL: <https://www.gov.uk/government/statistical-data-sets/live-tables-on-net-supply-of-housing>.
11. *Wilson W., Barton C.* Tackling the under-supply of housing in England. Briefing paper № 07671. London: House of Commons Briefing Paper. 2018. P. 10–12.
12. HM Land Registry ведет такую статистику с октября 2013 г., данные за более ранние периоды не учтены.
13. Firms on Caribbean island chain own 23,000 UK properties. 13.02.2018. URL: <https://www.bbc.com/news/business-42666274>.
14. Draft Registration of Overseas Entities Bill: government response to Joint Committee report. Policy paper. 18.07.2019. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/draft-registration-of-overseas-entities-bill-government-response-to-joint-committee-report>.
15. London's Overseas Buyers. Savills UK. 14.08.2014. URL: <https://www.savills.co.uk/insight-and-opinion/savills-news/132747-1/london-s-overseas-buyers>.
16. *Wallace A., Rhodes D., Webber R.* Overseas investors in London's new build housing market. Centre for Housing Policy, University of York, York. 2017. P. 7–8. URL: <https://www.london.gov.uk/moderngovmb/documents/s58641/08b2c%20University%20of%20York%20data%20report.pdf>.
17. Proportion of overseas based landlords halves since 2010. Hamptons International. 18.08.2018. URL: <https://www.hamptons.co.uk/news-research/press-releases/august-18-2018/>.
18. Chinese buy-to-let investors flocking to Manchester as enquiries rise 250%. 20.03.2018. URL: <https://www.buyassociation.co.uk/2018/03/20/chinese-buy-to-let-investors-flocking-to-manchester-as-enquiries-rise-250/>.
19. *Wilson W., Barton C.* Foreign investment in UK residential property. Briefing paper № 07723. London: House of Commons Briefing Paper. 2017. P. 5.
20. Stop rich overseas investors from buying up UK homes, report urges. 01.02.2014. URL: <https://www.theguardian.com/business/2014/feb/01/rich-overseas-investors-uk-eu-housing-market>.
21. *Wilson W., Barton C.* Foreign investment in UK... P. 2–3.
22. Londoners will get «first dibs» on new-build homes up to £350,000. 05.02.2018. URL: <https://www.standard.co.uk/news/london/londoners-will-get-first-dibs-on-newbuild-homes-up-to-350000-a3758126.html>.
23. *Hamnett C., Reades J.* Mind the gap: implications of overseas investment for regional house price divergence in Britain. Housing studies. Vol. 34. 2019. P. 393–395.
24. «Dismay doesn't do it justice»: how a secret system was used to axe hundreds of affordable homes. 26.05.2015. URL: <https://www.thebureauinvestigates.com/stories/2015-05-26/dismay-doesnt-do-it-justice-how-a-secret-system-was-used-to-axe-hundreds-of-affordable-homes-on-britains-most-iconic-construction-site>.
25. Налоговые системы Англии, Шотландии, Уэльса и Северной Ирландии имеют некоторые отличия. В связи с концентрацией в Англии иностранных инвестиций в сфере недвижимости здесь приводятся основные положения налоговой системы Англии.
26. Freehold — безусловное право собственности на землю и построенного на нем здания. Leasehold — пользование на правах долгосрочной аренды в течение определенного срока (обычно 99 или 125 лет).
27. History of stamp duty taxes. URL: <https://www.stampdutyrates.co.uk/historic-rates.html>.
28. Annual Tax on Enveloped Dwellings. 20.03.2014. URL: <https://www.gov.uk/guidance/annual-tax-on-enveloped-dwellings-the-basics>.
29. *Graeme Blair:* Non-resident corporate landlords tax changes coming. 25.06.2018. URL: <https://www.goodmanjones.com/blog/non-resident-corporate-landlords-tax-changes-coming/>.
30. Inheritance tax on UK residential property and related finance. KPMG. 10.2017. URL: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/uk/pdf/2017/03/inheritance-tax-on-uk-residential-property-and-related-finance.pdf>.
31. UK hotels prove resilient to market headwinds. Savills UK. 18.01.2019. URL: <https://www.savills.co.uk/blog/article/273859/commercial-property/uk-hotels-prove-resilient-to-market-headwinds.aspx>.
32. UK hotel investment report Q1 2018. Savills UK. 13.03.2018. URL: https://www.savills.co.uk/research_articles/229130/228411-0.

-
33. UK hotel investment report 2019. Savills UK. 23.01.2019. URL: https://www.savills.co.uk/research_articles/229130/274445-0.
 34. Включены в статистику с 1997 г. после передачи Гонконга под юрисдикцию КНР.
 35. *Cooper A., Cowling A.* China's property market. Reserve Bank of Australia. 2015. URL: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/mar/5.html>.
 36. Chinese outward real estate investment: after the initial waves, what's next? Knight Frank report. 2015. URL: <https://content.knightfrank.com/research/736/documents/en/chinese-outward-real-estate-investment-2533.pdf>.
 37. Hong Kong beats US and UK as top destination for Chinese property capital. 02.08.2018. URL: <https://hongkongbusiness.hk/commercial-property/news/hong-kong-beats-us-and-uk-top-destination-chinese-property-capital>.
 38. Chinese cut realty buys outside mainland. 10.06.2019. URL: <http://www.chinadaily.com.cn/a/201906/10/WS5cfdc35da310176577230415.html>.
 39. China could step up UK investment after regulations relaxed in Beijing. 14.06.2018. URL: <https://www.buyassociation.co.uk/2018/06/14/china-could-step-up-uk-investment-after-regulations-relaxed-in-beijing/>.