

انهيار الرهانات العقارية التجارية المرتفعة

السلطات المحلية في المملكة المتحدة لمواجهة النقص في الميزانية نموذجاً¹

ترجمة: سماح محمد يحيى قنطجى

إجازة في التمويل والمصارف - جامعة حماة

رفضت شركة تدقيق الحسابات KPMG على مدار العامين الماضيين التوقيع على حسابات مجلس بلدية Spelthorne، حيث أخذت على عاتقها مبالغ ضخمة من الديون لشراء أكثر من مليار جنيه إسترليني من العقارات التجارية والسكنية، تم كشف الحسابات عنها؛ بينما تبلغ ميزانية المجلس السنوية ٢٢ مليون جنيه إسترليني فقط، ومع ذلك فقد جمعت عقارات تجارية أكثر من أي سلطة محلية أخرى في المملكة المتحدة، سددت ممولاً بالديون، كيف ذلك؟

اقترض المجلس بين عامي ٢٠١٦-٢٠١٨، ما مقداره ١.١٧ مليار جنيه إسترليني من مجلس قروض الأشغال العامة PWLB، وهو ذراع من وزارة الخزانة البريطانية والذي يُفترض به أن يقدم قروضاً رخيصة نسبياً للمجالس لبناء مدارس جديدة ومشاريع أخرى، لكن العديد من المجالس بدأت في الاستفادة من الأموال وتوجيهها لاستثمارات المضاربة بالعقارات كوسيلة لزيادة دخلها.

اطلعت صحيفة London Times على مراسلات لشركة تدقيق الحسابات التي أثارت "مخاوف مادية" بشأن ثلاث عمليات شراء قام بها سبيلثورن في ٢٠١٧-٢٠١٨ حيث زُعم أن مجلسها تجاهل القواعد التي تمنع المجالس من الاقتراض مجرد تحقيق ربح من الاستثمارات اللاحقة، بينما زادت هذه الاستثمارات بشكل كبير؛ مما عرّض المجلس لمخاطر المضاربة في سوق العقارات، على الرغم من إصراره على أنه لا يُعرّض الأموال للخطر.

مع هذه الحجة الخالية من العيوب على حد تعبيره: لا يخاطر المجلس بأموال دافعي الضرائب لشراء عقارات تجارية؛ لأن التمويل الحكومي يأتي بتكلفة أقل من تكلفة الأسواق المالية.

إن شركة تدقيق الحسابات KPMG غير مقتنعة، وقالت إنها قد تأخذ المجلس إلى المحكمة. وقد استبدل مجلس سبيلثورن مؤخراً أربع شركات تدقيق كبرى؛ بشركة BDO، لتدقيق حساباته، والتي تستأجر

¹ Nick Corbishley, Highly Leveraged Commercial Real Estate Bets that UK Local Authorities Took to Meet Budget Shortfalls Begin to Unravel, 13-10-2020, [Link](#).

مساحات مكتبية في مبنى اشترته سبيلثورن في سبتمبر ٢٠١٨ وهي عملية شراء كان من المفترض أن تقيّمها BDO كجزء من تدقيق المجلس لعام ٢٠١٨-٢٠١٩. ووفقاً لمدقق الحسابات KPMG إن تدقيق المالك لا ينطوي على تضارب في المصالح.

تشمل استثمارات سبيلثورن مركزاً للأبحاث في Sunbury اشترته من BP مقابل ٣٨٥ مليون جنيه إسترليني في عام ٢٠١٨؛ وكان هذا الاستثمار العقاري الأعلى تكلفة على الإطلاق من قبل سلطة محلية في المملكة المتحدة. بينما يعتبر مبنى مكاتب Hammersmith Grove 12 الواقع في غرب لندن ثاني أعلى أصولها، الذي تكلفته ١٧٠ مليون جنيه إسترليني، ويضم مستأجرو هذا المبنى WeWork التي أقنعت سبيلثورن مؤخراً بتأجيل إيجارها لمدة ١٨ شهراً؛ مما أدى إلى خسارة قدرها ٤.٥ مليون جنيه إسترليني على المدى القصير.

وهذا قليل مقارنة بحجم الخسائر التي يمكن أن يواجهها سبيلثورن إذا اتخذت شركة تدقيق الحسابات KPMG خيارها المتمثل في إحالة المجلس إلى المحكمة؛ فإذا حكمت المحكمة لصالح شركة تدقيق الحسابات، فربما يتعين على المجلس سحب ممتلكاته، وقد يؤدي إلى إفلاس السلطة وفقاً لما قاله مسؤول في المجلس لمكتب الصحافة إذا باع المجلس عقاراته وسدد قرض الأشغال العامة، لأن تكلفة السداد المبكر ضخمة وقد تصل إلى ٣٠٪ علاوة على ما تم اقتراضه. فضلاً عن أن سوق العقارات مرتبط بظروف كوفيد ١٩. وهذا معناه أن المجلس سوف يفلس، بلا شك.

وسيؤدي إصدار حكم ضد سبيلثورن إلى تعريض المحفظة الاستثمارية للمجلس البالغ قيمتها مليار جنيه إسترليني للخطر وستكون له آثار ضارة وخطيرة على عشرات السلطات المحلية الأخرى في جميع أنحاء المملكة المتحدة التي اقترضت بكثافة لتمويل عمليات شراء العقارات إضافة إلى استثمارات المضاربة. لقد استثمرت العديد من هذه المجالس التي تعاني من ضائقة مالية في سوق العقارات التجارية من أجل تعويض التخفيضات الأخيرة في الإنفاق التي فرضتها عليها الحكومة المركزية. وإنه في عام ٢٠١٨-٢٠١٩ أنفقت المجالس في جميع أنحاء إنجلترا وويلز ٦.٦ مليار جنيه إسترليني للحصول على مكاتب ومراكز التسوق لا يريدونها أحد، ولن يرغب بها أي شخص آخر ولو بأكثر من عشرة أضعاف المبلغ الذي تم إنفاقه في السنوات الثلاث السابقة.

تواجه العديد من المجالس الأخرى الآن احتمال حدوث خسائر كبيرة في رهاناتهم العقارية، حيث حذر مكتب الميزانية OBR من أن أسعار المكاتب والمباني التجارية في جميع أنحاء البلاد ستخفض بنحو ١٤٪ هذا العام.

في ريدينغ، إحدى أكبر مدن لندن استثمر مجلس المدينة ٦١ مليون جنيه إسترليني في مباني المكاتب، لكن يبدو أنها غير منزعجة من احتمال فقدان قيمة استثماراتها.

قال عضو المجلس التنفيذي للشؤون المالية Ross Mackinnon: "لسنا قلقين بشأن القيمة الرأسمالية للعقار لأننا لا نتطلع إلى بيعه" بمعنى أنه لا يهم القيمة الإجمالية للمبنى إذا كنت لا تخطط لبيعه طالما استمر دخل الإيجار في الظهور لأن الهدف قد تحقق. لكن اليوم بدأ دخل الإيجار أقل من سابقه حيث يسعى المستأجرون التجاريون إلى التأجيل دفع الإيجار خلال الإجازات، بين أبريل ويونيو بالكامل. وقد جمع المجلس ٨٣٪ فقط من الإيجار المستحق بين شهري يوليو وأغسطس.

يبدو أن لدى سبيلثورن روح استثمارية مماثلة لريدنغ بقولها: "نهدف إلى تسجيل المستأجرين في عقود الإيجار لمدة ١٠ سنوات تقريباً. نحن نستثمر على أساس طويل الأجل ونتوقع تماماً الاحتفاظ بهذه الأصول لعدد من الدورات الاقتصادية". و من أجل تجاوز الانخفاض في تلك الدورات كما هو الحال الآن يقول المجلس إنه: "يقوم ببناء صناديق غارقة Sinking Funds لضمان وجود المال عندما نحتاج إليه". وقد تم تخصيص ١١ مليون جنيه إسترليني حالياً وسيرتفع بحلول أبريل ٢٠٢٣ إلى ٣٥ مليون جنيه إسترليني.