

## Krzysztof Czerkas Potencjał rynku nieruchomości biurowych



### Dr Krzysztof Czerkas – Członek Zarządu BRE Banku Hipotecznego S.A

Z BRE Bankiem Hipotecznym (dawniej Rheinhyp-BRE Bank Hipoteczny S.A) związany od 2001: w latach 2001-2004 dyrektor Departamentu Kredytów Komercyjnych, później w latach 2004-2009 Dyrektor Departamentu Zarządzania Ryzykiem Kredytowym.

Od 2009 roku członek Zarządu BRE Banku Hipotecznego S.A. odpowiedzialny za zarządzanie ryzykiem bankowym.

W trakcie swojej kariery zawodowej współpracował m.in. z duńskim bankiem inwestycyjnym Sankt Annae Bank oraz pracował na różnych stanowiskach w Powszechnym Banku Kredytowym S.A, gdzie pełnił od 1996 do 2001 roku funkcję Dyrektora Departamentu Finansowania Projektów Inwestycyjnych. Do roku 2007

Wykładowca w Wyższej Szkole Finansów, Bankowości i Zarządzania im. Kudlińskiego. Obecnie wykładowca na studiach podyplomowych z zakresu bankowości i finansów oraz bankowości hipotecznej na Uniwersytecie Warszawskim.

### Wykorzystanie potencjału rynku biurowego w Polsce

#### **Czynniki wykorzystania potencjału rynku biurowego:**

- Koniunktura na świecie (przewyciężenie kryzysu lub jego druga fala)
- Pozycja konkurencyjna polskiej gospodarki (m.in. Infrastruktura, rynek finansowy, stabilność i instytucje polityczne)
- Sektor finansowy i jego postawa wobec rynku nieruchomości

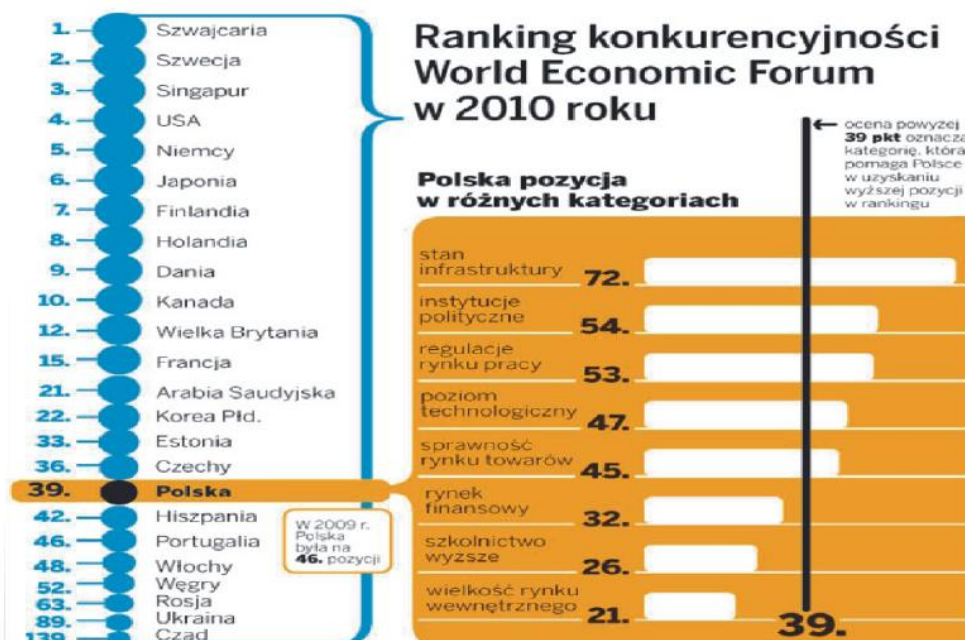
**Potencjał rynku biurowego** może być wykorzystywany w różnej formie albo przez najbardziej doświadczonych i najsilniejszych graczy na rynku albo przez szereg podmiotów działających w sektorze nieruchomości biurowych w ramach jego segmentacji.

### Rynek biur w różnych fazach cyklu

Faza szczytu koniunktury	Faza załamania koniunktury
<ul style="list-style-type: none"><li>• Duży popyt na powierzchnię biurową (efekt inwestycji bezpośrednich i portfelowych oraz ekspansji firm)</li><li>• Duża ilość nowych firm szukających powierzchni</li><li>• Wzrost cen /stawek najmu</li><li>• Rynek dewelopera</li><li>• <b>Spadek kapitalizacji</b></li><li>• <b>Spadek bezrobocia i optymizm konsumentów</b></li><li>• Duża liczba transakcji (kupno/sprzedaż, najem, nowe firmy)</li><li>• Nowi gracze na rynku</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Spadek popytu na powierzchnię w biurową (efekt restrukturyzacji firm)</li><li>• Bankructwa / restrukturyzacja najemców (<b>rezygnacja z powierzchni, renegocjacje, podnajem</b>)</li><li>• <b>Wzrost kapitalizacji</b></li><li>• <b>Wzrost bezrobocia i wzrost pesymizmu</b></li><li>• Rynek najemcy (<b>konieczność systemu zachęt dla przyszłych najemców</b>)</li></ul> <p><b>Z kryzysu obronną ręką wychodzą najsilniejsi gracze</b></p>

Faza szczytu koniunktury	Faza załamania koniunktury
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zainteresowanie spekulacją (kupowanie biur bez najemców)</li> <li>• Wzrost kosztów wykonawstwa</li> <li>• <b>Liberalizacja polityki kredytowej banków w odniesieniu do finansowania nieruchomości komercyjnych („bańka spekulacyjna”) – odejście od dobrych praktyk w kredytowaniu nieruchomości przez banki. Skutek: wysoka dynamika kredytów na nieruchomości</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spadek liczby transakcji i zmiana ich typu (re-negocjacje najmu)</li> <li>• Spadek kosztów wykonawstwa</li> <li>• Zaostrenie polityki kredytowej przez banki – powrót dobrych praktyk w kredytowaniu nieruchomości. Skutek: spadek liczby kredytów na nieruchomości</li> </ul>

Konkurencyjność polskiej gospodarki wg Gazety Prawnej



Przesłanka	Czynnik	Czy dana przesłanka zachęca banki do finansowania biur?
Polityka i Makroekonomia	Stabilność polityczna Wzrost PKB Nastroje konsumenckie Bezrobocie Deficyt budżetowy	Tak Tak Trudno powiedzieć  Nie wiadomo Nie wiadomo Nie wiadomo, ale ograniczanie deficytu budżetowego pogarsza koniunkturę – cięcia w budżetówce, podwyżka VAT
Infrastruktura	Drogi, Kolej, Porty Lotnicze	Raczej tak. Pewne szanse na poprawę pod wpływem Euro 2012

Przesłanka	Czynnik	Czy dana przesłanka zachęca banki do finansowania biur?
Regulacje wewnętrzne bankowe	NUK, Rekomendacja S i T, S2 – pochodne postrzegania polskiego sektora nieruchomości przez KNF jako niedojrzałego	Zdecydowanie nie

### Czy Polski rynek nieruchomości jest rynkiem niedojrzałym ?

Argumenty za wg KNF	Argumenty przeciw
<p>Sfera realna: plany zagospodarowania przestrzennego i inne elementy inwestorskiego toru przeszkód tj. skarżenie pozwoleń na budowę, niesprawny system wieczystoksięgowy, ustawa o ochronie praw lokatorów, brak ochrony nabywcy w projektach deweloperskich</p> <p>Mankamenty w systemie zarządzania ryzykiem w bankach w odniesieniu do finansowania nieruchomości tj. mało konserwatywny proces wyceny, brak limitów ograniczających ryzyko, braki stress testów i planów awaryjnych rynku nieruchomości, adekwatność aktywów i pasywów</p> <p><b>Powątpiewanie w zdolność samo-regulacji polskiego sektora bankowego („zapomnienie o kryzysie”)</b></p>	<p>Są plany konkretnych zmian w regulacjach</p> <p>Informatyzacja ksiąg wieczystych</p> <p>Zaostrzenie polityki kredytowej wobec nieruchomości komercyjnej przez banki wykazywane w ankietach NBP i w bieżących wynikach finansowych</p> <p>Banki doskonałą systemy zarządzania ryzykiem, w tym systemy zarządzania ryzykiem kredytowym (ratingi i przejście na metody AIRB). Przepływ know z zakresu oceny ryzyka kredytowego projektu w obszarze nieruchomości od banków matek z zagranicy</p> <p>To już 20 lat gospodarki rynkowej w Polsce....</p>

### Kalkulacja wskaźnika wypłacalności – czy bank może rozwijać akcje kredytową ?

$$W \text{ (Tier1 lub Tier2)} = \frac{(Fwł+K)*100}{Wrc+ (Wr + WO) *12.5}$$

- W – wskaźnik wypłacalności
- Fwł –fundusze własne
- K – kapitał krótkoterminowy
- Wrc- aktywa ważone ryzykiem dla ryzyka kredytowego
- Wr – wymóg kapitałowy na ryzyko rynkowe
- WO – wymóg kapitałowy na ryzyko operacyjne

### Nieruchomość komercyjna metoda standardowa vs IRB

Załącznik nr 4 do uchwały nr 380/2008 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 17 grudnia 2008 r

Tytuł IX. Ekspozycje zabezpieczone na nieruchomościach

§ 61. Z zastrzeżeniem § 62–69, ekspozycjom zabezpieczonym na nieruchomościach przypisuje się wagę ryzyka 100%.

Wyjątki:

- nieruchomość mieszkalna (35%, 75%)

- ekspozycja jest związana z umową leasingu nieruchomości dotyczącą stanowiącej własność banku nieruchomości komercyjnej usytuowanej na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub państwa członkowskiego (50%)

- ekspozycja jest efektywnie zabezpieczona na nieruchomości komercyjnej usytuowanej na terytorium państwa członkowskiego, w którym właściwe władze dopuszczają przypisywanie wagi 50% ekspozycjom tak zabezpieczonym (50%) - KNF nie jest skłonny do dopuszczenia stosowania tej wagi ryzyka w Polsce.

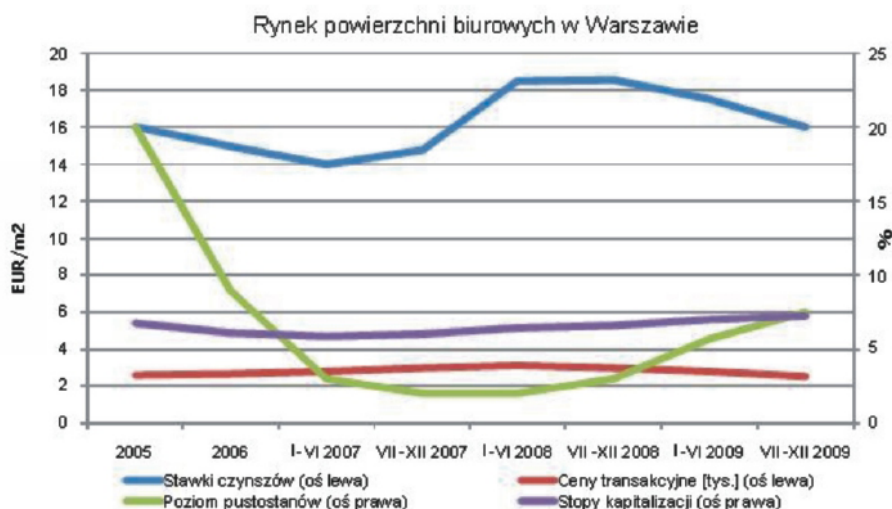
### Finansowanie biur przez banki

Projekty niepożądane	Projekty pożądane
Zakupy ziemi zwłaszcza bez decyzji administracyjnych typu WZ i/lub docelowego pozwolenia na budowę, Nieruchomości biurowe bez tzw. przednajmu (preletu)	Gotowe, nowe (wyremontowane) i wynajęte obiekty najlepiej w centrum miast o odpowiednim DSCRze > 120% (ISCRrze przy finansowaniu budowy, który jest pochodną tzw. preletu). Znaczna skala tzw. preletu jeśli chodzi o finansowanie budowy co preferuje doświadczonych graczy na rynku.
Spekulacja czyli budynki bez najemców i bez DSCR (ISCR)	Transakcje z preletem. Preferowani znani najemcy
Transakcje gdzie LTV jest zbyt liberalne i mało jest środków własnych w budżecie projektu biurowego lub nie są one do końca wniesione	Udział środków własnych min 20% (opłacona ziemia i prace projektowe). Finansowanie „sale and lease back” własnych oddziałów lub wielkich sieciowych firm (telekomunikacja, poczta, operatorzy energetyczni i gazowi)
Transakcje są nieprzygotowane dokumentacyjnie	Starannie przygotowane transakcje prowadzone przez doświadczonych w branży podmioty

### Zaostrzenie warunków kredytowania przez banki po kryzysie subprime

- Powrót do tradycyjnych praktyk kredytowania ( patrz: lista transakcji pożądanych, konserwatyzm banków do proporcji LTV, LTC DSCR/ISCR, preletu, przedsprzedaży)
- Preferencje dla formuły „project finance” dającej efekt separacji projektów i możliwość pozasądowego zaspokajania roszczeń poprzez zastaw rejestrowy na udziałach/akcjach. Wychodzi tu brak tradycji tzw. London Approach” w polskich realiach.
- **Trzymanie się przez banki sprawdzonej bazy klientów , którzy są kredytowani od szeregu lat. Oni powoli odzyskują wobec banków swą pozycję przetargową sprzed kryzysu jeśli chodzi o warunki finansowania kredytem bankowym**
- Zaostrzenie monitorowania ze strony banków (m.in. Badanie kondycji sponsorów i najemców oraz wykonawców przy użyciu tradycyjnych metod oceny typowych dla „corporate finance” nawet w finansowaniu „project finance”)

**Rynek nieruchomości w Polsce – podsumowanie I kwartału 2010 r.**



Źródło: BRE Bank Hipoteczny

	Łódź	Wrocław	Trójmiasto	Katowice	Kraków	Poznań	Warszawa
Poziomy pustostanów	24,7%	6,30%	13,80%	8,21%	14,7%	10,80%	7,60%
Stopa kapitalizacji dla najlepszych obiektów	7,00 %*	7,00 %*	7,00%*	7,00%*	7,008%	7,00%*	7,00%*
Ogólne zasoby na koniec I kw. 2010 [tys. m2]	190	360	290	215	390	200	3311
Oddane w I kw. 2010 [tys. m2]	1	1	10	0	33,6	10	62,5
Stawki czynszów [EUR/m2/m-c]	12-12,5	13,5-14,5	14-14,5	11-13	13,5-14,5	14,5-17	12-17 (18-25)**

Źródło: opracowanie BRE Bank Hipoteczny \* Prognoza \*\* Centralny Obszar Biznesu (COB)

**Możliwe trendy na rynku nieruchomości biurowych w Polsce**

- Jak nie będzie drugiej fali kryzysu i pogorszenia koniunktury polskiej gospodarki następować będzie stabilizacja czynszów i wskaźnika kapitalizacji (nawet lekki spadek)
- Koncentracja projektów biurowych w dużych aglomeracjach / Specjalnych Strefach Ekonomicznych
- BPO i outsourcing jako motory popytu
- Nieznany wpływ możliwych transakcji fuzji i przejęć (niektóre sektory, gdzie był zgłaszany popyt na biura czeka konsolidacja)
- Selektywny dopływ nowych projektów biurowych (warunki finansowania jako bariera wejścia do deweloperki komercyjnej polegającej na budowie biur)

- Możliwa koncentracja transakcji w sektorze wokół najsilniejszych graczy (deweloperzy, fundusze rynku nieruchomości, wzrost wymogów wobec standardów biur)
- Wzrost roli zarządców i agentów odpowiedzialnych za komercjalizację
- Jak nie będzie drugiej fali kryzysu i pogorszenia konkurencyjności polskiej gospodarki nastąpi wzrost liczby transakcji i powolna ewolucji ich struktury (nowe firmy i nowe umowy najmu/sprzedaży powierzchni, powolne przywracanie proporcji kredytów na refinansowane z kredytami na budowę)

\*\*\*

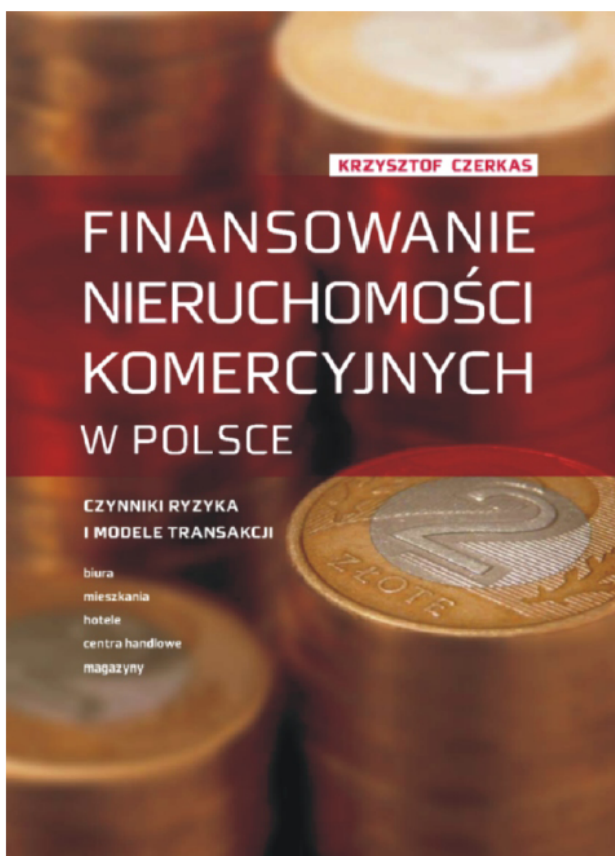
**Termin wydania: maj 2010**

**Autor: dr Krzysztof Czerkas**

**Wydawca: Instytut Rynku Hotelarskiego**

**Profil książki: Finansowanie nieruchomości komercyjnych w Polsce - modele transakcji**

Nowa książka „Finansowanie nieruchomości komercyjnych w Polsce - modele transakcji” omawia konkretne typy transakcji realizowane na polskim rynku nieruchomości. Celem publikacji jest przybliżenie potencjalnym inwestorom krajowym i zagranicznym poszczególne modele i specyfikę takich transakcji jak:



zakup ziemi, finansowanie budowy, zakup spółki celowej posiadającej daną nieruchomość komercyjną, refinansowanie nieruchomości. Książka prezentuje **specyfikę finansowania projektów biurowych, magazynowych, centrów handlowych, projektów mieszkaniowych i hotelowych**. Książka opisuje również zastosowanie filozofii „project finance” w finansowaniu projektów w obszarze nieruchomości komercyjnych oraz modeli tzw. partnerstwa publiczno-prywatnego. Omawiane są zagadnienia przygotowania stosownej dokumentacji związanej z poszczególnymi modelami transakcji ze szczególnym uwzględnieniem umowy wspólników, umów zakupu nieruchomości, umów o roboty budowlane, instytucji gwarancji zapłaty za roboty budowlane, umowy najmu i dzierżawy. Omawiane są umowy kredytowe i umowy leasingowe. W książce zaprezentowane są przykładowe business plany typowe dla poszczególnych modeli transakcji w obszarze nieruchomości komercyjnych oraz zagadnienie budowy prognoz finansowych. Książka charakteryzuje także wymogi banków finansujących projekty w obszarze nieruchomości komercyjnych oraz wymogi działających w Polsce funduszy rynku nieruchomości i ich strategię. Zaprezentowane będą także metody oceny posz-

czególnych typów transakcji przez wspomniane instytucje finansowe oraz praktyczne porady: jak negocjować z instytucją finansową, aby skutecznie pozyskać finansowanie.

**Zaletą książki jest jej mocne osadzenie w aktualnych realiach prawnych i podatkowych w Polsce oraz w realiach działania instytucji finansowych i firm deweloperskich, co jest zasługą autora od lat związanego z branżą nieruchomości komercyjnych i instytucjami finansowymi.**

