

WYKORZYSTANIE UBEZPIECZENIA DO ZABEZPIECZANIA RÓŻNYCH RODZAJÓW RYZYKA ZWIĄZANEGO Z INWESTOWANIEM W NIERUCHOMOŚCI

dr Patrycja Kowalczyk

adiunkt w Katedrze Ubezpieczeń,
Instytut Zarządzania Finansami,
Wydział Zarządzania, Informatyki i Finansów,
Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu



Światowy kryzys
finansowy
spowodował,
że **wiele inwestycji**
(szczególnie na rynku
nieruchomości), które
były zaplanowane,
nie zostaną
zrealizowane
w ogóle, bądź ich
realizacja będzie
tylko częściowa.
Ponadto spora
część inwestycji
już rozpoczętych
została wstrzymana.

Na początku – przy podejmowaniu decyzji o wstrzymaniu inwestycji (głównie w segmencie nieruchomości mieszkaniowych) – jednym z podstawowych powodów była zaostrzona polityka kredytowa banków, której konsekwencją było i jest nadal nieudzielanie kredytów hipotecznych klientom indywidualnym o niskiej i średniej zdolności kredytowej. Dodatkowo, niektóre banki wycofały się z uruchamiania kredytów we frankach szwajcarskich, inne zdecydowanie podwyższyły marżę dla kredytów w tej walucie, co spowodowało, iż część klientów nie była w stanie zaciągnąć kredytu hipotecznego. Kolejnym powodem wstrzymania inwestycji, bądź nierealizowania ich, były różne rodzaje ryzyka związanego z kontrahentami, którzy przy ograniczeniu dostępu do kapitałów obcych stali się niewypłacalni. Ponadto pojawiły się jeszcze inne rodzaje ryzyka, które – choć nie należą do rodzajów ryzyka finansowego – to jednak poprzez zrealizowanie się ich, mogłyby dojść do poważnych konsekwencji finansowych dla podmiotów realizujących inwestycje właśnie na rynku nieruchomości.

1. Rodzaje ryzyka związanego z inwestowaniem w nieruchomości

Wachlarz różnych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w nieruchomości jest bardzo szeroki. Znajdują się w nim zarówno te rodzaje ryzyka, które związane są tylko z inwestowaniem w nieruchomości mieszkaniowe, tylko z inwestowaniem w nieruchomości komercyjne, a także te, które mogą się zrealizować przy inwestowaniu w oba rodzaje nieruchomości. Ponadto inne rodzaje ryzyka będą się odnosiły do inwestycji dokonywanej przez klienta indywidualnego, a inne przez klienta instytucjonalnego lub przez przedsiębiorstwa.

Wśród najważniejszych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w nieruchomości znajdują się¹:

- 1) ryzyko trafności koncepcji,
- 2) ryzyko związane z czasem przygotowania projektu,
- 3) ryzyko wydłużenia okresu uzgodnień i zezwoleń,
- 4) ryzyko koncepcji finansowania inwestycji,
- 5) ryzyko związane z gruntem budowlanym,
- 6) ryzyko przekroczenia kosztów budowy.

Ryzyko trafności koncepcji, nazywane także ryzykiem deweloperskim², można podzielić na trzy kolejne rodzaje ryzyka:

- 1) ryzyko trudności z wynajmem lub sprzedażą,
- 2) ryzyko prognozy,
- 3) ryzyko planowania.

Do najistotniejszych czynników ryzyka w toku procesu inwestycyjnego w budownictwie zalicza się czas. Oznacza to, iż ryzyko związane z czasem przygotowania projektu ma bardzo duże znaczenie dla inwestorów. Z uwagi na wysoki udział kapitałów obcych w większości inwestycji, przekroczenie planowanych okresów realizacji i/lub ekspozycji rynkowej wiąże się z dodatkowym obciążeniem z tytułu obsługi kredytu, co może pochłoniąć zakładany zysk inwestora. Na zrealizowanie się ryzyka czasu mogą mieć wpływ zarówno czynniki zewnętrzne (niezależne od inwestora), jak np. zbyt długi czas oczekiwania na uzyskanie pozwolenia, jak również czynniki wewnętrzne (zależne od inwestora), jak np. zła organizacja pracy zespołu deweloperskiego. Oznacza to, że kolejne ryzyko, jakim jest ryzyko wydłużenia okresu uzgodnień i zezwoleń, jest silnie związane z ryzykiem czasu.

Następnym, bardzo ważnym ryzykiem jest ryzyko związane z koncepcją finansowania projektu, które jest związane z wyborem źródła finansowania projektu. W zależności od podejścia i wyboru źródła finansowania inwestycji można tutaj wyróżnić następujące rodzaje tego ryzyka:

- 1) ryzyko zmiany cen,
- 2) ryzyko braku środków finansowych (opóźnienia wpłat rat należności, np. przy realizacji inwestycji

mieszkaniowych), zerwanie umowy przez klienta (np. przy nieuruchomieniu przez bank kredytu hipotecznego klientowi indywidualnemu),

- 3) ryzyko zmiany stóp procentowych,
- 4) ryzyko inflacyjne,
- 5) ryzyko kursu walutowego.

Kolejnym rodzajem ryzyka jest ryzyko związane z gruntem budowlanym. Wynika ono z pewnych właściwości gruntu, które mogą być rozpoznane tylko przez odpowiednie badania. Znaleźiska archeologiczne, niewypały, zanieczyszczenia gruntu, mogą spowodować ograniczenia obszaru możliwego do wykorzystania lub przesunięcia terminu budowy. Nietypowe warunki hydrologiczne z reguły narzucają konieczność wykonania szczególnych zabezpieczeń przed wodą, a to generuje dodatkowe koszty.

Ostatnim wymienionym powyżej ryzykiem jest ryzyko związane z przekroczeniem kosztów budowy, które wynika przede wszystkim z długiego okresu realizacji inwestycji, co utrudnia sporządzenie wystarczająco dokładnej prognozy kosztów we wczesnym stadium procesu inwestycyjnego.

Warto jeszcze dodać, iż istotnym ryzykiem, które może się pojawić przy każdej inwestycji w nieruchomości, jest ryzyko związane z siłami przyrody (np. trzęsienia ziemi, powodzie, huragany, uderzenia pioruna). Dodatkowo jeszcze – w szczególności przy dużych projektach (budowa nieruchomości komercyjnej lub wielorodzinnej) – może zrealizować się także ryzyko kradzieżowe lub ogniowe – niekoniecznie związane z siłami przyrody (np. podpalenie, wadliwa instalacja). Ponadto podmioty realizujące inwestycje w nieruchomości powinny pamiętać o tych rodzajach ryzyka, które związane są z budową danego obiektu oraz montażem w trakcie budowy stosownych urządzeń, maszyn i wyposażenia.

Poza powyższymi rodzajami ryzyka, które często są wymieniane w fachowej literaturze, istnieją jeszcze inne rodzaje ryzyka, o których warto wspomnieć. Jednym z nich jest ryzyko związane z organizacją wewnętrzną przedsiębiorstwa, które jest inwestorem. Ryzyko to może urzeczywistniać się w postaci:

- 1) ryzyka braku doświadczenia głównych uczestników procesu inwestycyjnego,
- 2) ryzyka różnorodności realizatorów,

- 3) ryzyka selekcji wykonawstwa, które wynika z konieczności doboru odpowiednich realizatorów procesu inwestycyjnego.

Innym istotnym ryzykiem, pojawiającym się w sytuacji, gdy końcowym efektem projektu ma być wynajem nieruchomości (zarówno mieszkaniowych, jak i komercyjnych), jest ryzyko związane z najemcami. To ryzyko może realizować się poprzez:

- ryzyko niepozyskania najemców, które odzwierciedla zagrożenie niepozyskania lub pozyskania w stopniu niższym od zakładanego, najemców na nieruchomości, będące efektem zakończonego projektu inwestycyjnego. Niższy od zakładanego stopień wykorzystania powierzchni przeznaczonej do wynajmu skutkuje niższymi od zakładanych przychodami, co wpłynąć może na sytuację finansową i efektywność finansową inwestora
- ryzyko niewywiązywania się najemców z zawartych umów najmu (głównie braku płatności za wynajmowane powierzchnie), ryzyko to nazywane jest także ryzykiem handlowym i realizacja tego ryzyka może spowodować ogromne straty finansowe właściciela wynajmowanej nieruchomości
- ryzyko utraty wartości nieruchomości wskutek niewłaściwego użytkowania, bowiem intensywne użytkowanie, nie w pełni zgodne z funkcjonalnym przeznaczeniem obiektu, może wpłynąć na spadek wartości rynkowej nieruchomości w wyniku ponadnormatywnego zużycia technicznego
- ryzyko zmian rynkowych stawek najmu, które częściowo wiąże się z sytuacją makroekonomiczną kraju, jak również wynika z uwarunkowań lokalnego rynku nieruchomości.

Ponadto istnieją jeszcze inne rodzaje ryzyka, które pojawiają się przy inwestowaniu w nieruchomości przez klienta indywidualnego, który finansuje daną inwestycję kapitałem obcym (głównie kredytem hipotecznym). Tutaj pojawiają się następujące rodzaje ryzyka: braku spłaty kredytu na skutek utraty pracy, co wiąże się z zaniechaniem spłaty

kredytu przynajmniej na jakiś czas; śmierci kredytobiorcy; wad prawnych nieruchomości (np. braku stosownego wpisu w księdze wieczystej); utraty wartości nieruchomości na skutek spadku cen nieruchomości na rynku; zmiany kursu walutowego; zmiany stóp procentowych.

Zapewne wraz z rozwojem rynku nieruchomości będą pojawiały się kolejne rodzaje ryzyka związane z inwestowaniem na tym rynku. Dodatkowo, wraz z doświadczeniem inwestorów, inne rodzaje ryzyka będą przez nich minimalizowane.

2. Ubezpieczenia zabezpieczające różne rodzaje ryzyka związanego z inwestowaniem w nieruchomości

Powyżej przedstawione rodzaje ryzyka, związane z inwestowaniem w nieruchomości, nie zawsze można pokryć polisą ubezpieczeniową. Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych silnie konkurują w zakresie ubezpieczeń związanych z rynkiem nieruchomości i oferują coraz więcej produktów ubezpieczeniowych, które mogą być wykorzystywane do zabezpieczania omówionych już rodzajów ryzyka. Polisy ubezpieczeniowe obejmują pojedyncze typy ryzyka, jak również całe grupy złożone z różnych rodzajów ryzyka. Niektóre produkty przeznaczone są dla przedsiębiorstw, a niektóre skierowane są tylko do klienta indywidualnego. Ogólnie rzecz biorąc, produkty ubezpieczeniowe, które służą do zabezpieczania różnych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w nieruchomości, można podzielić na następujące grupy:

- ubezpieczenia kredytu kupieckiego
- ubezpieczenia związane z kredytem hipotecznym
- gwarancje ubezpieczeniowe
- ubezpieczenia budowlano-montażowe
- ubezpieczenia nieruchomości od ognia i innych zdarzeń losowych
- ubezpieczenia innych rodzajów ryzyka finansowego (np. utraty zysku)

■ ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej.

Ubezpieczenia kredytu kupieckiego pokrywają z reguły ryzyko handlowe, które związane jest z niewypłacalnością drugiej strony kontraktu, np. podmiotu wynajmującego powierzchnie biurowe. Brak zapłaty czynszu właścicielowi nieruchomości może doprowadzić do zachwiania płynności finansowej właściciela obiektu, dla którego środki finansowe pozyskane z najmu stanowią nie tylko zabezpieczenie kredytowanej inwestycji, ale także pokrywają raty kredytu. Ogólnie rzecz ujmując, odszkodowanie z tytułu ubezpieczenia kredytu kupieckiego najczęściej jest wypłacane w przypadku, gdy zostanie ogłoszona upadłość dłużnika lub zostanie wszczęte postępowanie układowe z dłużnikiem, albo bezskutecznie zakończy się egzekucja należności kredytowych przeciwko majątkowi dłużnika, a także kiedy nastąpi przewlekła zwłoka dłużnika w zapłacie należności (to jest tzw. ryzyko handlowe). Niektóre polisy pokrywają także ryzyko niehandlowe, do którego należy: ryzyko polityczne, ryzyko związane z siłami przyrody lub ryzyko kursu walutowego.

Do najważniejszych produktów związanych z kredytem hipotecznym należą: ubezpieczenie kredytów hipotecznych do czasu ustanowienia hipoteki, ubezpieczenie kredytów hipotecznych z niskim wkładem własnym, ubezpieczenie osób fizycznych na wypadek utraty pracy, gwarancja wartości nieruchomości, terminowe ubezpieczenie na życie kredytobiorcy z malejącą sumą ubezpieczenia (gdy jest jeden kredytobiorca). Dodatkowo jeszcze: ubezpieczenia majątkowe związane z ubezpieczeniem nieruchomości od ognia i innych zdarzeń losowych, ubezpieczenie budowlano-montażowe, wymagane w sytuacji, gdy kredyt został udzielony na budowę domu lub mieszkania. W innych krajach banki wymagają także dodatkowych produktów ubezpieczeniowych, np. ubezpieczenie od bezrobocia lub Title Insurance (ubezpieczenie transakcji). Title Insurance jest pewnego rodzaju gwarancją, że w razie ziszczenia się jakiegoś rodzaju ryzyka (np. pojawienia się dawnych właścicieli czy spadkobierców nieruchomości) ubezpieczyciel, po pierwsze, przejmie na siebie obronę przed roszczeniami osób trzecich, a po drugie, w razie niepowodzenia projektu inwestycyjnego, pokryje powstałą szkodę. Ochrona może dotyczyć zarówno rodzajów ryzyka już określonego i stwierdzonego

raportem z badania środowiska prawnego nieruchomości, jak też tych nieznanymi, jak np. popełnienie przestępstwa przez urzędnika wydającego decyzję o pozwoleniu na budowę. Title Insurance może obejmować nie tylko ryzyko prawne, ale może też odnosić się do rodzajów ryzyka pozaprawnego, związanego z planowaną inwestycją, np. wykrycie w trakcie przygotowania terenu zanieczyszczenia ziemi czy wód gruntowych, albo znalezisk archeologicznych. W tej formie zabezpieczone może być także ryzyko związane np. z bankructwem drugiej strony³.

W ostatnim czasie coraz częściej wymaganym ubezpieczeniem na rynku polskim jest gwarancja wartości nieruchomości, która chroni bank przed skutkiem spadku wartości nieruchomości, w wyniku czego bank nie mógłby w pełni zaspokoić swoich roszczeń w postępowaniu egzekucyjnym z nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie wypowiedzianego kredytu. Głównym powodem konieczności zakupu tego produktu jest spadek cen nieruchomości mieszkaniowych.

Innymi gwarancjami, które są wykorzystywane przy inwestowaniu na rynku nieruchomości, są: gwarancja zapłaty wadium (ochroną ubezpieczeniową objęte są straty organizującego przetarg, spowodowane niespełnieniem w terminie przez zobowiązanego, który wygrał przetarg, warunków przetargu co do zapłaty ceny lub niepodpisania umowy na warunkach określonych w ofercie lub na warunkach wylicytowanych), gwarancja dobrego wykonania kontraktu (produkt ten zapewnia inwestorowi wypłatę w przypadku niewywiązania się wykonawcy z kontraktu), gwarancja zwrotu zaliczki (zakład ubezpieczeń gwarantuje beneficjentowi, że zaliczkobiorca wykorzysta wypłaconą mu zaliczkę zgodnie z treścią zawartego kontraktu i zabezpiecza zwrot zaliczki w sytuacji braku wykonania kontraktu lub braku zwrotu zaliczki), gwarancja usunięcia wad i usterek (gwarancja ta zabezpiecza ubezpieczonego przed stratami, które mógłby ponieść w przypadku, gdy kontrakt wykonano w terminie i zakresie przewidzianym w umowie, ale jego jakość jest niska, niezgodna z wcześniejszymi ustaleniami, bądź wada ujawniła się po odbiorze końcowym, a dostawca odmawia, bądź nie jest w stanie usunąć usterek w okresie rękojmi). Bardzo istotnym produktem ubezpieczeniowym,

wykorzystywanym w zasadzie przy każdym projekcie inwestycyjnym (polegającym na wybudowaniu nieruchomości), jest ubezpieczenie budowlano-montażowe. Ubezpieczenie to zapewnia ochronę wszystkim stronom biorącym udział w realizacji robót budowy-montażu, czyli inwestorom, zleciennodawcom, wykonawcom i podwykonawcom. W zależności od zakładu ubezpieczeń, ochroną mogą zostać objęte: obiekty budowlane i montażowe wraz z materiałami i urządzeniami, maszyny budowlane, dokumentacja budowy, instalacje, wyposażenie, obiekty zaplecza robót kontraktowych, mienie osobiste pracowników zatrudnionych u ubezpieczającego. Ubezpieczenie to może występować także w wariantcie poszerzonym o: odpowiedzialność cywilną wykonawcy za szkody wobec osób trzecich, ryzyko utraty planowanego zysku w następstwie szkody w mieniu.

W ubezpieczeniu nieruchomości od ognia i innych zdarzeń losowych mienie chronione taką polisą obejmować może budynki, budowle wraz z instalacjami w nich zawartymi, w tym dodatkowo m.in. mienie stanowiące stałe elementy budynków i ich konstrukcji⁴:

- ogrodzenia, mury, bramy, klatki schodowe oraz zewnętrzne konstrukcje schodów pożarowych
- instalacje wodociągowe, instalacje ściekowe, instalacje gazowe i elektryczne, liczniki, kable, przewody łączące obiekty ubezpieczonych lokalizacji ze stacjami rozdzielczymi sieci publicznej, jednak wyłącznie w obrębie posesji, która należy do ubezpieczonego
- przybudówki wraz ze stałym wyposażeniem, zbiorniki wraz z wyposażeniem, a także inne budowle i konstrukcje znajdujące się w obrębie ubezpieczonej lokalizacji, używane przez ubezpieczającego i będące jego własnością lub za które ponosi on odpowiedzialność.

Bardzo często również ubezpieczana jest nieruchomość od kradzieży z włamaniem i rabunkiem. Tutaj często zabezpieczeniem stawia się określone wymagania, np. zamki muszą mieć patenty, bądź musi być kilka zabezpieczeń. Również dość często ochroną ubezpieczeniową nie są objęte zabezpieczenia przed kradzieżą, np. kraty w oknach, drzwi,

same okna, ozdobne bramy ogrodzeniowe. W ogólnych warunkach umowy stosuje się szerokie wyłączenia obejmujące np. dzieła sztuki, antyki, zbiory kolekcjonerskie, a także np. ryzyko skasowania zawartości komputerów⁵. Dość powszechne stało się na rynku polskim sprzedawanie ubezpieczeń związanych z nieruchomościami w pakietach, które łączą ze sobą różne rodzaje ryzyka.

Ostatnią wymienioną grupą ubezpieczeń są ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej związanej z rynkiem nieruchomości, które mają istotne znaczenie na różnych etapach realizacji inwestycji w nieruchomości lub też już po zakończeniu procesu inwestycyjnego. Do grupy tej należą przede wszystkim:

- obowiązkowe ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej architektów oraz inżynierów budownictwa
- obowiązkowe ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej rzeczoznawcy majątkowego
- obowiązkowe ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej zarządcy nieruchomości
- obowiązkowe ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej pośrednika w obrocie nieruchomościami.

3. Podsumowanie

Zaprezentowane rodzaje ubezpieczeń, które mogą służyć do zabezpieczenia różnych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w nieruchomości pokazują, iż zakłady ubezpieczeń funkcjonujące na rynku polskim

oferują dość spory wachlarz możliwości zabezpieczenia się przed rodzajami ryzyka, które pojawiają się w procesie inwestowania na rynku nieruchomości. Niektóre z nich, jak np. ubezpieczenia związane z kredytem hipotecznym, przeznaczone są głównie dla klientów indywidualnych, a inne, jak np. gwarancje ubezpieczeniowe (poza gwarancją wartości nieruchomości), wykorzystywane są głównie przez przedsiębiorstwa.

Jednak nie przed wszystkimi przedstawionymi rodzajami ryzyka można zabezpieczyć się za pomocą polisy ubezpieczeniowej. Do rodzajów ryzyka, które bardzo rzadko lub wcale nie są pokrywane polisą ubezpieczeniową na rynku polskim należą m.in.: ryzyko kursu walutowego, ryzyko inflacji, ryzyko stopy procentowej, ryzyko braku pozyskania najemców, ryzyko braku doświadczenia głównych uczestników procesu inwestycyjnego, ryzyko trafności koncepcji, ryzyko związane z gruntem budowlanym. Zapewne pomocne byłoby rozpowszechnienie na rynku polskim ubezpieczenia Title Insurance, które pozwoliłoby pokryć polisą ubezpieczeniową wiele znaczących rodzajów ryzyka, które mogą się ujawnić dopiero po nabyciu tytułu własności lub innych praw rzeczowych do nieruchomości. Ubezpieczenie to, które jest bardzo popularne w Stanach Zjednoczonych, zapewne pozwoliłoby inwestorom bardziej odważnie podchodzić do inwestowania na polskim rynku nieruchomości. Jednak oszacowanie ryzyka ubezpieczeniowego w tym produkcie i wyliczenie adekwatnej składki ubezpieczeniowej może okazać się dość trudne. ■ ■ ■

LITERATURA

1. Dąbrowski M., Kirejczyk K., „Inwestycje deweloperskie”, Wydawnictwo Twigger, Warszawa 2001.
2. Gawron H., „Oplacalność inwestowania na rynku nieruchomości”, Wydawnictwo AE Poznań, Poznań 2006.
3. Monkiewicz J., „Podstawy ubezpieczeń – produkty”, Wydawnictwo POLTEXT, Warszawa 2003.
4. Lewandowski K., „Ubezpieczenie nieruchomości”, Wydawnictwo LexisNexis, Warszawa 2006.
5. Skowron R., „Title Insurance eliminuje ryzyko”, Gazeta Prawna nr 169 z dnia 29.08.2008 r.

PRZYPISY

1. Gawron H., „Oplacalność inwestowania na rynku nieruchomości”, Wydawnictwo AE Poznań, Poznań 2006, str. 163.
2. Dąbrowski M., Kirejczyk K., „Inwestycje deweloperskie”, Wydawnictwo Twigger, Warszawa 2001, str. 58.
3. Skowron R., „Title insurance eliminuje ryzyko”, Gazeta Prawna nr 169 z dnia 29.08.2008 r.
4. Monkiewicz J., „Podstawy ubezpieczeń – produkty”, Wydawnictwo POLTEXT, Warszawa 2003.
5. Lewandowski K., „Ubezpieczenie nieruchomości”, Wydawnictwo LexisNexis, Warszawa 2006.