

PERSPEKTYWY SEKTORA DEWELOPERSKIEGO W POLSCE

– CZY BĘDĄ BUDOWANE NOWE MIESZKANIA?



dr Paweł Grzabka

Prezes Zarządu spółki CEE Property Group Sp. z o.o.

Sektor deweloperski znajduje się obecnie w sytuacji bezprecedensowej.

Cała branża stoi przed wyborem całkowitej zmiany modelu działania i finansowania działalności lub też dramatycznym zmniejszeniem liczby budowanych mieszkań. Kryzys finansowy i gospodarczy fundamentalnie zmienił perspektywę rozwoju branży deweloperskiej i zmusza przedsiębiorstwa w tym sektorze gospodarski do **przemyslenia, w jaki sposób mogą funkcjonować i rozwijać się w nowej sytuacji.** Nic w najbliższej przyszłości nie będzie przypominać ostatnich lat. Ale zacznijmy od początku...



Zamiast prologu

Po *boomie* nowych mieszkań w latach 2007-2008 nie ma ani śladu. Ostatnie dane GUS przynoszą kilkudziesięcioprocentowy spadek liczby rozpoczynanych inwestycji mieszkaniowych realizowanych przez deweloperów i spółdzielnie. Analitycy CEE Property Group szacują, że liczba planowanych nowych budów może spaść w 2009 roku o ponad 80 proc.

Wiosenne miesiące tego roku przyniosły znaczne ożywienie na rynku nieruchomości. Liczba transakcji kupna-sprzedaży mieszkań wzrosła o 250 proc. w stosunku do przełomu roku. Ten wzrost nie wygląda jednak imponująco w zestawieniu z tym samym okresem zeszłego roku, kiedy transakcji było ponad dwa razy więcej. Tak więc ostatni wzrost nie oznacza końca kryzysu na rynku sprzedaży mieszkań.

Rok 2008 przyniósł spadek ich cen rzędu 7-15 proc., w zależności od lokalizacji. W samym 2009 roku odnotowany został spadek cen o ok. 10 proc. Spodziewam się, że powinniśmy być przygotowani na dalszy, już bardziej powolny, spadek cen do końca bieżącego roku.

Potencjalni nabywcy mieszkań zdecydowanie odwrócili się od inwestycji mieszkaniowych, które są w trakcie realizacji, na korzyść gotowych, zrealizowanych już mieszkań i domów. Niechęć kupujących do nabywania inwestycji w toku wynika z kilku powodów. Po pierwsze, wybór gotowych mieszkań jest coraz większy. Po co więc czekać kilkanaście miesięcy na własne lokum? Po drugie, kupujący coraz częściej zdają sobie sprawę z faktu, iż inwestycja znajdująca się w trakcie realizacji może nie zostać dokończona i nie chcą wydawać pieniędzy na rzecz bankrutującego dewelopera. Po trzecie, same banki coraz bardziej niechętnie kredytują zakup mieszkań na początkowym etapie budowy.

Innym istotnym faktem na rynku finansowania nieruchomości jest spadek liczby udzielonych kredytów o prawie 40 proc. W połączeniu z jednoczesnym spadkiem liczby wniosków kredytowych, szacowanym przez CEE Property Group na ok. 30 proc., znaczna część

potencjalnych zainteresowanych kupnem mieszkania rezygnuje z kredytu, zdając sobie sprawę z niemożliwości uzyskania finansowania z banku. Ponadto, ta dysproporcja wskazuje również na to, że większa część złożonych wniosków kredytowych jest odrzucana przez banki.

Mamy jednocześnie do czynienia ze znaczącym wzrostem marż od kredytów, które wynoszą obecnie średnio 2 proc., a w ekstremalnych przypadkach dochodzą do 6 proc. To powoduje, że spadek stóp referencyjnych WIBOR czy LIBOR nie powoduje obniżenia kosztów nowych kredytów, a wręcz przeciwnie, podraża koszty finansowania.

Jak szybko wrócą czasy stosunkowo taniego i łatwego pieniądza?

Często na konferencjach i spotkaniach głównym tematem rozmów jest dyskusja, jak szybko wrócą czasy szybkich i łatwych pieniędzy na finansowanie nowych inwestycji deweloperskich. Wielu przedstawicieli branży i analityków oczekuje, że powrót do normalnego, czyli takiego, jak w kilku ostatnich latach, finansowania przez banki nowych projektów mieszkaniowych nastąpi w średnim horyzoncie czasowym. Czy można tego się spodziewać, biorąc pod uwagę kryzys finansowy i gospodarczy oraz brak środków na akcję kredytową? Po raz pierwszy od 20 lat mamy do czynienia z sytuacją, kiedy ilość udzielonych kredytów przekroczyła ilość zebranych depozytów. To oznacza trudność w pozyskaniu dodatkowych środków na akcję kredytową.

Jestem przekonany, że zainicjowane w wyniku kryzysu ostrzejsze podejście instytucji finansowych przyniesie fundamentalne zmiany w całym sektorze deweloperskim. W przewidywalnej perspektywie, czyli w ciągu najbliższych 5-7 lat, nie spodziewam się powrotu do sytuacji z lat poprzednich. Z tego powodu zmiany w całej branży budowlanej nie będą zmianami ewolucyjnymi, tylko całkowicie rewolucyjnymi. Ci, którzy się nie przystosują do obecnej sytuacji, nie będą budować mieszkań.

Im szybciej deweloperzy nauczą się poruszać w nowych warunkach, tym mocniejszymi graczami będą za kilka lat.

Ta fundamentalna zmiana na rynku wynika z kilku powodów. Po pierwsze, spadek liczby transakcji sprzedaży stale pogarsza sytuację finansową i płynność deweloperów. Mniejsza liczba sprzedawanych mieszkań powoduje, że deweloperzy nie rozpoczynają nowych projektów, trzymając grunty, za które muszą spłacać zaciągnięte wcześniej kredyty.

Po drugie, zbliża się koniec finansowania realizacji inwestycji z wpłat klientów. Nabywcy nie będą już wpłacać pieniędzy deweloperowi, czekając miesiącami na swoje lokum. To dodatkowo wpłynie na pogorszenie płynności firm deweloperskich.

Po trzecie, na kondycję w branży deweloperskiej wpływa sytuacja w sektorze finansowym, czyli połączenie pogarszającego się portfela kredytowego z podwyższeniem współczynnika wypłacalności banków. To oznacza, że przy stałym kapitale banku, akcja kredytowa dla wszystkich branż zostanie ograniczona. W związku z faktem, że banki ustalają wewnętrzne limity w strukturze finansowania dla sektora nieruchomości na poziomie 15-20 proc., zmniejszenie ogólnej akcji kredytowej obniży możliwość kredytowania przedsięwzięć deweloperskich z 8 do 10 proc. Niektóre instytucje całkowicie wstrzymały finansowanie sektora nieruchomości, postrzegając tę branżę jako bardziej ryzykowną. O niechęci banków do akcji kredytowej przesądza też bieżące wyniki finansowe. Zmniejszenie o połowę zysków instytucji finansowych w I kwartale br. i oczekiwanie kontynuacji tego trendu oznacza znaczne ograniczenie skłonności do udzielania kredytów.

Po czwarte, coraz większe jest prawdopodobieństwo wysokiej inflacji w ciągu najbliższych 2-3 lat, co dodatkowo może zwiększyć koszt finansowania projektów deweloperskich ze względu na wyższe stopy referencyjne. To ograniczy rentowność nowych inwestycji. W moim przekonaniu, wyższe koszty kredytu ograniczą również

możliwość wzrostu cen nieruchomości w przyszłości. O ile spodziewam się wzrostu cen nieruchomości w latach 2011-2012 (pytanie z jakiego poziomu), to ten wzrost będzie ograniczony właśnie zdolnościami finansowymi nabywców i wyższymi kosztami kredytów.

Największe wyzwania dla sektora deweloperskiego

W całkowicie nowej sytuacji podmioty deweloperskie, chcąc przetrwać na rynku i być liderami branży w przyszłości, muszą odnotować kilka najważniejszych wyzwań, stojących przed nimi.

Po pierwsze, krytyczne będzie wzmocnienie pozycji kapitałowej i płynności finansowej deweloperów, co oznacza konieczność zwrócenia się do właścicieli spółek o dofinansowanie bieżącej działalności. Podmioty deweloperskie nie dysponują zwykle wysokimi kapitałami, ponieważ dotychczasowa ich działalność była finansowana głównie z wpłat klientów. Nie były zatem przyzwyczajone do konieczności korzystania z kapitałów własnych. Banki wymagają coraz wyższego wkładu własnego deweloperów, standardem może się stać wkład własny w wysokości 30-50 proc. całkowitych kosztów inwestycji, w zależności od typu projektu. Aktualny minimalny wkład własny dla inwestycji mieszkaniowej to 30-35 proc., a dla hotelowej nawet 50 proc. Brak wzmocnienia kapitałowego może spowodować wstrzymanie rozpoczęcia realizacji projektów; w szczególności może to dotyczyć małych i średnich firm deweloperskich. Alternatywą dla tych podmiotów będzie realizacja znacznie mniejszych projektów przy tym samym poziomie kapitałów własnych. Wyzwaniem, a zarazem jednym z kluczowych czynników sukcesu dla firm deweloperskich będzie pozyskiwanie zewnętrznych, niebankowych źródeł finansowania.

Po drugie, ważną dla deweloperów kompetencją będzie umiejętność oceny rynku, przewidywanie atrakcyjności nowych obszarów działalności oraz dostosowanie oferty podażowej

nieruchomości do spodziewanej charakterystyki popytu. Firmy budowlane muszą być w stanie dostosowywać produkty do potrzeb rynku na bazie analiz aktualnych oraz przyszłych potrzeb i preferencji kupujących. Alternatywą dla budowy standardowych mieszkań, które w bardzo powtarzalny sposób produkują masowo wszyscy deweloperzy, jest na przykład przygotowanie produktów inwestycyjnych, czyli oferowanie nieruchomości wraz z obsługą ich wynajmu, np. przez wyspecjalizowane firmy zarządzające. Inną opcją jest realizacja budownictwa komercyjnego na wynajem, czyli na przykład powstanie prywatnych akademików, apart hoteli, budownictwa czynszowego na wynajem. Do tego ostatniego potrzebne są zmiany prawne, o co apelują deweloperzy i bankowcy. Uczestnicy ostatniego Kongresu Finansowania Nieruchomości zgodnie postulowali szybkie uchwalenie nowelizacji ustawy o ochronie praw lokatorów. Według nich, rozwój budownictwa czynszowego zapewni możliwość przetrwania całej branży budowlanej, a budżetowi państwa – dochody. Pozwoli również na zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych najemców, obniży ceny wynajmu, uwolni samorządy od obowiązku budowy mieszkań, pozwalając im wynajmować lokale na rynku, oraz spowoduje dopływ inwestorów, dla których inwestycje w nieruchomości staną się bezpieczne.

Trzecim, istotnym wyzwaniem dla sektora deweloperskiego będzie pozyskanie finansowania pozabankowego na realizację inwestycji. W tym obszarze pojawiają się zewnętrzni inwestorzy instytucjonalni, fundusze nieruchomości czy też fundusze *mezzanine*, które mogą dostarczyć kapitał własny i kapitał dłuższy, przejmując w zamian część udziałów w spółkach celowych, powołanych do realizacji nieruchomościowych projektów inwestycyjnych.

Inną, bardzo perspektywiczną szansą dla branży deweloperskiej jest możliwość powstania rynku papierów komercyjnych (tzw. papierów hipotecznych, bonów komercyjnych), czyli obligacji emitowanych przez deweloperów,

które zabezpieczone są hipoteką na nieruchomości. Takie papiery wartościowe stosunkowo łatwo wyemitować i są one tańsze niż wiele innych form pozyskania zewnętrznego kapitału.

Oczywiście, jest szereg warunków koniecznych do dynamicznego wzrostu rynku papierów komercyjnych, do których należy funkcjonowanie firm organizujących emisję papierów oraz zapewnienie rynku wtórnego. Rynek wtórny zwiększy zainteresowanie inwestorów indywidualnych takim produktem finansowym, ponieważ umożliwi inwestowanie środków na krótszy termin niż wyemitowany papier komercyjny (zwykle 2-3 lata). Być może rozwój Giełdy Papierów Wartościowych i przejście Centralnej Tabeli Ofert (CeTO) umożliwi szerszy obrót takimi papierami wartościowymi.

Obcy kapitał własny, w moim przekonaniu, będzie stanowić w średnio- i długoterminowym horyzoncie czasu najbardziej realną alternatywę dla pozyskania finansowania na realizację projektów deweloperskich.

Kolejnym wyzwaniem branży jest zabezpieczenie prawne kupujących i minimalizacja ryzyka nabywców. Deweloperzy stoją przed wyborem, czy zaakceptować koniec ery finansowania budowy z wpłat klientów, czy też zaproponować nabywcom takie warunki płatności i własności wpłacanych środków, że nie będą się oni obawiać kupować mieszkań w trakcie realizacji inwestycji. Konieczność zapewnienia bezpieczeństwa zakupu może być sposobem na wzrost zainteresowania kupujących inwestycjami w toku oraz sposobem na redukcję strat pieniędzy przez klientów w przypadku bankructwa deweloperów.

Prawdopodobne zmiany regulacji w zakresie kupna mieszkań na rynku pierwotnym idą w kierunku zachowania własności środków przez klienta przez cały czas trwania budowy oraz zapewnienie nabywcy możliwości wycofania się z zakupu. Oznacza to może, na przykład, możliwość uwłaszczenia nabywców na nieruchomości, która jest w trakcie budowy. ■ ■ ■