Maria TROJANEK

NIERUCHOMOŚCI JAKO ZABEZPIECZENIE WIERZYTELNOŚCI BANKÓW HIPOTECZNYCH

Informacje wprowadzające

Opracowanie nawiązuje do rozstrzygnięć ustawy regulującej funkcjonowanie – po roku dziewięćdziesiątym – banków hipotecznych w Polsce[1] (ustawa o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. z 1997 r., nr 140, poz. 940). Działalność banków hipotecznych polega na udzielaniu kredytów zabezpieczanych hipoteką na nieruchomościach oraz na ich refinansowaniu poprzez emisję listów zastawnych. Listy zastawne są dłużnymi papierami wartościowymi. Należą one do bezpiecznych instrumentów finansowych. Wynika to z konieczności spełnienia przez bank hipoteczny określonych warunków (wymogów) dotyczących m.in.:

- ogólnej kwoty wyemitowanych i znajdujących się w obiegu listów zastawnych w stosunku do kwoty kapitału własnego banku emitującego,
- przestrzegania zasady równowagi, by kwota będących w obiegu listów zastawnych (w każdym momencie) była pokryta przez wartość ustanowionych hipotek na nieruchomościach.

---

[1] Bankowość hipoteczna i instytucja listów zastawnych była znana już w Polsce pod koniec XVIII w. i ma swoje źródło w tzw. majątkowych listach zastawnych, emitowanych przez Towarzystwo Kredytowe Ziemskie. Szerzej na ten temat patrz: K. Kanigowski, [1997].

W świetle powyższych stwierdzeń, szczególnego znaczenia nabiera problem określania wartości nieruchomości stanowiących pokrycie hipotecznych listów zastawnych (wartość bankowo-hipoteczna) oraz kryteriów określających wysokość udzielanych kredytów poszczególnym kredytobiorcom. Dalsze rozważania dotyczą zasygnalizowanych kwestii.

Wartość bankowo-hipoteczna

Wartość bankowo-hipoteczną[2] – zgodnie z art. 22 ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych – określa się w odniesieniu do nieruchomości zabezpieczających listy zastawne. Jest to wartość określana z uwzględnieniem trwałych cech (atrybutów) nieruchomości, które determinują poziom wpływów osiąganych przy prawidłowym gospodarowaniu każdemu jej posiadaczowi, a także z uwzględnieniem możliwości zmiany tej wartości w okresie zabezpieczenia wierzytelności bankowej hipoteką w związku ze zmianami na rynku nieruchomości. Zatem przy określaniu wartości bankowo-hipotecznej należy uwzględnić:

- cechy nieruchomości, które w sposób trwały określają wartość nieruchomości,
- konieczność prowadzenia prawidłowej gospodarki nieruchomością, podejmowania działań niezbędnych do zapewnienia zakładanych dochodów,
- zmiany na rynku nieruchomości w okresie zabezpieczenia kredytu.

Wartość nieruchomości (bankowo-hipoteczna) przyjęta jako zabezpieczenie udzielonego kredytu, w całym okresie jego spłaty, nie może być wyższa niż jej wartość rynkowa.

Określając wartość rynkową, odwzorowuje się typowe zachowania na rynku zarówno po stronie popytu, jak i podaży. Wartość rynkowa wyraża dzisiejsze oczekiwania typowego inwestora odnośnie do kształtowania się parametrów na rynku nieruchomości w przyszłości. Przy jej określaniu uwzględnia się najczęściej występujące na rynku stawki czynszu, ceny transakcyjne, stopy kapitalizacji, wydatki operacyjne typowe dla określonego segmentu (rodzaju) rynku nieruchomości. Wartość rynkowa nieruchomości

---

[2] Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. nr 140, poz. 940. Por. także ujednolicony tekst ustawy o gospodarce nieruchomościami, Dz.U. z 2000 r., nr 6, poz. 70.

mości ulega zmianie w czasie pod wpływem zachodzących zmian (ekonomicznych, prawnych, instytucjonalnych, środowiskowych, fizycznych) w otoczeniu nieruchomości. Określając wartość bankowo-hipoteczną nieruchomości, będącą podstawą zabezpieczenia udzielonego kredytu, należy uwzględnić powyższe okoliczności, albowiem w przypadku konieczności sprzedaży nieruchomości (windykacji wierzytelności) przez bank, racjonalnie postępujący inwestor nie zapłaci za nieruchomość więcej od sumy, za którą mógłby nabyć inną nieruchomość o tej samej rentowności i stopniu ryzyka.

Ryzyko związane z kredytowaniem nieruchomości mieszkaniowych

Wprowadzane systematycznie od początku lat dziewięćdziesiątych regulacje instytucjonalno-prawne [Beda 1999] stworzyły podstawy do przystosowywania się sfery budownictwa mieszkaniowego do funkcjonowania w warunkach gospodarki rynkowej.

W tym okresie:

- zlikwidowano decyzyjną i kapitałową hegemonię państwa i jego służb administracyjnych nad przebiegiem procesu budowy, finansowania i eksploatacji mieszkań,
- oddano gminom kompetencje do prowadzenia lokalnej polityki mieszkaniowej, skomunalizowano większą część zasobów mieszkaniowych należących do Skarbu Państwa i zakładów pracy,
- mieszkanie nabrało charakteru dobra inwestycyjnego,
- uległa zmianie struktura własności zasobów i struktura inwestorska,
- zniesiono ograniczenia w zakresie ustanawiania odrębnej własności lokali,
- zapoczątkowano likwidację kwaterunkowego przymusu oraz reformę czynszów, poprzez wprowadzenie tzw. czynszu regulowanego i wprowadzając zasady ochrony lokatorów.

Działania powyższe stworzyły podstawę do powstania i rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych. Rynek ten oceniany jest jako najbardziej dynamicznie się rozwijający [Hozer 1999, Kałkowski 1999, Uchman 1999]. Szacuje się, że prawie 2/3 wszystkich transakcji rynkowych na rynku nieruchomości to transakcje mieszkaniowe na rynku wtórnym. Jest to rynek – zdaniem analityków – o dużym potencjale rozwoju, gdyż:

- około 1,5 mln gospodarstw domowych nadal nie ma własnego mieszkania,
- około 10 mln Polaków mieszka w lokalach o obniżonym standardzie,
- co trzecie mieszkanie znajduje się w budynkach pięćdziesięcioletnich i starszych,
- luka remontowa szacowana jest jako równowartość budowy około 750 tys. mieszkań.

Rozwojowi tego segmentu rynku sprzyja – prócz dużej skali niezaspokojonych potrzeb – trwający proces prywatyzacji i reprywatyzacji zasobu, rozwój developerskiego systemu budowy mieszkań (w 1998 r. mieszkania wybudowane na sprzedaż stanowiły 10,1% ogółu oddanych), rozwój instytucji bankowych, kredytujących budowę i nabywanie mieszkań oraz zakładane zmiany w polityce czynszowej. Bariery rozwoju tego rynku to: nadal niska siła nabywcza (w Polsce średnie wynagrodzenie pozwala na sfinansowanie zaledwie 0,6 – 0,8 m^2 powierzchni użytkowej, a w wielu krajach europejskich wskaźnik ten wynosi 2 – 2,5 m^2), utrzymująca się nierównowaga popytu i podaży, zbyt wysokie oprocentowanie udzielanych kredytów, brak ustawy reprywatyzacyjnej, nieuregulowane stany prawne nieruchomości.

Rynek nieruchomości mieszkaniowych nie jest rynkiem jednolitym z punktu widzenia oceny ryzyka finansowania. Należy tu, uwzględniając powyższe kryterium, odróżnić: ryzyko związane z kredytowaniem nieruchomości mieszkaniowych (przeznaczonych do zamieszkania przez właściciela bądź budowanych na wynajem) w trakcie budowy od ryzyka związanego z udzielaniem kredytu, gdzie zabezpieczeniem są już istniejące nieruchomości. W przypadku tych pierwszych istnieje niebezpieczeństwo związane z nieukończeniem procesu inwestycyjnego, wydłużeniem okresu realizacji, zmianą programu użytkowego, niedoszacowaniem kosztów budowy, niewynajęciem lokali mieszkalnych czy też nieuzyskaniem zakładanych czynszów. Uwzględniając ryzyko związane z kredytem zabezpieczonym istniejącym zasobem mieszkaniowym, należy mieć na uwadze fakt, iż są to lokale już zamieszkałe przez właścicieli bądź wynajmowane. Istniejące regulacje w zakresie ochrony najemców, warunki zawarte w umowach najmu, polityka czynszowa w odniesieniu do najemców, zwłaszcza tych, którzy mają administracyjny tryb najmu, to okoliczności zmniejszające skuteczność zabezpieczenia kredytów na tych nieruchomościach. W przypadku konieczności egzekucji wierzytelności zabezpieczonej na nieruchomości mieszkaniowej, pozycja kredytodawcy jest znacznie słabsza (możliwości realizacji eksmisji są bowiem ograniczone).

Ryzyko związane z kredytowaniem nieruchomości komercyjnych

Inwestowanie w nieruchomości komercyjne jest jedną z form lokaty kapitału. Ogólna ocena warunków inwestowania (atrakcyjności inwestowania) wskazuje, że w Polsce przewagę mają czynniki sprzyjające temu procesowi, o czym świadczy wzrastająca liczba inwestorów zarówno krajowych, jak i zagranicznych.

Z opracowanych przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową w kolejnych latach rankingach atrakcyjności inwestycyjnej[3] wynika, iż Poznań znalazł się w klasie A, w ścisłej czołówce, tuż za Warszawą, a przed Krakowem i Wrocławiem. Oznacza to najwyższą atrakcyjność inwestycyjną, która została wyznaczona przez takie czynniki, jak:

- **chłonność rynku lokalnego,** powiązana z wielkością rynku, zamożnością społeczności lokalnej oraz poziomem aktywności gospodarczej,
- **jakość rynku pracy,** mierzona głównie poziomem wykształcenia oraz obecnością instytucji naukowych, edukacyjnych, badawczych,
- **klimat społeczny,** mierzony aktywnością społeczną, stabilnością polityczną,
- **infrastruktura techniczna i społeczna,**
- **otoczenie biznesu,**
- **dostępność komunikacyjna,** wyznaczona położeniem względem głównych dróg i linii kolejowych, planowanych autostrad, przejść granicznych, lotnisk,
- **skuteczność transformacji gospodarczej,** wyznaczonej przez: postępy w rozwoju sektora prywatnego, dotychczasową aktywność inwestorów zagranicznych, dywersyfikację struktury gospodarczej,
- **możliwości wypoczynkowe,** związane z bliskością terenów cennych przyrodniczo,
- **aktywność marketingowa władz samorządowych,**
- **koszty prowadzenia działalności gospodarczej,** w tym: ceny nieruchomości i zróżnicowania kosztów pracy.

Poznań jest drugim po Warszawie miastem o największej koncentracji zagranicznych przedsiębiorstw. Sprzyja temu utrzymujący się wzrost gospodarczy, stabilność gospodarcza, niskie bezrobocie. Zwiększa się liczba

---

[3] Por. P. Swianiewicz, W. Dziemianowicz, [1997] (Pierwszy ranking) oraz tychże autorów raport z 1998 r.

otwieranych biur firm krajowych i zagranicznych, które decydują się na otwieranie tu swoich przedstawicielstw ze względu na bliskość granicy z Niemcami. Zjawiska te wpływają pozytywnie na rynek nieruchomości.

Rynek nieruchomości komercyjnych (biurowych, handlowych, składowo-magazynowych) w poszczególnych jego segmentach rozwija się nierównomiernie. Stosunkowo wolno rozwijającym się segmentem rynku nieruchomości jest rynek powierzchni biurowych[4]. Obserwuje się tu stosunkowo niewielki wzrost podaży powierzchni (około 13 tys. m^2 w latach 1996-1998). Także niekorzystnie przedstawia się struktura powierzchni biurowej w zależności od typu budynku. Udział powierzchni biurowej w budynkach typowo biurowych wynosi 46%. Pozostała część to biura znajdujące się w budynkach rządowych i samorządowych (19%), biurowo-przemysłowych (19%) i domach mieszkalnych (16%). Także standard oferowanej powierzchni biurowej nie odpowiada w większości wymogom klas najwyższych (A i B). Z analizy rynku wynika, iż zapotrzebowanie na powierzchnię biurową klasy A zgłaszają przede wszystkim międzynarodowe korporacje, towarzystwa ubezpieczeniowe oraz instytucje finansowe.

Zapotrzebowanie na powierzchnie handlowo-usługowe, zwłaszcza nowoczesne, charakteryzuje się wysokim poziomem. Obserwuje się w ostatnich latach wręcz ekspansję zagranicznej sieci handlowej oraz korporacji z udziałem inwestorów krajowych. Jest to rynek o znacznym potencjale rozwojowym (wskaźnik powierzchni w przeliczeniu na jednego mieszkańca jest prawie dwukrotnie niższy w porównaniu z poziomem osiągniętym w krajach Europy Zachodniej). Rozwojowi tego rynku sprzyjać będzie:

- wzrost zamożności społeczeństwa (niskie bezrobocie) i wydatków na cele konsumpcyjne,
- tempo wzrostu PKB i perspektywa przystąpienia do UE,
- stosunkowo niskie koszty prowadzenia działalności,
- doskonalenie systemu bankowego i rozwój rynku kapitałowego.

Rynek powierzchni magazynowych, zwłaszcza magazynów nowoczesnych, dyskontujących najnowsze osiągnięcia z zakresu logistyki, także jest rynkiem o dużym potencjale wzrostu. Zdeterminowane jest to m.in.:

- korzystnym położeniem Poznania na osi Berlin-Poznań-Warszawa-Moskwa,

---

[4] Por. Poznański rynek nieruchomości. Raport z 1997 i 1998 r. opracowany przez Knight Frank Nieruchomości Sp. z o.o. i Grupę Inwestycyjną Probuild Sp. z o.o. przy współpracy Biura Promocji Miasta Poznania i Zarządu Geodezji i Katastru Miejskiego „GEOPOZ".

- organizacją w ciągu roku ponad 20 imprez targowych,
- lokalizacją dużych firm zagranicznych na obrzeżach Poznania i w sąsiadujących z Poznaniem gminach,
- dużą chłonnością rynku,
- stosunkowo tanią siłą roboczą,
- koniecznością zróżnicowania dostaw i przygotowania ich do sklepów o małych powierzchniach.

Ryzyko kredytowania nieruchomości komercyjnych jest różne w zależności od rodzaju nieruchomości (powierzchnia biurowa, handlowo-usługowa, składowo-magazynowa) oraz od tego, czy kredytowanie dotyczy inwestycji w budowie czy już istniejących. Kredytowanie nowych inwestycji obarczone jest znacznie wyższym ryzykiem niż kredytowanie istniejącego zasobu w każdym z wyróżnionych rodzajów powierzchni. Kredyty te, podobnie jak i kredyty przeznaczone na sfinansowanie budowy mieszkań, obarczone są ryzykiem nieukończenia budowy, zmianami kosztów i cen w trakcie budowy, a także wyższym ryzykiem ceny, w przypadku podaży zbyt dużej powierzchni określonego rodzaju w stosunku do zapotrzebowania. Przy określaniu ryzyka finansowania nieruchomości należy ponadto uwzględnić zagrożenia, wynikające z warunków zawartych umów (okres umowy, zasady ustalania czynszów), z niewykorzystania w pełni powierzchni (pustostany), z nierzetelności najemców, zaległości w czynszach, z braku prawidłowej gospodarki konserwacyjno-remontowej.

Kredytowanie nieruchomości w budowie – zarówno mieszkaniowych, jak i komercyjnych – obarczone jest zatem wyższym poziomem ryzyka od kredytów udzielanych na istniejące nieruchomości.

Stąd konieczność różnego traktowania (z punktu widzenia ryzyka) długoterminowych kredytów finansujących istniejące zasoby od kredytów finansujących nieruchomości w budowie.

Wskaźnik kredytu do wartości nieruchomości oraz wskaźnik pokrycia długu jako instrumenty minimalizacji ryzyka banku

Ryzyko jest nieodłączną cechą inwestowania. Występuje zarówno po stronie inwestora, jak i banku – w przypadku korzystania przez inwestora ze środków obcych, tj. kredytu. Inwestor dokonując oceny opłacalności inwestowania w nieruchomości w budowie – tak mieszkaniowe, jak

też komercyjne – przyjmuje najczęściej wielkości prognozowane, oczekiwane w odniesieniu do rozpatrywanych projektów inwestycyjnych. Założenie, że w okresie realizacji inwestycji i w okresie eksploatacji wszystkie procesy i wielkości ukształtują się zgodnie z ich poziomem przyjętym w projekcie, jest nierealistyczne i nieuzasadnione. Czynniki wywołujące niepewność, zakłócające realizację projektu zgodnie z przyjętymi założeniami mają różnorodny charakter. Najczęściej ryzyko [Komar 1994, Brown 1991] w inwestowaniu w nieruchomości stwarzają czynniki o charakterze:

- **rynkowym** (błędny szacunek popytu i podaży, zmienność stawek najmu itd.),
- **politycznym** (zmiany polityki społeczno-gospodarczej, stan ogólny koniunktury, stosunków walutowych itd.),
- **technicznym** (zawodność konstrukcji budowlanych, trudności we wdrażaniu nowoczesnych metod eksploatacji itd.),
- **losowym** (katastrofy i awarie).

Ryzyko inwestowania w nieruchomości w budowie może wynikać z braku prawdziwych informacji o kształtowaniu się różnych zjawisk i procesów związanych z budową i eksploatacją nieruchomości. Zależy ono od:

- rodzaju i skali nieruchomości,
- charakteru lokalnego rynku nieruchomości,
- zmian cen, podatków,
- innych wielkości wyznaczających poziom osiąganych przychodów i dochodów.

Wymienione okoliczności przy ocenie ryzyka są uwzględniane zarówno przez inwestora realizującego określony projekt finansowany ze środków własnych, jak i w przypadku finansowania inwestycji środkami obcymi.

Poziom ryzyka związanego z długoterminowymi kredytami finansującymi nieruchomości zależy od uwarunkowań makroekonomicznych (przykładowo: poziom stopy inflacji, tempo wzrostu PKB, zmieniające się, niestabilne przepisy prawne itp.), a także od czynników o charakterze endogenicznym (zależne od cech lokalnego rynku nieruchomości i atrybutów konkretnej nieruchomości). Do tych ostatnich, będących przedmiotem dalszych rozważań, należy zaliczyć:

1) charakterystykę rynku lokalnego w aspekcie: stabilności oraz poziomu pustostanów; stanu technicznego budynków, standardu, poziomu dochodów generowanych przez nieruchomość w okresie, gdy stanowi ona zabezpieczenie udzielonego kredytu;

2) lokalizację nieruchomości i dywersyfikację gospodarki konkretnego obszaru;
3) rodzaj nieruchomości w aspekcie określonego ich rodzaju (nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne), w trakcie budowy i w istniejącym zasobie; w odniesieniu do nieruchomości mieszkaniowych należy dodatkowo przeanalizować tryb najmu powierzchni w domach wielolokalowych, zasady najmu;
4) wiek i stan nieruchomości, nowoczesność i standard obiektu, gospodarkę remontową, utrzymanie nieruchomości;
5) strukturę najemców – powierzchnie przez nich zajmowane, warunki najmu (okres umowy, możliwości jej wypowiedzenia, zasady ustalania czynszów w poszczególnych latach trwania umowy);
6) administrowanie i zarządzanie nieruchomością (doświadczenie i wiedza osób – podmiotów zarządzających, profesjonalizm, posiadane licencje).

Znajomość i rozpoznanie czynników – zarówno egzo-, jak i endogenicznych – determinujących poziom ryzyka związanego z finansowaniem nieruchomości jest niezbędnym warunkiem do określenia ryzyka związanego z kredytem finansującym określone rodzaje nieruchomości. Do najczęściej wykorzystywanych wskaźników [Ryzyko związane z kredytowaniem 1998] przy ocenie ryzyka związanego z długoterminowym kredytem finansującym nieruchomości są:

1) **wskaźnik wysokości kredytu do wartości nieruchomości (LTV),** niski poziom tego wskaźnika obniża poziom ryzyka związanego z niedotrzymaniem warunków umowy kredytowej,
2) **wskaźnik pokrycia obsługi długu (DCR),** określa on relację dochodu operacyjnego netto do spłaty kredytu w umownym okresie spłaty.

Generalnie kredyty o niskich poziomach wskaźnika LTV, wyższych wskaźnikach pokrycia obsługi długu, udzielone w warunkach niskich stóp procentowych i ich tendencją malejącą w okresie spłaty kredytu, dotyczące już istniejącego zasobu nieruchomości, spełniającego wymogi nowoczesności, w dobrej lokalizacji, przy wieloletnich umowach najmu, obarczone są mniejszym ryzykiem kredytowym.

W praktyce kredytowania nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych w krajach, w których rynek nieruchomości powstawał na drodze ewolucyjnych przemian, brak jednomyślności [Ryzyko związane z kredytowaniem 1998, s. 27 in.] co do kształtowania się wymienionych wskaźników na poziomie „bezpiecznym", tj. minimalizującym straty kredytodawcy. I tak

przykładowo: z analizy rynku nieruchomości w Europie wynika, że pod koniec lat osiemdziesiątych i na początku dziewięćdziesiątych wskaźnik kredytu do wartości na poziomie 60% stanowiłby w zasadzie wystarczające zabezpieczenie przed stratami. Należy jednakże pamiętać, że był to okres szczególny w historii rozwoju rynku nieruchomości (załamanie na rynku nieruchomości).

Nie dotyczy to jednak sytuacji, gdy zachodziłaby konieczność zbycia nieruchomości w najniższym punkcie cyklu (1993 r.). Z kolei w praktyce banków amerykańskich przyjmuje się jako maksymalne wskaźniki LTV:

- dla gruntu – 65%,
- dla budowy nieruchomości o charakterze komercyjnym – 80%,
- dla budynków mieszkalnych – 85%.

W praktyce banków polskich, udzielających kredytów zabezpieczonych na hipotece nieruchomości, poziom tych wskaźników kształtuje się odpowiednio: LTV – 60–70%, a DCR – 1,2. Są to wskaźniki niższe niż stosowane w krajach, gdzie rynek nieruchomości postrzegany jest jako rynek już ukształtowany i rozwinięty.

Wskaźnik wysokości kredytu do wartości nieruchomości (LTV)

Podstawą do określenia wysokości udzielonego kredytu w stosunku do wartości nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie udzielonego kredytu, jest ocena ryzyka kredytowego w związku z niespłaceniem tegoż kredytu przez kredytobiorcę. Źródłem ryzyka kredytowego – o czym pisano w opracowaniu – są zarówno czynniki egzo-, jak i endogeniczne, wpływające na wartość nieruchomości. Czynniki egzogeniczne oraz próba określenia ich wpływu na poziom ryzyka, zostały scharakteryzowane w odniesieniu do analizowanych rodzajów nieruchomości. W dalszej części opracowania przedmiotem rozważań jest analiza wpływu czynników (parametrów) endogenicznych, dotyczących określonego segmentu (rodzaju) nieruchomości, na poziom ryzyka kredytowego.

Przy ustalaniu poziomu wartości bankowo-hipotecznej przez bank charakterystyki te, dotyczące konkretnej nieruchomości, powinny być uwzględniane i korygować wyznaczony minimalny poziom odpisu w celu ograniczenia ryzyka wynikającego z ewentualnych wahań cen w okresie spłaty kredytu.

Nawiązując do doświadczeń innych krajów oraz adaptując rozwiązania tam występujące (przy uwzględnieniu stanu polskiego rynku i jego odrębności) oceny poziomu ryzyka kredytowego w odniesieniu do poszczególnych segmentów rynku można dokonać w poniższy sposób:

Rodzaj czynnika ryzyka	Poziom ryzyka		
	niskie	przeciętne	wysokie
Ocena pustostanów – – wynajęta powierzchnia	>90%	>85%	<80%
Lokalizacja nieruchomości	atrakcyjna	przeciętna	nieatrakcyjna
Standard użytkowy	wysoki	przeciętny	niski
Struktura dotychczasowych najemców i warunki najmu	bardzo korzystna	korzystna	zła
Administrowanie i zarządzanie nieruchomością	ponad przeciętne	przeciętne	niewłaściwe

Stosunek udzielonego kredytu do wartości nieruchomości będzie zróżnicowany, zależny od oceny poziomu ryzyka; im wyższy poziom ryzyka, tym niższy powinien być ten wskaźnik. Niski wskaźnik kredytu do wartości zmniejsza bowiem ryzyko kredytodawcy związane ze zmianami na rynku nieruchomości.

W praktyce polskich banków[5] w przypadku kredytowania nieruchomości komercyjnych wskaźnik ten wynosi od 60 do 70%, a w odniesieniu do nieruchomości mieszkaniowych kształtuje się na poziomie 70-75%. Dotychczasowe tendencje rozwoju społeczno-gospodarczego oraz prognozy kształtowania się makroekonomicznych parametrów determinujących funkcjonowanie rynku nieruchomości, a także prognozy dotyczące perspektyw rozwoju poznańskiego rynku nieruchomości pozwalają na poniższą ocenę ryzyka kredytowania wyróżnionych segmentów rynku nieruchomości:

Nieruchomości mieszkaniowe

- domy, w których występuje współwłasność – część lokali stanowi własność osób fizycznych, pozostała część jest wynajmowana na pod-

[5] Poziom wskaźnika udzielonego kredytu do wartości nieruchomości stanowiącej jego zabezpieczenie podano na podstawie informacji pochodzących z banków komercyjnych, które udzielają kredytów zabezpieczonych hipoteką na nieruchomości.

stawie administracyjnego trybu najmu (dotyczy to najczęściej zasobu stanowiącego własność na przykład gminy bądź właścicieli prywatnych kamienic) – ryzyko, zważywszy na przepisy prawne (czynsz regulowany) jest wysokie,
- lokale mieszkalne, domy (w całości lub częściowo wynajęte) – ryzyko zależy od okresu i warunków, na jakich zawarto umowę,
- lokale, domy budowane na wynajem – ryzyko związane jest z czynnościami określającymi poziom ryzyka budowy; jednakże należy je ocenić jako przeciętne.

Nieruchomości komercyjne
- lokale biurowe:
  - klasy A; z uwagi na brak lokali tej klasy w Poznaniu, a z drugiej strony prognozy popytu na te powierzchnie w perspektywie najbliższych kilku lat, ryzyko kredytowania należy zaliczyć do przeciętnej klasy;
  - mieszczące się w zaadaptowanych powierzchniach kamienic, domów; poziom ryzyka zróżnicowany, zależny przede wszystkim (przy porównywalnym standardzie tych pomieszczeń) od lokalizacji, im dalej od centrum tym wyższe ryzyko;
  - mieszczące się w budynkach biurowych dawnych przedsiębiorstw, instytucji, zabezpieczenie kredytu na omawianych nieruchomościach należy do przeciętnej klasy ryzyka;
- lokale handlowo-usługowe:
  - powierzchnie handlowo-usługowe znajdujące się przy ciągach handlowych – poziom ryzyka niski, w miarę zmniejszania się atrakcyjności ciągów handlowych zwiększa się skala ryzyka;
  - supermarkety, hipermarkety, centra dystrybucji – poziom ryzyka niski z tendencją wzrastającą w przyszłości;
- powierzchnie składowo-magazynowe
  - magazyny, hurtownie znajdujące się w obiektach poprzemysłowych bądź charakteryzujące się przestarzałymi rozwiązaniami konstrukcyjno-projektowymi – ryzyko wysokie;
  - centra dystrybucji, magazyny, hale składowe, budowane na obrzeżach miasta, spełniające wymogi w zakresie nowoczesnych rozwiązań projektowych – ryzyko niskie.

Na podstawie dotychczasowych rozważań dotyczących oceny funkcjonowania rynku i prognozy jego w perspektywie najbliższych pięciu lat,

a także praktyki polskich banków i banków działających w krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej propozycja poziomu wskaźnika kredytu do wartości nieruchomości przedstawia się następująco:

- nieruchomości mieszkaniowe 65-70%,
- nieruchomości komercyjne 60-75%,
- powierzchnie biurowe 65-70%,
- powierzchnie handlowo-usługowe
  - małe pawilony i sklepy 65-75%,
  - duże powierzchnie handlowe 60-75%,
- powierzchnie magazynowo-składowe 60-70%.

Wraz z rozwojem rynku nieruchomości, monitoringiem ryzyka zabezpieczeń kredytów hipotecznych, w tym analizy kształtowania się kwoty odzyskanej z przyjętego zabezpieczenia określonych rodzajów nieruchomości od wartości udzielonego kredytu, poziom wskaźnika LTV może ulec zmianie. Obliczając granicę obciążenia określonej nieruchomości, bank zapewnia sobie spłatę kredytu na wypadek niewypłacalności dłużnika, poprzez sprzedaż zastawionej nieruchomości, w sytuacji gdy wartość rynkowa nieruchomości w momencie windykacji byłaby niższa. Przy określeniu wysokości udzielonego kredytu w stosunku do wartości konkretnej nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie, istotnym kryterium jest tzw. wskaźnik obsługi długu (DCR), który określa zdolność kredytową kredytobiorcy. Poziom omawianego wskaźnika zdeterminowany jest przede wszystkim wysokością generowanych dochodów netto przez nieruchomości. Im wyższy poziom wskaźnika, tym niższe ryzyko kredytowe z zabezpieczeniem hipotecznym na nieruchomościach.

Ponadto należy dodać, iż wielkość udzielonego kredytu w stosunku do wartości nieruchomości stanowiącej jego zabezpieczenie może być większa w zależności od oceny ryzyka związanego z konkretną nieruchomością. Generalnie im niższe ryzyko związane z zabezpieczeniem udzielonego kredytu, tym wyższy może być poziom wskaźnika LTV.

Ze względu na stosunkowo krótki okres funkcjonowania rynku nieruchomości, niewystępowanie wyspecjalizowanych instytucji udzielających kredytów hipotecznych (banków hipotecznych), a także brak rzetelnej i wystarczającej informacji o rynku nieruchomości oraz bariery w jej uzyskaniu, przedstawione w opracowaniu rozwiązanie stanowi propozycję zminimalizowania ryzyka kredytowania inwestycji, dla których (kredytów) zabezpieczeniem jest hipoteka ustanowiona na nieruchomości. Podjęcie systematycznych badań dotyczących rynku nieruchomości, analiz zarządzania

ryzykiem, prowadzenia monitoringu w zakresie zmian parametrów wyznaczających wartość nieruchomości oraz determinujących poziom ryzyka, stworzy szansę na zastosowanie wysublimowanych metod statystycznych i opracowanie modeli ekonometrycznych, pozwalających na wyznaczenie omawianych w opracowaniu parametrów, w celu zminimalizowania ryzyka wynikającego ze zmian na rynku nieruchomości.

Bibliografia

Beda D., 1999, Trendy rozwoju polskiego rynku nieruchomości, w: Polski rynek nieruchomości, Materiały konf. „Unikat. Promocja. Media", Warszawa.

Brown G. R., 1991, Propery Investment and the Capital Market, EFN SPON, London.

Hozer J., 1999, Jakie są tendencje obrotu polskiego rynku nieruchomości, w: Polski rynek nieruchomości, Materiały konf. „Unikat. Promocja. Media", Warszawa.

Kałkowski L., 1999, Zasoby gruntów dla rynku nieruchomości, w: Polski rynek nieruchomości, Materiały konf. „Unikat. Promocja. Media", Warszawa.

Kanigowski K., 1997, List zastawny jako instrument rynku kapitałowego, Centrum Szkoleniowo-Wydawnicze KWANTUM, Warszawa.

Komar Z., 1994, Sztuka inwestowania, Pret, Warszawa.

Ryzyko związane z kredytowaniem nieruchomości komercyjnych, 1998, red. **M. J. Lea**, Fundacja Krakowski Instytut Nieruchomości, Kraków.

Swianiewicz P., Dziemianowicz W., 1998, Atrakcyjność inwestycyjna miast, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową Warszawa.

Uchman R., 1998, Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce.

BIBLIOTEKA AE