



RYNEK MIESZKANIOWY W POLSCE

CZERWIEC 2017

Spis treści

POLSKI RYNEK SPRZEDAŻY I NAJMU MIESZKAŃ U PROGU JAKOŚCIOWYCH I ORGANIZACYJNYCH ZMIAN	1
RYNEK NAJMU	
PODSUMOWANIE – RYNEK NAJMU.....	3
1. WIELKOŚĆ RYNKU NAJMU.....	5
2. DOSTĘPNA OFERTA NAJMU.....	7
3. OPŁACALNOŚĆ NAJMU, STAWKI NAJMU.....	9
4. SEGMENTACJA RYNKU NAJMU, NAJEM KRÓTKO I DŁUGOTERMINOWY.....	11
5. FUNDUSZ MIESZKAŃ NA WYNAJEM.....	13
6. STYMULATORY I OGRANICZENIA ROZWOJU INSTYTUCJONALNEGO RYNKU NAJMU.....	14
7. OGRANICZENIA ZWIĄZANE Z ZARZĄDZANIEM NIERUCHOMOŚCIAMI MIESZKANIOWYMI PRZEZNACZONYMI NA WYNAJEM.....	16
8. SCENARIUSZE WYJŚCIA Z INWESTYCJI.....	17
9. WYKOŃCZENIE MIESZKAŃ NA WYNAJEM I ICH STANDARYZACJA.....	19
MIESZKANIOWY RYNEK DEWELOPERSKI	
PODSUMOWANIE - MIESZKANIOWY RYNEK DEWELOPERSKI.....	21
1. RYNEK NOWYCH MIESZKAŃ W POLSCE.....	23
2. STRUKTURA RYNKU DEWELOPERSKIEGO.....	29
3. KONSOLIDACJA RYNKU, FUZJE I PRZEJĘCIA.....	34
4. ALTERNATYWNE OBSZARY AKTYWNOŚCI MIESZKANIOWYCH SPÓŁEK DEWELOPERSKICH.....	35
5. STYMULATORY I OGRANICZENIA ROZWOJU RYNKU DEWELOPERSKIEGO.....	37
ZARYS POLITYKI MIESZKANIOWEJ PAŃSTWA I JEJ WPŁYW NA KSZTAŁTOWANIE RYNKU MIESZKANIOWEGO	40
ZMIANA KURSU I JEJ MOŻLIWE KONSEKWENCJE.....	42
REGULACJE PRAWNE DOTYCZĄCE RYNKU NAJMU	
INSTYTUCJA NAJMU W POLSCE.....	45
GŁÓWNE ZASADY NAJMU.....	46
CZYNSZ NAJMU I INNE OPŁATY.....	47



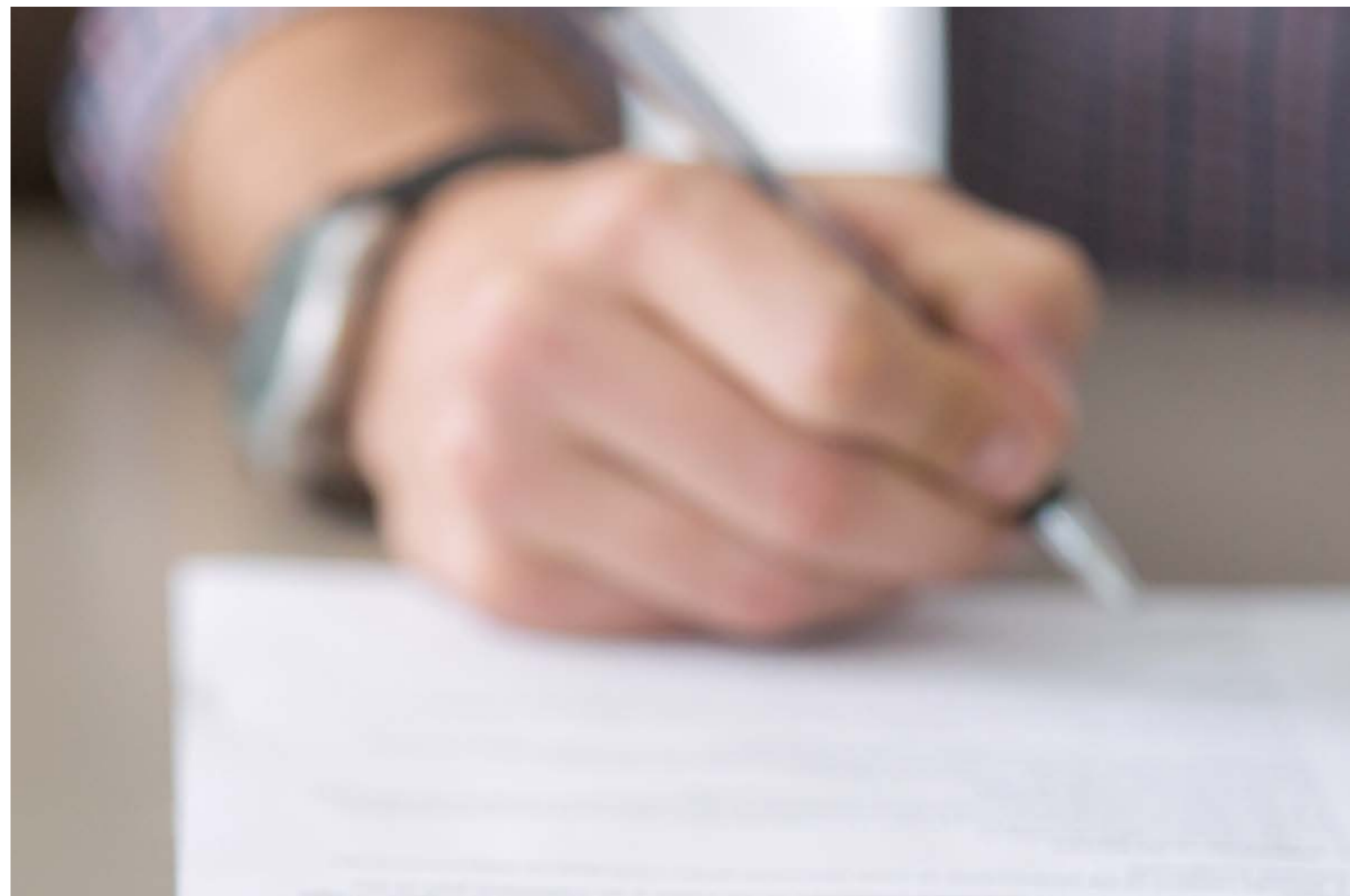
NAJEM OKAZJONALNY.....	48
ZAKOŃCZENIE STOSUNKU NAJMU.....	50
PODSUMOWANIE.....	51
INFORMACJE OGÓLNE.....	51
PODATEK DOCHODOWY.....	53
PODATEK VAT.....	53
AMORTYZACJA.....	53
KONTAKTY	55

WSTĘP

Polski rynek sprzedaży i najmu mieszkań u progu jakościowych i organizacyjnych zmian

Struktura polskiego rynku mieszkaniowego na tle europejskich rynków mieszkaniowych jest przejrzysta. Po stronie podaży największy rynkowy udział ma budownictwo indywidualne (osoby fizyczne budujące domy w celu zaspokojenia własnych potrzeb) oraz firmy deweloperskie budujące na sprzedaż lub na wynajem, aktywne przede wszystkim w segmencie budownictwa wielorodzinnego. Łącznie te dwie grupy odpowiadają za ponad 90% rynku pierwotnego (ang. primary market). Popyt jest generowany głównie przez osoby kupujące lokale w celu zaspokojenia własnych potrzeb mieszkaniowych oraz inwestorów kupujących mieszkania na wynajem lub w celach spekulacyjnych. Udział tej drugiej grupy systematycznie wzrasta, szacuje się, że w 2016 roku odpowiadał za ok. 10-13% popytu na rynku pierwotnym. **Prywatny rynek najmu (Private Rented Sector – PRS) rozwija się dynamicznie, a popyt inwestycyjny na zakup nowych mieszkań napędzany jest zarówno przez czynniki makroekonomiczne, jak i przekonanie o długoterminowej wartości nieruchomości.** Podobnie jak w innych krajach obszaru CEE w Polsce przywiązanie do własności nieruchomości jest bardzo silne i ugruntowane przez względy historyczne. Rosnąca od wejścia Polski do UE aktywność uczestników rynku mieszkaniowego zainteresowanych wynajęciem mieszkania pokazuje, że wzrasta akceptacja dla innych form korzystania z nieruchomości. Większa mobilność Polaków oraz elastyczny rynek pracy wpły-

wa na zmiany priorytetów inwestycyjnych i sposoby konsumpcji polskich rodzin. W naszej ocenie jesteśmy dziś świadkami pokoleniowej zmiany, w efekcie której pierwszeństwo ma korzystanie z rzeczy a nie ich posiadanie. Zmiana ta dotyczy także podejścia do form zamieszkiwania i priorytetów inwestycyjnych. Pokolenie dzisiejszych 40-50 latków, które w okresie transformacji ustrojowej koncentrowało się głównie na budowaniu pozycji zawodowej i zapewnieniu materialnej stabilizacji rodziny, ustępuje miejsca dynamicznemu pokoleniu „obywateli Europy”. Dla młodszego pokolenia przywiązanie do miejsca w postaci nieruchomości jest barierą rozwoju, a kredyt hipoteczny stanowi formę ograniczenia wolności o ile nie służy komfortowi rodziny lub nie jest narzędziem dźwigni finansowej. Ewolucja polskiego rynku mieszkaniowego wciąż trwa. Faza dynamicznego wzrostu lat 2006-2007 pokazała, że obok klientów indywidualnych ważną rolę w zwiększaniu produkcji mieszkań i rozwoju rynku odgrywa obecność inwestorów instytucjonalnych. Ich oczekiwania w zakresie wysokości stóp zwrotu, form zabezpieczenia kapitału oraz standardów jakościowych służą wzmocnieniu bezpieczeństwa obrotu i wyznaczają trendy. Co więcej, rynek inwestorów instytucjonalnych pokazuje najbardziej opłacalne formuły wykorzystania nieruchomości. Dziś w okresie stabilizacji rynku kapitał instytucjonalny nie patrzy wyłącznie na wzrost wartości nieruchomości, ale na możliwość średnio i długoterminowego generowania dochodu z najmu lokalu.



Wśród obszarów usług aktywnie rozwijanych przez CBRE Polska znajdują się usługi adresowane do inwestorów kapitałowych i firm deweloperskich planujących obecność i operujących na rynku mieszkaniowym. Niniejsza publikacja ma na celu przybliżenie wyzwań, ograniczeń i głównych kierunków rozwoju polskiego rynku mieszkaniowego. Szczególną uwagę skupiamy na analizie procesów zachodzących na rynku najmu indywidualnego (PRS). Wyraźnie dostrzegamy na nim sygnały świadczące o zmianie trendu i zwiększaniu obecności inwestorów instytucjonalnych w postaci funduszy inwestycyjnych i instytucji bankowych. Widzimy także, że rynek najmu dla deweloperów mieszkaniowych stanowi atrakcyjną alternatywę dla zwiększania skali i dywersyfikacji dzisiejszej działalności.

RYNEK NAJMU

Podsumowanie

1.

Rozwój rynku PRS (Private Rented Sector) w Polsce stymulowany jest przez tradycyjne postrzeganie inwestycji w nieruchomości jako prostego, bezpiecznego i płynnego instrumentu finansowego oraz sposobu długoterminowego zabezpieczenia majątku.

2.

Rosnące od 2014 roku stopy zwrotu z wynajmu mieszkań w nowych zasobach zachęcają do wycofywania środków z niskooprocentowanych lokat bankowych, obligacji i jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych oraz przesuwania ich w kierunku bardziej opłacalnego najmu. Średnia rentowność najmu na rynku mieszkaniowym oscyluje w granicach 4,7-5,0 % (źródło: CBRE 2017) w skali roku. To poziom akceptowalny także przez inwestorów instytucjonalnych patrzących na rynek najmu mieszkań jako alternatywę dla konkurencyjnego rynku biur i obiektów handlowych.

3.

Stabilne ceny zakupu nowych mieszkań oraz możliwość wejścia do sektora PRS przy zainwestowaniu kwoty poniżej 100.000 EUR zachęcają prywatnych inwestorów dysponujących wolnymi środkami do budowy niewielkich portfeli mieszkań na wynajem.

4.

Nisko oprocentowany i łatwo dostępny kredyt hipoteczny (oprocentowanie w marcu 2017 - 3,54-4,03% + jednorazowo prowizja 1,8-2,9%) wg. danych Związku Banków Polskich skłania do inwestycji w mieszkania na wynajem osoby posiadające zdolność kredytową i zasoby gotówkowe umożliwiające wniesienie wkładu własnego. Dochody z najmu mieszkania w atrakcyjnej lokalizacji na jednym z głównych rynków mieszkaniowych w Polsce pozwalają nie tylko na bezpieczną obsługę raty kredytowej a dodatkowo generują nadwyżki gotówkowe.

5.

Duża część dochodów z prywatnego wynajmu mieszkań trafia bezpośrednio do budżetu właścicieli z pominięciem oficjalnego obrotu i rozliczeń podatkowych. Szacunki dotyczące wielkości rynku najmu są o 50% wyższe niż oficjalne dane organów skarbowych o liczbie osób deklarujących w zeznaniach podatkowych osiągnięcie dochodów z tytułu zawartych umów najmu. Zmieniające się otoczenie prawno-podatkowe i polityka organów skarbowych skłania dużą grupę uczestników rynku do pozostawiania w „szarej strefie”.



6.

Obowiązuje w Polsce przepis o tzw. „najmie okazjonalnym” pomimo zachęty podatkowej w postaci 8,5% podatku zryczałtowanego od przychodu postrzegane są jako umiarkowanie korzystne dla właścicieli nieruchomości. Alternatywnie – istnieje możliwość opodatkowania dochodów z najmu na zasadach ogólnych wg. stawek 18% lub 32% przy wynajmie przez osoby fizyczne. Opodatkowanie na zasadach ogólnych pozwala na odliczenie kosztów amortyzacji, kosztów finansowych oraz bieżących nakładów.

7.

Doświadczenia operacyjne Funduszu Mieszkań na Wynajem BGK i pierwsze transakcje zakupu pakietów mieszkań przez inwestorów instytucjonalnych potwierdzają, że instytucjonalny wynajem mieszkań może być nowym, konkurencyjnym obszarem inwestycji na polskim rynku mieszkaniowym.

8.

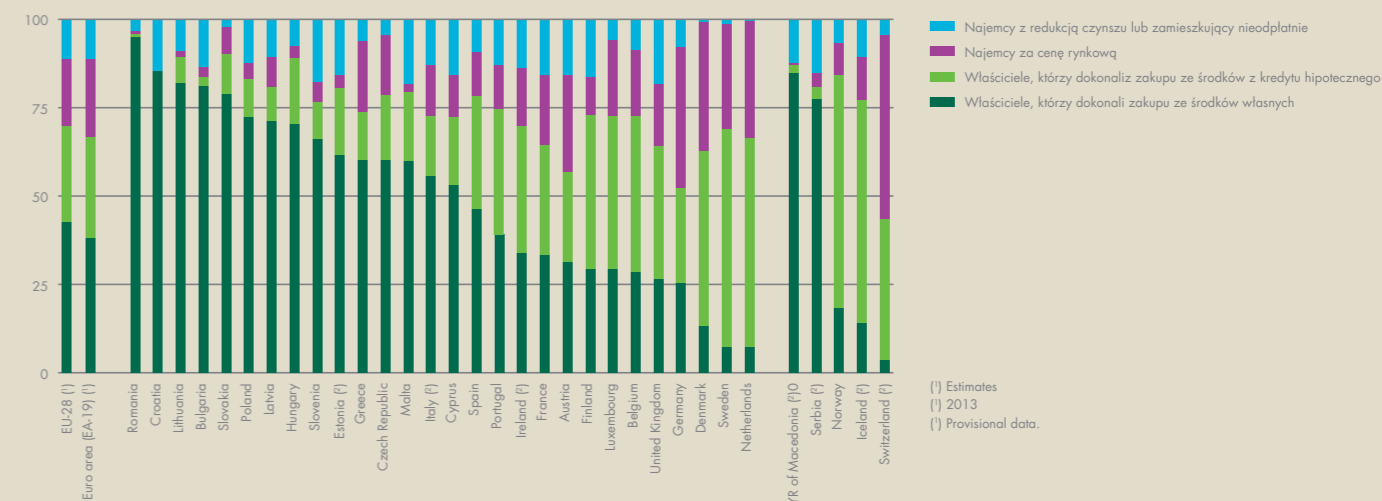
Po stronie firm deweloperskich widoczna jest gotowość do dostarczenia produktu mieszkaniowego w standardzie oczekiwanym przez nabywców instytucjonalnych i zainteresowanie rozszerzeniem grupy docelowej o ten segment rynku. Środowisko deweloperskie od kilku lat dostrzega rosnące znaczenie rynku najmu i poszukuje partnerów gotowych zakupić lub współfinansować projekty dedykowane dla tego segmentu.

1. Wielkość rynku najmu

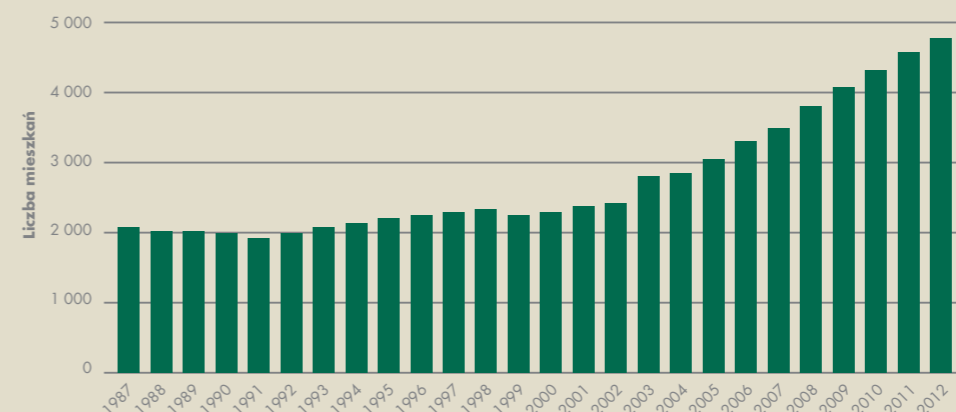
Korzystając z oficjalnej statystyki trudno o jednoznaczne wskazanie wielkości rynku najmu kształtowanego przede wszystkim przez indywidualnych właścicieli. W zależności od źródła szacowany jest on w przedziale 570.000 mieszkań (badanie GUS z 2015 prowadzone w oparciu o liczbę deklaracji podatkowych uwzględniających dochody z tytułu najmu) do 900.000 mieszkań (dane zarządzającej obsługą najmu firmy Mzuri). Według tych danych na rynku mamy ok. 2.000.000 osób mieszkających w wynajmowanych lokalach z perspektywą 10% wzrostu ich liczby w 2017 roku. Mieszkania przeznaczone na wynajem stanowią zatem od 3 do 6% ogólnego zasobu mieszkaniowego w Polsce pozostającego w rękach osób fizycznych. Kwestie fiskalne i wynikająca z polskiego prawa przewaga najemcy w stosunku do właściciela sprawiają, że wielkość rynku najmu indywidualnego i rzeczywiste przepływy pieniądza na tym rynku wymykają się oficjalnym statystykom państwa. Dysproporcje pomiędzy oficjalnymi danymi a szacunkami eksperckimi pokazują, że znacząca grupa prywatnych właścicieli funkcjonuje w ramach szarej strefy jednocześnie

chroniąc się przed ryzykami prawnymi wynikającymi ze sporów z najemcami zalegającymi z czynszami i opłatami administracyjnymi. Równoległe obok komercyjnego rynku najmu funkcjonuje rynek najmu mieszkań wchodzących w skład zasobu komunalnego i spółdzielni mieszkaniowych. Udział Skarbu Państwa jest relatywnie niewielki i na podstawie danych z Narodowego Spisu Powszechnego z 2011 roku wynosi 10,7% ogólnego wolumenu oferty najmu. Mieszkania komunalne wpływają na komercyjny rynek najmu poprzez kształtowanie tzw. wskaźnika wartości odtworzeniowej nieruchomości, który wykorzystywany jest jako zabezpieczenie najemcy przed nieuzasadnionym poziomem podnoszenia czynszu w przypadku komercyjnego najmu podlegającego regulacjom wynikającym z Ustawy o ochronie praw lokatorów (Dz. U. 2001 nr 71 poz. 733). Jednocześnie na rynku polskim obserwujemy istotne różnice co do rozkładu wiekowego najemców (w Polsce przewaga najemców w wieku powyżej 40 lat) oraz długości stosunku najmu (w Polsce ok. 2,5 roku).

ROZKŁAD POPULACJI WEDŁUG TYTUŁU WŁADANIA NIERUCHOMOŚCIĄ



LICZBA MIESZKAŃ Z PRZEZNACZENIEM NA WYNAJEM W WIELKIEJ BRYTANII



„Mieszkania przeznaczone na wynajem stanowią zatem od 3 do 6% ogólnego zasobu mieszkaniowego w Polsce pozostającego w rękach osób fizycznych.”

2. Dostępna oferta najmu

W naturalny sposób największym rynkiem najmu jest Warszawa. Tuż za nią silnie rozwijające się gospodarczo ośrodki uniwersyteckie – Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań oraz Łódź. Dynamiczny rozwój oferty najmu obserwowany jest także w innych miastach uniwersyteckich takich jak Lublin, Toruń, Białystok, Rzeszów.

W zakresie typowych lokali mieszkalnych struktura oferty najmu odzwierciedla strukturę oferty deweloperów. Przeważają w niej dwupokojowe lokale mieszkalne o powierzchni do 45m² oraz małe trzypokojowe mieszkania o powierzchni do 60m². Nabywcy mieszkań na wynajem w naturalny sposób koncentrują się na kwestiach ceny zakupu, benefitach sprzeda-

żowych związanych z transakcją oraz przyszłych kosztach utrzymania nieruchomości. W szczególności ważne są przyszłe koszty zarządzania częściami wspólnymi, zakresem usług dodatkowych, takich jak ochrona oraz aspekt podatku od nieruchomości i opłat z tytułu użytkowania wieczystego.

Dysproporcja pomiędzy potrzebami rynku najmu a ofertą deweloperską widoczna jest na rynkach regionalnych i rynkach miast akademickich, gdzie budżet najemcy ma większe znaczenie niż standard funkcjonalny i jakość wykończenia. Do najbardziej poszukiwanych lokali należą mieszkania typu studio lub małe 2 pokoje do 45 m² z możliwością zakwaterowania min. 2 osób (pożądana oddzielna kuchnia, nie aneks kuchenny).

Przykładowo na rynku mieszkaniowym w Krakowie zauważalny jest problem sprzedaży lokali z przeznaczeniem na wynajem znajdujących się w budynkach położonych na gruntach objętych prawem użytkowania wieczystego a nie pełną własnością. Miasto Kraków od kilku lat dysponuje sprawnym systemem katastralnym oraz na bieżąco dokonuje aktualizacji wartości gruntów pozostających w zasobie miasta i wymiaru opłat z tytułu prawa użytkowania wieczystego. W atrakcyjnych śródmiejskich lokalizacjach opłaty te dla 2 pokojowego mieszkania mogą stanowić rocznie nawet dwukrotność spodziewanego miesięcznego czynszu.

„Dysproporcja pomiędzy potrzebami rynku najmu a ofertą deweloperską widoczna jest na rynkach regionalnych i rynkach miast akademickich, gdzie budżet najemcy ma większe znaczenie niż standard funkcjonalny i jakość wykończenia.”

Wskaźnik miejsc parkingowych

W zależności od polityki komunikacyjnej miast i lokalizacji w nowych projektach współczynnik ten kształtuje się od 0,5 do 1,5 miejsca parkingowego na lokal. Przeciętna cena zakupu miejsca parkingowego w garażu podziemnym zawiera się w przedziale 28.000-40.000 PLN brutto. Wprawdzie zakup miejsca parkingowego zgodnie z przepisami prawa nie jest obligatoryjny, to jednak w wielu przypadkach możli-

wość zakupu lokalu mieszkalnego powiązana jest z zakupem takiego miejsca do czego zachęca odpowiednio prowadzona polityka sprzedażowa dewelopera. Koszty miejsca parkingowego nie tylko znacząco podnoszą koszt inwestycji, ale też wpływają na obniżenie rentowności najmu. Rentowność najmu miejsca parkingowego jest bowiem zdecydowanie niższa niż rentowność najmu mieszkania.

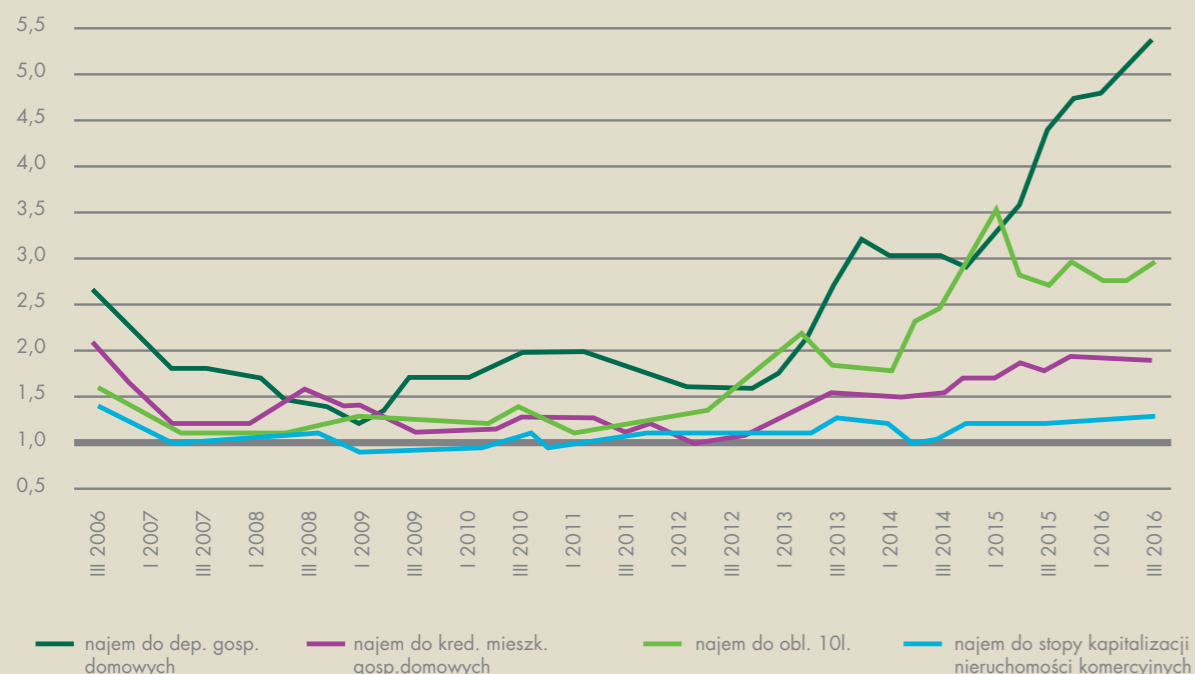


3. Opłacalność najmu, stawki najmu

Od 2014 roku wyraźnie widoczny jest wzrost stawek czynszu najmu i wzrost rentowności tej formy inwestycji. Stopa zwrotu oscylująca wokół poziomu 5%, przy minimalnej stopie inflacji, odpowiada rentownościom osiąganym na dojrzałych rynkach mieszkaniowych Europy. Najwyższą rentowność generują lokale w zasobach zrealizowanych przez deweloperów po 2004 roku, z użyciem nowoczesnych technologii budowlanych i gwarantujących długoterminową wartość techniczną mieszkań. Także po stronie popytu widoczne jest przesunięcie preferencji najemców w kierunku lokali nowych i prawie nowych gwarantujących wysokie parametry użytkowe. Jakość przekłada się na akceptację wyższych stawek czynszu najmu w

stosunku do starszych mieszkań. Różnica ta częściowo kompensowana jest w niższych kosztach eksploatacyjnych, które pokrywane są przez najemcę. Stały wzrost oferty nowych mieszkań na wynajem nie powinien osłabić aktywności najemców. W naszej ocenie, w perspektywie najbliższych 5 lat, stawki czynszowe powinny zostać na niezmiennym poziomie. Z jednej strony na rynku nieruchomości aktywne jest pokolenie tzw. „Millenialsów” (pokolenie „Y”) oraz coraz bardziej przedstawiciele pokolenia „Z” (urodzeni po 2000 roku, nazywane też 3 F – friends, fun, feedback). W opozycji do pokolenia rodziców i zgodnie z filozofią ekonomii współdzielenia, przedstawiciele tych grup nie chcą wiązać się długotermino-

OPŁACALNOŚĆ WYNAJMU MIESZKANIA (ŚR. 7M)



Źródło: NBP

ANALIZA OFERT NAJMU W OPARCIU O DANE Z WIODĄCYCH SERWISÓW OFERTOWYCH MARZEC 2017. ROZKŁADY CEN NAJMU

	Uśredniona stawka czynszu netto w PLN za lokal o pow. 20-38m ²	Uśredniona stawka czynszu netto w PLN za lokal o pow. 39-60m ²	Uśredniona stawka czynszu netto w PLN za lokal o pow. 61-100
Warszawa	2170	2910	4118
Kraków	1490	2050	2936
Wrocław	1629	2199	3033
Trójmiasto	1577	2209	2932
Poznań	1211	1803	2511
Łódź	1101	1576	2283

Opracowanie własne CBRE wg. stanu ofert na dzień 24.03.2017 dostępnych w serwisach otodom.pl; szybko.pl

wymi zobowiązaniami hipotecznymi, są elastyczni w doborze miejsca zamieszkania i jednocześnie oczekują wysokiego standardu. Jak pokazują doświadczenia z innych rynków europejskich przesunięcie popytu w kierunku rynku najmu jest naturalną konsekwencją procesów społecznych i zmiany postaw życiowych, ale przede wszystkim wiąże się z wysoką barierą dostępności mieszkań. Z tej perspektywy polski rynek mieszkaniowy jest wciąż rynkiem niedoszacowanym, a więc stymulującym proces zakupu lokali na własność.

Impulsem do zmian będzie wprowadzenie do polskiego systemu prawnego instytucji długoterminowego oszczędzania na zakup mieszkania (wzorowanego na niemieckim modelu - Bausparkassen) oraz rządowego programu „Mieszkanie+”. Nawet jeśli skutki tych programów są dziś trudne do oszacowania, spodziewane jest średnioterminowe przesunięcie części popytu z rynku pierwotnego w kierunku rynku najmu, przynajmniej, do momentu kiedy efekty funkcjonowania programów rządowych zaczną być przewidywalne.

„Impulsem do zmian będzie wprowadzenie do polskiego systemu prawnego instytucji długoterminowego oszczędzania na zakup mieszkania (wzorowanego na niemieckim modelu - Bausparkassen) oraz rządowego programu „Mieszkanie+”

4. Segmentacja rynku najmu, najem krótko i długoterminowy

Jednym z czynników wskazujących na profesjonalizację rynku najmu jest postępująca segmentacja rynku. Z punktu widzenia długości stosunku najmu wyraźnie wyodrębnił się **rynek najmu krótkoterminowego** – charakterystyczny dla dużych ośrodków miejskich i destynacji wakacyjnych. Ofertę najmu krótkoterminowego wzbogacają lokale w apartotelach i condotelach oraz tworzona specjalnie na potrzeby pracowników fizycznych oferta mieszkań pracowniczych. Na tym rynku powstało wielu profesjonalnych operatorów i serwisów specjalizujących się najmie krótkoterminowym jak Sun&Snow i AirBnB.

Oferta lokali w ramach apartotelu i condotelu ma swój dodatkowy aspekt. Jest skierowana głównie do osób poszukujących tarczy podatkowej i gwarancji stałego przychodu. Operatorzy sprzedają lokale jako samodzielne lokale użytkowe obłożone 23% stawką VAT, oferując zarządzanie procesem najmu oraz

dając ograniczoną w czasie (3-5 lat) gwarancję zysku (przeciętnie 6-7% w skali roku od spodziewanych przychodów netto). Produkt apartotelowy to także dobra formuła pozwalająca w legalny sposób obejść ograniczenia związane z normami budowlanymi jakie spełniać powinny lokale mieszkalne (minimalna wielkość pokoju 16m², normy naświetlania światłem dziennym, wymogi współczynnika parkingowego).

Oferta najmu długoterminowego jest domeną prywatnych właścicieli. Rynek ten jest mocno rozproszony. Podstawowym kanałem komunikacji właścicieli z potencjalnymi najemcami są w dużych miastach liczni pośrednicy w obrocie nieruchomościami oraz prezentacja ofert w portalach ofertowych typu otodom.pl, domgratka.pl, gumtree.pl i innych. Podstawowe warunki najmu są przedmiotem negocjacji stron, przy czym standardowe warunki najmu na polskim rynku przewidują, że:



1.

minimalna długość najmu to 12 miesięcy; umowa może zostać przedłużona na kolejny 12-miesięczny okres poprzez złożenie stosownego oświadczenia przez najemcę co najmniej na 1 miesiąc przed upływem okresu najmu;

2.

czynsz najmu płacony jest z góry, zwykle do 10 każdego miesiąca;

3.

najemca zobowiązany jest w zależności od lokalnego rynku do opłacania zaliczek na media w oparciu o odczyty liczników i/lub z tytułu zarządzania nieruchomościami w oparciu o przedstawione przez właściciela prognozy zużycia mediów lub faktury od dostawców mediów i usług;

4.

najemca tytułem zabezpieczenia właściwej realizacji umowy wpłaca na wskazany przez właściciela rachunek kaucję gwarancyjną (depozyt) równą min. 1-miesięcznemu czynszowi najmu;

5.

najemca składa właścicielowi stosowne oświadczenia i ustanawia zabezpieczenia zgodnie z treścią Ustawy o ochronie praw lokatorów umożliwiające właścicielowi uproszczoną procedurę eksmisyjną;

6.

strony ustalają warunki rozwiązania umowy przed upływem terminu oraz zakres wyposażenia lokalu i odpowiedzialność za prawidłowe korzystanie z niego;

„Ofertę najmu krótkoterminowego wzbogacają lokale w apartotelach i condotelach oraz tworzona specjalnie na potrzeby pracowników fizycznych oferta mieszkań pracowniczych.”

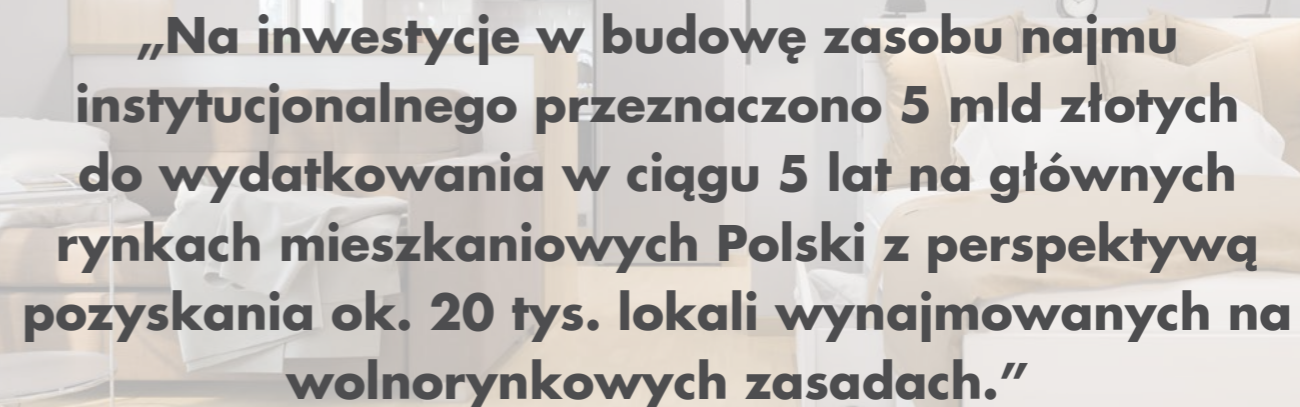
Rynek najmu długoterminowego korzysta z dostępnych instrumentów ochrony prawnej stron umowy oraz elastycznie reaguje na zmiany w otoczeniu. Na głównych rynkach właściciele mieszkań poddani są silnej presji konkurencyjnej ze względu na koncentrację podaży nowych mieszkań w obszarach deweloperskiej aktywności, szczególnie w okresie pierwszych 12 mie-

sięcy od zakończenia inwestycji i wydania mieszkań właścicielom. Perspektywa okresów bezczynszowych (szczególnie przy zakupie inwestycyjnym mieszkania z udziałem kredytu hipotecznego) skłania właścicieli do racjonalnej oceny nawet mniej atrakcyjnych ofert najmu.

5. Fundusz Mieszkań na Wynajem

W strukturze własności widoczny jest od 2014 roku wzrost udziału podmiotów instytucjonalnych. W 2014 roku subsydiowany przez państwo Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) powołał do życia Fundusz Mieszkań na Wynajem. Jego wolnorynkowy charakter przekłada się na możliwość elastycznego doboru partnerów i aktywów oraz brak obciążenia budżetu państwa poza środkami przekazanymi do jego dyspozycji z chwilą uruchomienia. Na inwestycje w budowę zasobu najmu instytucjonalnego przeznaczono 5 mld złotych do wydatkowania w ciągu 5 lat na głównych rynkach mieszkaniowych Polski z perspektywą pozyskania ok. 20 tys. lokali wynajmowanych na wolnorynkowych zasadach. Deklarowanym celem funduszu było poszerzenie oferty atrakcyjnych jakościowo mieszkań do wynajęcia w największych aglomeracjach kraju. Działalność Funduszu Mieszkań na Wynajem ma wspierać mobilność zawodową Polaków i stanowić alternatywę dla osób szukających mieszkania, które nie mogą lub nie chcą brać długoterminowych kredytów na zakup mieszkania. W założeniach oferta mieszkań na wynajem Funduszu kierowana jest do osób i rodzin, zainteresowanych skorzystaniem z kompleksowej i unikalnej na polskim rynku usługi najmu. Obejmuje ona wynajem dobrego jakościowo mieszkania, w nowych budynkach położonych w dobrych lokalizacjach, wykończonego „pod klucz” wraz ze wsparciem dla najemcy świadczonym przez Centrum Obsługi Klienta i zarządcę budynku. Jednocześnie zawarcie umowy najmu z podmiotem w grupie bankowej gwarantuje bezpieczeństwo i stabilność jej warunków w długim

okresie. Fundusz BGK posiada obecnie inwestycje w aglomeracji warszawskiej (Warszawa i Piaseczno), Krakowie, Wrocławiu, Katowicach, Łodzi i Poznaniu. Po pierwszym roku działalności fundusz zabezpieczył zakup 2.400 mieszkań, które obecnie przejmowane są od deweloperów i oferowane na rynku najmu. Należy podkreślić pionierski charakter działalności tego funduszu. Z dzisiejszej perspektywy należy także zauważyć rozbieżność w założeniach i ich egzekucji. Oferta funduszowa nie okazuje się być istotnie tańsza od oferty najmu mieszkań od osób fizycznych, przy czym fundusz rzeczywiście stworzył sprawny system obsługi najmu oraz gwarancje bezpieczeństwa. Ważne, że fundusz jako podstawę do zawierania kontraktów stosuje przepisy o „najmie okazjonalnym”, które obowiązują wyłącznie osoby fizyczne. Przeniesienie sposobu kształtowania stosunku na poziom komercyjny (gdzie obowiązuje swoboda jego definiowania w granicach prawa) jest z jednej strony ukłonem w stronę najemcy i poszanowaniem jego praw, z drugiej strony racjonalnym, profesjonalnym działaniem, zabezpieczającym fundusz przed ewentualnymi sporami z niesubordynowanymi najemcami i ich zaległościami w płatnościach. Wydaje się, że doświadczenia tego funduszu wspierać będą wiedzę niezbędną innym inwestorom instytucjonalnym. Aktywność funduszu potwierdziła też gotowość deweloperów do sprzedaży całości lub części projektów mieszkaniowych z dyskontem na rzecz instytucji rynku kapitałowego.



„Na inwestycje w budowę zasobu najmu instytucjonalnego przeznaczono 5 mld złotych do wydatkowania w ciągu 5 lat na głównych rynkach mieszkaniowych Polski z perspektywą pozyskania ok. 20 tys. lokali wynajmowanych na wolnorynkowych zasadach.”

6. Stymulatory i ograniczenia rozwoju instytucjonalnego rynku najmu

Doświadczenia z dojrzałych rynków europejskich np. brytyjskiego i niemieckiego pokazują, że rozwój rynku najmu wymaga nie tylko społecznego i ekonomicznego przyzwolenia, ale przede wszystkim stabilnego otoczenia prawnego oraz profesjonalnej obsługi właścicielskiej w zakresie zarządzania umowami najmu i nieruchomością. **Rozproszony i zróżnicowany jakościowo rynek PRS w Polsce nie wypracował do chwili obecnej jednolitych standardów oferty najmu, obsługi najmu, wzorów kontraktów i metod rozliczania pomiędzy właścicielem a najemcą kosztów eksploatacji nieruchomości i związanych z nią usług.** Elementem porządkującym rynek są standardy wypracowywane przez aktywnych w sektorze najmu pośredników w obrocie nieruchomościami. Aktualnie prowadzona polityka państwa skupia się przede wszystkim na ochronie najemcy, zarówno w przypadku najmu w obiektach komunalnych, jak i na zasadach komercyjnych. W naszej ocenie, barier rozwoju oferty instytucjonalnej na rynku najmu należy upatrywać we współpracy na styku deweloper a odbiorca docelowy. Po stronie deweloperskiej istnieje gotowość do realizacji projektów dedykowanych dla rynku najmu i bardzo często niezbędne know-how pozwalające na idealne dopasowanie

produktu do potrzeb rynku. Deweloperzy posiadają także zrozumienie specyficznych wymagań jakie musi spełniać budynek przeznaczony na wynajem np. w zakresie powierzchni wspólnych i standardu ich wykończenia, konieczności uzyskania dodatkowych zgód (np. na prowadzenie w budynku działalności gastronomicznej) czy odpowiedniego poziomu wyposażenia technicznego i gotowość do aranżacji powierzchni. Znane nam obawy deweloperów dotyczą przede wszystkim sposobu kształtowania relacji kontraktowych i transferu ryzyka pomiędzy deweloperem finalnym, a inwestorem. Priorytetem dewelopera będzie zagwarantowanie stałych przepływów pieniężnych oraz pewność, że budynek zaprojektowany w systemie „build to suit”, zostanie przez klienta końcowego odebrany. Inwestorowi krótkoterminowemu trudno będzie zaakceptować kilkuletnie zatrzymania części ceny na poczet zabezpieczenia jakości lub będzie musiał transferować je w kierunku generalnego wykonawcy. Obawy budzi też oczekiwany poziom dyskonta od standardowej ceny możliwej do osiągnięcia podczas sprzedaży detalicznej. Dla dewelopera mieszkaniowego transakcja z instytucją finansową zawsze będzie porównywana z typowym procesem deweloperskim nastawionym na pozyskanie klienta indywidualnego i

Komercyjny rynek najmu znajduje się w ważnej fazie rozwoju, w której musi nastąpić unifikacja i standaryzacja umów najmu, obsługi najmu i wyrównanie zachwianych proporcji pomiędzy prawami właściciela a ochroną najemcy. Rosnący udział inwestorów instytucjonalnych, dla których kluczowe są zarówno kwestie utrzymania jakości zasobu, kwestie fiskalne jak i zapewnienia ciągłości najmu i stałości wpływów sprzyjać będą wypracowaniu jednolitych wzorców umów, standardów opisywania i prezentacji oferty, rozliczeń z najemcami czy uporządkowaniu procedur przekazania i odbioru lokalu od najemcy. Docelowi właściciele portfeli mieszkań na wynajem (m.in. międzynarodowe fundusze emerytalne i REIT-y) oczekiwać będą przejrzystych reguł prowadzenia biznesu i jasnych przepisów w zakresie polityki fiskalnej.

kosztami obsługi takiego procesu sprzedaży. Znacząca grupa deweloperów dysponuje już wystarczającym zapleczem kapitałowym i ma dostęp do finansowania bankowego, pozwalającego na samodzielne przeprowadzenie inwestycji, argument dostępu do pieniądza nie będzie tu zatem krytyczny.

Od 2016 roku wzrasta poziom ryzyka związanego ze zmianami w otoczeniu prawnym i postępującą fiskalizacją wybranych obszarów gospodarki. Już dziś na poziomie transakcji na rynku nieruchomości pojawiają

się problemy interpretacyjne dotyczące wymiaru podatku VAT i problemy z tempem zwrotu podatku naliczonego i odprowadzonego. Rynek nieruchomości, czy to rynek sprzedaży czy rynek najmu, wydają się atrakcyjnym źródłem przychodu dla budżetu państwa a wspomniana wielkość „szarej strefy” budzi uzasadnione zaniepokojenie instytucji finansowych. Zakładamy, że wynajem instytucjonalny podlegać będzie jasnym regułom podatkowym i wyraźnie rozdzielony zostanie w przepisach od wynajmu indywidualnego.

„Dla dewelopera mieszkaniowego transakcja z instytucją finansową zawsze będzie porównywana z typowym procesem deweloperskim nastawionym na pozyskanie klienta indywidualnego i kosztami obsługi takiego procesu sprzedaży.”

7. Ograniczenia związane z zarządzaniem nieruchomościami mieszkaniowymi przeznaczonymi na wynajem

Patrząc na rynek najmu należy odróżnić czynności zarządzania nieruchomością od czynności zarządzania portfelem mieszkań na wynajem, które może obejmo-

wać również standardowe zarządzanie lub dotyczyć jedynie czynności obsługi najmu, takich jak:

- **prezentacja oferty najmu i pozyskanie najemcy;**
- **weryfikacja najemcy, przygotowanie i podpisanie w imieniu właściciela stosownych umów najmu;**
- **wyदानie lokalu i inspekcje;**
- **prorowadzenie rozliczeń z najemcami i windykacja;**
- **przyjęcie lokalu po zakończeniu procesu najmu;**
- **troska o jakość wyposażenia, drobne remonty i naprawy;**
- **usługi dodatkowe dla najemcy np. sprzątnięcie lokalu, drobne konserwacje, naprawy, serwis typu konsjerż w wybranych budynkach;**
- **rozliczenia podatkowe najmu;**

Rynek tak rozumianych usług jest mocno rozproszony i we wczesnej fazie rozwoju. Usługi tej nie ma jeszcze w ofercie wiodących na polskim rynku nieruchomości agencji mieszkaniowych oraz międzynarodowych podmiotów operujących na rynku. Potencjalny inwestor musi uwzględnić w kalkulacji konieczność stworzenia własnego systemu obsługi najmu (np. na wzór systemu

obsługi najmu funduszu BGK) lub zakup dysponującej stosownym zapleczem i „know-how” struktury. Należy założyć, że postępująca skala zakupów portfeli mieszkań na wynajem spowoduje wzrost liczby podmiotów profesjonalnie obsługujących ten segment rynku.

„Przy rocznej produkcji nowych mieszkań w Polsce na poziomie ok. 60.000, koncentracji tej produkcji na głównych rynkach oraz dynamicznie rozwijających się miast, skala polskiego rynku wydaje się jedyną sensowną w regionie CEE dla budowania przez podmioty instytucjonalne portfeli mieszkań na wynajem.”

8. Scenariusze wyjścia z inwestycji

Dla inwestorów oportunistycznych w portfel mieszkań na wynajem ważna jest perspektywa wyjścia z inwestycji. Pierwsze transakcje zawarte w 2016 roku przez fundusze Catella Real Estate A.G., który nabył portfel 72 luksusowych apartamentów w budynku Złota 44 w Warszawie oraz fundusz Bouwfonds Investment Management, który zakupił od deweloperskiej spółki Matexi budynek ze 193 mieszkaniami przy ul. Pereca w Warszawie pokazują, że taki horyzont wyjścia jest widoczny na etapie selekcji nieruchomości. Warunkiem jest właściwa ocena potencjału lokalizacji i zakup lokali w budynkach w lokalizacjach oznaczonych jako „prime”. Publiczne deklaracje przedstawicieli obu funduszy wskazują jako odbiorców docelowych tego portfela

niemieckie fundusze emerytalne. Przy rocznej produkcji nowych mieszkań w Polsce na poziomie ok. 60.000, koncentracji tej produkcji na głównych rynkach oraz dynamicznie rozwijających się miast, skala polskiego rynku wydaje się jedyną sensowną w regionie CEE dla budowania przez podmioty instytucjonalne portfeli mieszkań na wynajem.

W dyskusji z potencjalnymi nabywcami instytucjonalnymi powraca element ryzyka prognozy i dyskusja o dostępnych modelach dezynwestycji. Strategia inwestowania w portfele mieszkań na wynajem musi od początku uwzględniać widoczne zmiany w otoczeniu rynkowym i strategię wyjścia, dla której dostrzegamy dziś następujące scenariusze:

1.

Typowa sprzedaż całości aktywów wraz z funkcjonującymi umowami najmu inwestorowi długoterminowemu np. funduszowi emerytalnemu. W tym przypadku, podobnie jak w obiektach komercyjnych kluczowym elementem strategii będzie zagwarantowanie jakości zasobu oraz utrzymanie długoterminowości i rentowności kontraktów. W przypadku klientów mieszkaniowych szczególnie ważne będzie oszacowanie poziomu pustostanów oraz ryzyka nieterminowej obsługi umów najmu, potencjalnie większych niż w przypadku rynku komercyjnego.

2.

Scenariusz sprzedaży pojedynczych lokali lub pakietów lokali nabywcom inwestycyjnym z zapewnieniem im kompleksowej obsługi najmu i tzw. czynszem gwarantowanym (model typowy dla apartoteli). To rozwinięcie dostępnej oferty wybranych deweloperów (np. Dantex, JW. Construction) w której lokale w wybranych budynkach sprzedawane są wraz z pakietem zarządzania najmem dostarczanym zwykle przez zewnętrzny w stosunku do dewelopera podmiot, który jednocześnie w ustalonym okresie (3-5 lat) gwarantuje właścicielowi umówiony poziom zwrotu z inwestycji niezależnie od poziomu obłożenia. Kontrakt opiewa zwykle na stopę zwrotu 6-8%. W ofercie tej dostrzegamy przede wszystkim ryzyka związane z jakością obsługi i wypłacalnością podmiotu zarządzającego oraz krótki okres gwarantowany.

3.

Sprzedaż pojedynczych lokali osobom fizycznym lub podmiotom gospodarczym planujących czerpać przychody z najmu lub wykorzystać lokal w celu zaspokojenia własnych potrzeb. Tu wartość lokalu nie jest powiązana z wartością wynikającą z przepływów generowanych z najmu, a jedynie z wartością wynikającą z rynkowego oszacowania nieruchomości metodą porównawczą. Ścieżka ta wymaga aktywnego działania właściciela w celu obsługi sprzedaży lub wykorzystania kanałów sprzedażowych poprzez np. masowe agencje nieruchomości .

Do chwili obecnej nie są znane na rynku żadne przykłady transakcji typu „sale&leaseback” lub transakcji sprzedaży przedsiębiorstwa (M&A) posiadającego tego typu aktywa (za wyjątkiem pozarynkowego obrotu tzw. mieszkaniami zakładowymi).

Rynkową przewagą nieruchomości lokalowej jest fakt, że stanowi ona w świetle prawa samodzielną nieruchomość (w potocznym rozumieniu ma urzędzoną księgę wieczystą) i może być przedmiotem obrotu niezależnie od pozostałych lokali w inwestycji. W sytuacji sprzedaży wymuszonej zwiększa to elastyczność właściciela i szansę na odblokowanie przynajmniej części zainwestowanego kapitału. Istotną wadą takiego scenariusza, w którym sprzedaż podlega tylko część lokali, są ograniczenia dla kontroli kosztów i zarzą-

dzania taką nieruchomością. Zgodnie z przepisami Ustawy o własności lokali (Dz.U. 1994, nr 85, poz. 388) ogół właścicieli tworzy tzw. wspólnotę mieszkaniową, która odpowiedzialna jest za zarządzanie nieruchomością oraz ponoszenie kosztów utrzymania i konserwacji części wspólnych. Siła głosu właściciela i możliwość wpływu na decyzje wspólnoty są wprost powiązane z wyrażonym ułamkiem stanowiącym stosunek powierzchni użytkowej lokalu do sumy powierzchni użytkowych wszystkich lokali, udziałem we współwłasności nieruchomości i tych części budynku, które nie służą do wyłącznego użytku właścicieli poszczególnych lokali. W interesie podmiotu posiadającego portfel mieszkań na wynajem jest pełna kontrola nad kosztami nieruchomości (100% udziałów) lub co najmniej posiadanie większościowego udziału.

9. Wykończenie mieszkań na wynajem i ich standaryzacja

Jednym z kluczowych oczekiwań inwestora instytucjonalnego jest przygotowanie mieszkań w standardzie „pod klucz”, co odbiega od standardów typowej oferty deweloperskiej na polskim rynku mieszkaniowym. I choć stale rośnie grupa firm deweloperskich gotowych do przedstawienia tego typu propozycji, ograniczeniem dla rynku najmu jest brak jednoznacznie określonych standardów wykończenia mieszkań i jednoznacznych kryteriów niezbędnego wyposażenia. Z jednej strony występuje potrzeba optymalizacji budżetu, z drugiej konieczność wyposażenia lokalu w zmywarkę, pralkę, kuchenkę mikrofalową czy rodzaj mebli (np. wielkość łóżka). Na rynku najmu prywatnego kwestie te są często przedmiotem negocjacji pomiędzy właścicielem a najemcą i znajdują odzwierciedlenie w proponowanej stawce czynszu. W przypadku najmu instytucjonalnego trudno wyobrazić sobie sytuację, że każde mieszkanie będzie doposażone według indywidualnych oczekiwań najemcy a w przypadku ulepsze-

nia lokalu, że instytucjonalny właściciel zwróci część poniesionych nakładów. Myśląc o wyposażeniu należy też zwrócić uwagę na kwestie długoterminowego utrzymania jakości zasobu i standardu wyposażenia. O ile zużycie techniczne budynku jest relatywnie powolne i odpowiada typowym okresom amortyzacji, zużycie samego lokalu a w szczególności jego technicznego wyposażenia, za które odpowiedzialny jest właściciel lokalu, jest znacznie szybsze i nierównomierne w skali zasobu. Kwestie zakresu i jakości wyposażenia zaczynają być znaczącą pozycją kosztową i powinny być przedmiotem starannych negocjacji pomiędzy instytucjonalnym nabywcą a deweloperem. Konieczne jest też założenie stosownej rezerwy pozwalającej właścicielowi zasobu na sprawną konserwację bądź wymianę urządzeń w celu utrzymania odpowiedniego poziomu przychodów z najmu.

„Myśląc o wyposażeniu należy też zwrócić uwagę na kwestie długoterminowego utrzymania jakości zasobu i standardu wyposażenia.”



MIESZKANIOWY RYNEK DEWELOPERSKI



Podsumowanie

1.

Rok 2016 był rekordowy pod względem aktywności firm deweloperskich na polskim rynku mieszkaniowym zarówno ze względu na liczbę sprzedanych mieszkań jak i rozpoczętych i przygotowanych inwestycji. Według danych GUS deweloperzy mieszkaniowi oddali do użytkowania w 6 największych polskich miastach: Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Trójmieście, Poznaniu i Łodzi ponad 60.000 nowych mieszkań;

2.

Rynek nowych mieszkań w 2016 roku był rynkiem zrównoważonym a deweloperzy dostosowali tempo wprowadzania nowych projektów mieszkaniowych do wielkości popytu. W zależności od rynku, nadwyżka mieszkań w ofercie nie przekraczała 3-6 miesięcznego wolumenu sprzedaży;

3.

Utrzymujący się od 2014 roku wysoki i rosnący popyt na mieszkania sprawia, że nawet 60% oferty znajduje nabywców we wczesnych fazach sprzedaży. Zasadą jest, że dla uruchomienia finansowania bankowego projektu deweloperskiego konieczne jest wykazanie przez inwestora minimalnej przedsprzedaży na poziomie 20-25% mieszkań lub powierzchni (w zależności od struktury oferty i oceny przez bank finansujący poziomu ryzyka). Deweloperzy mieszkaniowi są w stanie uzyskać ten poziom przedsprzedaży w okresie 2 kwartałów od wprowadzenia inwestycji na rynek;

4.

Na rynku w fazie wzrostu widoczna jest silna konkurencja o dostęp do atrakcyjnych pod względem lokalizacji i ceny zakupu gruntów. Ich podaż, w wyniku zmian w otoczeniu prawnym, wstrzymaniu procesów prywatyzacji i ograniczeniu reprivatyzacji wyraźnie maleje. Udział ceny gruntu w cenie 1 m² mieszkania w największych aglomeracjach z modelowych 10-12% wzrosła od 2014 roku do średnio 20-23%. Deweloperzy przychylnie patrzą zatem na tereny wymagające większego zaangażowania i przygotowania typu „brown field” gwarantujące jednak niższą cenę zakupu i możliwość centralnych lokalizacji;

5.

Deweloperzy dostrzegają ryzyka wynikające ze zmiany cyklu koniunkturalnego i aktywnie poszukują alternatywnych obszarów aktywności gwarantujących utrzymanie zarówno rentowności jak i niezbędnych kadr;

6.

Deweloperzy mieszkaniowi otwarci są na finansowanie działalności przez fundusze inwestycyjne bezpośrednio lub pośrednio przez zakup obligacji korporacyjnych lub sprzedaż jednostek uczestnictwa oraz finansowanie przez inwestorów giełdowych. Panuje zrozumienie dla faktu, że zwiększanie skali działalności wymaga współpracy i delegacji uprawnień w obszarze zarządzania;

1. Rynek nowych mieszkań w Polsce.

Rok 2016 zakończył się rekordowymi wzrostami sprzedaży na polskim rynku mieszkaniowym. Jak wynika z naszych doświadczeń transakcyjnych, deweloperzy mieszkaniowi dokonali na przestrzeni ostatnich 15 miesięcy znaczących akwizycji gruntów pod przyszłe projekty gwarantujące perspektywę inwestycyjną na kolejne 2-5 lat. Należy wskazać, że ceny gruntów inwestycyjnych wyraźnie rosną przy jednoczesnym spadku dostępności, a proces ten dotyczy wszystkich głównych rynków mieszkaniowych Polski. Często nabywane grunty to tereny pozwalające na realizację wieloetapowych projektów zlokalizowane w zurbanizowanych obszarach lub w strefach miast podlegających dynamicznym przemianom z terenów przemysłowych (brown fields) w tereny mieszkaniowe. To istotna zmiana jakościowa w strukturze zakupów mieszkaniowych firm deweloperskich, które z racji skali

i kosztu pieniądza unikały ryzyka długookresowego zaangażowania kapitałów własnych w dużych arealach gruntowych. Znaczące zwiększenie wpływów z działalności w latach 2014-2016 pozwoliło dużym graczom na przejście z typowego poziomu akwizycji gruntów w przedziale 20-40 mln PLN netto za działkę na poziom 80-100 mln PLN netto. Rekordową transakcją zakupu gruntów zawarła w 2016 roku spółka Dom Development S.A., która nabyła za 133,5 mln PLN netto od spółki Qualia Development działkę o pow. 9,4 ha pomiędzy ul. Żwirki i Wigury a osiedlem Marina Mokotów w Warszawie.

Dynamikę sprzedaży gruntów w obszarach miejskich zwiększyły wprowadzone w maju 2016 roku zmiany w przepisach dotyczących zbywania gruntów wykorzystywanych faktycznie i potencjalnie (zapisy w ewidencji gruntów) na cele produkcji rolniczej.



„Znaczące zwiększenie wpływów z działalności w latach 2014-2016 pozwoliło dużym graczom na przejście z typowego poziomu akwizycji gruntów w przedziale 20-40 mln PLN netto za działkę na poziom 80-100 mln PLN netto.”

W praktyce zatrzymały one procesy „land development” w obszarach zurbanizowanych i wokół dużych aglomeracji, zatrzymały prywatny obrót ziemią rolną, a w przyszłości hamować będą procesy suburbanizacyjne i dopływ nowych terenów inwestycyjnych. W wyniku przeregulowania rynku obrotu ziemią do dyspozycji deweloperów pozostały tereny objęte planami miejscowymi lub działki, dla których wydano co najmniej ważne decyzje o warunkach zabudowy. Za sprawą medialno-politycznego kontekstu zmniejszyła się też podaż terenów pochodzących w dużych

miastach ze zwrotów reprivatyzacyjnych. Zmiany polityczne po wyborach parlamentarnych w 2015 roku wpłynęły na zmianę polityki prywatyzacyjnej wobec dużych przedsiębiorstw państwowych i zatrzymanie dopływu gruntów z tego sektora. Utrzymująca się w ramach widocznego od 2014 roku cyku wzrostowego dynamika sprzedaży mieszkań zwiększyła popyt na ziemię i sprzyjała kreowaniu nowych rynkowych graczy. Szczególnie aktywne na rynku gruntów były firmy, które w 2015 i 2016 dokonały IPO wyraźnie zwiększając swój potencjał zakupo-

wy np. Lokum Developer S.A., Archicom S.A., Atal S.A. oraz organicznie zwiększające skalę inwestycji podmioty, które w latach 2012-2013 realizowały średnio po 150-200 mieszkań i planowały multiplikację poziomu działalności.

Z perspektywy rozwoju rynku optymistycznie wygląda statystyka nowo wydanych pozwoleń na budowę, potwierdzająca, że deweloperzy z łatwością mogą dopasować skalę produkcji mieszkaniowej do rzeczywistej skali popytu. Według danych GUS w 2016 roku wydano łącznie 106.600 pozwoleń na budowę.

Deweloperzy mieszkaniowi dysponują znaczącą rezerwą przygotowanych i dopasowanych do obecnych potrzeb klientów projektów. Decyzja o ich uruchomieniu jest ściśle powiązana z analizą zjawisk rynkowych i polityką kredytową banków, skłonnych finansować przedsięwzięcia deweloperskie z co najmniej 20% poziomem przedsprzedaży.

W naszej ocenie faktycznym ograniczeniem dla rozwoju rynku pierwotnego w najbliższych 2-3 latach będą:

1.

Poziom optymizmu potencjalnych nabywców przekładający się na ich skłonność do zakupu dóbr kapitałochłonnych i zaciągania długoterminowych zobowiązań finansowych. Negatywne oceny otoczenia politycznego widoczne we wskaźnikach ufności konsumenckiej (ang. consumer confidence indicators) w 4 kw. 2016 roku oraz w styczniu i lutym 2017 roku mogą stanowić pierwsze sygnały spowolnienia.

2.

Ograniczenia podaży pieniądza bankowego dla prywatnych inwestycji mieszkaniowych z racji przesunięcia zaangażowania największych państwowych banków w kierunku przyszłych rządowych programów mieszkaniowych.

3.

Zaostrzenie polityki fiskalnej osłabiającej pozycję deweloperów mieszkaniowych w ewentualnych sporach z fiskusem i negatywne zmiany w otoczeniu prawnym.

4.

Rosnące ryzyka i koszty wynikające z rozpraszania produkcji deweloperskiej i ekspansji na nowe rynki.

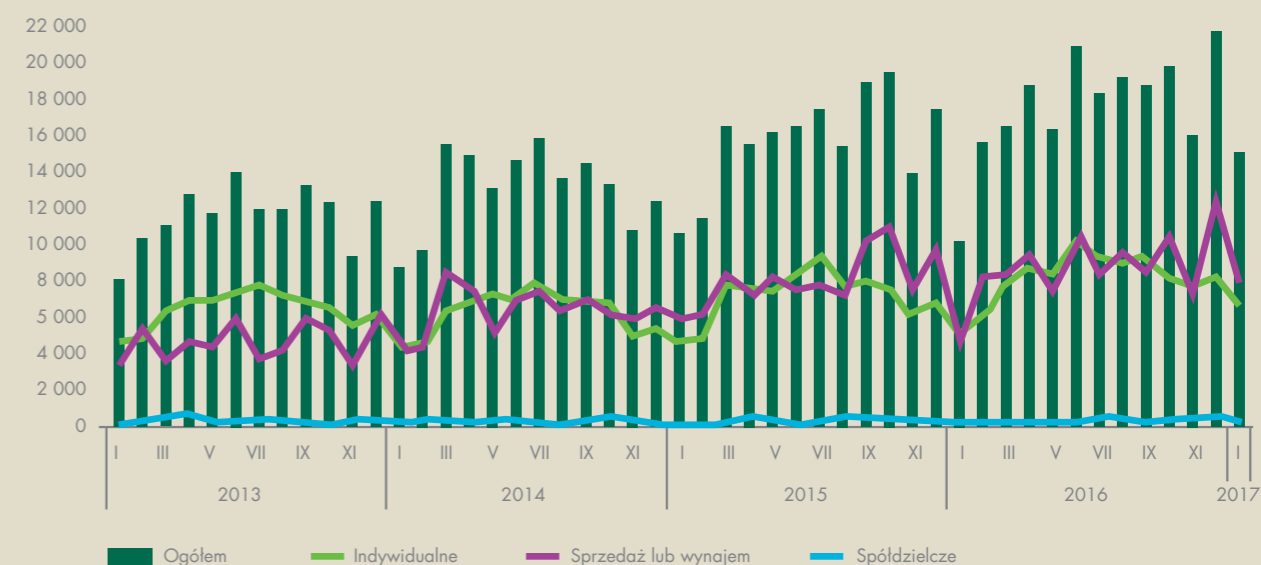
5.

Deficyt siły roboczej i rosnące koszty pracy w sektorze budowlanym przekładające się na oczekiwania firm wykonawczych w stosunku do deweloperów. Dodatkowo obszar ten będzie poddany silnej presji finansowej ze względu na przepisy dotyczące odwróconego podatku VAT.

6.

Rosnące koszty kredytu hipotecznego wynikające ze spodziewanego wzrostu inflacji, przerzucenie przez sektor bankowy części kosztów podatku bankowego na sektor kredytów hipotecznych skutkujący wzrostem marż kredytowych oraz rosnące wymagania w zakresie LTV.

MIESZKANIA, NA BUDOWĘ KTÓRYCH WYDANO POZWOLENIE



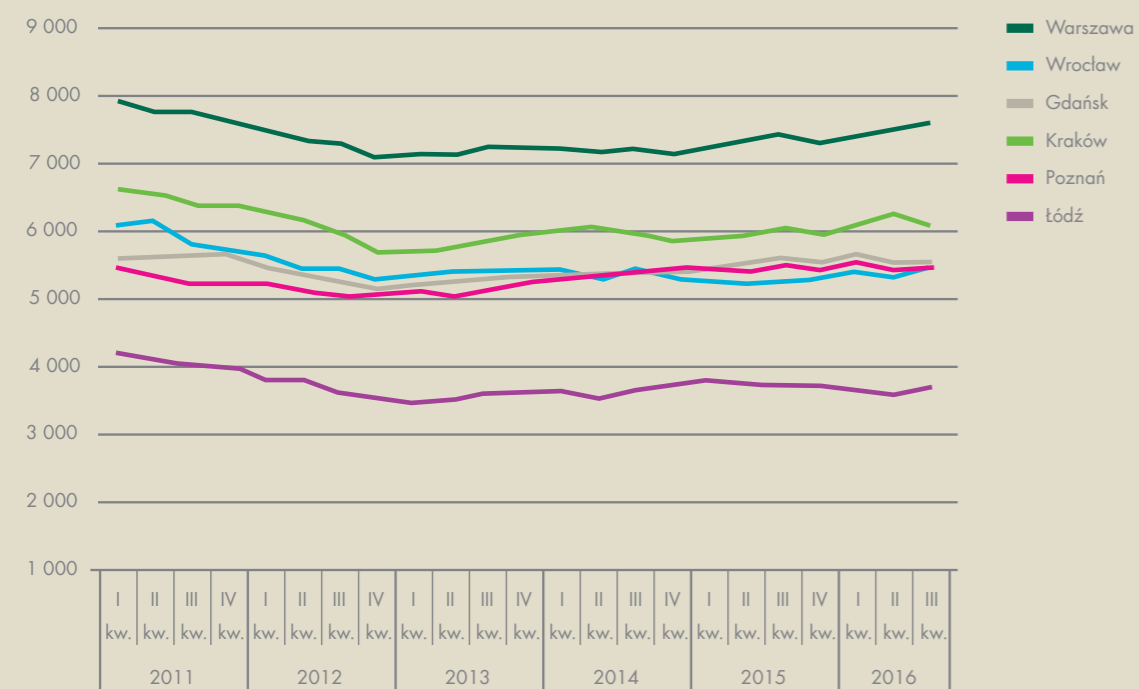
Źródło: GUS

Pomimo wskazanych wyżej ograniczeń, o ile utrzymane zostanie dotychczasowe tempo rozwoju polskiej gospodarki, należy spodziewać się, że rynek mieszkaniowy będzie w perspektywie 2017 - I poł. 2018 utrzymywać się w fazie wzrostowej. I choć uczestnicy tego rynku spodziewają się kolejnej, wynikającej z cyklu popytowego korekty, panuje przekonanie, że jej poziom zostanie ograniczony poprzez przesunięcie aktywności w nowe rynkowe obszary wskazane w dalszej części raportu. Ważna jest też znacząca finansowa niezależność spółek deweloperskich wynikająca z poziomu zgromadzonych kapitałów własnych, umiarkowanego poziomu lewarowania oraz elastycz-

ność dopasowania poziomu podaży do rzeczywistego popytu. Należy podkreślić, że znacząca część projektów mieszkaniowych w najbardziej aktywnych segmentach – popularnym i średnim niższym, komercjalizowana jest w bardzo wczesnej fazie przygotowania inwestycji. Informacji o popycie dostarcza już faza aktywnej przedsprzedaży na etapie tuż przed uzyskaniem decyzji o pozwoleniu na budowę lub bezpośrednio po jego uzyskaniu. W przypadku negatywnej informacji zwrotnej deweloper ma czas na korektę polityki cenowej lub zmianę planów inwestycyjnych z zawieszeniem realizacji projektu włącznie.

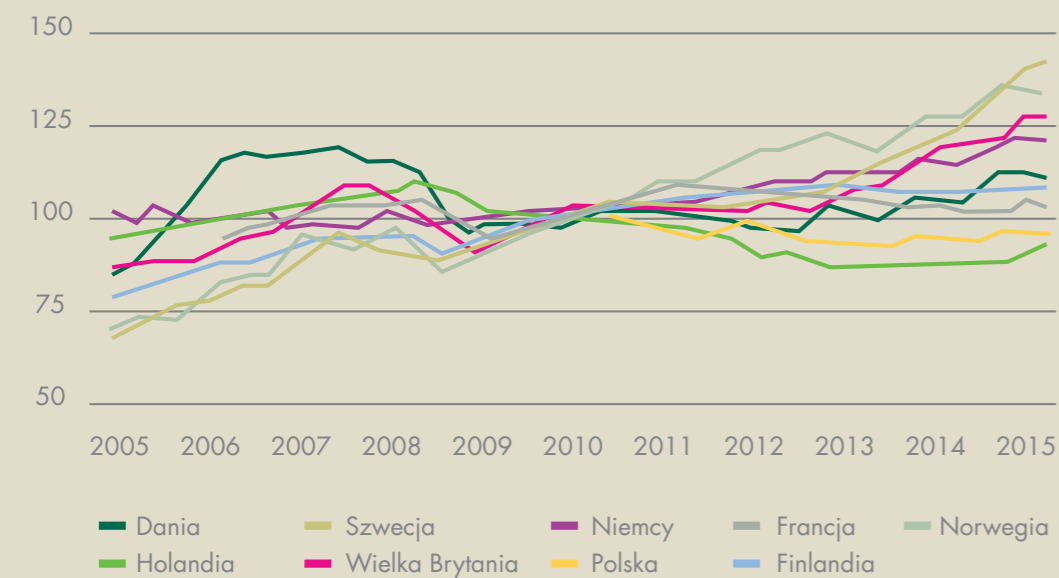
„Ważna jest też znacząca finansowa niezależność spółek deweloperskich wynikająca z poziomu zgromadzonych kapitałów własnych, umiarkowanego poziomu lewarowania oraz elastyczność dopasowania poziomu podaży do rzeczywistego popytu.”

ŚREDNIE CENY MIESZKAŃ W NAJWIĘKSZYCH MIASTACH POLSKI



Źródło: AMRON

HPI INDEX -INDEKS CEN MIESZKAŃ



Źródło: Eurostat



2. Struktura rynku deweloperskiego

Dynamiczny rozwój polskiego rynku deweloperskiego w sektorze mieszkaniowym rozpoczął się w praktyce w latach lat 1993-1995. W ramach transformacji ustrojowej i gospodarczej nastąpiło wówczas przesunięcie ciężaru budownictwa mieszkaniowego z dominującej roli spółdzielni mieszkaniowych w kierunku prywatnych deweloperów realizujących inwestycje celem osiągnięcia zysku. Skala aktywności deweloperów początkowo była symboliczna. Wg. danych GUS w 1993 roku podmioty te wybudowały 485 mieszkań, co przy wyniku w 2016 roku ponad 65.000 lokali pokazuje skalę i dynamikę rozwoju branży. Młody sektor deweloperski aż do 2000 roku bazował przede wszystkim na kapitałach własnych właścicieli oraz na modelu finansowania budowy z systematycznie wnoszonych przedpłat klientów. Co ważne, nabywcy nowych mieszkań korzystając z oferty deweloperskiej musieli zaakceptować wysoki poziom ryzyka, a ewentualne niepowodzenie inwestycji w praktyce oznaczało utratę wniesionych na zakup mieszkania środków. Pozycja prawna nabywcy w stosunku do dewelopera do momentu wprowadzenia zmian w 2012 roku (Usta-

wa o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego, Dz.U 2011, nr 232, poz. 1377) była bardzo słaba. W przypadku upadłości firmy deweloperskiej roszczenia nabywców mieszkań były zaspokajane z masy upadłości w ostatniej kolejności przed zobowiązaniami publiczno-prawnymi, zobowiązaniami w stosunku do firm wykonawczych i osób trzecich. Istotną rolę w podnoszeniu standardów prawnych i bezpieczeństwa obrotu odgrywał sektor bankowy, który wraz z ożywieniem gospodarczym od 2003 roku coraz chętniej finansował deweloperów budując równolegle znaczący portfel kredytów hipotecyjnych, przy czym widoczna była dysproporcja w finansowaniu strony popytowej kosztem strony podażowej. To właśnie banki wprowadziły wysokie standardy oceny ryzyka przedsięwzięć deweloperskich oraz procedury bankowego nadzoru budowy oraz tzw. rachunki projektu. Już na etapie finansowania uważnie analizowano ryzyka procesu, a skierowanie wpłat klientów na rachunek projektu służący wyłącznie do rozliczeń z bankiem, ograniczyło ryzyka błędów w zarządzaniu pieniędzmi. Dało też sygnał do wprowadze-

„O dzisiejszej skali rynku świadczy liczba firm zrzeszona w największej organizacji branżowej – Polskim Związku Firm Deweloperskich, który w marcu 2017 liczył 143 członków.”

nia bardziej zaawansowanych zabezpieczeń jak np. rachunki zastrzeżone (escrow), które od 2012 roku stały się standardem w działalności deweloperskiej (w wariantach otwartym i zamkniętym). Odpowiedzią deweloperów na niedoskonałości systemu prawnego i rosnącą potrzebę bezpieczeństwa obrotu była aktywność firm skupionych wokół Polskiego Związku Firm Deweloperskich. Wypracowały one w postaci „Kodeksu Dobrych Praktyk” zbiór zasad w kształtowaniu stosunku prawnego i modelu obsługi nabywców lokali mieszkalnych. Kodeks ten stał się ważnym krokiem w budowaniu rynkowego zaufania pomiędzy uczestnikami przedsięwzięcia inwestycyjnego. Ważna dla kształtowania rynkowej praktyki obrotu i standardów była też aktywność Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK). Choć w ocenie deweloperów działalność ta była zbyt kazuistyczna, to poprzez wprowadzenie rejestru umownych klauzul niedozwolonych (klauzule abuzywne) znacząco poprawiła bezpieczeństwo klientów. Warto podkreślić, że pomimo licznych wahań koniunkturalnych szczególnie w latach 2009-2010, skala upadłości firm deweloperskich była na przestrzeni lat ograniczona. Wnioski ze spektakularnych upadłości spółek takich jak Salwator i Leopard w Krakowie, czy giełdowego Gant Development S.A. w 2015 roku posłużyły zarówno konkurencji jak i sektorowi bankowemu do podniesienia standardów inwestycji i lepszego kwantyfikowania możliwego ryzyka. Szczególną uwagę zwraca się na ryzyka związane z nadmiernym zadłużeniem spółek deweloperskich, coraz chętniej

pozyskujących kapitał z emisji obligacji korporacyjnych czy funduszy mezzanine. Doskonała rynkowa sytuacja i tempo sprzedaży mieszkań w latach 2014-2016 sprzyjała zbudowaniu przez firmy deweloperskie znaczących rezerw kapitałów własnych, sprawnej obsłudze długu i budowaniu banków ziemi. O dzisiejszej skali rynku świadczy liczba firm zrzeszona w największej organizacji branżowej – Polskim Związku Firm Deweloperskich, który w marcu 2017 liczył 143 członków. Pełna liczba firm realizujących projekty mieszkaniowe na sprzedaż lub wynajem trudna jest do jednoznacznego uchwycenia. W bazie jednego z wiodących serwisów ofertowych obsługujących oferty rynku pierwotnego (www.rynekpierwotny.com) zarejestrowanych było w marcu 2017- 3.898 deweloperów. Szacuje się, że rzeczywista skala aktywności, uwzględniając tzw. firmy jednego projektu może dochodzić nawet do 6.000 podmiotów. Wzrost liczby firm deweloperskich to nie tylko efekt rosnącego rynku, ale też powszechnej i wymaganej przez banki zasady, że każdy projekt deweloperski realizowany jest w ramach odrębnej spółki celowej (SPV), co ma ograniczyć ryzyka projektu i zagwarantować transparentność przepływów finansowych. W ramach rynkowej konsolidacji rośnie wyrażnie znaczenie struktur holdingowych, często z nadrzędnym podmiotem rejestrowanym w Holandii, na Cyprze lub w Luxemburgu, co jest elementem dozwolonej prawnie optymalizacji podatkowej.

Historycznie na polskim rynku wyróżnić można następujące grupy firm deweloperskich:

1.

Powstałe w wyniku naturalnej ewolucji i rozszerzania aktywności firm wykonawczych, które w procesie ekonomicznej transformacji i później na dynamicznie rosnącym rynku mieszkaniowym, poszukiwały nowych obszarów inwestycyjnych. Korzystając z doświadczeń w realizacjach, własnego rozbudowanego zaplecza technicznego i zasobów ludzkich były w stanie w krótkim czasie i przy ograniczonych nakładach stać się sprawnymi organizatorami, wykonawcami i sprzedawcami nowych mieszkań. Część z nich równolegle do firmy wykonawczej wyodrębniła spółki zajmujące się przygotowaniem i komercjalizacją projektów mieszkaniowych np. grupa Skanska - wchodząca w skład grupy Skanska Residential Poland, Budimex S.A. – Budimex Nieruchomości, Mota-Engil Central Europe - spółka Mota-Engil Real Estate Management;

2.

Znajdujące się w fazie dynamicznych wzrostów spółki powstałe na bazie międzynarodowego kapitału, które na przestrzeni ostatnich 10-15 lat wzrastały wraz z rynkiem mieszkaniowym w Polsce. Wiele z nich pochodzi z rynku izraelskiego lub amerykańskiego. W swojej działalności wykorzystują „know-how” z spółek macierzystych oraz sprawnie zarządzają środkami międzynarodowych inwestorów. Część z nich, tak jak Grupa Asbud czy Ronson Development, mają już ponad 20 letnią historię na rynku, a skala ich sprzedaży przekracza 1.500-2.000 mieszkań rocznie;

3.

Firmy deweloperskie tworzone wokół dużych instytucji bankowych i finansowych np. mLocum S.A - spółka grupy BRE Bank S.A, LC Corp S.A. – spółka deweloperska wchodząca w skład grupy bankowej Leszka Czarneckiego, Qualia Development S.A. - spółka grupy PKO Bank Polski S.A. Firmy te wykorzystywały przewagę, jaką szczególnie w latach 2003-2005, a później w kryzysie 2009-2011 dawał dostęp do finansowania z nadrzędnych struktur bankowych. W kilku przypadkach pełniły też służebną rolę dla banków przejmujących nietrafione lub źle zarządzane inwestycje deweloperskie realizując na zlecenie banków proces deweloperski i minimalizując stratę banku;

4.

Duże firmy deweloperskie z przewagą kapitału polskiego, tworzone przede wszystkim w latach 2000-2004 przed wejściem Polski do UE, które na fali rynkowych wzrostów w latach 2006-2008 osiągnęły znaczącą rynkową pozycję np. SGI Baltis S.A., Atal S.A., Archicom S.A. , Marvipol S.A., Wawel Service S.A., Eko-Park S.A., Vantage Development S.A. Należy podkreślić, że znacząca grupa tych firm rozpoczęła swoją działalność na rynkach innych, niż rynek warszawski i do chwili obecnej znajdują się na pozycji lidera na swoich rynkach macierzystych;

5.

Rozproszona, ale liczna grupa rodzimych przedsiębiorców, którzy organicznie rozwijają działalność deweloperską reinwestując środki z wcześniejszych projektów. Często firmy te mają rodzinny charakter lub opierają swoją aktywność na sprawnym zarządzaniu i doświadczeniach właścicielskich. Grupa ta według ostrożnych szacunków to ponad 3.000 podmiotów. Znakomicie funkcjonują one na rynkach lokalnych i tzw. „mikrorynkach” (miasta do 50.000 mieszkańców) wykorzystując kompetencje i wiedzę o potrzebach lokalnych klientów. Firmy te, dysponując coraz większym zapleczem kapitałowym i doświadczeniem, starają się wejść do inwestycyjnego „mainstreamu” na rynkach dużych miast;



Powyższa lista nie wyczerpuje wszystkich form deweloperskiej aktywności. Cechą deweloperskiego rynku mieszkaniowego w Polsce jest bowiem duża elastyczność, przejawiająca się w umiejętności dostosowania oferty i ram organizacyjnych działalności do sytuacji rynkowej oraz dostępnych modeli finansowania. Stałe dążenie do zwiększania opłacalności i skali prowadzonej działalności sprzyja tworzeniu złożonych struktur w których równoważnymi komponentami są: struktura finansowa np: powiązany z dawcą kapitału fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych (FIZAN), niezależna struktura zarządzająca grupą (management company), struktury zarządzające obsługą procesów jako zewnętrzne podmioty (sprzedaż, asset management), struktury wykonawcze w postaci firmy budowlanej. Przykładem takiej nowoczesnej grupy mogą być spółki wchodzące w skład Echo Investment S.A. oraz Skanska Polska.

W naszej ocenie rośnie znaczenie efektu synergii jaki uzyskuje się w ramach grupy oraz łatwość transferu ryzyka procesu inwestycyjnego przy jednoczesnej pełnej kontroli. Dominującym w Polsce modelem zarządzania ryzykiem jest model oparty na doświadczeniach rynku niemieckiego, gdzie należy na bieżąco monitorować potencjalne ryzyka i szybko reagować w momencie ich realizacji. W odróżnieniu od rynku amerykańskiego, nie przyjętą tu model transferu ryzyka deweloperskiego poprzez ubezpieczenie i dążenie do minimalizacji

składki. Synergia grupy to też możliwość właściwego wykorzystania zasobów osobowych i wiedzy dostępnej organizacji dzięki wykształconym kadrom inżynierskim i zarządzającym. Należy wskazać na rosnącą rolę doradców rynkowych dysponujących wiedzą o rozwoju rynku, bazami informacji o dostępnych gruntach, oraz informacjami o tempie i warunkach sprzedaży mieszkań. Proces zarządzania mieszkaniową firmą deweloperską wyraźnie zbliżył się do procesów znanych z sektora nieruchomości komercyjnych. Pionierskie czasy aktywności deweloperskiej w sektorze mieszkaniowym, w których decyzje biznesowe często opierały się na intuicji lub ograniczonej wiedzy właściciela przeszły do historii. Dzisiejsze firmy deweloperskie stosują rozbudowane narzędzia analityczne, korzystają z profesjonalnego doradztwa rynkowego, prawnego i podatkowego oraz mogą sprostać wysokim standardom raportowania wymaganym przez Komisję Nadzoru Finansowego w przypadku spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych.

3. Konsolidacja rynku, fuzje i przejęcia

Ciągle poszukiwanie wzrostu skali sprzedaży i powiększenia marży doprowadza do rozwoju rynku fuzji i przejęć w sektorze deweloperskim. Przejmowanie przez liderów branży mniejszych graczy może okazać się

właściwą strategią biznesową, nawet jeśli poziom wycen przejmowanych spółek będzie historycznie wysoki. Transakcja M&A na rynku budownictwa mieszkaniowego pozwala bowiem na:

1.

łatwe wejście na nowy rynek mieszkaniowy, na którym dany deweloper nie był w ogóle obecny lub z racji braku głębokiej wiedzy o tym rynku nie odniósł wcześniej sukcesu, przy jednoczesnym ograniczeniu kosztów budowy nowej struktury od początku;

2.

przejęcie banku ziemi co istotnie ogranicza czas i koszty akwizycji pojedynczych działek i pozwala na przyspieszenie procesu komercjalizacji oraz ograniczenie ryzyka nietrafionych lokalizacji;

3.

ograniczenie kosztów stałych w wyniku optymalizacji procesów zarządzania, kosztów osobowych i ujednoczenia budżetów w obszarze np. marketingu i sprzedaży i scentralizowania zarządzania tymi budżetami;

4.

transfer istotnego know-how związanego z procesem przygotowania inwestycji, warunków kontraktowania czy rozwiązań w obszarze „cost management”;

5.

włączenie wyniku finansowego przejmowanej spółki do wyniku finansowego podmiotu przejmującego oraz pokazanie długoterminowej perspektywy rozwoju, co ma szczególne znaczenie przy finansowaniu podmiotu za pomocą emisji akcji i obligacji korporacyjnych

6.

wykorzystanie marki przejmowanego podmiotu i jej wysokiej rozpoznawalności na lokalnym rynku, bez konieczności kosztownego budowania i promowania własnej rynkowej pozycji;

7.

wzmocnienie kapitałowe całej grupy, rozproszenie ryzyka inwestycyjnego i zwiększenie siły negocjacyjnej przy pozyskaniu finansowania dłużnego z banków;

Ważnym sygnałem pokazującym znaczenie takich transakcji jest informacja o tym, że w dniu 05.01.2017 Dom Development S.A. – jeden z liderów rynku warszawskiego oraz podmiot aktywny na rynku wrocławskim, uzyskał wyłączność na prowadzenie negocjacji dotyczących nabycia części grupy kapitałowej Euro

Styl S.A. – jednej z największych firm aktywnych na rynku Trójmiasta, Bydgoszczy i Olsztyna. Należy przypuszczać, że skuteczne zamknięcie tej transakcji otworzy ścieżkę do kolejnych akwizycji i pokaże trudne obecnie do zdefiniowania obszary ryzyka.

„Dominującym w Polsce modelem zarządzania ryzykiem jest model oparty na doświadczeniach rynku niemieckiego, gdzie należy na bieżąco monitorować potencjalne ryzyka i szybko reagować w momencie ich realizacji.”

4. Alternatywne obszary aktywności mieszkaniowych spółek deweloperskich

Jednocześnie mieszkaniowe firmy deweloperskie poszukiwać będą alternatyw dla podstawowej działalności związanej z realizacją i sprzedażą mieszkań B2C. Spodziewane kierunki rozwoju to:

1.

Dywersyfikacja działalności poprzez przesunięcie zainteresowania w kierunku równolegle prowadzonych inwestycji w sektorze biurowym, handlowym lub hotelowym. Deweloperzy mieszkaniowy są przy tym w stanie zaakceptować większe ryzyko biznesowe związane z takimi projektami, porównując je z ryzykiem realizacji projektów mieszkaniowych i kosztami ich uplasowania na rynku. Często dysponują oni wystarczającą wiedzą i doświadczeniem z rynków lokalnych lub mikrorynków pozwalającym na właściwą ocenę potencjału lokalizacji, które tradycyjnie są odrzucane przez dużych graczy sektora komercyjnego. Przykładem takiej dywersyfikacji mogą być:

- a. zaangażowanie grupy Murapol S.A. w realizującą komercyjne projekty spółkę Cavatina sp. z o.o.;
- b. rozwijanie przez właścicieli krakowskiej grupy KG Group sieci convenience centre „Alfa”;
- c. realizacja przez Eurostyl S.A. wielofunkcyjnego obiektu w Olsztynie z istotnym komponentem hotelowym pod marką „Hampton by Hilton”;
- d. realizacja przez spółkę Apricot lokalnego centrum handlowego „Siódemka” w Mławie;

2.

Inwestycje w budowę subsydiowanych mieszkań na wynajem w ramach „Funduszu Mieszkań na Wynajem” zarządzanego przez BGK Nieruchomości oraz w ramach rządowego programu „Mieszkanie +”. Z wciąż mało konkretnych zapowiedzi rządu należy spodziewać się, że wobec braku zaplecza organizacyjnego podmioty rządowe i agencje zarządzające wydatkowaniem środków z programu „Mieszkanie +” będą zainteresowane włączeniem w ten proces sektora prywatnego;

3.

Współpraca z inwestorami oportunistycznymi i funduszami emerytalnymi w realizacji portfela mieszkań na wynajem realizowanego w systemie „build to suit” i sprzedaż do takich portfeli całych budynków i osiedli. Satisfakcjonujące stopy zwrotu z inwestycji mieszkaniowych na wynajem powinny sprzyjać rozwojowi tego sektora. Przy zaangażowaniu od początkowej fazy inwestycji zewnętrznych partnerów np. w postaci zagranicznych banków inwestycyjnych czy funduszy emerytalnych, ograniczeniu kosztów

4.

kapitału, ograniczeniu kosztów zarządzania procesem realizacji z racji precyzyjnego dostosowania produktu do potrzeb przyszłego klienta oraz ograniczeniu kosztów marketingu i sprzedaży, deweloperzy mieszkaniowi są w ten sposób w stanie wykazać wysokie wskaźniki sprzedaży i marży przy znaczącym zmniejszeniu ryzyka inwestycyjnego;

5.

Budowa własnych portfeli mieszkań na wynajem w ramach spółek zależnych od głównej spółki deweloperskiej. Rozwiązanie to pozwoli ograniczyć negatywne skutki dla przepływów finansowych w inwestycji w przypadku spadku tempa sprzedaży, zapewnić strumień pieniądza z najmu i zarządzania najmem, utrzymać wysoką wartość aktywów pozwalającą na ich sprzedaż do funduszy w późniejszym okresie wraz z umowami najmu, a dodatkowo w przypadku poprawy koniunktury rynkowej uzyskanie atrakcyjnej wyceny;

6.

Inwestycje w sektorze „second homes” i „condohotels” jako efekt dynamicznego rozwoju polskiego rynku turystyki pobytowej i zmian preferencji destynacji wakacyjnych w następstwie spadku poziomu bezpieczeństwa w wakacyjnych kurortach basenu Morza Śródziemnego;

7.

Inwestycje w sektorze „senior housing” w postaci domów pobytu lub mieszkań dedykowanych seniorom z zapewnieniem przynajmniej podstawowego zaplecza medycznego i serwisu pobytowego. Inwestycjom tym sprzyjać będzie proces profesjonalizacji sektora „senior housing” oraz pojawienie się w Polsce międzynarodowych operatorów aktywnych w tym segmencie;

8.

Inwestycje w sektorze „health&care” jako odpowiedź na rosnące wymagania rynku usług medycznych w szczególności rynku prywatnych usług rehabilitacyjnych, rynku związanego z urodą i zabiegami jej korekcji oraz turystyki sanatoryjnej. Niedostatki bazy finansowanej z Narodowego Funduszu Zdrowia (NFZ) przy jednocześnie dużej świadomości społecznej oraz wsparciu prywatnych sieci medycznych będą stymulować rozwój inwestycji w tym obszarze;

9.

Inwestycje w sektorze „student housing” w postaci nowoczesnych domów studenckich z rozbudowanym zapleczem serwisowym;

Inwestycje w alternatywne technologie budownictwa, pozwalające na ograniczenie kosztów procesu inwestycyjnego np. prefabrykację czy unifikację prac projektowych i wykonania wybranych elementów konstrukcji i wykończenia budynków. Deweloperzy mieszkaniowy są w tym przypadku w stanie pełnić funkcję „business angel” oraz prowadzić w ramach własnych inwestycji proces testowania takich rozwiązań, co ogranicza koszty budowy kanału dystrybucyjnego;

5. Stymulatory i ograniczenia rozwoju rynku deweloperskiego

Charakteryzując polski rynek mieszkaniowy na tle innych krajów regionu CEE należy wskazać na:

1.

Największą skalę i potencjał wzrostowy wynikający z:

- a. **Wciąż dużej dostępności terenów w obszarach zurbanizowanych;**
- b. **Stabilności polskiego sektora bankowego, kluczowego dla finansowania działalności deweloperskiej oraz stabilny rynek kredytów hipotecznych;**
- c. **Korzystne wskaźniki demograficzne i makroekonomiczne stymulujące popyt;**
- d. **Silną presję społeczną na wymianę zasobów i stałe dążenie do podnoszenia jakości zamieszkania rozumianą jako wyrównywanie do największych rynków UE;**
- e. **Wciąż wysoki poziom rentowności przedsięwzięć mieszkaniowych przy możliwości przewidywania ryzyka i konkurencyjnych kosztach pracy;**

2.

Wysoki poziom profesjonalizacji rynku deweloperskiego pozwalający na swobodny transfer kapitału i „know-how” oraz dobrze przygotowanie menadżerów i zespołów zarządzających projektami deweloperskimi;

3.

Jednolitość i stabilność ram prawnych, w jakich prowadzona jest działalność deweloperska, w szczególności jednakowe dla wszystkich uczestników rynku warunki umowne narzucone przez tzw. ustawę deweloperską;

4.

Dostępną informację o rynku, cenach, warunkach planistycznych, aktywności konkurencyjnych podmiotów sprzyjające bezpieczeństwu obrotu;

5.

Wzrost świadomości i oczekiwań konsumentów stymulujący deweloperów do troski o jakość realizacji, estetykę oraz zgodność z rozbudowanymi normami budowlanymi;

6.

Konkurencyjność rynku sprzyjająca poszukiwaniu przez deweloperów przewagi konkurencyjnej poprzez tworzenie atrakcyjnej wizualnie i funkcjonalnie przestrzeni, wysoką jakość powierzchni wspólnych oraz implementowanie rozwiązań służących społecznej integracji (np. zagospodarowanie osiedlowych terenów rekreacyjnych);

7.

Wciąż niedostateczną troskę o dostosowanie budynków do cyklu życia rodziny i zmieniających się w czasie jej potrzeb. Oferta deweloperów mieszkaniowych obliczona jest na efekt sprzedażowy tu i teraz;

8.

Ograniczoną do wymogów przepisów prawa budowlanego troskę o rozwiązania służące ochronie środowiska i brak myślenia w kategoriach troski o jakość życia przyszłych pokoleń. Opór we wprowadzaniu rozwiązań służących środowisku, o ile nie wiążą się wyraźnie z korzyściami sprzedażowymi;

9.

Silne zindywidualizowanie projektów obliczone na doraźne efekty wizualne i akcelerację sprzedaży oraz wciąż za małą odpowiedzialność za przestrzeń i urbanistykę;

10.

Skłonność deweloperów do optymalizacji kosztów w końcowym etapie realizacji inwestycji za cenę obniżania jakości drobnych, ale widocznych elementów wykończenia i wyposażenia budynków;

Poważnym zagrożeniem dla rozwoju sektora inwestycji mieszkaniowych jest polityka podatkowa państwa. Zwroty podatku VAT w procesie akwizycji gruntów i w procesie inwestycyjnym mają kluczowe znaczenie dla rachunku przepływów finansowych firmy deweloperskiej. Polityka uszczelniania dochodów z podatku VAT dla deweloperów oznacza w praktyce zwiększenie skali kontroli organów skarbowych oraz wydłużenie procesu zwrotu podatku. Od 01.03.2017 obowiązują znowelizowane przepisy Kodeksu karnego przewidujące karę nawet do 25 lat więzienia za wyłudzenia VAT na podstawie fikcyjnych faktur powyżej 10 mln PLN. Swoboda interpretacyjna organów skarbowych w zakresie oceny zasadności naliczenia i odprowadzenia podatku VAT stanowi realne ryzyko dla zarządców spółek deweloperskich. Warto pamiętać, że już

zagrożenie karą do 2 lat więzienia za nieprawidłowy nadzór nad procesem inwestycyjnym zapisane we wprowadzonej w 2012 roku tzw. Ustawie deweloperskiej spowodowało istotne, choć przejściowe, wyhamowanie aktywności deweloperów i zmiany w polityce banków w zakresie transferu ryzyka i wzrost kosztów nadzoru. **Należy spodziewać się, że ryzyka fiskalne spowodują wprowadzenie w procesie inwestycyjnym dodatkowych zabezpieczeń wymaganych przez banki finansujące i kolejny wzrost kosztów związanych z dodatkowymi audytami finansowymi w prowadzonej działalności i ostatecznie próbę przerwania ich na klienta końcowego.** Spodziewamy się, że w perspektywie najbliższych 5 lat dokona się kolejna istotna zmiana jakościowa na polskim rynku inwestycji

mieszkaniowych polegająca na zwiększeniu udziałów w rynku podmiotów posiadających zdolność przygotowania, wprowadzenia na rynek i sprzedaży ok. 4-5 tys. mieszkań rocznie. Jednocześnie naturalny spadek wolumenu sprzedaży ograniczać będzie aktywność małych podmiotów nastawionych na szybkie inwestowanie na rozgrzanyj rynku mieszkaniowym, nie mogących pozwolić sobie na budowę trwałego zaplecza osobowego i banku ziemi. Prowadzona konsekwentnie od 2015 roku polityka zwiększania obecności państwa w sektorze bankowym i zaangażowania państwa na rynku mieszkaniowym w ramach programu „Mieszkanie +”, w naszej ocenie, nie będzie sprzyjać zwiększaniu kreacji pieniądza dla prywatnego sektora budownictwa mieszkaniowego. Dlatego też liderzy tego rynku, poza tradycyjnymi źródłami finansowania bankowego chętnie będą korzystać ze wsparcia dużych funduszy inwestycyjnych, dla których sektor mieszkaniowy stanie się alternatywą dla inwestycji w sektorze komercyjnym. Już dziś należy wskazać na aktywność na polskim rynku mieszkaniowym funduszu Griffin Real Estate, który poprzez zależną grupę Echo Investment S.A. realizuje cele biznesowe udziałowców. Grupa ta eksploruje nowe rynkowe nisze, takie jak projekty „student housing” (projekt Student Depot w Poznaniu) oraz budowę portfela mieszkań na wynajem w ramach inwestycji na terenie dawnych Browarów War-

szawskich przy ul. Grzybowskiej. Jednocześnie stara się systematycznie zwiększać skalę zainwestowanych w sektorze mieszkaniowym środków, głównie poprzez inwestycje oportunistyczne. Na chwilę obecną nie jest oczywiste, jak na rynek mieszkaniowy może wpłynąć aktywność tworzonych w Polsce podmiotów typu REIT. Trwa obecnie dyskusja dotycząca obszarów inwestycyjnych dostępnych dla tej formy organizacji. Eksperti zwracają przy tym uwagę na ryzyka waluty, związane z aktywnością na rynku mieszkaniowym. O ile dochody z wynajmu obiektów komercyjnych denominowane są zwykle w EUR, o tyle sprzedaż i wynajem lokali mieszkalnych prowadzona jest w PLN, co rodzi dodatkowe ryzyko kursowe. Jak pokazują doświadczenia z innych rynków, otwarcie rynku mieszkaniowego dla krajowych podmiotów działających w formule REIT może skierować na rynek nieruchomości dodatkowe strumienie pieniądza. Wobec bardzo ostrożnych prognoz wzrostu cen mieszkań w horyzoncie najbliższych miesięcy, rosnącego udziału ceny gruntu w kosztach projektu, spodziewanego wzrostu kosztów obsługi prawnej i podatkowej, należy wskazać, że dostęp do innych niż bankowe źródeł finansowania lub możliwość negocjowania korzystnych warunków z bankami, jako pochodna skali, będą zyskiwać na znaczeniu.

ZARYS POLITYKI MIESZKANIOWEJ PAŃSTWA I JEJ WPŁYW NA KSZTAŁTOWANIE RYNKU MIESZKANIOWEGO

Po kryzysie na rynku mieszkaniowym 2008/2009 roku ujawniły się kolejne słabości polskiej polityki mieszkaniowej opartej na ograniczonym wsparciu ze strony państwa, innych niż dojście do własności form zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych i oparcie tego modelu na kredytowaniu hipotecznym przez banki uniwersalne. Relatywnie prosty model sprzedaży mieszkań z wykorzystaniem kredytu hipotecznego, zabezpieczonego w polskich warunkach nie tylko na nieruchomości, ale też na bieżących i przyszłych dochodach kredytobiorcy w okresie wzrostu rynku wydawał się atrakcyjny dla systemu bankowego, stymulował sprzedaż nowych mieszkań i rozwój sektora deweloperskiego. Wobec braku alternatywy, był akceptowany przez klientów indywidualnych i postrzegany jako bezpieczna i dostępna forma finansowania zakupu. Nadmierny optymizm klientów zaciągających w latach 2006-2008 kredyty nawet na 120% wartości nowej nieruchomości (brak wkładu własnego, kredytowanie wykończenia miesz-

kań) i apetyty na marże banków dosyć szybko zostały ograniczone przez Komisję Nadzoru Finansowego wprowadzającą kolejne rekomendacje (traktowane jako swoiste bezpieczniki systemu finansowego) i nakazującą bankom stopniowe podnoszenie minimalnego wkładu własnego. **W 2017 roku poziom wskaźnika LTV nie może być wyższy niż 80%.** W ofercie banków uniwersalnych wciąż można znaleźć ofertę kredytu z 10% wkładem własnym i finansowaniem brakujących 10% z dodatkowym zabezpieczeniem tzw. niskiego wkładu, jest to jednak oferta ograniczona. Poważną rysą w systemie kredytowania hipotecznego i źródłem systemowych problemów dla sektora bankowego, klientów oraz państwa, stały się kredyty denominowane w CHF. Gwałtowny wzrost kursu CHF spowodował, że część klientów wpadła w pułapkę nadmiernego zadłużenia, wartość zabezpieczeń spadła, banki zmuszone zostały do stworzenia wyższych rezerw z tytułu portfeli złych kredytów,

„Jak pokazują doświadczenia z innych rynków, otwarcie rynku mieszkaniowego dla krajowych podmiotów działających w formule REIT może skierować na rynek nieruchomości dodatkowe strumienie pieniądza.”

a politycy gwałtownie poszukiwali rozwiązania społecznego problemu wskazując na interwencyjny model znany z rynku węgierskiego. W przypadku kilku banków duży portfel kredytów walutowych poważnie wpłynął na ich bezpieczeństwo i obniżył reputację. Dlatego też zasadą stało się kredytowanie zakupu mieszkania w walucie, w której kredytobiorca osiąga dochody, co w praktyce ograniczyło do minimum ofertę kredytów innych niż w PLN.

Z perspektywy 2017 roku sytuację na rynku kredytów hipotecznych należy określić jako stabilną. Potencjalni kredytobiorcy i sektor bankowy wyciągnął lekcję z okresu dekonjunktury na rynku mieszkaniowym co skutkowało w 2016 roku słabszą akcją kredytową finansowania zakupu mieszkań pomimo rekordowo niskich stóp procentowych i braku inflacji, przy jednocześnie rekordowo wysokiej sprzedaży firm deweloperskich. Według danych Związku Banków Polskich w 2016 roku udzielono ok. 178 tysię-

cy nowych kredytów hipotecznych o łącznej wartości ok. 39 mld PLN, a prognoza na 2017 wskazuje na rosnącą przewagę zakupów gotówkowych i dalszy spadek wartości udzielonych kredytów do ok. 37 mld PLN. Na liczbę udzielonych kredytów istotnie wpływał stymulujący akcję kredytową program „Mieszkanie dla Młodych” wspierający poprzez finansowanie niezbędnego wkładu własnego nabywców pierwszego mieszkania przez osoby do 35 roku życia i rodziny wielodzietne (dopłata nawet do 30% wkładu własnego przy 3 dzieci + 5% w przypadku urodzenia w okresie 5 lat od zakupu kolejnego dziecka). Podkreślenia wymaga fakt, że większość udzielanych w Polsce kredytów hipotecznych zamyka się w przedziale 250.000-350.000 PLN, co pokazuje, że beneficjentami akcji kredytowej są przede wszystkim rodziny kupujące małe 2-3 pokojowe mieszkania, niezależnie od lokalizacji.



Zmiana kursu i jej możliwe konsekwencje

Większe zaangażowanie państwa w politykę mieszkaniową wiąże się ze zmianami na scenie politycznej, jakie dokonały się jesienią 2015 roku i szczególnym klimatem wokół projektów o charakterze prorodzinnym i socjalnym. W ogłoszonym jesienią 2016 roku „Narodowym Programie Mieszkaniowym” zdefiniowano istotne obszary aktywności państwa w sektorze mieszkaniowym poprzez:

1.

Zwiększenie dostępu do mieszkań dla osób o dochodach uniemożliwiających ich nabycie lub wynajem po cenach komercyjnych poprzez:

- **Zwiększenie podaży mieszkań o niskim czynszu;**
- **Obniżenie kosztów budowy mieszkań w szczególności przez wykorzystanie gruntów publicznych pod budownictwo mieszkaniowe oraz optymalnych technologii i projektów architektonicznych;**
- **Zachęcanie do systematycznego oszczędzania na cele mieszkaniowe;**
- **Ułatwienie podmiotom instytucjonalnym inwestowania na rynku mieszkań na wynajem;**

Celem działania jest ograniczenie tzw. deficytu mieszkaniowego poprzez zwiększenie liczby mieszkań przypadających na 1.000 mieszkańców – do 2030 r. liczba mieszkań przypadająca na 1 tys. mieszkańców powinna osiągnąć średnią Unii Europejskiej, co oznacza wzrost z 363 do 435 mieszkań na 1.000 osób.

2.

Zwiększenie możliwości zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych osób zagrożonych wykluczeniem społecznym (ze względu na niskie dochody lub szczególnie trudną sytuację życiową). Celem działania jest zmniejszenie liczby oczekujących na najem mieszkania gminnego – do 2030 r. samorządy gminne powinny mieć możliwość zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych wszystkich oczekujących na najem mieszkania od gminy;

3.

Poprawa warunków mieszkaniowych, stanu technicznego zasobów mieszkaniowych oraz zwiększenie efektywności energetycznej. Celem działania jest zmniejszenie liczby osób mieszkających w warunkach substandardowych – do 2030 r. liczba osób mieszkających w warunkach substandardowych (niski stan techniczny budynku, brak podstawowych instalacji technicznych lub przeludnienie) powinna spaść z ok. 5,3 do ok. 3,3 mln osób, czyli o ok. 2 mln osób;

Program opierać się ma na 4 filarach zdefiniowanych jako:

1.

Realizacja zasobu mieszkań dostępnych

- **Budowa mieszkań dostępnych na wynajem z opcją dochodzenia do własności. Mieszkania te będą realizowane między innymi na gruntach należących do Skarbu Państwa (program „Mieszkanie+”);**
- **Zwiększenie wsparcia dla społecznego budownictwa czynszowego. Za sprawą preferencyjnych kredytów z BGK zwiększyć ma się liczba lokali o obniżonym czynszu oraz aktywność spółdzielni mieszkaniowych, Towarzystw Budownictwa Społecznego i innych podmiotów (w tym deweloperów) zainteresowanych tą formą aktywności;**
- **Systematyczne oszczędzanie – stworzenie programu długoterminowego gromadzenia oszczędności na Indywidualnych Kontach Mieszkaniowych (IKM);**

2.

Efektywne i stabilne finansowanie przedsięwzięć w ramach programu poprzez Narodowy Fundusz Mieszkaniowy (NFM);

3.

Sprzyjanie tworzeniu lepszych warunków zamieszkania – nowoczesnych, oszczędnych i bezpiecznych;

4.

Poprawa otoczenia prawnego w obszarze mieszkalnictwa obejmującego np. politykę urbanistyczną i przestrzenną, procedury w procesie inwestycyjnym, ale też zmiany w sposobie funkcjonowania spółdzielczości mieszkaniowej i gmin oraz w sposobach zarządzania zasobem;

Pozostawiając ekonomistom i socjologom oceny racjonalności przyjętych celów i metod ich wdrażania, należy stwierdzić daleko idące skutki proponowanej polityki mieszkaniowej. Powyższe zmiany wskazują, że państwo przechodzi od liberalnej polityki mieszkaniowej obliczonej na kształtowanie przede wszystkim mechanizmów rozwoju rynku i troski o rozwój niezbędnego otoczenia prawnego, w kierunku interwencyjnej polityki w której jest aktywnym graczem na równi z innymi uczestnikami rynku. Państwo z jednej strony wchodzi w obszary, w których trudno o wygenerowanie zysku na poziomie oczekiwanym przez deweloperów. Z drugiej jednak dysponuje zupełnie innym dostępem do gruntów, nie ponosi kosztów komercyjnego ich pozyskania, podobnie jak nie ponosi rynkowych kosztów finansowania. O ile rozpoczęty w 2014 roku projekt Funduszu Mieszkań na Wynajem banku BGK, którego celem było odwrócenie niekorzystnego trendu

poprzez popularyzację najmu instytucjonalnego oraz zwiększenia mobilności obywateli mógł zostać uznany za ważny impuls do tworzenia nowego rynkowego sektora, o tyle obecne działania mogą istotnie wpływać na postawy uczestników rynku i opłacalność biznesu finansowanego na zasadach rynkowego ryzyka przez deweloperów i inwestorów instytucjonalnych. Dostrzegamy przede wszystkim ryzyko odłożenia decyzji zakupowych i/lub relokacyjnych do momentu, kiedy efekty powyżej opisanej polityki mieszkaniowej zmaterializują się w postaci wykonanych, oddanych i zasiedlanych budynków. **Dzisiejszy zasób gruntów przeznaczonych na realizację programu „Mieszkanie+” oraz polityki tanich mieszkań to ok. 450 ha z potencjałem realizacji nawet 60 tys. nowych mieszkań.** Geograficznie aktywność państwa nie ogranicza się do największych rynków mieszkaniowych. Znaczące zasoby gruntowe znajdują

się na rynkach lokalnych i tzw. „mikrorynkach”, przy czym uzasadnieniem dla ich wykorzystania jest rozwój lokalnego rynku pracy i próba aktywizacji mniejszych ośrodków.

Pozytywnie należy ocenić deklarowanie w polityce poszukiwania w zakresie technologii budownictwa, mające zwiększyć możliwości produkcji (technologie prefabrykacji) oraz dążenie do wysokiej efektywności energetycznej budynków. Niestety, wprowadzenie polityki subsydiowanego najmu z opcją konkurencyjnego pod względem kosztowym dla rynku kredytów hipo-

tecznych dojścia do własności mieszkań budzi wątpliwości oraz pytania o uprzywilejowanie niektórych grup społecznych kosztem obywateli zaradnych i gotowych do poniesienia ryzyka rynkowego zakupu. Pozytywnie też należy ocenić działania państwa dostrzegającego korzyści z rozwoju rynku najmu (niezależnie do jakiej grupy adresowanego). Aktywność państwa w tym obszarze służyć będzie budowaniu standardów działania i kształtowaniu przepisów prawa właściwie ustawiających relację właściciel-najemca.



REGULACJE PRAWNE DOTYCZĄCE RYNKU NAJMU

**Baker
McKenzie.**

Instytucja najmu w Polsce

W polskim porządku prawnym instytucja najmu jest uregulowana głównie przez przepisy Kodeksu cywilnego, jak również - w zakresie najmu lokali mieszkalnych - przez przepisy Ustawy z dnia 21 czerwca 2001 roku o ochronie praw lokatorów i mieszkaniowym zasobie gminy. Umowa najmu lokalu jest umową mającą na celu określenie zasad korzystania z cudzej nieruchomości. Stronami umowy najmu są najemca oraz wynajmujący. Istotą zawiązania stosunku najmu jest zobowiązanie wynajmującego do oddania najemcy rzeczy do używania przez czas oznaczony lub nieoznaczony natomiast najemca jest zobowiązany do zapłaty na rzecz wynajmującego umówionego czynszu. Umowa najmu powinna określać przedmiot, którego dotyczy. Przedmiotem stosunku najmu mogą być zarówno rzeczy ruchome jak nieruchomości lub ich

części - co jest szczególnie istotne w kontekście niniejszego opracowania. Poniżej zaprezentowane zostały najistotniejsze zagadnienia dotyczące instytucji najmu w Polsce w świetle przepisów Kodeksu cywilnego oraz Ustawy z dnia 21 czerwca 2001 roku o ochronie praw lokatorów i mieszkaniowym zasobie gminy. W tym miejscu należy podkreślić, że w ramach najmów lokali mieszkalnych w Polsce rozróżnia się najem uregulowany przepisami Kodeksu cywilnego oraz instytucję najmu okazjonalnego, która została wprowadzona do polskiego porządku prawnego w 2009 roku, a jej przedmiotem są wyłącznie lokale służące zaspokajaniu potrzeb mieszkaniowych.

Główne zasady najmu

Przepisy Kodeksu cywilnego określają zarówno generalne zasady, które regulują stosunek najmu jak również te szczególne dotyczące odnoszące się do najmu lokali. Należy zwrócić uwagę na te podstawowe wskazane poniżej:

- **wynajmujący powinien wydać najemcy rzecz w stanie przydatnym do umówionego użytku i utrzymywać ją w takim stanie przez cały czas trwania najmu;**
- **wynajmujący jest zobowiązany do dokonywania napraw koniecznych, bez wykonania których przedmiot najmu nie jest przydatny do umówionego użytku, niemniej jednak drobne nakłady takie jak np. drobne naprawy drzwi, podłóg, instalacji czy urządzeń technicznych obciążają najemcę;**
- **jeżeli rzecz najęta ma wady, które ograniczają jej przydatność do umówionego użytku, najemca może żądać odpowiedniego obniżenia czynszu za czas trwania wad;**
- **najemca powinien przez czas trwania najmu używać rzeczy najętej w sposób w umowie określony, a gdy umowa nie określa sposobu używania - w sposób odpowiadający właściwościom i przeznaczeniu rzeczy. Dodatkowo bez zgody wynajmującego najemca nie może czynić w rzeczy najętej zmian sprzecznych z umową lub z przeznaczeniem rzeczy;**
- **najemca może wyposażyć najęty lokal w oświetlenie elektryczne, gaz, telefon, radio i inne podobne urządzenia, chyba że sposób ich zainstalowania sprzeciwia się obowiązującym przepisom albo zagraża bezpieczeństwu nieruchomości. Jeżeli do założenia urządzeń potrzebne jest współdziałanie wynajmującego, najemca może domagać się tego współdziałania za zwrotem wynikłych stąd kosztów;**
- **najemca lokalu powinien stosować się do porządku domowego, o ile ten nie jest sprzeczny z uprawnieniami wynikającymi z umowy; powinien również liczyć się z potrzebami innych mieszkańców i sąsiadów;**

Dodatkowo należy mieć na uwadze, że umowę najmu zawartą na okres dłuższy niż 10 lat poczytuje się po upływie czasu za zawartą na czas nieoznaczony. W przypadku umowy najmu zawartej pomiędzy przedsiębiorcami okres ten wynosi 30 lat. W świetle powyższego, należy stwierdzić, że reżim ustawowy przewiduje szereg obowiązków zarówno po stronie najemcy jak i wynajmującego. Pomimo, że przepisy kodeksu cywilnego regulują stosunek najmu

na wielu płaszczyznach i mogłoby się wydawać, że katalog problemów związanych z najmem został wyczerpany przez przepisy polskiego porządku prawnego to należy podkreślić, że ustawodawca zostawił stronom dowolność w kreowaniu wielu istotnych zasad rządzących umową najmu, jak np. regulacje dotyczące czynszu.

Czynsz najmu i inne opłaty

Co do zasady przepisy prawa w Polsce nie regulują sposobu ustalania wysokości czynszu w momencie zawierania umowy najmu. Ustawodawca nie ustanowił żadnych limitów kwotowych lub procentowych obowiązujących przy określaniu wysokości czynszu najmu. Strony mają pełną dowolność negocjacji wysokości czynszu najmu i to w interesie inwestora leży uzgodnienie wysokości czynszu najmu na takim poziomie, który zapewni dostateczny zwrot i zysk z inwestycji. Niemniej jednak, należy zauważyć, że przepisy wskazują zasady podwyższania czynszu wskazując, że wynajmujący może podwyższyć czynsz wypowiedając jego dotychczasową wysokość z zachowaniem trzymiesięcznego terminu wypowiedzenia lub terminu dłuższego, jeżeli strony przewidziały taki termin w umowie najmu. Ustawa o ochronie praw lokatorów i mieszkaniowym zasobie gminy wskazuje, że podwyżka czynszu przekraczająca 3% wartości odtworzonej lokalu może nastąpić w uzasadnionych przypadkach.

Zasadniczo, wynajmujący jest uprawniony do podwyższenia czynszu jeżeli nie uzyskuje przychodów z czynszu na poziomie zapewniającym pokrycie wydatków związanych z utrzymaniem lokalu jak również zapewniającym zwrot kapitału i zysk przy założeniu zwrotu kapitału w skali roku na poziomie nie wyższym niż (i) 1,5 % nakładów poniesionych przez właściciela

na budowę albo zakup lokalu lub (ii) 10% nakładów poniesionych przez właściciela na trwałe ulepszenie istniejącego lokalu zwiększające jego wartość użytkową.

Najemca jest uprawniony do pisemnej odmowy podwyżki ze skutkiem rozwiązania stosunku najmu lub może zakwestionować podwyżkę czynszu najmu wnosząc do sądu powództwo kwestionujące zasadność podwyżki czynszu najmu lub jej wysokości. Udowodnienie zasadności podwyżki ciąży na wynajmującym.

Oprócz umówionego czynszu, praktyką jest, że najemca jest zobowiązany do uiszczania opłat eksploatacyjnych związanych bezpośrednio z korzystaniem z przedmiotu najmu oraz opłat związanych z budynkiem, którym jest on zlokalizowany. W skład opłat eksploatacyjnych wchodzi między innymi media dostarczane do lokalu stanowiącego przedmiot najmu tj. energia elektryczna, woda, internet czy ogrzewanie. Kwestia opłat eksploatacyjnych nie jest uregulowana przepisami prawa wobec czego uwzględnienie odpowiednich postanowień w umowie najmu jest niezbędne celem usystematyzowania stosunków pomiędzy najemcą a wynajmującym.

Najem okazjonalny

Instytucja najmu okazjonalnego została wprowadzona do polskiego porządku prawnego ustawą z dnia 17 grudnia 2009 roku o zmianie ustawy o ochronie praw lokatorów, mieszkaniowym zasobie gminy i o zmianie Kodeksu cywilnego oraz o zmianie niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2010 r. Nr 3, poz. 12). Przedmiotem umowy najmu okazjonalnego może być wyłącznie lokal służący zaspokajaniu potrzeb mieszkaniowych.

Umowa taka może być zawarta wyłącznie na czas oznaczony, jednakże nie dłuższy niż 10 lat w formie pisemnej pod rygorem nieważności.

Celem wprowadzenia regulacji dotyczących najmu okazjonalnego przez ustawodawcę było większe zabezpieczenie sytuacji prawnej wynajmującego. Wobec powyższego do umowy najmu okazjonalnego załącza się w szczególności:

- **oświadczenie najemcy w formie aktu notarialnego, w którym najemca poddaje się egzekucji i zobowiązuje się do opróżnienia i wydania lokalu używanego na podstawie umowy najmu okazjonalnego, w terminie wskazanym w żądaniu opróżnienia lokalu, sporządzonym na piśmie, opatrzonym urzędowo poświadczonym podpisem właściciela, które po wygaśnięciu lub rozwiązaniu umowy najmu okazjonalnego lokalu, jeżeli najemca dobrowolnie nie opróżnił lokalu, właściciel doręcza najemcy;**
- **skazanie przez najemcę innego lokalu, w którym będzie mógł zamieszkać w przypadku wykonania egzekucji obowiązku opróżnienia lokalu;**
- **oświadczenie właściciela lokalu lub osoby posiadającej tytuł prawny do lokalu, o wyrażeniu zgody na zamieszkanie najemcy i osób z nim zamieszkujących w lokalu wskazanym w oświadczeniu; na żądanie wynajmującego załącza się oświadczenie z podpisem notarialnie poświadczonym;**

Wskazane powyżej dokumenty, które stanowią niezbędny element umowy najmu okazjonalnego, w praktyce umożliwiają wynajmującemu przeprowadzenie procedury eksmisji uciążliwego najemcy w sposób mniej skomplikowany niż ma to miejsce w przypadku klasycznej umowy najmu. Częstym problemem przy zawieraniu klasycznych umów najmu jest niemożność wyeksmitowania najemcy, który nie chce opuścić lokalu mieszkalnego z uwagi na brak zapewnionego lokalu socjalnego, co powoduje nieefektywność wyroków

eksmisyjnych. W przypadku najmu okazjonalnego, po wygaśnięciu lub rozwiązaniu umowy najmu okazjonalnego, jeżeli najemca dobrowolnie nie opróżnił lokalu, właściciel lokalu doręcza najemcy żądanie opróżnienia lokalu, sporządzone na piśmie opatrzonym urzędowo poświadczonym podpisem właściciela. Żądanie takie musi zawierać termin opróżnienia lokalu, który jest nie krótszy niż 7 dni od dnia doręczenia żądania najemcy, w którym najemca i osoby nim zamieszkujące mają opróżnić lokal. W sytuacji bezskutecznego terminu,

o którym mowa powyżej, właściciel może złożyć do sądu wniosek o nadanie klauzuli wykonalności aktowi notarialnemu, w którym najemca poddał się egzekucji i zobowiązał się do opróżnienia i wydania lokalu używanego na podstawie umowy najmu okazjonalnego. Warto zauważyć, że do umów najmu okazjonalnego nie stosuje się przepisów o niewykonalności wyroków eksmisyjnych w okresie od 1 listopada do 31 marca oraz w stosunku do kobiet w ciąży i małoletnich.

Z tytułu najmu okazjonalnego lokalu, oprócz czynszu, właściciel pobiera jedynie opłaty niezależne od

właściciela, chyba że umowa stanowi inaczej. Właściciel może podwyższyć czynsz wyłącznie zgodnie z warunkami określonymi w umowie. Właściciel będący osobą fizyczną, nieprowadzący działalności gospodarczej w zakresie wynajmowania lokali jest zobowiązany zgłosić zawarcie umowy najmu okazjonalnego lokalu naczelnikowi urzędu skarbowego właściwemu ze względu na miejsce zamieszkania właściciela, w terminie 14 dni od dnia rozpoczęcia najmu.



Zakończenie stosunku najmu

Jeżeli czas trwania najmu nie jest oznaczony, zarówno wynajmujący, jak i najemca mogą wypowiedzieć najem z zachowaniem terminów umownych, a w ich braku z zachowaniem terminów ustawowych. Ustawowe terminy wypowiedzenia najmu są następujące:

- **gdy czynsz jest płatny w odstępach czasu dłuższych niż miesiąc, najem można wypowiedzieć najpóźniej na trzy miesiące naprzód na koniec kwartału kalendarzowego;**
- **gdy czynsz jest płatny miesięcznie - na miesiąc naprzód na koniec miesiąca kalendarzowego; gdy czynsz jest płatny w krótszych odstępach czasu - na trzy dni naprzód;**
- **gdy najem jest dzienny - na jeden dzień naprzód;**

Wynajmujący lokal mieszkalny ma prawo wypowiedzieć umowę najmu zawartą zarówno na czas oznaczony jak i nie oznaczony wyłącznie z przyczyn określonych w Ustawie o ochronie praw lokatorów, mieszkaniowym zasobie gminy i zmianie Kodeksu cywilnego. Najczęściej spotykaną w praktyce przyczyną umożliwiającą wynajmującemu wypowiedzenie umowy najmu jest zwłoka z zapłatą czynszu lub innych opłat za używanie lokalu przez najemcę, co najmniej za trzy pełne okresy płatności pomimo uprzedzenia go na piśmie o zamiarze wypowiedzenia stosunku prawnego i wyznaczenia dodatkowego, miesięcznego terminu do zapłaty zaległych i bieżących należności.

Najemca jest uprawniony do wypowiedzenia umowy najmu zawartej na czas nieoznaczony bez podawania konkretnej przyczyny zachowując trzymiesięczny okres wypowiedzenia, chyba że umowa zawarta między stronami przewiduje inne okresy wypowiedzenia. Jeżeli zaś umowa najmu została zawarta na czas oznaczony może zostać wypowiedziana przez najemcę wyłącznie z przyczyn określonych w umowie najmu.

Jeżeli chodzi o umowę najmu lokalu okazjonalnego to jako że jest to umowa zawarta na czas oznaczony, Wynajmujący ma prawo wypowiedzieć ją wyłącznie w sytuacji jeżeli najemca:

- **pomimo pisemnego upomnienia nadal używa lokalu w sposób sprzeczny z umową lub niezgodnie z jego przeznaczeniem lub zaniedbuje obowiązki, dopuszczając do powstania szkód, lub niszczy urządzenia przeznaczone do wspólnego korzystania przez mieszkańców albo wykracza w sposób rażący lub uporczywy przeciwko porządkowi domowemu, czyniąc uciążliwym korzystanie z innych lokali, lub**
- **jest w zwłoce z zapłatą czynszu lub innych opłat za używanie lokalu co najmniej za trzy pełne okresy płatności pomimo uprzedzenia go na piśmie o zamiarze wypowiedzenia stosunku prawnego i wyznaczenia dodatkowego, miesięcznego terminu do zapłaty zaległych i bieżących należności, lub**
- **wynajął, podnajął albo oddał do bezpłatnego używania lokal lub jego część bez wymaganej pisemnej zgody właściciela;**
- **Jeżeli chodzi o możliwość wypowiedzenia umowy najmu okazjonalnego lokalu przez najemcę to, zgodnie z argumentacją przytoczoną powyżej, może ona zostać wypowiedziana przez najemcę wyłącznie z przyczyn określonych w umowie najmu okazjonalnego lokalu.;**

Podsumowanie

Powyższe rozważania prowadzą do wniosku, że chociaż instytucja najmu jest ściśle uregulowana w przepisach obowiązujących w polskim porządku prawnym, to jednak ustawodawca pozostawił pole do negocjacji pomiędzy stronami. Przewaga umowy najmu okazjonalnego lokalu nad klasyczną umową najmu jest szczególnie istotna z perspektywy wynajmującego w sytuacji, w

której relacje pomiędzy wynajmującym i najemcą nie układają się w oczekiwany sposób. Chociaż instytucja najmu okazjonalnego lokalu jest stosunkowym novum to przepisy ją stanowiące odpowiadają na szereg problemów, z którymi powszechnie zmagają się wynajmujący.

Informacje ogólne

Zgodnie z zasadą swobody zakładania i prowadzenia działalności gospodarczej, podmioty należące do Europejskiego Obszaru Gospodarczego ("EOG") mogą wykonywać w Polsce działalność gospodarczą na takich samych zasadach jak osoby prawne zarejestrowane w Polsce lub osoby fizyczne będące jej obywatelami.

Wobec podmiotów spoza EOG, powyższa swoboda

doznaje pewnych ograniczeń, jednak nie są one na tyle istotne, aby uniemożliwiały podjęcie działalności gospodarczej w Polsce.

Zasady opodatkowania działalności polegającej na inwestowaniu w nieruchomości w Polsce nie różnią się istotnie od zasad opodatkowania innych rodzajów działalności. Brak w tym zakresie szczególnych ograniczeń i zachęt.

Inwestycje w nieruchomości (zarówno mieszkaniowe, jak i inne) mogą być realizowane za pośrednictwem oddziału lub spółki zależnej, którą stanowi zazwyczaj spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Przy czym, spółki spoza EOG mogą zakładać w Polsce oddziały na zasadzie wzajemności, czyli w sytuacjach, gdy państwa, w których są zarejestrowane dopuszczają zakładanie oddziałów przez podmioty zarejestrowane w Polsce. Istnieje również możliwość prowadzenia

działalności bez zakładania oddziału, czyli poprzez bezpośredni holding zagraniczny. Wiąże się to ze spełnieniem określonych warunków (np. brak pracowników zatrudnionych w Polsce, brak własnej infrastruktury z wyjątkiem nieruchomości w Polsce). Rozwiązanie to jest głównie stosowane przez zagraniczne fundusze inwestycyjne, preferujące bezpośrednią inwestycję w aktywo.



Podatek dochodowy

Podstawowa stawka podatku dochodowego od osób prawnych (CIT) w Polsce wynosi 19%. Spółki posiadające w Polsce siedzibę lub zarząd podlegają tu opodatkowaniu od całości swoich dochodów. Natomiast pozostałe spółki podlegają opodatkowaniu tylko od dochodów osiąganych na terytorium Polski. Stawka 19% odnosi się zarówno do dochodów z wynajmu nieruchomości, jak i dochodów z jej sprzedaży. W odniesieniu do działalności polegającej na inwestycji w mieszkania na wynajem, osoby fizyczne podlegają zryczałtowanemu podatkowi zgodnie ze

stawką 8,5%. Polskie fundusze inwestycyjne dokonujące bezpośrednio (tj. bez pośrednictwa spółek) inwestycji w nieruchomości, a także ich odpowiedniki z krajów Unii Europejskiej lub EOG, mogą korzystać ze zwolnienia z podatku dochodowego. Wówczas dochody funduszu będą podlegać opodatkowaniu w momencie ich dystrybucji do inwestora, na zasadach obowiązujących w stosunku do danego inwestora (w niektórych przypadkach możliwe jest zwolnienie z opodatkowania w Polsce).

Podatek VAT

Podstawowa stawka podatku VAT wynosi 23%, jednak zakup lokali mieszkalnych (nieprzeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej) na rynku pierwotnym podlega obniżonej stawce VAT w wysokości 8%. Zakup mieszkań na rynku wtórnym może zarówno podlegać opodatkowaniu VAT według stawki 8%, jak i być z niego zwolnionym. Zależy to od tego czy sprzedający prowadzi działalność gospodarczą i jest z tego tytułu podatnikiem VAT, jak i od wieku oraz sposobu użytkowania lokali. W przypadku zwolnienia z VAT, sprzedaż podlega 2%-owemu podatkowi od czynności cywilnoprawnych (jest to rodzaj opłaty

skarbowej), który jest płacony przez kupującego od wartości rynkowej lokali. Dla oszacowania kosztów inwestycji, istotna jest zatem analiza i prawidłowa ocena zasad opodatkowania VAT zakupu nieruchomości. Wynajem lokali na cele wyłącznie mieszkaniowe podlega całkowitemu zwolnieniu z VAT, czego minusem jest brak możliwości uzyskania zwrotu podatku VAT zapłaconego przy zakupie lokalu. W związku z tym, przy zakupie mieszkań przeznaczonych na wynajem na cele mieszkaniowe od dewelopera, inwestor powinien wziąć pod uwagę dodatkowy koszt wynikający z 8%-owego VAT zapłaconego na cenie.

Amortyzacja

Amortyzacja nieruchomości, zgodnie z ustawą o podatku dochodowym od osób prawnych, odbywa się metodą liniową i trwa 40 lat (stawka 2,5% rocznie). Podstawą dokonywania odpisów amortyzacyjnych jest koszt zakupu, a same odpisy stanowią dla po-

datnika koszty uzyskania przychodu. Amortyzacji nie podlegają jednak grunty. W określonych przypadkach - np. stare nieruchomości, nieruchomości używane w trudnych warunkach - stawka amortyzacji może zostać podwyższona do maksymalnie 10%.



Kontakty

CBRE

CBRE to największa na świecie firma doradcza i inwestycyjna działająca w sektorze nieruchomości komercyjnych, obsługująca inwestorów, właścicieli oraz najemców nieruchomości w prawie 450 biurach na całym świecie (nie wliczając firm stowarzyszonych i partnerskich). W Polsce firma CBRE działa od 2000 roku i obecnie zatrudnia prawie 1,000 specjalistów. Posiadamy biura w 5 miastach: Warszawie, Gdańsku, Krakowie, Poznaniu i Wrocławiu oraz prowadzimy obsługę agencyjną w Łodzi i Katowicach. Zakres usług świadczonych przez CBRE obejmuje: doradztwo strategiczne w zakresie inwestycji i wynajmu, usługi doradztwa transakcyjnego dla korporacji i najemców, zarządzanie nieruchomościami oraz projektami, administrację firm, bankowość hipoteczną, wyceny, usługi deweloperskie, usługi zarządzania inwestycjami oraz usługi konsultingowe i analityczne. Odpowiadając na potrzeby klientów CBRE jako pierwsza agencja doradcza na rynku nieruchomości przeniosła swoje usługi na wyższy poziom integrując działy obsługujące najemców w jedną wyspecjalizowaną strukturę Advisory & Transaction Services. Nowopowstała komórka oferuje nie tylko usługi związane bezpośrednio z transakcjami najmu, ale również zarządzanie portfelem nieruchomości, doradztwo techniczne i usługi związane ze strategią środowiska pracy oraz strategią HR.

Niezależnie od miejsca, firma CBRE dostarcza najwyższej jakości zintegrowane usługi związane z nieruchomościami. Dysponując niezrównaną lokalną wiedzą i doświadczeniem wspartym światową siecią kontaktów, CBRE stale buduje wartość dla swoich klientów. Zapraszamy do odwiedzenia naszej strony internetowej www.cbre.pl



Sean Doyle
Investment Properties

t: +48 500 070 744

e: sean.doyle@cbre.com



Artur Pietraszewski
Investment Properties, Residential

t: +48 609 981 247

e: artur.pietraszewski@cbre.com



Przemysław Felicki
Investment Properties

t: +48 507 088 499

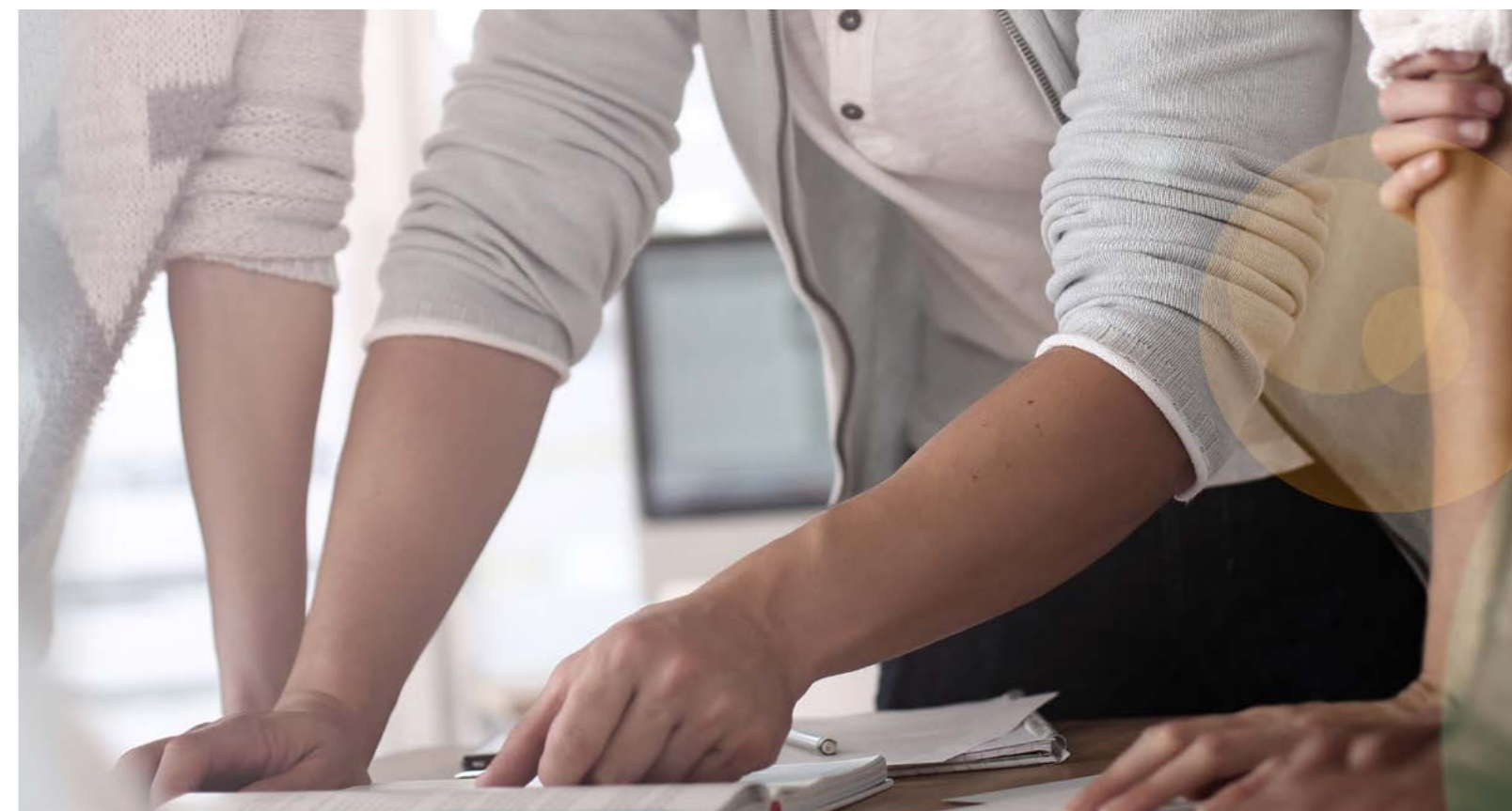
e: przemyslaw.felicki@cbre.com



Joanna Mroczek
Research & Marketing

t: +48 500 000 583

e: joanna.mroczek@cbre.com



Baker McKenzie

Warszawskie biuro Baker McKenzie powstało w 1992 r. i obecnie zatrudnia ponad 90 prawników i doradców podatkowych, co czyni nas jedną z największych kancelarii prawniczych w Polsce. Kancelaria świadczy usługi prawne dla wiodących światowych międzynarodowych korporacji, jak również dla lokalnych przedsiębiorstw. Baker McKenzie oferuje kompleksową obsługę prawną projektów o charakterze multi-jurysdykcyjnym, posiada jednocześnie unikalne doświadczenie w realizacji wielu ważnych, często pionierskich projektów i transakcji. Zespół Nieruchomości i Inwestycji Budowlanych co roku jest uznawany za jeden z najlepszych w Polsce przez prestiżowe wydawnictwa Chambers Europe oraz Legal 500. Prawnicy Baker McKenzie posiadają doświadczenie w zakresie złożonych transakcji kupna-sprzedaży oraz dużych przedsięwzięć deweloperskich. Doradzają inwestorom, deweloperom i generalnym wykonawcom na wszystkich etapach procesu budowlanego przy projektach inwestycji gospodarczych i infrastrukturalnych.



Przemysław Kucharski
Partner

t: +48 22 445 3134

e: przemyslaw.kucharski@bakermckenzie.com



Bartosz Łaski
Lawyer

t: + 48 22 445 31 57

e: bartosz.laski@bakermckenzie.com



Katarzyna Kopczewska
Partner

t: +48 22 445 3234

e: katarzyna.kopczewska@bakermckenzie.com

Nota prawna

CBRE sp. z o.o. zastrzega, że informacje i prognozy zamieszczone w niniejszym opracowaniu zostały przygotowane z wykorzystaniem materiałów dostępnych w ogólnodostępnych publikacjach i źródłach. Spółka nie weryfikuje poprawności dostępnych danych i nie ponosi odpowiedzialności za ich prawdziwość oraz decyzje biznesowe podjęte z ich wykorzystaniem. Niniejsza informacja przeznaczona jest wyłącznie do użytku klientów i profesjonalnego zespołu CBRE. Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim i nie może być powielany bez pisemnej zgody CBRE.