

## Czy To już Odwilż na Rynku Finansowania Nieruchomości Komercyjnych? Charakterystyka Najważniejszych Warunków i Zabezpieczeń Wymaganych przez Banki.

Na skutek zawirowań na światowych rynkach finansowych, pogarszających się wskaźników makroekonomicznych oraz spowolnienia na rynku najmu nieruchomości komercyjnych w Polsce znacząca większość instytucji finansowych podjęła decyzje o zawieszeniu polityki kredytowej nawet do końca 2009 roku. Na szczęście nie wszystkie banki zakręciły kurek z pieniędzmi. Od początku roku mieliśmy okazję zaobserwować kilka transakcji finansowania nieruchomości komercyjnych, co może być oznaką powolnej stabilizacji rynku. Banki preferują obecnie istniejące i funkcjonujące nieruchomości generujące dochód, w mniejszym stopniu finansują natomiast projekty deweloperskie, w szczególności tzw. spekulacyjne, czyli bez zabezpieczonego odpowiedniego poziomu wynajęcia powierzchni przed uruchomieniem pierwszej transzy kredytu. Pojawia się pytanie jakie szanse mają obecnie inwestorzy/deweloperzy na pozyskanie środków finansowych na budowę? Jakie zabezpieczenia i warunki trzeba spełnić przed uruchomieniem pierwszej transzy? W odpowiedzi na powyższe pytania można stwierdzić, iż banki wymagają obecnie zaangażowania kapitału własnego na poziomie minimum 35% oraz podpisanych umów najmu na poziomie minimum 50%. Ponadto przed uruchomieniem pierwszej transzy kredytobiorca powinien uzyskać pozytywną opinie w raporcie due diligence (prawnym, technicznym) oraz ustanowić określone zabezpieczenia na rzecz instytucji finansującej.

### Transakcje Pozyskania Środków Finansowych przez Deweloperów / Inwestorów w Polsce w I Półroczu 2009 roku

W I półroczu bieżącego roku byliśmy świadkami pozyskania środków finansowych przez doświadczonych deweloperów na realizację dopracowanych, dużych i średnich inwestycji, dobrze przygotowanych i bezpiecznych poprzez wysoki współczynnik wynajęcia przed rozpoczęciem budowy.

Najważniejsze transakcje pozyskania kredytów od instytucji finansowych zostały przedstawione poniżej:

PROJEKT	DEVELOPER/INWESTOR	KWOTA KREDYTU	PRZEZNACZENIE
Galeria Jastrzębie	Polimeni International	18 mln EUR	Kredyt Budowlany
Saski Crescent	Europolis	80 mln EUR	Kredyt Refinansowy
Europolis Park Błonie, Faza I			
Platinum Business Park – III Faza	Globe Trade Center	20 mln EUR	Kredyt Budowlany
Park Postępu	Echo Investment	50 mln EUR	Kredyt Refinansowy
Malta Office Park	Echo Investment	32 mln EUR	Kredyt Refinansowy i Budowlany
Crown Square	Ghelamco	60 mln EUR	Kredyty Budowlane
Katowice Business Point			

*Źródło: opracowanie własne CPRF*

### Warunki Finansowania – Okres Prosperity a Teraźniejszość

Ze względu na zmianę sytuacji rynkowej część instytucji finansowych co prawda udziela kredytów na budowę, niemniej są one uzależnione od spełnienia zaostrożonych kryteriów. W

chwili obecnej wymagane jest zaangażowanie kapitału własnego na poziomie minimum 35%, a zatem udział kredytu w całkowitych kosztach inwestycji (ang. LTC, Loan To Costs) może osiągnąć poziom nie wyższy niż 65%. Podwyższona została również marża oraz minimalny poziom pre-letu, czyli podpisanych umów najmu przez uruchomieniem kredytu. Również ze względu na wprowadzone przez banki zasady bezpiecznej polityki kredytowej wzrostowi uległ minimalny wymagany wskaźnik obsługi długu (ang. DSCR/ISCR, Debt Service Coverage Ratio, Interest Service Coverage Ratio), wyrażony jako stosunek zysków gotówkowych z wynajmu do raty kapitałowo-odsetkowej lub odsetkowej. Bardziej szczegółowe porównanie obecnych warunków finansowania do tych z okresy prosperity zostały przedstawione w tabelce poniżej:

	OKRES PROSPERITY	OBECNIE	
LTC	do 85%	do 65%	↓
MARŻA	1,5% - 2,0%	3,75% - 5,0%	↑
PRE-LET	5% - 10%	50% - 60%	↑
DSCR / ISCR	1,15	1,25	↑

Źródło: opracowanie własne CPRF

### **Pozytywna Opinia w Raportach Due Diligence oraz Zabezpieczenia na Rzecz Instytucji Finansującej**

Przed podpisaniem umowy kredytowej deweloper / inwestor, poza spełnieniem warunków dotyczących wymaganego kapitału własnego, obsługi długu oraz poziomu powierzchni wynajętej, jest zobligowany do uzyskania między innymi pozytywnej opinii w raportach due diligence. Zarówno w raporcie prawnym jak i technicznym, które są przygotowywane przez niezależne firmy zewnętrzne, procedurze weryfikacji podlegają między innymi:

- Umowy kupna gruntu i tytuł władania nieruchomością;
- Struktura spółki celowej kredytobiorcy ze szczególnym uwzględnieniem umowy dotyczącej zarządzania spółką zawartej między udziałowcami kredytobiorcy;
- Kapitał własny kredytobiorcy;
- Sprawozdania finansowe/informacje na temat sytuacji finansowej kredytobiorcy i udziałowca;
- Umowy pożyczek udziałowca oraz umowa ich podporządkowania;
- Stan prawny nieruchomości, wydane decyzje, pozwolenia;
- Wycena nieruchomości, sporządzona w oparciu o standardy TEGOVA/RICS przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego;
- Wskaźnik kredytu do wartości rynkowej nieruchomości (ang. LTV, Loan To Value);
- Wskaźnik kredytu do całkowitych kosztów projektu (ang. LTC, Loan To Costs);
- Wskaźnik pokrycia obsługi długu (ang. DSCR, Debt Service Coverage Ratio);
- Całkowite koszty projektu zweryfikowane przez bankowego inspektora nadzoru;
- Umowa z generalnym wykonawcą i podwykonawcami;
- Sprawozdania finansowe i doświadczenie generalnego wykonawcy i podwykonawców;
- Historia oraz aktualny stan rozliczeń z urzędem skarbowym i ZUS kredytobiorcy;
- Raport środowiskowy – jeżeli dotyczy;
- Zawarte umowy najmu oraz standardowy wzór umowy najmu;
- Sytuacja finansowa najemców zajmujących powierzchnię powyżej 20% powierzchni najmu lub generujących ponad 20% przychodu budynku.
- Prognozowany budżet kosztów operacyjnych nieruchomości, uwzględniający koszty nie pokrywane przez najemców;
- Kontrakt dotyczący zarządzania nieruchomością i podmiot zarządzający;
- Umowy dotyczące spółki kredytobiorcy oraz inne, w których kredytobiorca jest stroną.

Ponadto instytucje finansujące wymagają od kredytobiorców ustanowienia między innymi następujących zabezpieczeń:

- Pierwszorzędną hipotekę kaucyjną na nieruchomości (np. w wysokości dwukrotności kwoty kredytu i kredytu VAT);
- Zastaw rejestrowy na udziałach w spółce kredytobiorcy;
- Zastaw rejestrowy na rachunkach bankowych kredytobiorcy (wszystkie rachunki kredytobiorcy będą prowadzone u kredytodawcy);
- Przelew wierzytelności z tytułu umów najmu, zarządzania, umowy z generalnym wykonawcą, ubezpieczenia i wszelkich przychodów generowanych przez nieruchomość;
- Gwarancja bankowa na wypadek przekroczenia kosztów w wysokości 5% całkowitych kosztów projektu, w treści i formie akceptowalna dla kredytodawcy;
- Gwarancja bankowa obsługi odsetek (np. w wysokości dwukrotności rocznej obsługi odsetek). Gwarancja zostanie zwolniona po zapewnieniu – w oparciu o podpisane umowy najmu - wskaźnika DSCR na poziomie nie niższym niż np. 1,25;
- Blokada na rachunkach bankowych kredytobiorcy;
- Pełnomocnictwa do wszystkich rachunków bankowych kredytobiorcy;
- Umowa podporządkowania zawarta z udziałowcem kredytobiorcy;
- Oświadczenie o poddaniu się egzekucji.

### **Podsumowanie**

W związku z zawirowaniem na rynkach finansowych banki zmieniły znacząco swoją politykę finansowania. Wymagają one obecnie znacznie wyższego poziomu kapitału własnego oraz w przypadku kredytów budowlanych, wynajęcia minimum 50% powierzchni w projekcie. W efekcie wprowadzenia zaostrzonych kryteriów finansowania rozpoczęcie realizacji wielu inwestycji komercyjnych zostało wstrzymane. Znacząca część inwestycji zostanie prawdopodobnie przeprojektowana i podzielona na większą ilość faz, wpływając na obniżenie poziomu powierzchni oddawanej jednorazowo do użytku. Ponadto część inwestycji ze względu na wysoki koszt finansowania zewnętrznego będzie realizowana przez inwestorów ze środków własnych, a następnie refinansowana w momencie funkcjonowania obiektu.

Wierzimy, iż z uwagi na optymistyczne sygnały makroekonomiczne dotyczące stanu polskiej gospodarki, w tym rosnący wskaźnik PKB i poziom sprzedaży detalicznej spowodują, że w tym i kolejnych latach banki będą bardziej skłonne do poluzowywania akcji kredytowej.

Sierpień 2009