

PZFD

Polski Związek Firm Deweloperskich



Znaczenie budownictwa mieszkaniowego dla polskiej gospodarki

**Rola otwartych rachunków powierniczych w finansowaniu
budownictwa mieszkaniowego w Polsce**

Przygotowano przez REAS dla Polskiego Związku Firm Deweloperskich

Nota wydawnicza

Konsultanci REAS pod kierownictwem Kazimierza Kirejczyka przygotowali na zlecenie Zarządu Polskiego Związku Firm Deweloperskich raport ukazujący znaczenie działalności realizowanej przez firmy deweloperskie oraz inne podmioty działające jako inwestorzy w sektorze mieszkaniowym, dla polskiej gospodarki.

Niniejszy raport stanowi jego II część i skupia się na roli otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych w finansowaniu budownictwa mieszkaniowego w Polsce, a powodem, dla którego Zarząd PZFD zwrócił się do konsultantów REAS o przygotowanie materiału eksperckiego, są działania podejmowane przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów zmierzające do likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych bez zabezpieczenia, która może mieć miejsce przy okazji nowelizacji ustawy o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego.

Wspomniane działania wywołały niepokój wśród większości przedstawicieli branży, którzy do proponowanych zmian odnoszą się negatywnie.

O ile nie zostało to zaznaczone inaczej, wartości i szacunki podawane w raporcie dotyczą roku 2016. Tam, gdzie było to możliwe i uzasadnione, ukazane zostały także lata poprzednie.

Ponad 90%

tyle sprzedawanych mieszkań jest objętych ochroną ustawową z zastosowaniem rachunków otwartych

6,2 mld zł

takie jest obecne zaangażowanie systemu bankowego w finansowanie przedsięwzięć deweloperskich (styczeń 2017)

Okolo 72 mld zł

takie byłoby wymagane zaangażowanie systemu bankowego, gdyby w całości inwestycje były finansowane przez kredyty bankowe

4-5 lat

taki jest typowy okres realizacji średniej wielkości inwestycji deweloperskiej od momentu wpłaty zadatku za grunt do sprzedaży ostatniego lokalu

Co najmniej 50 mld zł

o tyle musiałoby wzrosnąć zaangażowanie sektora bankowego w finansowanie projektów deweloperskich, przy założeniu 20% wkładu własnego dewelopera, gdyby wszystkie inwestycje zostały objęte zamkniętymi rachunkami powierniczymi





SPIS TREŚCI

1.1.	Wprowadzenie – finansowanie deweloperskich inwestycji mieszkaniowych	6
1.2.	Dostępność finansowania dla różnych typów firm deweloperskich obecnych na polskim rynku	9
1.3.	Funkcjonowanie rachunków powierniczych w świetle badań REAS i PZFD	11
1.3.1	Wyniki i wnioski z czwartkowych badań stanu rynku w największych miastach w Polsce prowadzonych przez dział monitoringu firmy REAS	11
1.3.2	Wyniki i wnioski z badania ankietowego PZFD wśród firm deweloperskich	17
1.4.	Potencjalne zagrożenia w przypadku ogłoszenia i wprowadzenia decyzji o likwidacji otwartych rachunków powierniczych jako samodzielnego środka ochrony nabywców	21
2.1.	Lokale i inwestycje mieszkaniowe w ofercie i wprowadzone do oferty w podziale na rodzaj ochrony nabywców; zmiany w okresie: III kw. 2012 r. – II kw. 2017 r.	27

1.1.

WPROWADZENIE – FINANSOWANIE DEWELOPERSKICH INWESTYCJI MIESZKANIOWYCH

Pierwsze mieszkaniowe inwestycje o charakterze deweloperskim powstały w Polsce już na początku lat 1990, ale o funkcjonowaniu rynku deweloperskiego w znaczącej skali można mówić od około dwudziestu lat. Przez ten czas istotnie zmieniały się uwarunkowania i zasady funkcjonowania tego rynku, w tym zwłaszcza regulacje dotyczące opodatkowania jego uczestników, warunki finansowania procesów budowy i zakupu mieszkań, czy dotyczące procesów planistycznych i budowlanych. Obecny stan rynku i występujące na nim zjawiska są zatem rezultatem wielu lat ewolucji zachodzącej w warunkach wolnego rynku, ale również zmian instytucjonalnych, będących efektem prac legislacyjnych, prowadzonych przez różne ugrupowania polityczne.

Działalność deweloperska w sektorze mieszkaniowym polega na przygotowywaniu i realizowaniu budynków mieszkalnych, wielo- lub jednorodzinnych w celu ich sprzedaży. Dominującym modelem spotykanym w Polsce jest budowa budynków wielorodzinnych, zwykle z wbudowanymi parkingami lub boksami garażowymi, niekiedy także z wydzielonymi lokalami usługowo-handlowymi i sprzedaż poszczególnych lokali indywidualnym nabywcom – osobom prywatnym, małżeństwom lub partnerom życiowym. Większość nabywców kupuje mieszkania w celu zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych swoich lub członków najbliższej rodziny, ale od samego początku funkcjonowania rynku nabywano mieszkania w celu późniejszego odnajęcia. W okresie pierwszego boomu (lata 2006–2008) znaczącą skalę miało także zjawisko „flippingu”, czyli kupowania mieszkań we wczesnej fazie budowy w celu odsprzedania prawa do dokonania zakupu tuż przed oddaniem budynku do użytkowania. Było to zatem zjawisko krótkoterminowej spekulacji.

Sprzedaż w tym segmencie rynku przebiega obecnie niemal wyłącznie według jednego modelu: przed rozpoczęciem budowy i w trakcie jej realizacji do formalnego zakończenia i oddania do użytkowania ma najczęściej trzy etapy: krótkoterminowa rezerwacja, umowa deweloperska (lub umowa przedwstępna w przypadku inwestycji nie podlegających regulacjom ustawy o ochronie praw nabywców), a następnie umowa notarialna przeniesienia własności. W przypadku lokali w budynkach oddanych do użytkowania lokale mogą być sprzedane z pominięciem umowy deweloperskiej, na zasadzie jednorazowej płatności połączonej z przeniesieniem własności lokalu na nabywcę. W tym miejscu trzeba wspomnieć o bardzo nielicznych przypad-

kach, kiedy sprzedaż mieszkań jest uruchamiana – zgodnie z pierwotnym planem – już po zakończeniu budowy, a finansowanie realizacji inwestycji dokonywane jest bez jakiegokolwiek zaangażowania środków przyszłych mieszkańców.

Drugim obszarem działalności firm deweloperskich jest budowa i sprzedaż osiedli domów jednorodzinnych. Jest to segment rynku zdecydowanie mniejszy, i pod względem liczby sprzedawanych rocznie jednostek mieszkalnych (domów), i pod względem wartości rynku, od segmentu mieszkań w budynkach wielorodzinnych. Jest to także segment mniej przejrzysty pod względem dostępnych informacji statystycznych, a ze względu na rozproszenie geograficzne, niewielką skalę poszczególnych inwestycji i ograniczone nakłady na działania marketingowe także trudny do zbadania w skali kraju.

Choć podstawowym produktem w tym segmencie są domy jednorodzinne (wolnostojące, bliźniacze lub szeregowe), to znacząca część aktywności obejmuje domy dwumieszkaniowe, które zgodnie z prawem mogą być budowane na terenach przeznaczonych w planach miejscowych lub decyzjach o warunkach zabudowy pod zabudowę jednorodziną. Są to zwykle, położone najczęściej w granicach miast lub w ich bliskim sąsiedztwie, domy szeregowe podzielone w pionie na dwa lokale, z których dość często górny jest mieszkaniem dwupoziomowym.

W tym segmencie rynku występują dwa podstawowe modele organizacyjne: „klasyczna” sprzedaż domów na podstawie umowy deweloperskiej i umowy przeniesienia własności na koniec budowy oraz drugi, polegający na przeniesieniu tytułu do nieruchomości we wstępnej fazie budowy, finansowanej zwykle ze środków własnych przedsiębiorcy w połączeniu z umową o doprowadzenie budynku do stanu uzgodnionego z nabywcą (zwykle jest to stan deweloperski, przy czym w tym segmencie rynku stan ten może oznaczać dość zróżnicowane zaawansowanie wykończenia). O ile w pierwszym przypadku oczywiście wymagane jest objęcie rozliczeń rachunkiem powierniczym, to w drugim przypadku wymóg zapewnienia rachunku powierniczego nie ma zastosowania, gdyż zabezpieczeniem wpłacanych środków jest nieruchomości i dom w budowie, będący już własnością nabywcy.

Z reguły deweloperzy realizujący takie inwestycje to niewielkie firmy, pełniące jednocześnie rolę

dewelопера i generalnego wykonawcy. W tym segmencie rynku najczęściej także zdarza się, że firma ma status działalności gospodarczej osoby fizycznej.

Działalność deweloperska jest ryzykowna i niezwykle kapitałochłonna. Podstawowe ryzyko wynika ze zmienności popytu w czasie i długotrwałości procesu inwestycyjnego. Innymi słowami, deweloper musi podjąć decyzję o realizacji inwestycji i zakupie terenu, a następnie zleceniu prac projektowych na co najmniej rok, a często na wiele lat wcześniej, zanim zacznie sprzedawać mieszkania. Typowy okres realizacji średniej wielkości inwestycji deweloperskiej od momentu poniesienia pierwszych znaczących nakładów (zadatek za grunt inwestycyjny) do momentu sprzedaży ostatniego lokalu to 4-5 lat, z czego około 6-12 miesięcy upływa do momentu uzyskania tytułu do terenu, kolejne 6-12 miesięcy zajmują prace projektowe i uzyskanie pozwolenia na budowę, 15-24 miesiące sama budowa, a następnie – w warunkach równowagi popytu i podaży – ok. 6-12 miesięcy sprzedaż puli lokali niesprzedanych w trakcie realizacji budowy.

W okresach słabszej koniunktury lub w pewnych segmentach rynku (luksusowe apartamenty) okres sprzedaży po zakończeniu budowy może trwać do kilku lat. Ponadto, w przypadku inwestycji wieloetapowych cały okres realizacji od momentu zapłacenia zadatku z tytułu zakupu terenu do sprzedania ostatniej jednostki mieszkalnej może przekraczać nawet 10 lat. Jest rzeczą oczywistą, że przewidzenie zachowania nabywców i konkurencji, a także innych uwarunkowań funkcjonowania firmy jest w tak długim okresie niemożliwe, co czyni działalność deweloperską tak ryzykowną.

Redukowanie ryzyka tej działalności polega w związku z tym w szczególności na skróceniu okresu od zakupu gruntu do uzyskania pozwolenia na budowę i rozpoczęcia sprzedaży, tak, aby nowo zaprojektowane lokale mogły jak najlepiej być dopasowane do aktualnego popytu. Tego zresztą oczekują od deweloperów także banki, warunkując wypłatę kredytu od osiągnięcia określonego poziomu przedsprzedaży. Jak najszybszej sprzedaży, zwłaszcza w początkowym okresie po jej rozpoczęciu, służą umowy rezerwacyjne, najczęściej zawierane jeszcze przed uzyskaniem prawomocnego pozwolenia na budowę, będące podstawą do zawarcia umów deweloperskich po uzyskaniu pozwolenia.

Podpisywanie umowy z deweloperem, a zwłaszcza dokonywanie wpłat zaliczek na poczet mieszkania, we wcześniejszej fazie realizacji inwestycji wiązało się z poważnym ryzykiem dla nabywców. W skrajnych przypadkach, w przypadku bankructwa dewelopera

lub defraudacji środków, oznaczało to ryzyko utraty całej kwoty wpłaconej na poczet przyszłego mieszkania.

Po wielokrotnych próbach opracowania regulacji chroniącej środki nabywców i wielu dyskusjach o możliwych rozwiązaniach zakończonych 16 września 2012 r. weszła w życie ustawa¹, której najważniejszym zadaniem było lepsze zrównoważenie ryzyka dla stron umowy deweloperskiej, a w szczególności ochrona środków wpłacanych przez klientów deweloperów przed i w trakcie procesu budowy inwestycji. Ważnym celem ustawy było także zapewnienie z jednej strony płynności finansowania inwestycji, z drugiej zaś niezwiększanie ponad miarę ryzyka banków, finansujących sektor deweloperski, tak, aby nie powodować wzrostu kosztów finansowania.

Ustawa o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego z dnia 16 września 2011 r., nazywana potocznie ustawą deweloperską, zawiera szereg przepisów dotyczących sprzedaży mieszkań przez firmy deweloperskie. Jedną z najważniejszych regulacji zawartych w ustawie jest obowiązek otwierania przez deweloperów w bankach mieszkaniowych rachunków powierniczych dla realizowanych inwestycji deweloperskich.

Ochrona praw nabywcy przewidziana w ustawie deweloperskiej przysługuje osobie fizycznej, wobec której deweloper na podstawie umowy deweloperskiej zobowiązał się do ustanowienia odrębnej własności lokalu mieszkalnego i przeniesienia własności tego lokalu na nabywcę, albo do przeniesienia na nabywcę własności nieruchomości zabudowanej domem jednorodzinnym lub użytkownika wieczystego nieruchomości gruntowej i własności domu jednorodzinnego na niej posadowionego stanowiącego odrębną nieruchomość. Ochrona ta przysługuje osobom fizycznym niezależnie od tego czy kupując lokal mieszkalny lub dom jednorodzinnny działają jako konsumenci, czy jako osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą lub zawodową.

Zgodnie z art. 4 ustawy deweloperskiej, deweloper zobowiązany jest zapewnić nabywcom, co najmniej jeden z następujących środków ochrony:

- zamknięty mieszkaniowy rachunek powierniczy,
- otwarty mieszkaniowy rachunek powierniczy i gwarancję ubezpieczeniową,
- otwarty mieszkaniowy rachunek powierniczy i gwarancję bankową,
- otwarty mieszkaniowy rachunek powierniczy.

Zamknięte i otwarte mieszkaniowe rachunki powiernicze służą do wpłacania środków na budowę lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego.

¹ O ile nie zaznaczono inaczej, sformułowanie „ustawa” odnosi się dalej w tekście do Ustawy o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego z dnia 16 września 2011 r.

dzinnego. Nabywca nie przekazuje zatem środków pieniężnych bezpośrednio deweloperowi inaczej, niż tylko za pośrednictwem mieszkaniowego rachunku powierniczego, który deweloper otworzył w banku dla danej inwestycji deweloperskiej.

Otwarty mieszkaniowy rachunek powierniczy² to należący do dewelopera rachunek powierniczy w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, służący gromadzeniu środków pieniężnych wpłacanych przez nabywców, na cele określone w umowie deweloperskiej, z którego wypłata zdeponowanych środków następuje zgodnie z harmonogramem przedsięwzięcia deweloperskiego określonego w tej umowie.

W tym celu ustawa deweloperska przyznaje bankowi prawo kontroli postępów budowy. Bank powinien dokonać kontroli na podstawie wpisu kierownika budowy w dzienniku budowy, potwierdzonego przez osobę posiadającą uprawnienia budowlane, wyznaczoną przez bank. Dokonując tej kontroli bank ma także prawo wglądu do rachunków bankowych dewelopera oraz kontroli jego dokumentacji. Działając w ramach należytej staranności przedstawiciel banku powinien stwierdzić, czy dokument wystawiony przez kierownika budowy jest zgodny ze stanem faktycznym, tj. czy dany etap budowy został rzeczywiście zrealizowany. Podstawę do wypłaty przez bank środków z otwartego mieszkaniowego rachunku powierniczego będzie stanowił raport sporządzony przez przedstawiciela banku.

W istocie zatem rachunek otwarty służy bankowi do refinansowania nakładów poniesionych wcześniej przez dewelopera.

Zamknięty mieszkaniowy rachunek powierniczy³ to także należący do dewelopera rachunek powierniczy, z którego wypłata zdeponowanych środków następuje jednorazowo, po przeniesieniu na nabywcę prawa do nieruchomości, do czego deweloper był zobowiązany zgodnie z umową deweloperską.

Bank wypłaca pieniądze zgromadzone na zamkniętym rachunku powierniczym po otrzymaniu odpisu aktu notarialnego umowy przenoszącej na nabywcę prawo do nieruchomości, w stanie wolnym od obciążeń, praw i roszczeń osób trzecich, z wyjątkiem obciążeń na które nabywca wyraził zgodę.

Umowę o prowadzenie otwartego albo zamkniętego mieszkaniowego rachunku powierniczego zawiera deweloper z bankiem dla określonego przedsięwzięcia deweloperskiego. Umowa ta jest umową dwustronną pomiędzy bankiem a deweloperem, nabywcą mieszkań lub domów jednorodzin-

nych nie mają zatem prawa do ingerowania w jej zapisy.

Bank, w którym deweloper otworzył mieszkaniowy rachunek powierniczy, powinien ewidencjonować wpłaty i wypłaty odrębnie dla każdego nabywcy. Wszelkie koszty, opłaty i prowizje za prowadzenie mieszkaniowego rachunku powierniczego obciążają dewelopera, zaś odsetki od środków zgromadzonych na rachunku stanowią przychody dewelopera.

Deweloper może dysponować środkami wypłaconymi z mieszkaniowego rachunku powierniczego, wyłącznie w celu realizacji przedsięwzięcia deweloperskiego, do którego się zobowiązał i dla którego założono rachunek. Zasady wypłacania środków z mieszkaniowego rachunku powierniczego są różne dla rachunku zamkniętego i otwartego.

Zgodnie z ustawą otwarty mieszkaniowy rachunek powierniczy może stanowić samodzielny środek ochrony nabywcy lub występować w połączeniu z gwarancją bankową albo gwarancją ubezpieczeniową. Na mocy gwarancji bankowej albo ubezpieczeniowej bank lub zakład ubezpieczeń wypłaci nabywcy środki w wysokości kwot wpłaconych na rzecz dewelopera w przypadku:

- ogłoszenia upadłości dewelopera, albo
- odstąpienia przez nabywcę od umowy deweloperskiej z powodu nieprzeniesienia przez dewelopera na nabywcę własności mieszkania lub domu jednorodzinnego, w terminie określonym w umowie deweloperskiej.

W praktyce rozwiązanie to nie jest stosowane.

Ważnym skutkiem tej ustawy było wprowadzenie klimatu zaufania pomiędzy deweloperem i jego klientami, dokonującymi wpłat na wczesnym etapie procesu inwestycyjnego. Z pewnością dzięki temu zaufaniu rynek funkcjonuje dziś tak płynnie, a wysoka sprzedaż we wczesnej fazie inwestycji pozwala bankom lub inwestorom kapitałowym na wczesne uruchomienie finansowania. Płynne funkcjonowanie rynku w połączeniu z niskimi stopami procentowymi pozwala także wielu firmom, z reguły należącym do grupy największych, na plasowanie na rynku emisji papierów wartościowych, zwłaszcza niezabezpieczonych hipotecznie obligacji korporacyjnych.

Trzeba jednak podkreślić, że od momentu wejścia ustawy w życie, jej przepisy nie zostały poddane próbie funkcjonowania w warunkach bessy na rynku mieszkaniowym, czyli spadku popytu, spowolnienia sprzedaży i problemów firm z uzyskaniem zewnętrznego finansowania na dokończenie realizacji inwestycji.

² Dalej w tekście także „otwarty rachunek powierniczy”, „rachunek otwarty”

³ Dalej w tekście także „zamknięty rachunek powierniczy”, „rachunek zamknięty”

DOSTĘPNOŚĆ FINANSOWANIA DLA RÓŻNYCH TYPÓW FIRM DEWELOPERSKICH OBECNYCH NA POLSKIM RYNKU

1.2.

Działalność deweloperska jest w ogromnej większości przypadków realizowana przez firmy działające w formule prawnej spółek kapitałowych: spółek z ograniczoną odpowiedzialnością, akcyjnych lub komandytowych. Pewna część firm, zwykle niewielkich, stanowi działalność gospodarczą osób fizycznych lub spółki osobowe. Jednak najwięksi deweloperzy z zasady funkcjonują jako struktury holdingowe, składające się z kilkunastu lub kilkudziesięciu spółek.

Najważniejsze źródła finansowania działalności firm deweloperskich to wciąż środki pochodzące od nabywców, płynące do deweloperów poprzez banki z rachunków powierniczych, w ogromnej większości – otwartych, a także – wciąż, choć już w nielicznych przypadkach – bezpośrednio na rachunki bankowe firm, które nie korzystają z rachunków powierniczych w rozumieniu ustawy. Kolejne źródła finansowania to kapitały własne, środki pozyskiwane z emisji obligacji korporacyjnych lub akcji, kredyty bankowe o różnej formie (Project Finance, linie kredytowe), wreszcie pożyczki właścicielskie czy pożyczki podporządkowane pochodzące od innych inwestorów.

Trudno obecnie mówić o dominującym modelu organizacyjnym działalności deweloperskiej, a w konsekwencji także o dominującym modelu jej finansowania. Poszczególne firmy mają bardzo zróżnicowane strategie finansowania swojej działalności, w zależności od wielkości, statusu i kraju pochodzenia właścicieli, a także możliwości pozyskiwania środków z rynku kapitałowego i sektora bankowego. Schemat finansowania stosowany te same firmy może być różny w przypadku różnych inwestycji, zarówno ze względu na zmieniającą się sytuację wewnątrz firm, jak i ze względu na zmieniające się uwarunkowania na rynkach finansowych.

Nasuwa się jednak pytanie, czy w obecnych warunkach firmy działające w Polsce mają istotnie zróżnicowane źródła finansowania i jakie miejsce w finansowaniu działalności mają środki nabywców pozyskiwane za pośrednictwem rachunków powierniczych.

Najbardziej typowa inwestycja deweloperska w Polsce jest prawnie przystosowana do modelu Project Finance, a zatem stanowi wyodrębnioną spółkę, której celem jest zrealizowanie określonego przedsięwzięcia deweloperskiego. W zależności od tego, czy w ramach przedsięwzięcia zastosowane jest rozwiązanie z otwartym, czy zamkniętym rachunkiem powierniczym, mniej lub bardziej istotnym źródłem

finansowania jest kredyt bankowy. Kredyt taki jest uruchamiany pod warunkiem wcześniejszego zainwestowania przez inwestora wymaganego wkładu własnego (zwykle ok 15-30% planowanych kosztów realizacji), osiągnięcia wymaganego poziomu przedsprzedaży (określanego odsetkiem liczby mieszkań lub odsetkiem wartości sprzedanych na podstawie umów deweloperskich lokali w łącznych planowanych przychodach ze sprzedaży), a także zapewnienia bankowi odpowiedniego zabezpieczenia, przy czym najważniejszym, ale nie jedynym zabezpieczeniem, jest hipoteka na kredytowanej nieruchomości i cesja praw z polisy ubezpieczeniowej.

Jeśli deweloper korzysta z rachunku zamkniętego, wówczas bank z reguły kredytuje proces inwestycyjny do jego zakończenia. W przypadku rachunku otwartego obserwujemy dwa warianty: w pierwszym bank wymaga od dewelopera podpisania umowy na kredytowanie całości planowanych do poniesienia kosztów, tak, jakby środki z rachunku powierniczego w ogóle miały się nie pojawić (tzw. finansowanie zamknięte), po czym systematycznie, zgodnie z umową z deweloperem i postępami budowy, uwalnia kolejne transze finansowania z rachunków. Oznacza to, że z jednej strony deweloper musi zapłacić bankowi prowizję początkową od kwoty kredytu, z której korzysta w niewielkim ułamku, a z drugiej musi płacić opłatę za gotowość od sumy kredytu postawionej przez bank do dyspozycji, a niewykorzystanej. Z drugiej – bank musi rezerwować dla dewelopera środki, o których wiadomo, że nie zostaną w dużej części wykorzystane.

Finansowanie bankowe nie musi mieć jednak formuły Project Finance. Dość często stosowanym rozwiązaniem jest także linia kredytowa. Jest to szczególnie często spotykane w powiązaniu z otwartym rachunkiem powierniczym. W drugim wariantcie deweloper w ogóle nie korzysta z finansowania bankowego.

Oprócz kapitału własnego finansuje on inwestycję z wpłat klientów przepływających przez otwarty rachunek powierniczy. Ma to miejsce najczęściej w przypadku rachunków powierniczych prowadzonych przez banki spółdzielcze. W stosunku do sytuacji przed wejściem w życie ustawy jedyną zmianą jest kontrolowanie przez bank postępów na budowie przed uwolnieniem środków z rachunku. Pod względem zarządzania płynnością przez dewelopera zmiana jest niewielka w porównaniu z sytuacją, gdy nabywcy dokonywali wpłat bezpośrednio

na jego konto – wymaga nieco większego zaangażowania środków własnych. Najważniejszym źródłem finansowania pozostają w tym modelu nadal przedpłaty przyszłych nabywców.

Uniezależnieniu deweloperów od kredytów bankowych sprzyja dobra koniunktura na obligacje korporacyjne, emitowane przez firmy deweloperskie. Ale najbardziej uniezależnione od polskiego systemu bankowego i rynku kapitałowego są spółki-córki dużych zagranicznych firm deweloperskich, zwłaszcza francuskich i belgijskich. Inwestycje takich firm są w całości finansowane przez pożyczki ze spółek, a polskie banki zapewniają im wyłącznie rachunki powiernicze. Ewentualna likwidacja rachunków otwartych nie spowoduje w tej grupie firm istotnych problemów z dostępem do finansowania, przeciwnie, postawi je w uprzywilejowanej sytuacji.

Trzeba jednak podkreślić, że z reguły firmy takie nie mają nieograniczonego dostępu do taniego kapitału. Uzyskanie finansowania na konkretne inwestycje jest obwarowane z zasady procedurą niewiele mniej skomplikowaną niż wniosek bankowy. Zasadnicza różnica polega jednak na tym, że dostarcycielowi kapitału o wiele bardziej niż bankowi zależy na zapewnieniu rozwoju swojej spółki w Polsce, a zwłaszcza jej konkurencyjności na lokalnym rynku.

Większość największych deweloperów w Polsce to spółki giełdowe. Z zasady działają one jako kluczowa część większej grupy kapitałowej. W najczęściej spotykanej strukturze spółka giełdowa (akcyjna) pełni rolę zarządczą i stanowi główny wehikuł finansowy, w szczególności emitujący obligacje. Poszczególne inwestycje są realizowane przez spółki celowe, działające albo jako spółki z o.o. albo – coraz częściej – jako spółki komandytowe albo komandytowo-akcyjne. Ponadto w skład grupy wchodzi zwykle także spółki zajmujące się działalnością komplementarną, obsługujące w jakiejś mierze spółki celowe. Mogą to być pracownie projektowe, spółki kupujące grunty i zarządzające nimi do czasu rozpoczęcia inwestycji, spółki zarządzające nieruchomościami, wykańczające mieszkania, a także – dość często – podmioty prowadzące wykonawstwo. Coraz częściej w skład grupy wchodzi także spółki o charakterze finansowym. Dość typową sytuacją jest struktura holdingu obejmująca listę kilkudziesięciu podmiotów.

Finansowanie w grupach ma z reguły charakter mieszany, przy czym w wielu takich firmach bezpośrednio finansowanie bankowe ma obecnie niewielki, uzupełniający charakter, a oprócz środków z otwartych rachunków powierniczych duże znaczenie ma pozyskiwanie środków z emisji obligacji.

Są też przykłady szczególne, np. jeden z wiodących deweloperów korzysta z kredytów bankowych

z banków będących własnością większościowego właściciela spółki deweloperskiej, na bardzo korzystnych warunkach, sądząc po ujawnionych średnich ważonych wartościach oprocentowania.

Im mniejszy rynek, na którym działa firma i im mniejsza firma, tym bardziej prawdopodobne jest to, że korzysta z otwartego rachunku powierniczego w jednym z lokalnych banków spółdzielczych. W takiej sytuacji z reguły nie ma miejsca, obligatoryjne w przypadku większych firm, powiązanie usługi rachunku powierniczego z kredytem dla dewelopera. W konsekwencji oczywiście bank nie rezerwuje kwoty odpowiadającej całości lub części kosztów inwestycji.

Należy zastanowić się zatem, co stanie się w przypadku ustawowej likwidacji możliwości korzystania z otwartego rachunku w tych bankach. Obecnie mamy do czynienia z nadpłynnością w sektorze bankowym, zatem zapewne jakaś część deweloperów będzie mogła uzyskać w nich także usługę rachunku zamkniętego w powiązaniu z zapewnionym finansowaniem do 100% kosztów inwestycji (po uprzednim zaangażowaniu przez dewelopera wymaganego wkładu własnego). Jednak z pewnością banki spółdzielcze nie będą w stanie zapewnić finansowania, dla wszystkich dotychczasowych klientów. Banki te mogą wprawdzie bez ograniczeń oferować usługę rachunku zamkniętego, ale nie rozwiąże to problemu braku finansowania małych firm deweloperskich.

Kolejne pytanie, to czy sektor bankowy będzie w stanie wygenerować kredyty w skali wystarczającej na dopełnienia finansowania brakującego po uwzględnieniu wkładów własnych, środków pozyskanych z emisji obligacji i ewentualnie postawionych do dyspozycji przez zagranicznych właścicieli lub fundusze venture capital?

I wreszcie pytanie, czy banki będą skłonne udzielić kredytów wszystkim podmiotom, które są dziś aktywne na rynku mieszkaniowym. Brak tej skłonności nawet w warunkach zrównoważonego rynku i dobrej koniunktury na mieszkania może wynikać albo z przepisów o koncentracji (limitów wysokości kredytów jakie mogą być udzielone jednemu podmiotowi), albo z obaw co do finansowania podmiotów działających w tym samym rejonie i segmencie rynku, a zatem potencjalnego zwiększania ryzyka, albo wreszcie niewystarczającej historii kredytowej firmy. W warunkach słabnącej koniunktury dojdzie do tego podstawowe ryzyko kredytowe – czyli to, że przy słabszej sprzedaży kredytobiorca nie będzie w stanie spłacić kredytu na warunkach i terminie ustalonych w umowie.

Na te i inne pytania postaramy się udzielić odpowiedzi w końcowej części opracowania.

FUNKCJONOWANIE RACHUNKÓW POWIERNICZYCH W ŚWIETLE BADAŃ REAS I PZFD

1.3.

Wyniki i wnioski z cokwartalnych badań stanu rynku w największych miastach w Polsce prowadzonych przez dział monitoringu firmy REAS

1.3.1

Od momentu wejścia w życie ustawy w cokwartalnych badaniach stanu rynku w największych miastach w Polsce prowadzonych przez dział monitoringu firmy REAS zostały także uwzględnione pytania o udział lokali objętych rachunkami powierniczymi w aktualnej ofercie i w nowo wprowadzanych na rynek inwestycjach. Badanie przeprowadzane jest przez zespół odpowiednio przeszkolonych pracowników, którzy są odpowiedzialni za zbieranie ze źródeł pierwotnych danych o wszystkich inwestycjach mieszkaniowych na danym obszarze. Identyfikowanie pojawiających się na rynku nowych inwestycji oparte jest o śledzenie na bieżąco publikacji branżowych, anonsów reklamowych, stron internetowych oraz obecności na imprezach targowych, szczególnie w kontekście terenów inwestycyjnych i planowanych inwestycji.

Dane są zbierane metodą standaryzowanych, wspomaganych komputerowo, wywiadów telefonicznych z biurami sprzedaży deweloperów. W przypadku niekompletnych lub sprzecznych danych pracownicy oraz lokalni współpracownicy firmy REAS osobiście odwiedzają biura sprzedaży oraz obiekty w budowie, zaś wywiad telefoniczny jest przeprowadzany ponownie. Cyklicznie zbierane dane o każdym obiekcie mają jednolity format tworząc strukturalizowaną bazę danych aktualnych oraz danych historycznych.

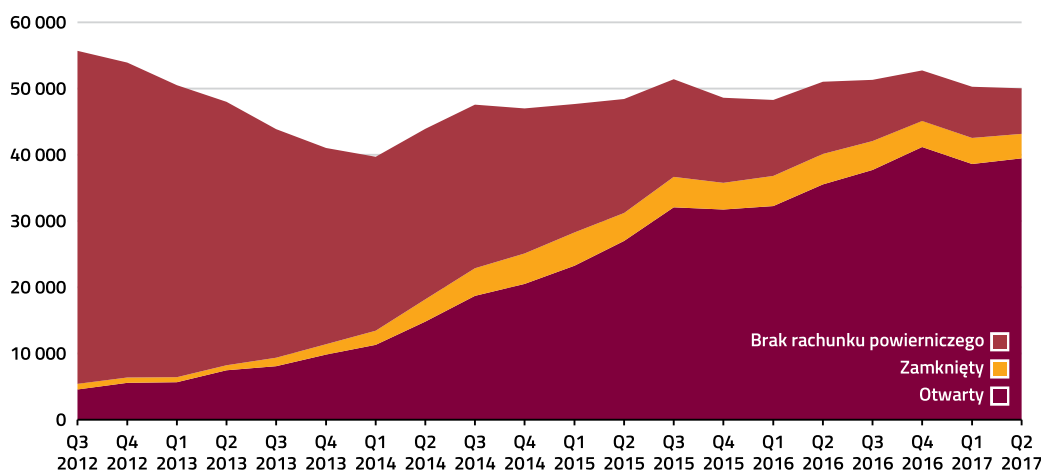
Wejście w życie przepisów ustawy o ochronie praw nabywców w końcu kwietnia 2012 roku nie oznaczało natychmiastowego objęcia ochroną ani nabywców mieszkań znajdujących się w ofercie, ani też nabywców większości mieszkań wprowadzanych w kolejnych miesiącach do sprzedaży. Na początku III kwartału 2012 roku w ofercie w sześciu

aglomeracjach o największej skali rynku (Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań i Łódź) w ofercie (w sprzedaży) znajdowało się ok. 55,7 tysiąca lokali mieszkalnych, z czego niespełna 10% było objętych ochroną poprzez mechanizm rachunku powierniczego. W pierwszych kwartałach po wejściu ustawy w życie udział puli lokali objętych ochroną w całej ofercie rósł dość wolno. O wyraźnym przyspieszeniu udziału w ofercie lokali z ochroną ustawową można mówić w okresie od I kwartału 2014 roku do IV kwartału 2016 roku, czyli w okresie od dwóch do ponad czterech lat od wejścia ustawy w życie. **Wykres 1.**

Na koniec I półrocza 2017 roku w ofercie w sześciu aglomeracjach o największej skali rynku znajdowało się ok. 50 tys. mieszkań. Z tej liczby ok. 6 900 było oferowane bez zapewnienia ochrony jakimkolwiek rachunkiem powierniczym zgodnym z ustawą, nieco ponad 3,7 tysiąca z rachunkami zamkniętymi, zaś 39,5 tys. z rachunkami otwartymi, co stanowiło 78,9% ogółu oferowanych lokali.

Wśród inwestycji, w których nie zapewniano nabywcom ochrony za pośrednictwem rachunków powierniczych, pewna część obejmowała lokale w budynkach oddanych do użytkowania, w przypadku których sprzedaż mogła nastąpić w formie końcowego aktu notarialnego. Jednak nadal znacząca część oferty oferowana była bez ochrony ustawowej, w budynkach znajdujących się w budowie, w oparciu o deklarację, że sprzedaż przedsięwzięcia rozpoczęła się przed 29 kwietnia 2012 roku.

Jeśli porównać relacje procentowe pomiędzy lokalami objętymi rachunkami zamkniętymi i otwartymi



Wykres 1. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS

można dostrzec interesujące zjawisko. Największy udział rachunków zamkniętych w łącznej liczbie lokali objętych ochroną ustawy wyniósł 18% i odnotowany został w II kwartale 2014 roku. W kolejnych kwartałach udział ten systematycznie malał i od IV kwartału 2016 roku znajduje się na poziomie 9%. Innymi słowy, ponad 90% mieszkań w ofercie objętych jest ochroną ustawową z zastosowaniem rachunków otwartych. **Wykres 2.**

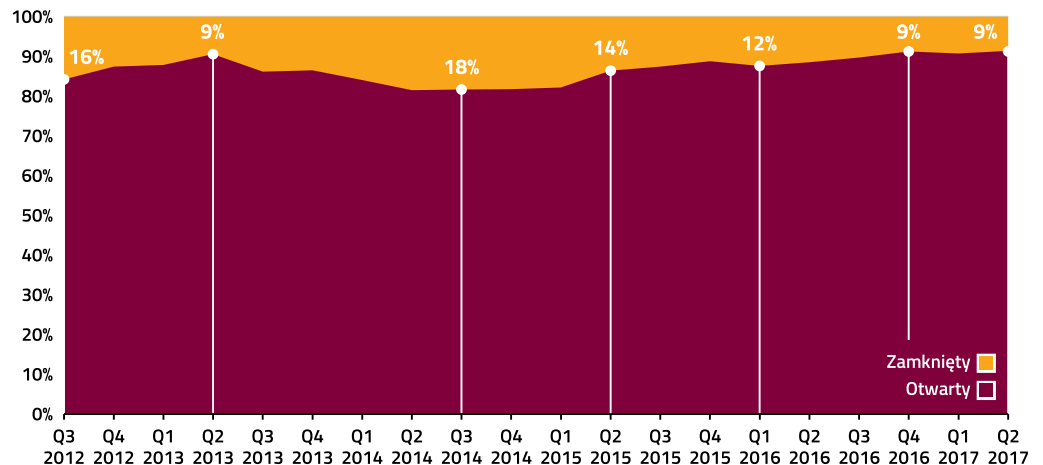
Spadek popularności stosowania rachunków zamkniętych, widoczny jest również w udziale pro-

centowym mieszkań objętych takimi rachunkami w łącznej liczbie mieszkań, których sprzedaż rozpoczęto. Największą wartość udziału zanotowano w drugim kwartale 2014 roku – 13,1%. Od początku 2016 roku udział ten ma tendencję malejącą i w II kwartale 2017 roku wyniósł tylko 5,1%. **Wykres 3.**

Na kształtowanie się sytuacji wśród oferowanych mieszkań w kolejnych kwartałach po wejściu ustawy w życie, kluczowe znaczenie miało obejmowanie rachunkami powierniczymi nowo wprowadzanych do sprzedaży inwestycji. **Wykres 4.**

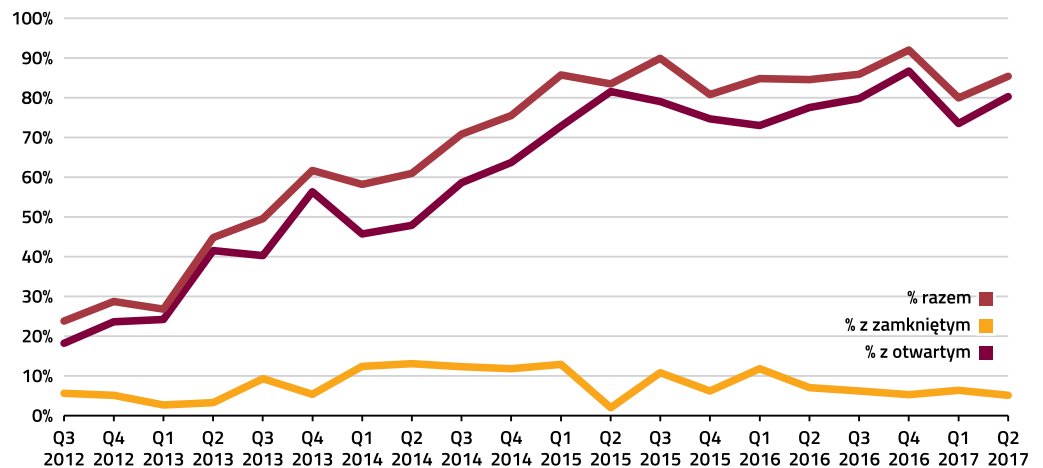
Wykres 2. Udział rachunków otwartych i zamkniętych wśród mieszkań objętych rachunkami powierniczymi znajdujących się w ofercie w sześciu miastach w okresie III kw. 2013 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS



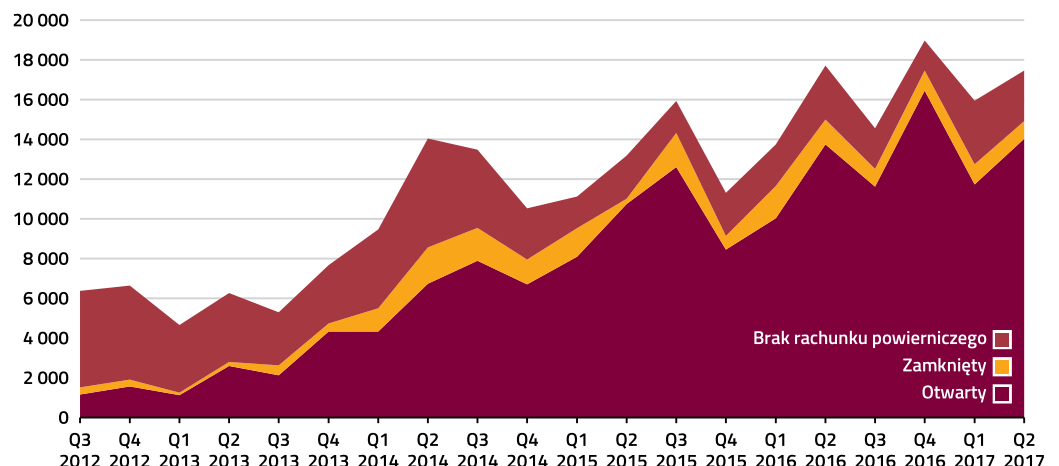
Wykres 3. Udział procentowy mieszkań objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte, znajdujących się w ofercie w sześciu miastach łącznie w okresie III kw. 2013 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS



Wykres 4. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS



Udział procentowy lokali objętych ochroną w łącznej liczbie mieszkań wprowadzanych do sprzedaży nie rósł wcale w sposób regularny. Czterokrotnie miało bowiem miejsce zmniejszenie się tego udziału w relacji do poprzedzającego kwartału. W I kwartale 2014 można to uzasadnić jeszcze wprowadzaniem do sprzedaży kolejnych etapów wieloetapowych inwestycji, których sprzedaż rozpoczęto przed końcem kwietnia 2012 roku. Wydaje się jednak, że analogiczne zjawisko w 2015 roku i na początku 2017 roku wskazuje na potrzebę określenia daty ostatecznego terminu zakończenia okresu przejściowego, np. w 3 lata po wejściu ustawy w życie. W porównaniu z liczbą mieszkań objętych ochroną znajdujących się w ofercie na koniec kolejnych kwartałów począwszy od III kwartału 2012 roku, zmiany liczby inwestycji, w których mieszkania były objęte rachunkami, zachodziły wolniej i bardziej regularnie. Na koniec II kwartału 2017 roku rachunkami było objętych 73,9% wszystkich inwestycji, w których znajdowało się w sprzedaży choć jedno mieszkanie. W tym przypadku 66,7% inwestycji zapewniało nabywcom rachunki otwarte, zaś w 7,2% zamknięte. **Wykres 5.**

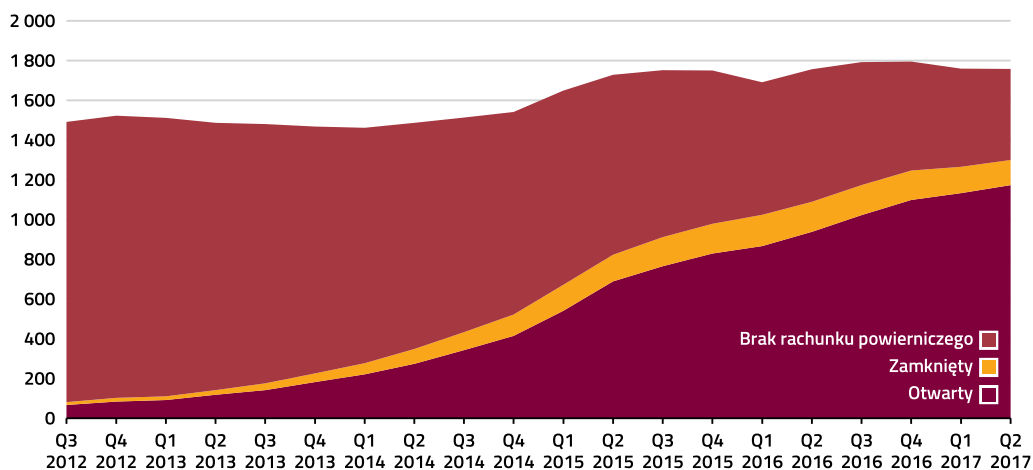
Wykres ilustrujący liczbę inwestycji wprowadzanych do sprzedaży, w podziale na oferowane z ochroną ustawową i brak ochrony, pokazuje przede wszystkim ponad dwukrotny wzrost liczby

projektów (lub samodzielnych etapów) wprowadzanych do sprzedaży od połowy 2012 roku do I kwartału 2015 roku i utrzymujące się na wysokim poziomie, pomimo kwartalnych wahań, wprowadzenia do sprzedaży od tego okresu.

Od IV kwartału 2014 roku, kiedy udział procentowy inwestycji z rachunkami po raz pierwszy przekroczył 70%, w kolejnych kwartałach wahał się on w przedziale 71-87%, a największy poziom (86,6%) osiągnął w IV kwartale 2016 roku. Przypomnijmy, że w inwestycjach tych znalazło się 92% wszystkich mieszkań wprowadzonych na rynek. Oznacza to, że bez rachunków oferowane były inwestycje z mniejszą od przeciętnej liczbą mieszkań. **Wykres 6.**

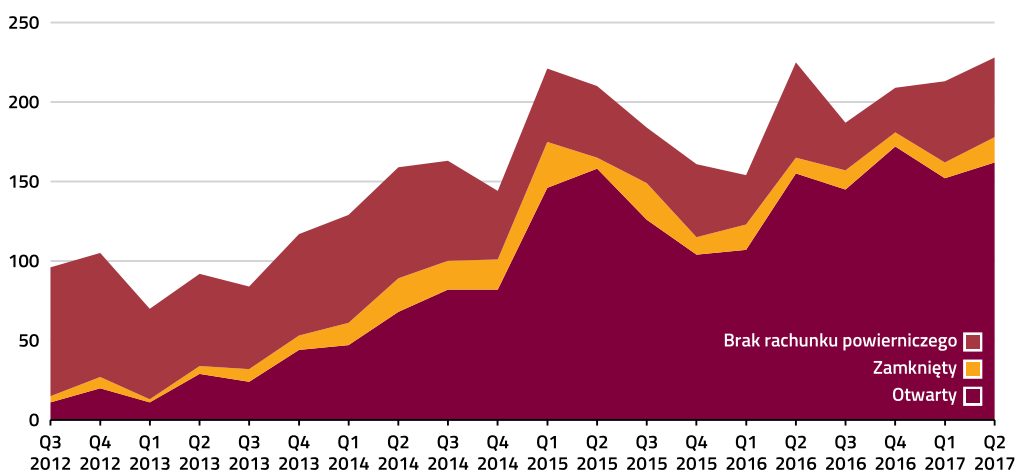
Zjawisko obejmowania ochroną mieszkań w ofercie w kolejnych kwartałach ostatnich pięciu lat (od III kwartału 2012 roku do II kwartału 2017 roku) przebiegało w sposób dość zróżnicowany z różnych miastach.

W pierwszym okresie funkcjonowania ustawy zdecydowanie najszybciej zaczęli stosować nowe rozwiązania deweloperzy poznańscy. Już w II kwartale 2013 roku wszystkie mieszkania wprowadzone w tym mieście do sprzedaży były oferowane z zapewnieniem ochrony rachunkiem powierniczym. Były to wyłącznie rachunki otwarte.



Wykres 5. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS



Wykres 6. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS

Z drugiej strony, aglomeracją, w której udział lokali z rachunkami był wyraźnie niższy, niż w innych miastach, było Trójmiasto. Jeszcze w IV kwartale 2015 roku udział takich mieszkań ledwie przekraczał połowę nowej oferty. W ostatnich kilku kwartałach udział ten wahał się w przedziale 70-100%. Również duże wahania w przypadku Łodzi wynikają z kolei z niewielkiej skali tego rynku i braku nowo wprowadzanych do sprzedaży inwestycji w niektórych kwartałach. **Wykres 7. Wykres 8.**

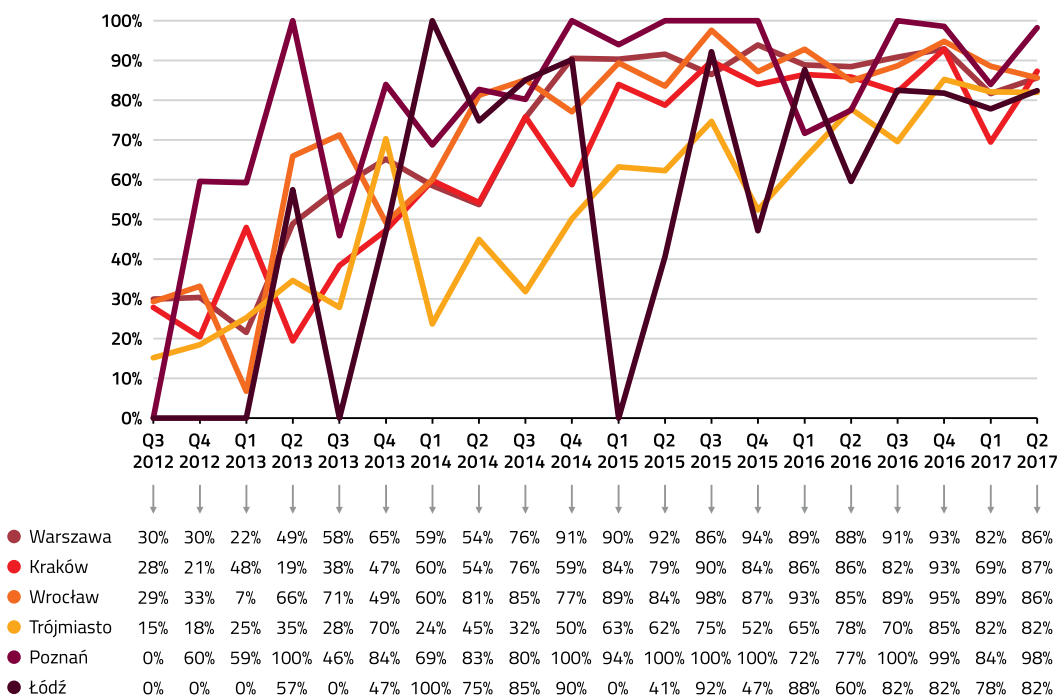
mieszkań objętych rachunkami powierniczymi w ofercie. Oczywiście, drugim ważnym czynnikiem wpływającym na te różnice była wielkość oferty na początku okresu i to, jak sprzedawały się mieszkania objęte i nie objęte rachunkami.

Przez długi czas najwyższy udział lokali z ochroną odnotowywano we Wrocławiu, któremu próbował dorównać w kilku kwartałach Poznań. Taka sytuacja miała miejsce aż do III kwartału 2016 roku, kiedy do wspomnianych dwóch miast dołączyła także Warszawa. W kolejnych kwartałach we wszystkich trzech miastach odsetek mieszkań z rachunkami był bliski lub równy 90%.

Wybory dokonywane przez deweloperów w trakcie wprowadzania w różnych miastach inwestycji do sprzedaży miały wpływ na różnice w odsetku

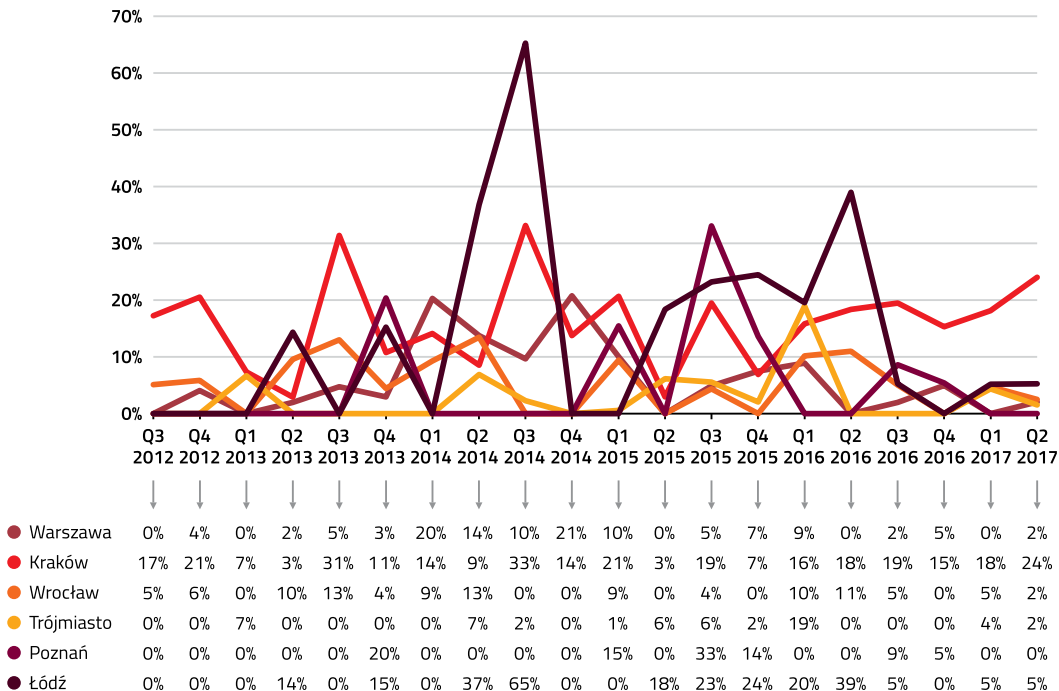
Wykres 7. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym wśród wprowadzonych do sprzedaży w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS



Wykres 8. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym zamkniętym wśród wprowadzonych do sprzedaży w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS

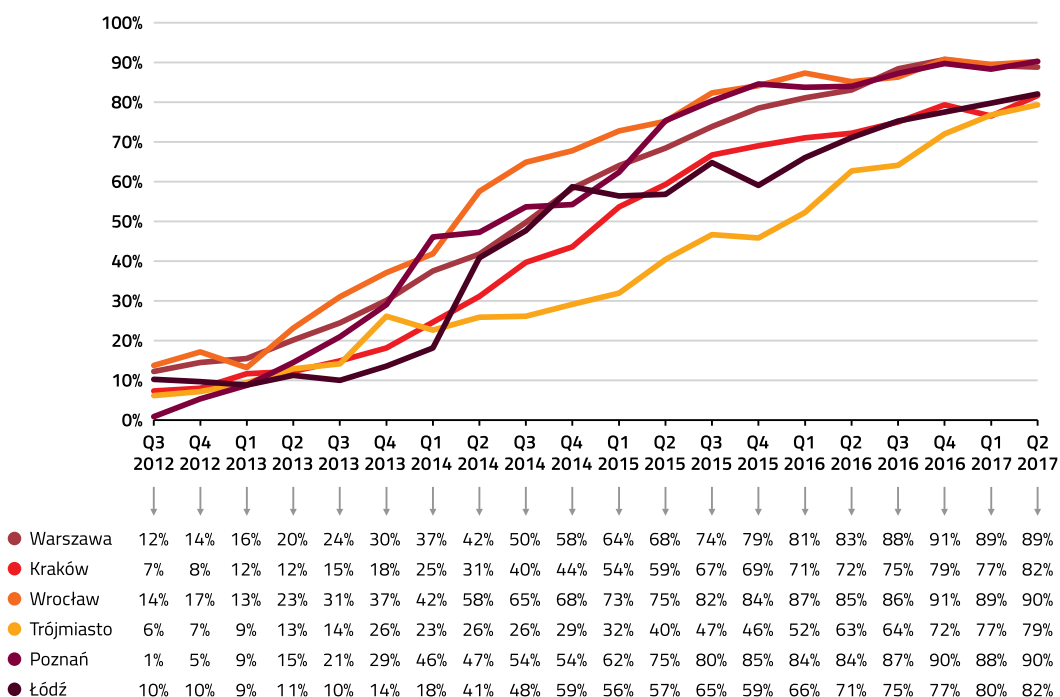


Na tym tle wyraźnie odmiennie kształtowała się sytuacja w Trójmieście. Szczególnie widoczna była różnica w I kwartale 2015 roku, kiedy to w Trójmieście odsetek mieszkań z rachunkami wyniósł 32%, podczas, gdy we Wrocławiu było to 73%, a w Warszawie 64%. Dopiero na początku 2017 roku odsetek mieszkań objętych ochroną w Trójmieście zbliżył się do wskaźników dla Krakowa i Łodzi, by na koniec I półrocza osiągnąć najwyższy dla tej aglomeracji w całym okresie obowiązywania ustawy poziom 79%. **Wykres 9.**

Korzystanie przez deweloperów z zamkniętych rachunków powierniczych w poszczególnych miastach jest bardzo zróżnicowane. Jak można się spodziewać, najniższy udział takich mieszkań w ofercie w ostatnich pięciu latach notowano w Trójmieście, gdzie wahał się on od zera w początkowym okresie funkcjonowania ustawy do 7% na początku 2016 roku, by spaść do 3% na koniec czerwca 2017 roku.

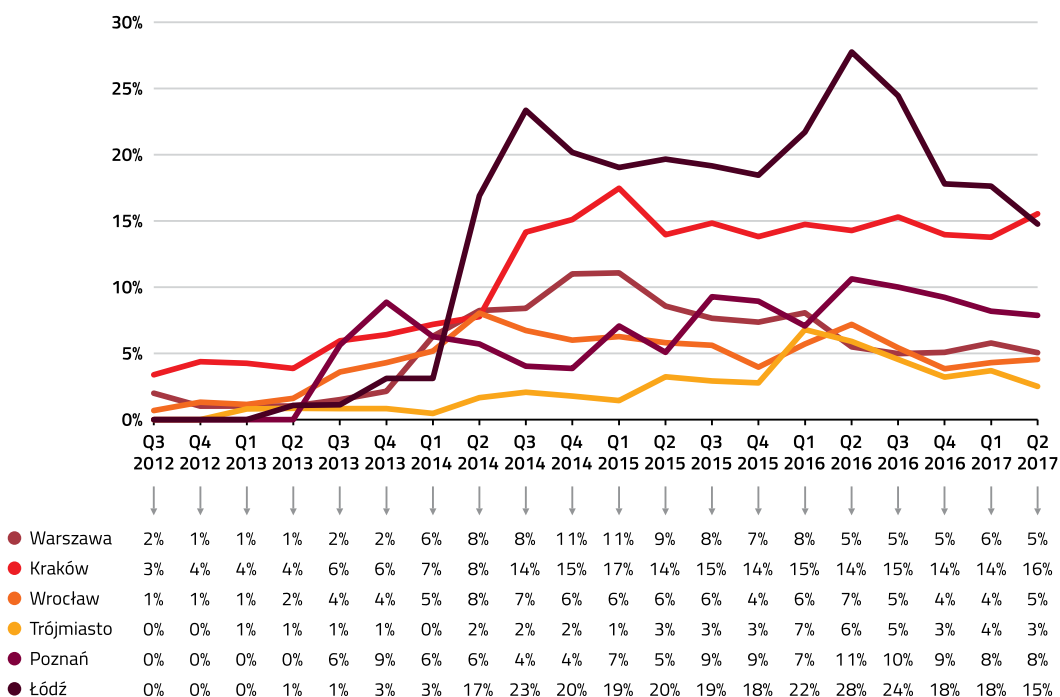
Zdecydowanym liderem pod tym względem jest Łódź, gdzie od końca II kwartału 2014 roku wskaźnik ten nigdy nie spadł poniżej 15%, a w II kwartale 2016 roku osiągnął najwyższy poziom nienotowany w którymkolwiek ze wszystkich miast – 28%. Trzeba jednak pamiętać, że skala rynku w Łodzi jest relatywnie niewielka w porównaniu z innymi miastami. **Wykres 10.**

Zdecydowanym liderem pod tym względem jest Łódź, gdzie od końca II kwartału 2014 roku wskaźnik ten nigdy nie spadł poniżej 15%, a w II kwartale 2016 roku osiągnął najwyższy poziom nienotowany w którymkolwiek ze wszystkich miast – 28%. Trzeba jednak pamiętać, że skala rynku w Łodzi jest relatywnie niewielka w porównaniu z innymi miastami. **Wykres 10.**



Wykres 9. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym wśród znajdujących się w ofercie w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS



Wykres 10. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym zamkniętym wśród znajdujących się w ofercie w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS

W grupie miast o dużej skali rynku najchętniej z rachunków zamkniętych korzystali deweloperzy krakowscy, gdzie od III kwartału 2014 roku udział mieszkań z takimi rachunkami w ofercie utrzymywał się na poziomie zbliżonym do 15%. **Wykres 11.**

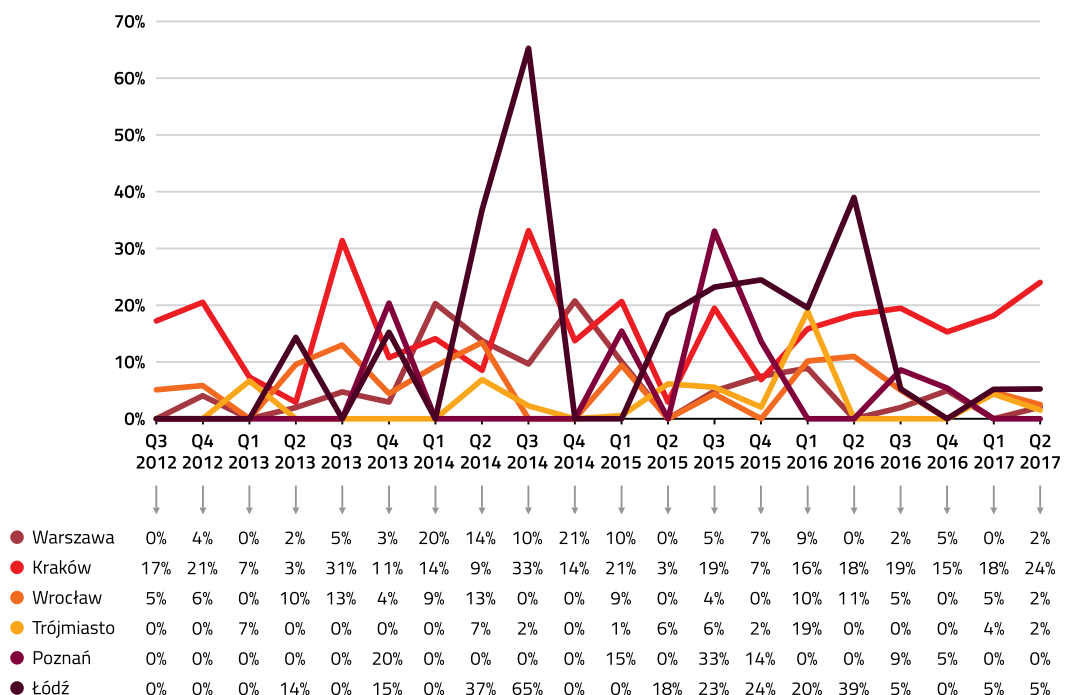
Podsumowaniem sytuacji w zakresie stosowania różnych środków ochrony w przypadku mieszkań znajdujących się w ofercie w sześciu aglomeracjach o największej skali rynku na koniec pierwszego półrocza 2017 roku jest kolejny diagram. Lokale oferowane z zapewnieniem mechanizmu rachunku powierniczego otwartego stanowiły wówczas 79% oferty, kolejne 7% lokale sprzedawane z rachun-

kami zamkniętymi. Ponadto w przypadku 1% oferowanych lokali deweloper wyjaśniał brak rachunku sprzedażą lokali w budynkach zakończonych i oddanych do użytkowania. Można zatem stwierdzić, że łącznie co najmniej 87% oferty spełniało wymogi ustawy o ochronie praw nabywców. **Wykres 12.**

Trzeba jednak podkreślić, że z formalnego punktu widzenia rynek nadal funkcjonuje na zasadach przejściowych, czyli w okresie od wejścia ustawy w życie do momentu, gdy do przepisów ustawy będzie stosować się w praktyce cały rynek (czyli ok. 98-99% oferowanych lokali).

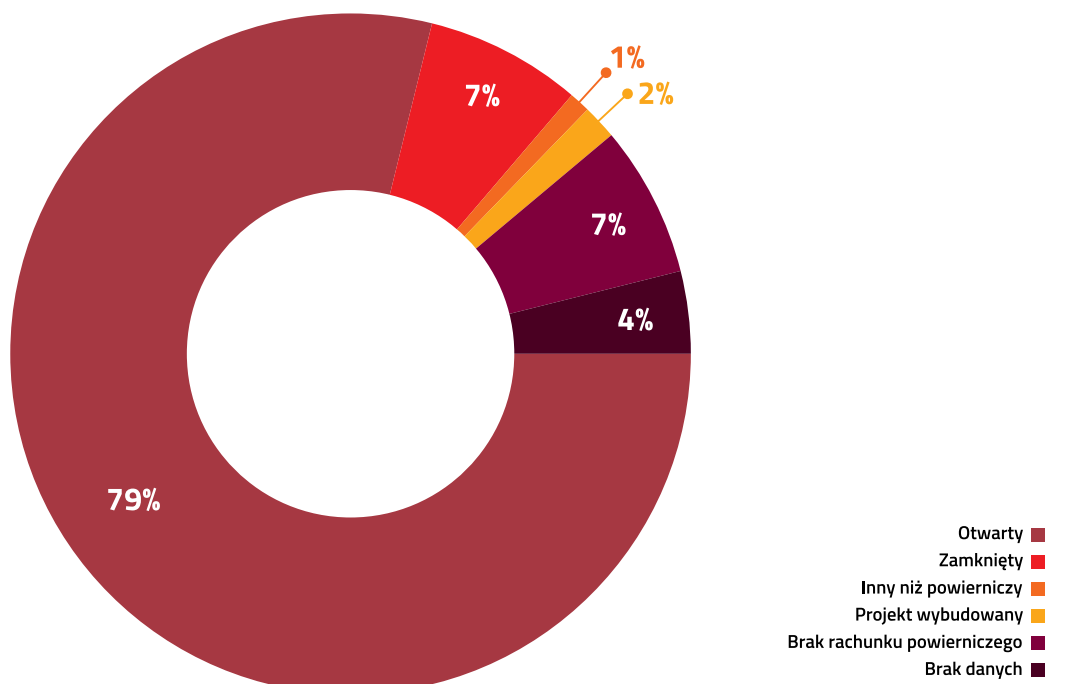
Wykres 11. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym zamkniętym wśród wprowadzonych do sprzedaży w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 r. – II kw. 2017 r.

Źródło: REAS



Wykres 12. Podział oferty w sześciu miastach ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017 r.

Źródło: REAS



Wyniki i wnioski z badania ankietowego PZFD wśród firm deweloperskich

1.3.2

Polski Związek Firm Deweloperskich, po konsultacjach z REAS, przeprowadził w końcu lipca 2017 roku badanie ankietowe wśród funkcjonujących na rynku firm deweloperskich. Celem ankiety było uzyskanie informacji o źródłach finansowania inwestycji, w tym w szczególności o stopniu korzystania z mieszkaniowych rachunków powierniczych, a także poznanie opinii firm o potencjalnych skutkach likwidacji otwartych rachunków powierniczych.

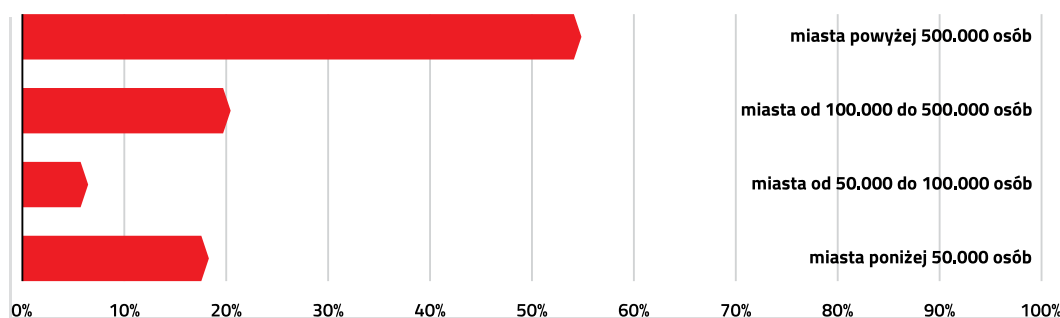
Badanie miało charakter anonimowy i zostało przeprowadzone metodą badania internetowego – ankieta była dostępna pod wysyłanym respondentom adresem internetowym. W badaniu wzięło udział 93 przedstawicieli firm deweloperskich, z czego ponad połowa wskazała jako główną lokalizację swoich inwestycji miasta powyżej 500 tys. mieszkańców. **Wykres 13. Wykres 14.**

Deklarowana przez ankietowanych wielkość sprzedaży, wskazuje że 38% badanych stanowiły firmy, których roczna sprzedaż mieszkań kształtuje się na poziomie pomiędzy 100 a 500 jednostek. Znaczący

był także (27%) udział respondentów reprezentujących mniejsze firmy (sprzedających mniej niż 50 jednostek mieszkalnych rocznie).

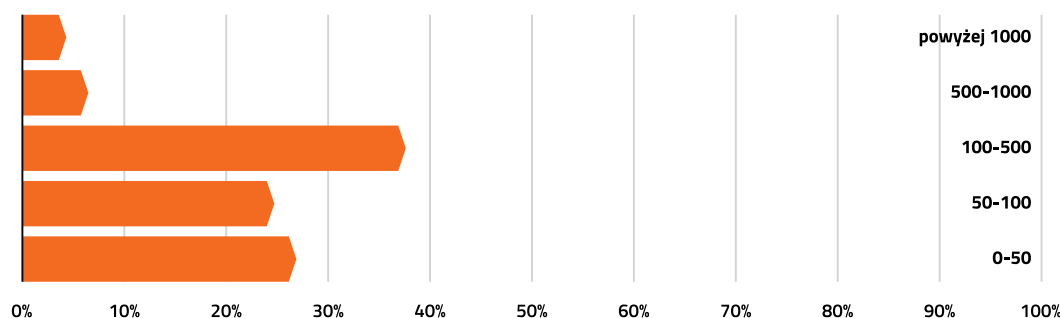
W odpowiedzi na pytanie o główne źródło finansowania inwestycji (czyli przekraczające 50% wszystkich środków koniecznych do jej sfinansowania) najczęściej udzielana odpowiedź (38% ankietowanych) wskazywała na środki z otwartego mieszkaniowego rachunku powierniczego. Duża część odpowiedzi wskazywała również na środki pochodzące z kredytu bankowego lub emisji papierów wartościowych (27%), a niewiele mniej (25%) na zróżnicowane (mieszane) źródła finansowania, z których udział każdego nie przekraczał połowy łącznych środków zaangażowanych w finansowanie. Można przypuszczać, że w obu wskazanych wyżej sytuacjach większość firm korzystała także ze środków z rachunków powierniczych.

Zgodnie z oczekiwaniami, najmniej podmiotów (11 %) wskazało na sytuację, w której ponad połowa środków pochodziła z własnych funduszy firm. **Wykres 15.**



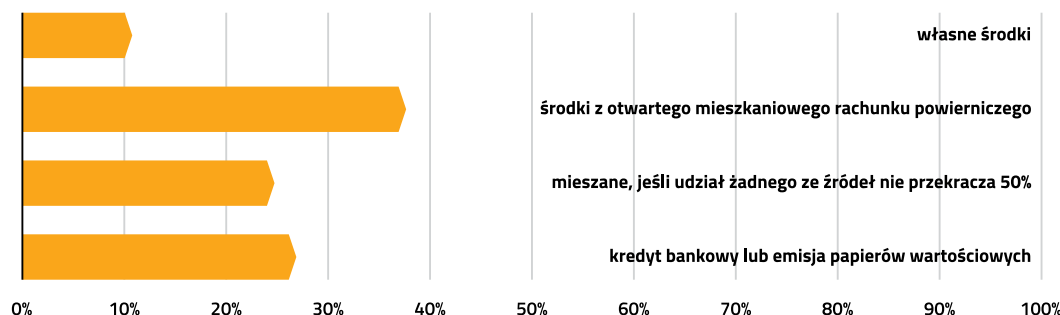
Wykres 13. Główna lokalizacja inwestycji prowadzonych przez deweloperów biorących udział w badaniu

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS



Wykres 14. Liczba mieszkań sprzedawanych rocznie przez deweloperów biorących udział w badaniu

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS



Wykres 15. Główne źródło finansowania inwestycji (jeśli przewyższają 50%)

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS

Zatem środki z otwartych rachunków powierniczych stanowią podstawowe źródło finansowania dla dużej części uczestników rynku. W gronie firm, które odpowiedziały na ankietę, korzystanie z zamkniętego rachunku powierniczego jest ewenementem: jedynie 3% (czyli trzy odpowiedzi) wskazało na takie rozwiązanie. **Wykres 16.**

Kolejne pytanie doprecyzowało rolę środków z otwartego rachunku powierniczego w całkowitych kosztach finansowania. Dla 39% firm środki te stanowią powyżej 50% wszystkich zaangażowanych w finansowanie inwestycji funduszy. Dla takiej samej liczby respondentów środki z rachunków stanowią od 25 do 50% łącznych środków służących finansowaniu.

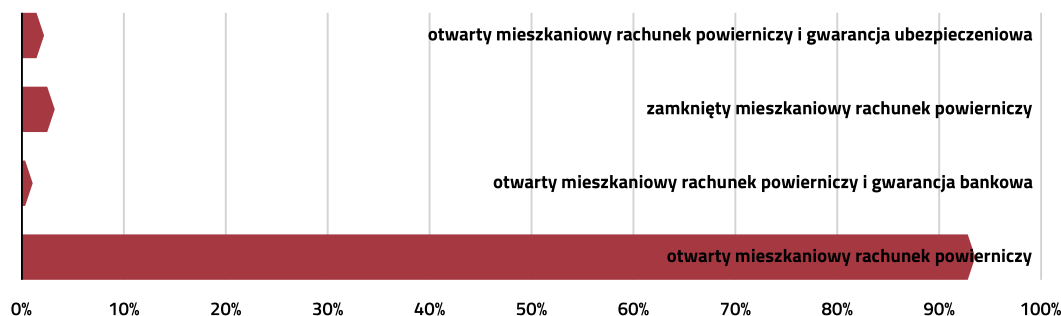
Jedynie 6% firm nie korzysta w ogóle ze środków z otwartych rachunków powierniczych w trakcie realizacji inwestycji. **Wykres 17.**

Uczestnikom ankiety zadano także pytanie o ich ocenę propozycji likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych. Wśród możliwych odpowiedzi znajdowały się: „pozytywnie”, „neutralnie”, „negatywnie” i „bardzo negatywnie”. Niemal wszyscy ankietowani ocenili tę propozycję negatywnie, przy czym 82% ankietowanych wskazało odpowiedź „bardzo negatywnie” zaś 17% – „negatywnie”. **Wykres 18.**

Zdecydowana większość badanych obawia się, że likwidacja otwartych rachunków powierniczych

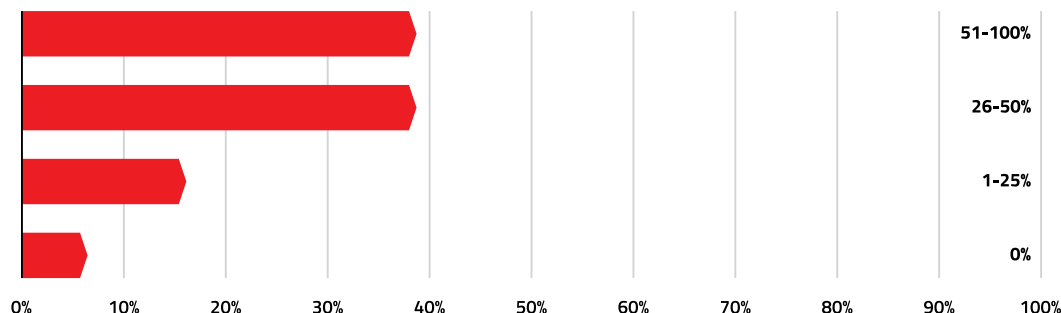
Wykres 16. Stosowany typ zabezpieczenia wpłat konsumenta zgodnie z art. 4 tzw. ustawy deweloperskiej

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS



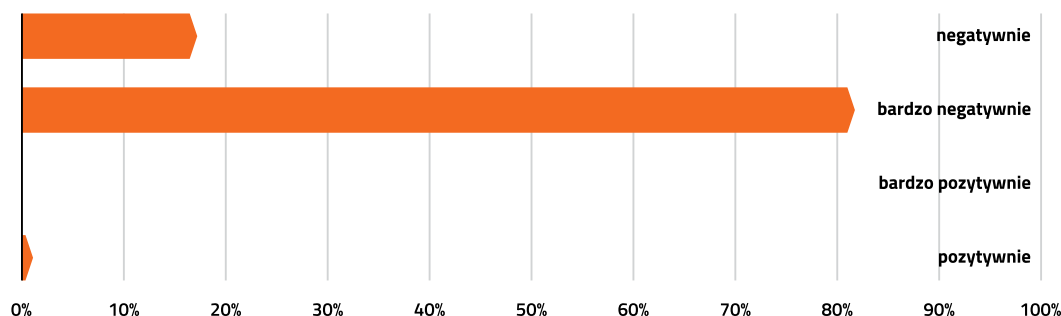
Wykres 17. Szacunkowy udział bieżącego finansowania inwestycji z wpłat klientów na otwarty mieszkaniowy rachunek powierniczy w całkowitych źródłach finansowania inwestycji

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS

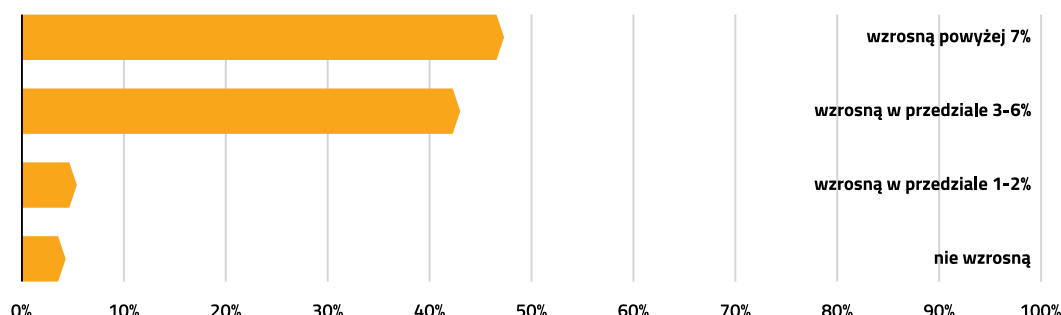


Wykres 18. Ocena propozycji likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS



Wykres 19. Czy w przypadku likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych koszty inwestycji:



spowoduje istotny wzrost kosztów inwestycji. Najwięcej, bo 47% badanych, jest zdania że ten wzrost przekroczy 7%, zaś 43% badanych spodziewa się wzrostu w przedziale 3-6%. Stosunkowo niewielkiego wzrostu (w granicach 1-2%) spodziewa się 5% badanych, zaś 4% badanych jest zdania, że koszty wcale nie wzrosną. **Wykres 19.**

Jednak wzrost kosztów finansowania inwestycji i spowodowane tym zmniejszenie podaży nie jest wcale wskazywane jako najważniejszy skutek likwidacji otwartych rachunków powierniczych. Zdecydowanie największa liczba ankietowanych (45%) wskazała na „ograniczenie dostępu do finansowania dla mniejszych deweloperów i wzrost znaczenia największych firm deweloperskich”. Drugą najczęściej wybieraną odpowiedzią (31%) było przekonanie, że zmiana ta spowoduje „wzrost przychodów banków, które uzależnią od siebie deweloperów”. Znacząca liczba ankietowanych (15%) wskazała na zagrożenie w postaci spadku podaży nowo budowanych mieszkań i wzrostu ich cen.

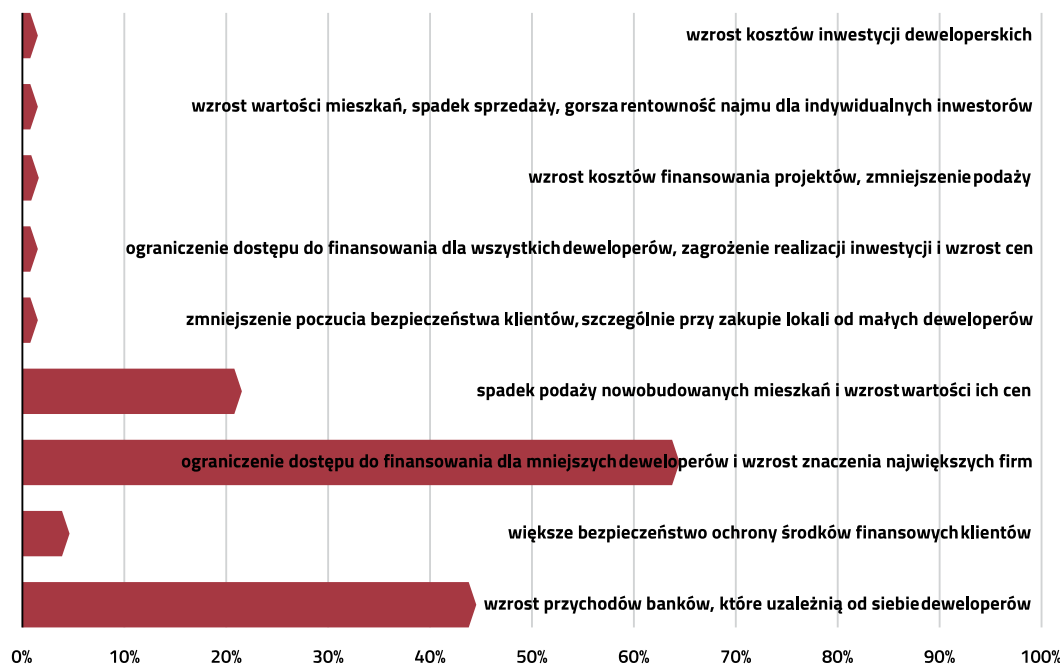
Na pozytywny skutek w postaci wyższego bezpieczeństwa środków wpłacanych przez klientów wskazało zaledwie 3% ankietowanych, natomiast 1% respondentów było przeciwnego zdania, wska-

zując na zmniejszenie poczucia bezpieczeństwa klientów, szczególnie przy zakupie lokali od małych deweloperów. **Wykres 20.**

Zdaniem większości respondentów obecny poziom ochrony konsumenta wprowadzony ustawą deweloperską wymaga pewnych zmian – w sumie takich odpowiedzi udzieliło 56% respondentów. Z tej grupy najczęściej odpowiadających (39%) jest zdania, że zmiany nie powinny objąć otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych, 13% uważa, że obecne rozwiązania zbyt obciążają branżę deweloperską, zaś poziom ochrony nabywców jest zbyt wysoki, a jedynie 4% jest zdania, że zmiany powinny objąć także otwarte mieszkaniowe rachunki powiernicze.

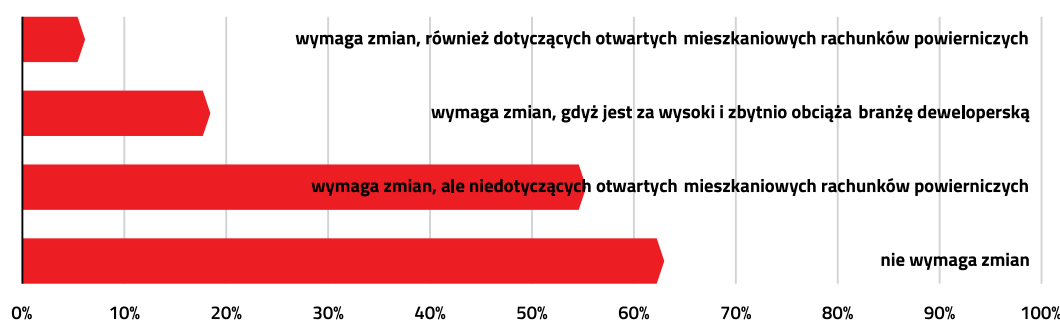
Inaczej mówiąc, co najmniej 83% ankietowanych jest zdania, że obecne rozwiązania dotyczące otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych nie wymagają żadnych zmian. **Wykres 21.**

Najbardziej zgodni byli respondenci w odpowiedziach na pytanie, którzy deweloperzy najbardziej negatywnie odczuwają skutki likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych. Dwie trzecie badanych (66%) wskazało na małe firmy, a jedynie 22% wybrało odpowiedź „wszyscy tak



Wykres 20. Najważniejszy skutek likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS



Wykres 21. Opinie dotyczące obecnego poziomu ochrony konsumenta: Czy obecny poziom ochrony konsumenta wprowadzony ustawą deweloperską jest odpowiedni i ogranicza ryzyko finansowe związane z zakupem mieszkania

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS

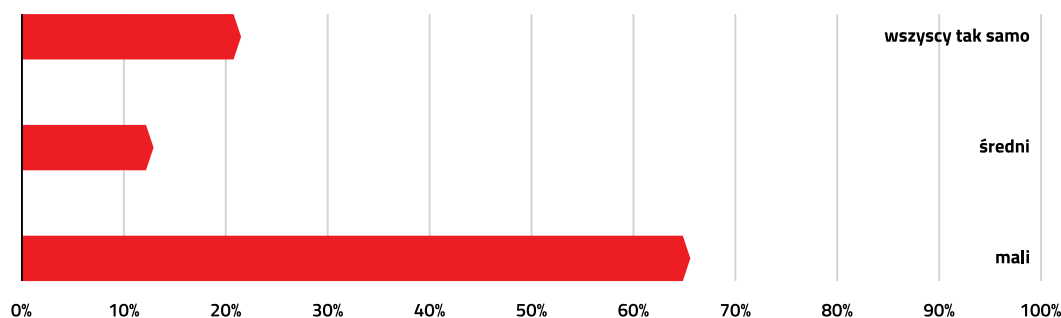
samo". Pozostali (13% odpowiedzi) byli zdania, że to firmy średniej wielkości zostaną najsilniej dotknięte taką likwidacją. **Wykres 22.**

Powyższe odpowiedzi są spójne z kolejnymi, dotyczącymi tego, jakie podmioty zyskają najbardziej na likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych. Rozłożyły się one niemal po równo na dwie możliwości. W pierwszej grupie największe korzyści odniosłyby banki, zwiększając swoje przychody kosztem nabywców mieszkań (49% respondentów). W drugiej grupie największymi beneficjentami zmiany okazałyby się duże grupy deweloperskie, głównie dzięki eliminacji z rynku mniejszych deweloperów (48% respondentów). **Wykres 23.**

Wyniki ankiety potwierdzają, że środki z otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych stanowią bardzo istotne źródło finansowania inwestycji deweloperskich. Ukazują one także zdecydowanie negatywną opinię większych i średnich firm deweloperskich do pomysłu likwidacji mechanizmu otwartych rachunków powierniczych. Co warto podkreślić, respondenci obawiają się przede wszystkim o mniejszych konkurentów i firmy średniej wielkości. Są oni także zdania, że na takiej zmianie skorzystają najbardziej banki i największe firmy deweloperskie, w dużym stopniu niezależne od sektora bankowego, lub mające z nim najlepsze relacje.

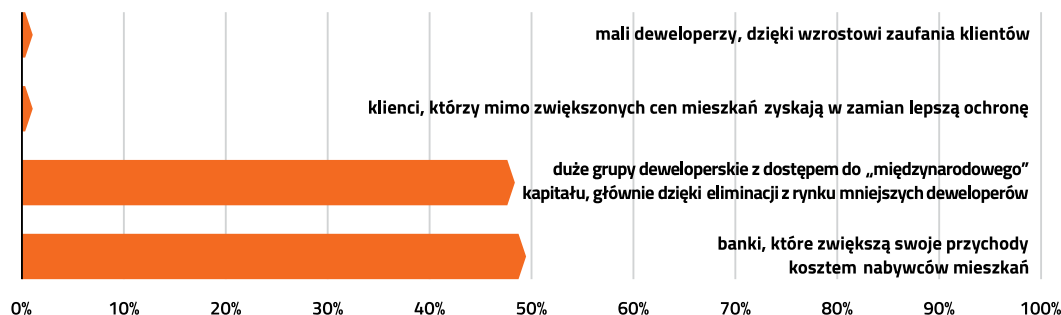
Wykres 22. Którzy deweloperzy najbardziej negatywnie odczują skutki likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS



Wykres 23. Jakie podmioty zyskają najbardziej na likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych

Źródło: badanie PZFD, opracowanie REAS



POTENCJALNE ZAGROŻENIA W PRZYPADKU OGŁOSZENIA I WPROWADZENIA DECYZJI O LIKWIDACJI OTWARTYCH RACHUNKÓW POWIERNICZYCH JAKO SAMODZIELNEGO ŚRODKA OCHRONY NABYWÓW

1.4.

Ocena zagrożeń związanych z proponowanymi zmianami musi oprzeć się na założeniach dotyczących zakresu i trybu wprowadzenia ewentualnych zmian.

W średnioterminowej, kilkuletniej perspektywie tryb wprowadzenia zmian jest równie ważny, jak i ich docelowy zakres. Zakładamy, że po pierwsze, od momentu uchwalenia ustawy do momentu jej wejścia w życie – czyli w praktyce – momentu, od którego w każdej nowo wprowadzanej na rynek do sprzedaży inwestycji będzie musiała być zapewniona nabywcom ochrona poprzez wpłaty na rachunki zamknięte (lub otwarte z dodatkową gwarancją bankową lub ubezpieczeniową) upływie okresu *vacatio legis* długości ok. 6-9 miesięcy, w trakcie którego uczestnicy rynku będą mieli czas na podjęcie decyzji o terminie rozpoczęcia sprzedaży inwestycji. Po wtóre – zakładamy, że podobnie jak przy uchwaleniu samej ustawy, także i w tym przypadku w inwestycjach, których sprzedaż zostanie rozpoczęta przed momentem wejścia w życie ustawy, deweloperzy będą mieli możliwość kontynuowania sprzedaży na zasadzie ustalonej wcześniej, a zatem także przy zapewnieniu rachunków otwartych.

Zakładamy również, że w przypadku inwestycji wieloetapowych, podobnie jak to miało miejsce po 29 kwietnia 2012 roku, przy wprowadzaniu do sprzedaży po wejściu przepisów ustawy w życie kolejnych etapów (faz) przedsięwzięcia deweloperzy będą mogli korzystać z otwartych rachunków powierniczych bez ograniczeń, aż do zakończenia sprzedaży ostatniego etapu inwestycji. Należy liczyć się jednak także z takim rozwiązaniem, że nowelizacja wyznaczy maksymalną długość okresu przejściowego, w którym z tego rozwiązania będzie można korzystać. Po tym okresie stosowanie nowych przepisów dotyczyłoby wszystkich firm i inwestycji, niezależnie od tego, czy byłyby to przedsięwzięcia nowe, czy rozpoczęte przed wejściem w życie nowelizacji ustawy.

Można, z prawdopodobieństwem granicznym z pewnością, przewidywać, że taka sekwencja zdarzeń doprowadzi do przyspieszenia przez większość firm decyzji o rozpoczęciu sprzedaży tych inwestycji (lub choćby pierwszego etapu) przy wykorzystaniu

rachunków otwartych, tak, aby zapewnić sobie możliwość kontynuowania sprzedaży na takich samych warunkach przez kilka kolejnych lat. Tak właśnie zareagowały firmy na uchwalenie ustawy w końcu 2011 roku i w pierwszych czterech miesiącach 2012 roku, co doprowadziło do znacznego wzrostu liczby mieszkań znajdujących się w ofercie w połowie 2012 roku. W sześciu aglomeracjach o największej skali rynku (Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań i Łódź) liczba mieszkań w ofercie osiągnęła poziom blisko 56,7 tysiąca. W konsekwencji w kolejnym, 2013 roku, nastąpiło znaczne wyhamowanie tempa wprowadzania nowych inwestycji. Zjawisko nadwyżki oferty zostało zneutralizowane pod koniec 2013 roku dzięki szybkiej poprawie koniunktury i nadwyżce lokali sprzedawanych nad wprowadzanymi do sprzedaży w kolejnych siedmiu kwartałach. W konsekwencji na początku 2014 roku liczba nowo wprowadzanych do sprzedaży mieszkań znów zaczęła rosnąć.

Jest jednak mało prawdopodobne, aby taki scenariusz mógł się powtórzyć w 2018 roku. Po okresie rekordowej sprzedaży w latach 2016-2017, spowodowanej wyjątkowo niskimi stopami procentowymi, bezprecedensowym wzrostem zakupów dokonywanych za gotówkę, w tym zwłaszcza na cele inwestycyjne, a także kilkuletnim okresem wsparcia zakupów mieszkań przez program Mieszkanie dla Młodych (MłDM) w latach 2018-2020 można z dużym prawdopodobieństwem przewidywać okres osłabienia koniunktury. Liczba sprzedawanych lokali zacznie maleć nie tylko z powodu braku wsparcia dopłatami w ramach programu MłDM, ale także z powodu wzrostu oprocentowania kredytów hipotecyjnych i zaostrzenia zasad ich udzielania. Można także przewidywać stopniowy spadek relatywnej atrakcyjności inwestowania w mieszkania na wynajem, zarówno ze względu na wzrost cen mieszkań w tym segmencie rynku, jak i stabilizację, a nawet spadek czynszów wobec znacznego wzrostu liczby nowych mieszkań oferowanych do wynajęcia. Także wzrost stóp procentowych zmniejszy, bardzo dużą obecnie, różnicę pomiędzy oprocentowaniem lokat a spodziewanym zwrotem z wynajmu mieszkań. Popyt może także osłabnąć ze względu na zmiany zasad opodatkowania najmu mieszkań, ograniczające moż-

liwości korzystania z preferencyjnej, ryczałtowej stawki opodatkowania 8,5% od przychodu z najmu.

Wykres 24.

W konsekwencji spodziewany przed wejściem w życie nowelizacji ustawy wzrost podaży nie zostanie zaabsorbowany w krótkim czasie, przyczyniając się do pogłębienia spowodowanej cyklicznością rynku nierównowagi pomiędzy podażą i popytem. Spowoduje to wydłużenie okresu sprzedaży, pogorszenie płynności firm i może w konsekwencji, wraz z innymi czynnikami, zaostrzyć objawy kolejnego kryzysu na rynku mieszkaniowym.

Z drugiej strony, zapewnienie firmom co najmniej półrocznego okresu od momentu podpisania ustawy przez Prezydenta RP do momentu jej wejścia w życie, a następnie co najmniej trzyletniego okresu przejściowego na przygotowanie branży, w tym także sektora bankowego i ubezpieczeniowego, do stosowania nowych rozwiązań umożliwiłoby branży stopniowe i stosunkowo najmniej dotkliwe przejście do nowego modelu funkcjonowania.

Drugim pytaniem jest zatem, jakie zmiany na rynku może spowodować nowelizacja ustawy, zakładająca docelową likwidację otwartych rachunków powierniczych.

Oczywistą konsekwencją jest wzrost kosztów finansowania inwestycji. Rachunek zamknięty oznacza konieczność sfinansowania obcym kapitałem ok. 70-75% łącznych kosztów inwestycji, a co za tym idzie wyraźny wzrost kosztów odsetkowych. Należy przy tym zakładać, że w odróżnieniu od obecnej sytuacji, w której bardzo częste jest zapewnianie przez banki rachunków otwartych bez równoczesnego

wymagania od dewelopera – właściciela rachunku – zaciągania kredytu w tym samym banku, to trudno przewidzieć na ile analogiczne rozwiązania będą wybierane przez banki w nowej sytuacji.

Trzeba jednak także wskazać, że koszt kredytu będzie w większym niż obecnie stopniu pomniejszany o oprocentowanie środków lokowanych na rachunku zamkniętym. Dziś, kiedy środki na rachunku otwartym znajdują się przez stosunkowo krótki okres – do momentu uwolnienia ich do dyspozycji dewelopera, oprocentowanie to nie ma istotnego znaczenia dla sytuacji finansowej firmy.

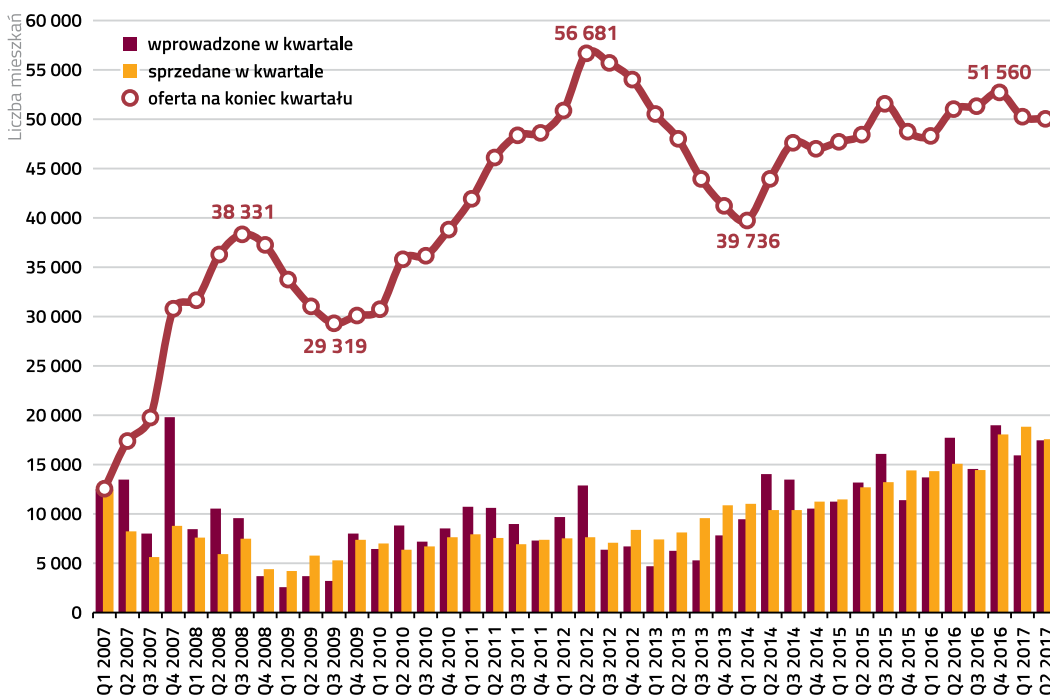
Wzrost kosztów będzie uzależniony od szeregu czynników: relacji LTV, stóp procentowych, różnicy w oprocentowaniu kredytu i środków na rachunku powierniczym, naliczanych przez bank prowizji, okresu kredytowania, a także tempa sprzedaży i harmonogramu wpłat dokonywanych przez nabywców. Biorąc pod uwagę spodziewany wzrost stóp procentowych, szacując wzrost kosztów należy przyjmować wartości oprocentowania wyższe niż obecnie i zbliżone do tych z lat 2012-2013.

Prawdopodobnym skutkiem uchwalenia nowelizacji będzie zmiana praktyki firm w zakresie ustalania harmonogramów płatności. Obecnie są one najczęściej dostosowane do tempa postępów prac wykonawczych. W przypadku wzrostu stóp procentowych część firm może dążyć do przyspieszenia wpłat od nabywców, chcąc w ten sposób zwiększyć przychody z odsetek od środków zgromadzonych na rachunkach zamkniętych.

Trzeba przy tym pamiętać, że koszty związane z korzystaniem z rachunku można podzielić na

Wykres 24. Liczba mieszkań w ofercie na koniec kwartału na tle liczb mieszkań wprowadzonych do sprzedaży i sprzedanych kwartalnie. Agregacja dla 6 rynków (Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań, Łódź) w okresie 2017 r. – I poł. 2017 r.

Źródło: REAS



ruchome, naliczane w zależności od wartości inwestycji lub innych jej parametrów związanych z wielkością oraz stałe, niezależne od wielkości inwestycji. Dlatego koszty w przeliczeniu na metr kwadratowy wzrosną bardziej w przypadku mniejszych inwestycji, zwykle realizowanych przez mniejsze firmy.

Ale – jak to zresztą wskazali respondenci w odpowiedziach na ankietę PZFD, kluczową sprawą nie jest spodziewany wzrost kosztów. Kluczowym problemem jest pytanie, czy proponowana zmiana przyczyni się do zwiększenia, czy też do zmniejszenia konkurencyjności branży.

Mechanizm *vacatio legis* i długiego okresu przejściowego zdecydowanie faworyzuje firmy o największych portfelach gruntów, w tym zwłaszcza dużych terenów, umożliwiającą realizację wielo-, często kilkunastoetapowych przedsięwzięć inwestycyjnych. Jest bardzo prawdopodobne, że po ok. 2 latach od wejścia ustawy w życie większość największych firm będzie nadal oferować w nowo wprowadzanych do sprzedaży etapach inwestycji zabezpieczenie w postaci rachunku otwartego, podczas gdy w tym samym okresie mniejsze firmy będą już musiały stosować rachunki zamknięte. Oczywiście, ze względu na różnicę kosztów, pogorszy to znacznie ich pozycję konkurencyjną.

W takim scenariuszu nowelizacja ustawy, uzasadniana ochroną nabywców, stanie się jednocześnie na okres co najmniej kilku lat przyczyną wyraźnego pogorszenia poziomu sprawiedliwej konkurencyjności w branży.

Kolejnej odpowiedzi na pytanie o skutki nowelizacji trzeba szukać nie tyle w firmach deweloperskich, co w sektorze bankowym, zwłaszcza w bankowości spółdzielczej. Banki te oferują usługę otwartego mieszkaniowego rachunku powierniczego przede wszystkim firmom średnim i małym, bardzo często nie wiążąc jej z finansowaniem inwestycji. Rodzi się pytanie, czy banki te będą w stanie w stosunkowo krótkim czasie zmobilizować środki na kredytowanie firm, a także znaleźć rozwiązania problemu nadmiernej koncentracji kredytów w jednej branży lub udzielonych określonej firmie.

Prawdopodobnie część deweloperów korzystających z usług banków spółdzielczych będzie musiała zwrócić się do grupy największych banków, finansujących dotychczas większe firmy. Będzie jednak naturalne, że banki te będą w pierwszej kolejności współpracować z dotychczasowymi klientami, zaś udzielenie kredytów nowym klientom uzależniać np. od wyższego wkładu własnego, wyższej prowizji lub dodatkowego zabezpieczenia. W przypadku pogorszenia koniunktury na rynku w pierwszej kolejności banki zapewniać będą finansowanie

największym podmiotom, ograniczając lub odmawiając finansowania niewielkim firmom będącym nowymi klientami. Trzeba tu zauważyć, że duża część czynności związanych z analizą wniosku i wypłatami kredytu wymaga tyle samo wysiłku ze strony banku w przypadku dużej inwestycji, co niewielkiego projektu, zaś po kilku latach współpracy z dużą firmą, zwłaszcza przy wieloetapowych inwestycjach, relatywna intensywność wysiłku maleje. Będzie to skłaniać banki do oferowania ostrzejszych warunków w przypadku kredytowania mniejszych inwestycji. Przełoży się to na słabszą pozycję konkurencyjną tych firm.

Największym zagrożeniem będzie jednak sytuacja, w której okres nasilenia składania pierwszych wniosków o otwarcie rachunków zamkniętych w powiązaniu z kredytowaniem nałoży się w czasie z głębokim pogorszeniem koniunktury. W takiej sytuacji cały sektor niewielkich przedsiębiorstw, zwłaszcza funkcjonujących poza największymi metropoliami, może zostać odcięty od finansowania działalności i zmuszony do jej zakończenia.

Nie można wykluczyć, że część niewielkich firm, przy realizacji mniejszych wielorodzinnych inwestycji, zdecyduje się na rozwiązanie formalne polegające na uczynieniu klienta formalnym współinwestorem, dokonując sprzedaży nabywcy ułamkowej części nieruchomości i dopisując go do pozwolenia na budowę. Takie rozwiązanie sprawia, że nabywca nie musi zostać objęty ochroną zgodną z zapisami ustawy. Jednak w razie bankructwa firmy może znaleźć się on w sytuacji dramatycznej, bowiem wierzyciele mogą także od niego domagać się np. niezapłaconych podatków, składek na ZUS czy wynagrodzeń.

Jednym ze skutków ubocznych może być także ograniczenie – dochodowych obecnie – usług świadczonych mniejszym firmom przez banki spółdzielcze. W ramach sektora bankowego nowelizacja ustawy spowoduje zatem przesunięcia: więcej klientów i kredytów w sektorze największych banków, mniej klientów w sektorze bankowości spółdzielczej.

Pytaniem, na które trudno udzielić jednoznacznej odpowiedzi, jest zdolność sektora bankowego do zapewnienia przez sektor bankowy jako całość wielokrotnie większej niż obecnie kwoty kredytów tak, aby skala działalności deweloperskiej nie została sztucznie – w stosunku do popytu – ograniczona.

Zgodnie z danymi NBP, łączne zaangażowanie banków (saldo zadłużenia) w finansowanie przedsiębiorstw kredytami zabezpieczonymi hipotecznie, co w przybliżeniu odpowiada finansowaniu przedsię-

wzięć deweloperskich w formule Project Finance, wynosiło w styczniu 2017 roku nieco ponad 6,2 mld złotych⁴. Jak wynika z danych NBP od początku 2010 roku saldo zadłużenia wynosiło blisko 12 miliardów i w kolejnych latach systematycznie malało. Trzeba jednak podkreślić, że tak wysoki poziom zaangażowania w 2010 roku wynikał z dość częstego finansowania przez banki zakupów gruntów inwestycyjnych i gotowości do finansowania budowy w latach 2007–2008. Wiele z tych kredytów okazało się niemożliwych do spłacenia w terminie, co zaowocowało wzrostem wskaźnika kredytów zagrożonych z 14,82% na koniec marca 2010 roku. do 30,43% w kwietniu 2013 roku.

Trzeba podkreślić, że kwota ok. 6,2 mld złotych nie odpowiada całości obecnego zaangażowania sektora bankowego w finansowanie sektora deweloperskiego.

Najważniejszym strumieniem środków finansowych płynących z banków do deweloperów w trakcie realizacji inwestycji są bowiem te środki z rachunków powierniczych otwartych, które pochodzą z zaciągniętych przez nabywców kredytów na zakup mieszkań. W statystykach NBP brakuje precyzyjnych danych na ten temat, ale skoro kwota nowo udzielonych kredytów hipotecznych wynosi w całej Polsce w skali roku ok. 40–45 mld złotych, to co najmniej 15 mld z tej kwoty trafia na rynek pierwotny i służy finansowaniu realizacji inwestycji na różnych etapach budowy. W odróżnieniu od zawieranych przez banki umów kredytowych z deweloperami, w przypadku których niewielka część kwot przyznanych w umowie trafia do kasy deweloperów, w tym przypadku praktycznie całość przyznanych kwot zasila, w postaci kolejnych transz, proces realizacji inwestycji.

Ponadto banki finansują szereg firm deweloperskich, zwłaszcza łączących rolę dewelopera i generalnego wykonawcy, liniami kredytowymi. W tym przypadku także brak jest precyzyjnych danych w sprawozdaniach NBP, ale na podstawie sprawozdań spółek giełdowych można szacować tę kwotę na co najmniej ok. 600 mln zł (w wartościach bieżącego salda zadłużenia).

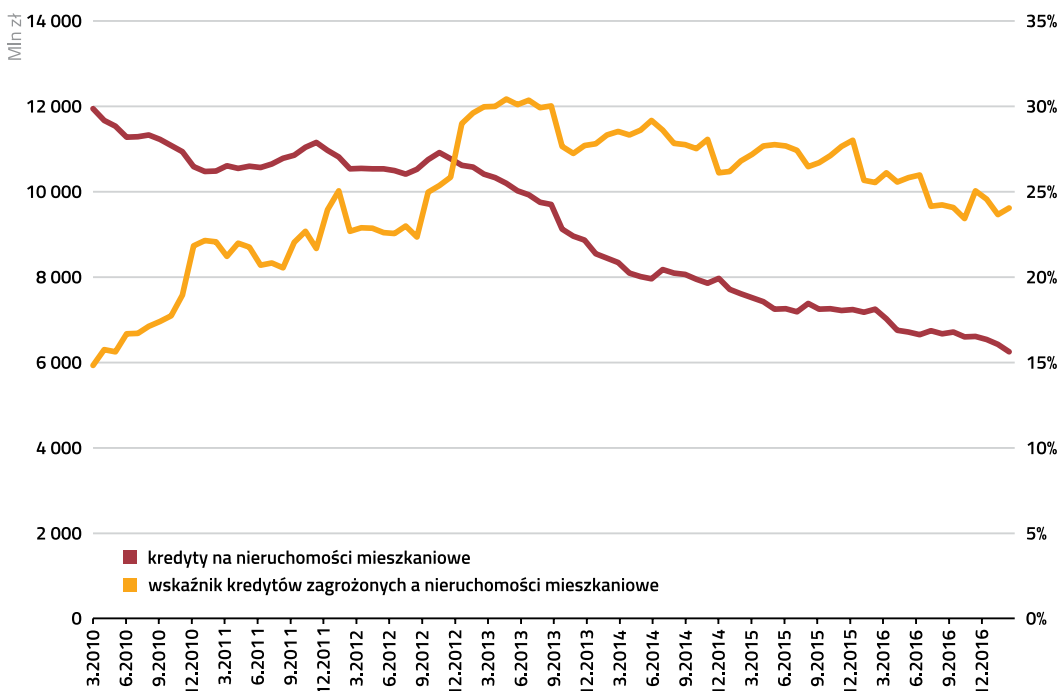
Wreszcie można zakładać, że pewne, trudne do oszacowania kwoty, trafiają na rynek deweloperski z banków za pośrednictwem obligacji korporacyjnych, z których część jest kupowana przez banki.

W sumie zatem zaangażowanie polskiego systemu bankowego w finansowanie przedsięwzięć deweloperskich można szacować na ok. 20 mld złotych rocznie. **Wykres 25.**

Łączna wartość sprzedaży mieszkań, lokali handlowo-usługowych i miejsc parkingowych w wielorodzinnych budynkach mieszkalnych w 2016 r. w całej Polsce może być szacowana ok. 34 mld zł rocznie (z podatkiem VAT), z czego ok. 20 mld stanowią koszty wykonawstwa i inne koszty realizacji inwestycji. Można w związku z tym szacować, że przy przeciętnym poziomie udziału własnego w kosztach realizacji na poziomie 25% zapotrzebowanie na zewnętrzne finansowanie to około 24 mld zł w przeliczeniu na udział w rocznej sprzedaży. Gdyby zaangażowanie to w całości musiało być pokryte kredytami bankowymi i gdyby założyć utrzymanie skali sprzedaży na obecnym poziomie, to przy przeciętnej umowie kredytowej zawieranej na 36 miesięcy oznaczałoby to, że w dowolnym momencie na rynku musiałyby funkcjonować podpisane przez banki umowy na ok. 72 mld zł,

Wykres 25. Wartość (saldo zadłużenia) kredytów udzielanych na nieruchomości dla przedsiębiorstw na nieruchomości mieszkaniowe marzec 2010 r. – grudzień 2016 r.

Źródło: NBP



⁴ Wg NBP: Raport o stabilności systemu finansowego, Czerwiec 2017, wykres 2.21 <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/stabilnosc.html>

przy średnim saldzie zadłużenia nie przekraczającym 48 mld. Są to kwoty wielokrotnie wyższe od obecnego poziomu zaangażowania banków w finansowanie tego sektora gospodarki. W praktyce w perspektywie najbliższych kilku lat zapotrzebowanie na kredyty będzie malało w związku z prawdopodobnym spadkiem wolumenu sprzedaży, ale nadal konieczne będzie wypełnienie luki płynnościowej, spowodowanej odcięciem sektora od bieżącego finansowania z otwartych rachunków powierniczych.

W obecnej sytuacji w sektorze bankowym mamy nadpłynność i z punktu widzenia ogólnej dostępności środków nie widać istotnego zagrożenia. Problemem może być raczej gotowość banków do kilkukrotnego zwiększenia zaangażowania w określony sektor gospodarki w krótkim czasie i ograniczenia udzielania kredytów tej samej firmie (przepisy o koncentracji). Jednak rozłożenie w czasie na co najmniej 3-4 lata procesu przechodzenia branży z dominacji otwartych rachunków na rachunki zamknięte powinno, w połączeniu z wynikającym z cykliczności rynku zmniejszeniem skali podaży, zmniejszyć potencjalne napięcia. Z drugiej jednak strony NBP sygnalizuje działania, które mają w najbliższych latach zmniejszać skalę nadpłynności sektora bankowego i trudno dziś przesądzać o dostępności środków w systemie za kilka lat.

Trzeba jednak podkreślić, że ustawodawca nie wiąże w jakikolwiek sposób usługi bankowej w postaci zamkniętego rachunku powierniczego z obowiązkiem kredytowania inwestycji. Może się zatem okazać, że część banków – tak, jak ma to miejsce obecnie – będzie oferować zamknięte rachunki powiernicze, zostawiając deweloperom wolną rękę co do sposobu finansowania swojej inwestycji. W takiej sytuacji ryzyko banku prowadzącego rachunek zamknięty jest w zasadzie znikome: nawet jeśli deweloper zbankrutuje, to bank wypłaci z powrotem środki z rachunku niedoszłym nabywcom, nie ponosząc ani ryzyka kredytowego, ani wizerunkowego. W praktyce tak działające banki przejmą na siebie rolę skrytki bankowej, a nie podmiotów współfinansujących inwestycje.

To zjawisko będzie niezwykle silnie faworyzowało największe firmy i podmioty z dominującym kapitałem zagranicznym, korzystające z finansowania spoza Polski, a także podmioty korzystające w dużym stopniu z finansowania z rynku kapitałowego. Stanie się tak zwłaszcza wówczas, gdy przy ograniczonej skali środków na kredyty banki zwiększą swoje oczekiwania dotyczące wkładu własnego. Generalnie, wpływ polityki kredytowej sektora bankowego na sytuację na rynku deweloperskim się wyraźnie zwiększy, co może pogłębiać spadek podaży w sytuacji słabszej koniunktury.

Warto przy tym zwrócić uwagę na jeszcze jeden aspekt. Dziś banki finansują procesy inwestycyjne przede wszystkim strumieniem środków płynącym z rachunków otwartych, przy czym część tego strumienia to de facto wypłaty transz kredytów hipotecznych. Środki „pozyskiwane” przez deweloperów stanowią uzupełnienie środków z rachunków.

Po nowelizacji, banki udzielające kredytów hipotecznych na zakup i równolegle kredytów dla deweloperów będą de facto zarabiać dwukrotnie: raz na odsetkach od kredytów hipotecznych, których kolejne transze będą przelewać na rachunek powierniczy zamknięty, a drugi raz – na odsetkach od analogicznych kwot w postaci transz kredytu budowlanego dla deweloperów. Opłacalność zaangażowania się przez banki w finansowanie sektora wzrośnie bardzo wyraźnie. Wprawdzie koszty tego wzrostu bezpośrednio obciążą deweloperów, ale w ostatecznym rozrachunku zapłacą za to klienci.

I wreszcie kwestia wpływu zmiany ustawy na różne rynki lokalne. O ile ewentualna konsolidacja rynków w największych aglomeracjach nie musi oznaczać monopolizacji tych rynków przez największe podmioty, o tyle dla małego miasta zamknięcie lub znaczne ograniczenie działalności przez jedną lub jedną z dwóch działających tam firm deweloperskich będzie istotnym uderzeniem w lokalny rynek pracy i w paletę możliwości zaspokajania potrzeb mieszkaniowych.

PODSUMOWANIE

- Pod względem stopnia objęcia ochroną narzuconą ustawą o ochronie praw lokatorów rynek deweloperski nadal funkcjonuje a zasadach przejściowych, czyli w okresie od wejścia ustawy w życie do momentu, gdy do przepisów ustawy będzie stosować się w praktyce cały rynek (czyli ok. 98-99% oferowanych lokali).
- Na koniec I półrocza 2017 roku w ofercie w sześciu aglomeracjach o największej skali rynku znajdowało się ok. 50 tys. mieszkań. Lokale oferowane z zapewnieniem mechanizmu rachunku powierniczego otwartego stanowiły wówczas 79% oferty, kolejne 7% lokale sprzedawane z rachunkami zamkniętymi. Ponad 90% mieszkań objętych ochroną ustawową sprzedawanych jest z zastosowaniem rachunków otwartych.
- Środki pochodzące od nabywców, płynące do deweloperów poprzez banki z rachunków powierniczych, w ogromnej większości – otwartych, stanowią najważniejsze źródło finansowania fazy realizacji inwestycji deweloperskich. Zgodnie z ankietą PZFD, dla 39% firm środki te stanowią powyżej 50% wszystkich zaangażowanych w finansowanie inwestycji funduszy. Dla takiej samej liczby respondentów środki z rachunków stanowią od 25 do 50% łącznych środków służących finansowaniu. Jedynie 6% firm nie korzysta w ogóle ze środków z otwartych rachunków powierniczych w trakcie realizacji inwestycji.
- Zdecydowana większość ankietowanych deweloperów obawia się, że likwidacja otwartych rachunków powierniczych spowoduje istotny wzrost kosztów inwestycji. Najwięcej, bo 47% badanych jest zdania, że ten wzrost przekroczy 7%, zaś 43% badanych spodziewa się wzrostu w przedziale 3-6%. Dlatego koszty w przeliczeniu na metr kwadratowy wzrosną bardziej w przypadku mniejszych inwestycji, zwykle realizowanych przez mniejsze firmy.
- Jednak wzrost kosztów finansowania inwestycji nie jest wcale wskazywany jako najważniejszy skutek likwidacji otwartych rachunków powierniczych. Zdecydowanie największa liczba ankietowanych (45%) wskazała na „ograniczenie dostępu do finansowania dla mniejszych deweloperów i wzrost znaczenia największych firm deweloperskich”. Drugą najczęściej wybieraną odpowiedzią (31%) było przekonanie, że zmiana ta spowoduje „wzrost przychodów banków, które uzależnią od siebie deweloperów”. Znacząca liczba ankietowanych (15%) wskazała na zagrożenie w postaci spadku podaży nowo budowanych mieszkań i wzrostu ich cen.
- Jednym z realnych zagrożeń jest to, że spodziewany przed wejściem w życie nowelizacji ustawy wzrost podaży nie zostanie zaabsorbowany w krótkim czasie, przyczyniając się do pogłębienia spowodowanej cyklicznością rynku nierównowagi pomiędzy podażą i popytem. Spowoduje to wydłużenie okresu sprzedaży, pogorszenie płynności firm i może w konsekwencji, wraz z innymi czynnikami, zaostriżyć objawy kolejnego kryzysu na rynku mieszkaniowym.
- Mechanizm vacatio legis i następującego po nim długiego okresu przejściowego zdecydowanie faworyzuje firmy o największych portfelach gruntów, w tym zwłaszcza terenów, umożliwiających realizację wieloetapowych przedsięwzięć inwestycyjnych. Jest bardzo prawdopodobne, że po kilku latach od wejścia nowelizacji ustawy w życie większość największych firm będzie nadal oferować w nowo wprowadzanych do sprzedaży etapach inwestycji zabezpieczenie w postaci rachunku otwartego, podczas gdy w tym samym okresie mniejsze firmy będą już musiały stosować rachunki zamknięte, co, pogorszy to znacznie ich pozycję konkurencyjną.
- Generalnie, wpływ polityki kredytowej sektora bankowego na sytuację na rynku deweloperskim się wyraźnie zwiększy, co może pogłębiać spadek podaży w sytuacji słabszej koniunktury. W takiej sytuacji, banki w pierwszej kolejności zapewnią będą finansowanie największym podmiotom, ograniczając lub odmawiając finansowania niewielkim firmom będącym nowymi klientami.
- Nie ma pewności, czy sektor bankowy będzie w stanie wygenerować łączną kwotę kredytów wystarczającą na utrzymanie skali budownictwa deweloperskiego. Problemem może być bowiem nie tylko kwestia dostępności środków, ale także przepisy dotyczące koncentracji, zarówno w odniesieniu do sektora jak i poszczególnych firm.
- Im mniejszy rynek lokalny, na którym działa obecnie firma i im mniejsza firma, tym bardziej prawdopodobne jest to, że korzysta z otwartego rachunku powierniczego w jednym z lokalnych banków spółdzielczych. Jednym ze skutków ubocznych nowelizacji ustawy może być także ograniczenie – dochodowych obecnie – usług świadczonych mniejszym firmom przez banki spółdzielcze. W ramach sektora bankowego nowelizacja ustawy także spowoduje zatem przesunięcia: więcej klientów i kredytów w sektorze największych banków, mniej klientów w sektorze bankowości spółdzielczej.

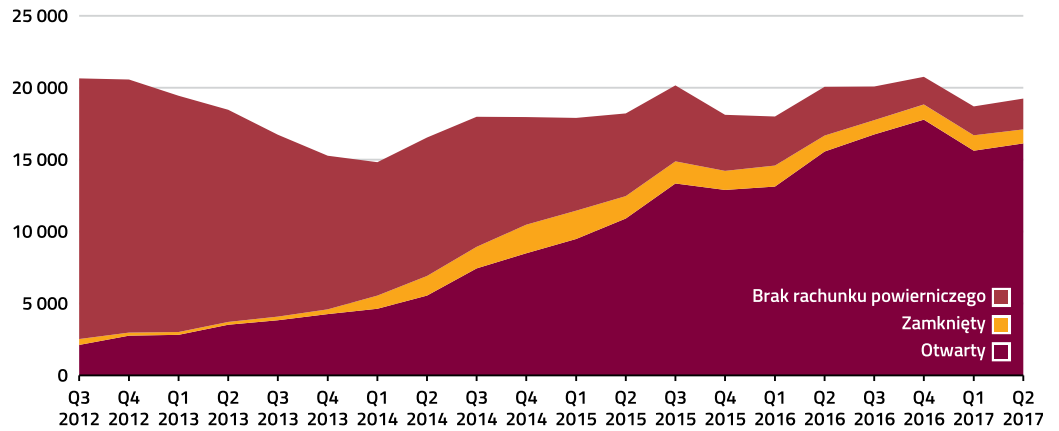
**LOKALE I INWESTYCJE MIESZKANIOWE
W OFERCIE I WPROWADZONE DO OFERTY
W PODZIALE NA RODZAJ OCHRONY NABYWCÓW;
ZMIANY W OKRESIE: III KW. 2012 R. – II KW. 2017 R.**

2.1.

WARSZAWA

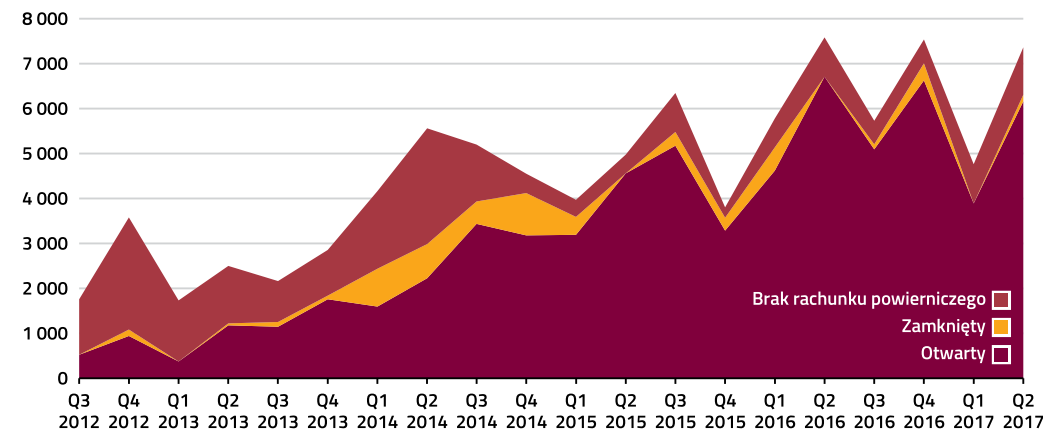
Wykres 26. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Warszawie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017

Źródło: REAS



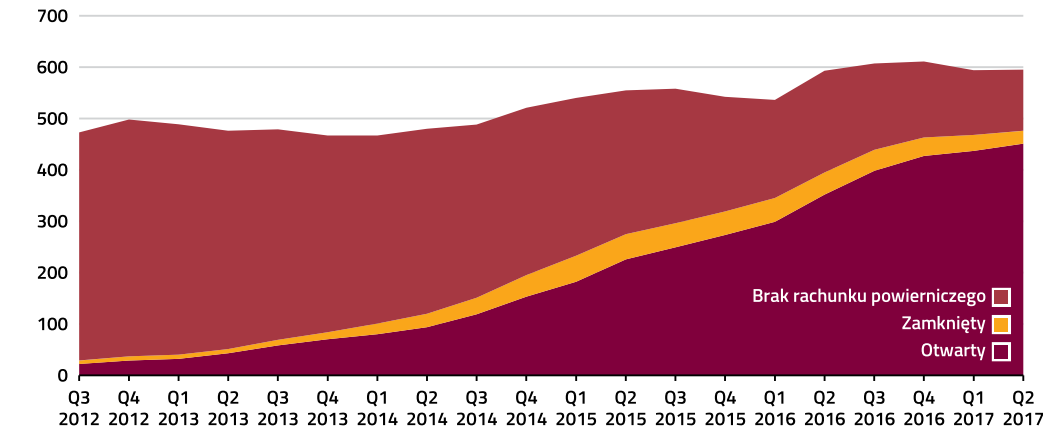
Wykres 27. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Warszawie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



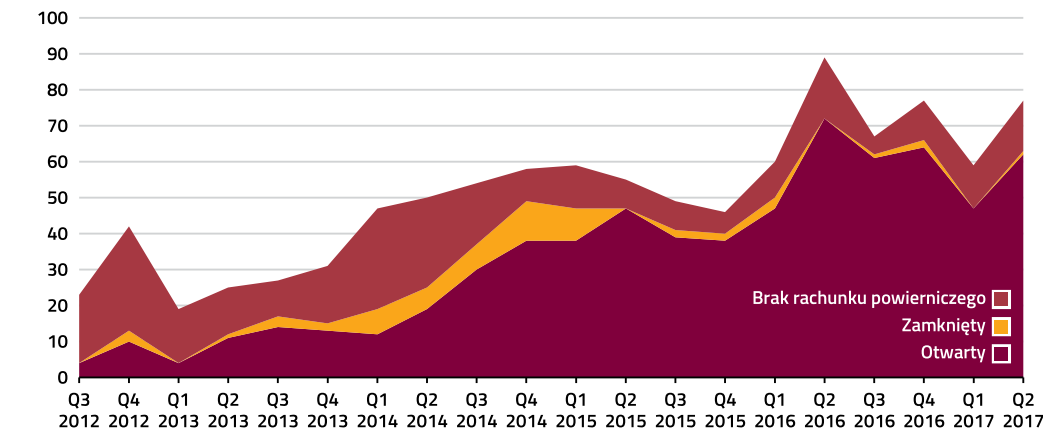
Wykres 28. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Warszawie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

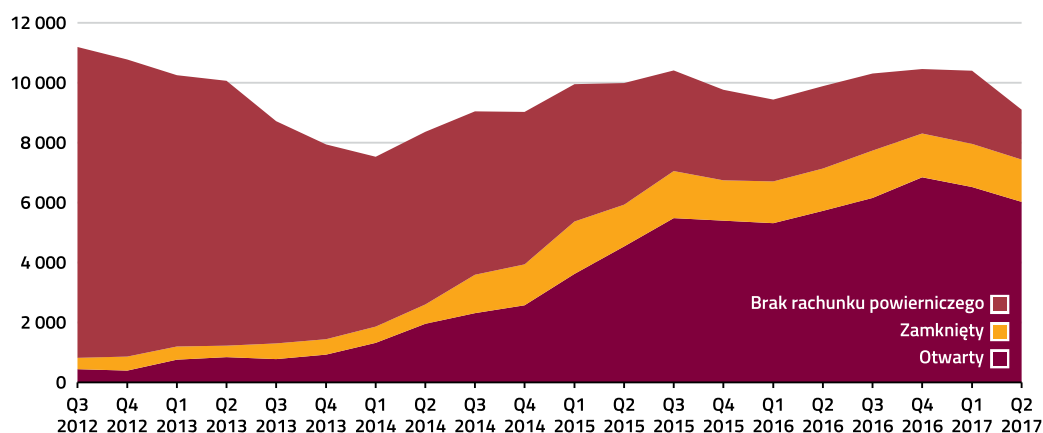


Wykres 29. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Warszawie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

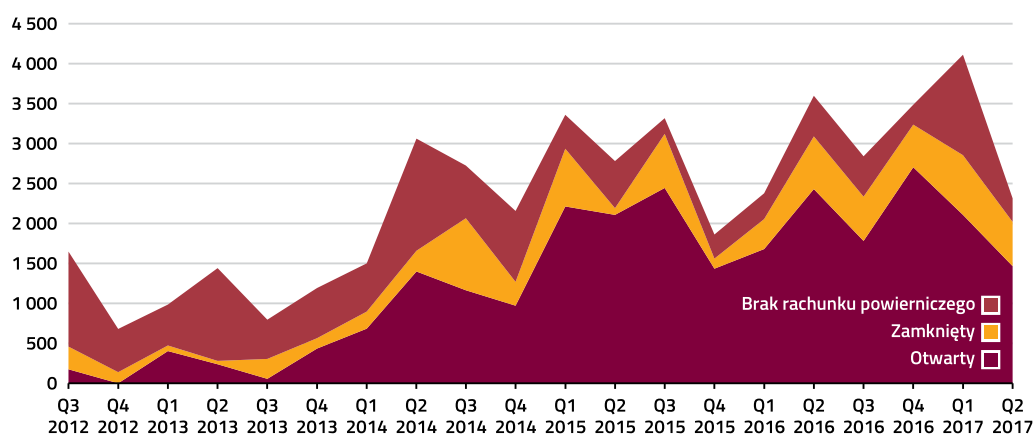
Źródło: REAS



KRAKÓW

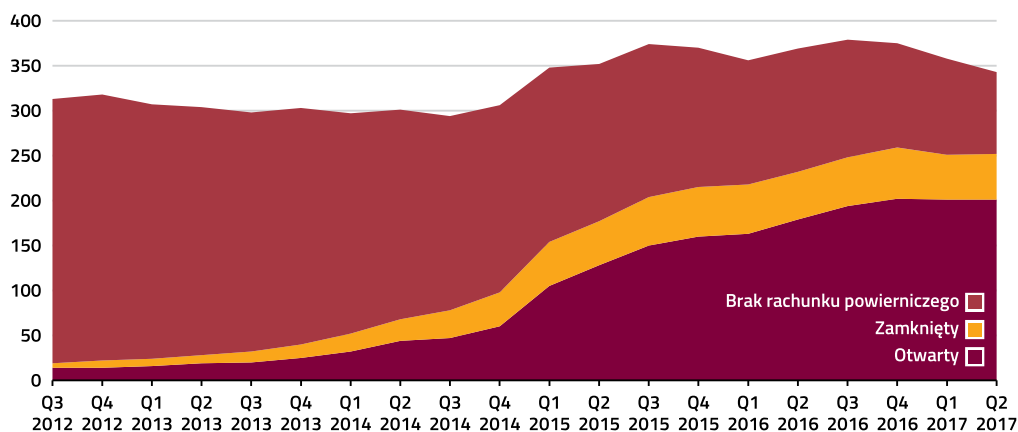


Wykres 30. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017



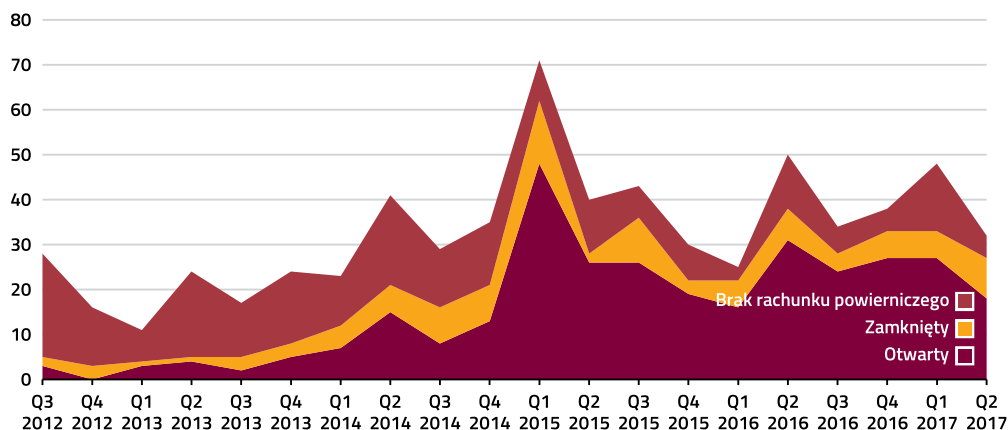
Wykres 31. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



Wykres 32. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



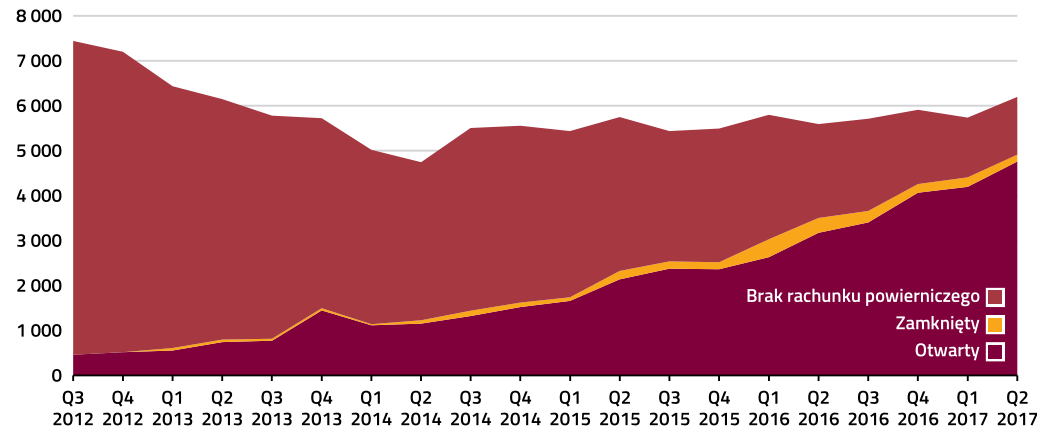
Wykres 33. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

TRÓJMIASTO

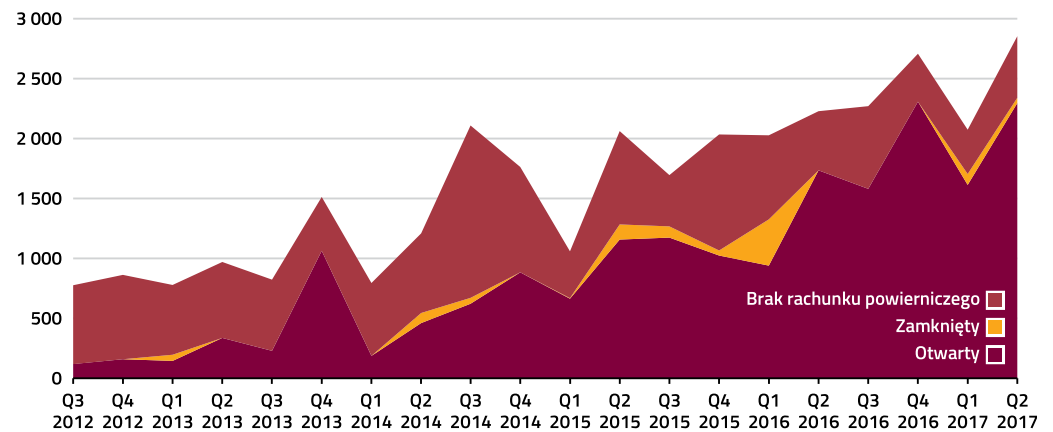
Wykres 34. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017

Źródło: REAS



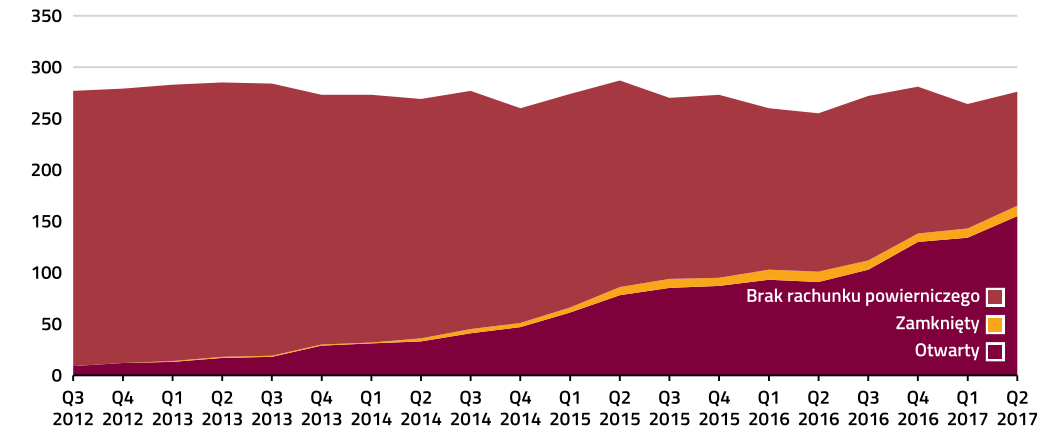
Wykres 35. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



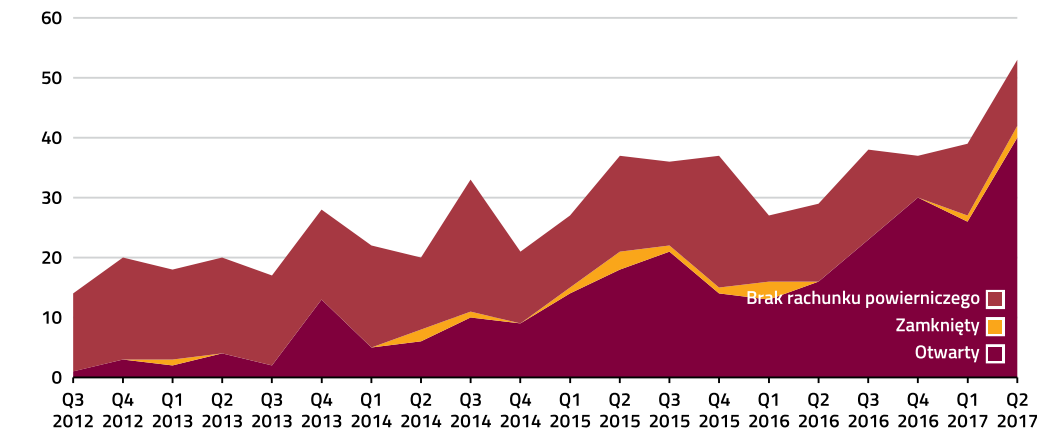
Wykres 36. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

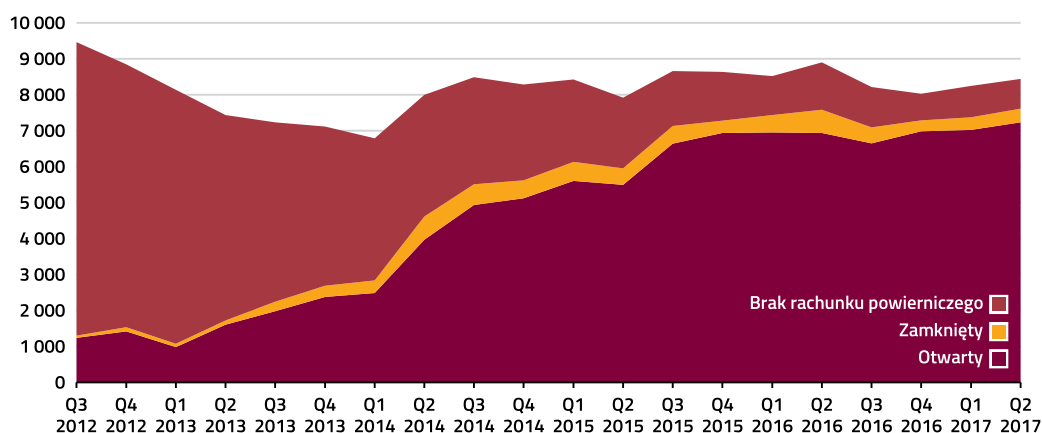


Wykres 37. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

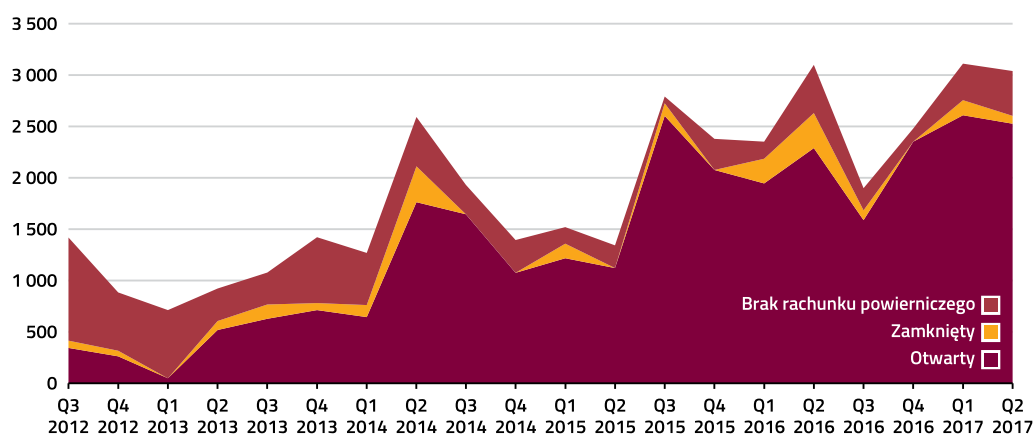


WROCLAW



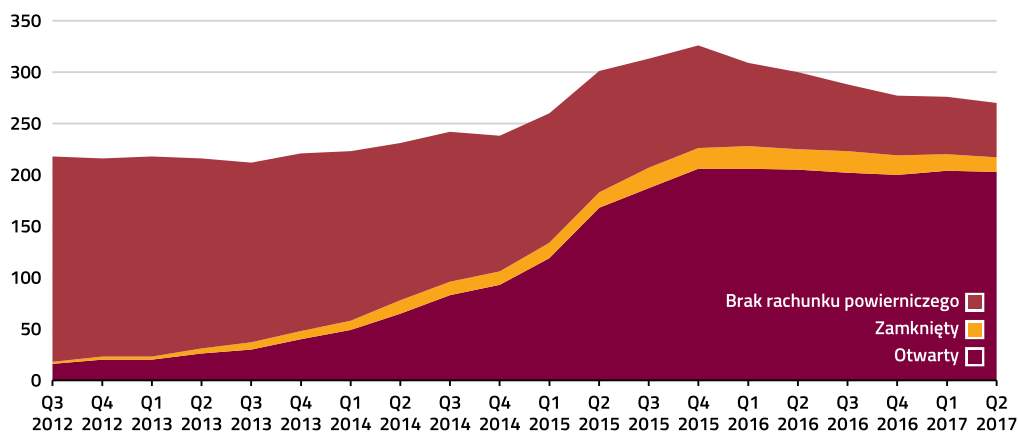
Wykres 38. Liczba lokali znajdujących się w ofercie we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017

Źródło: REAS



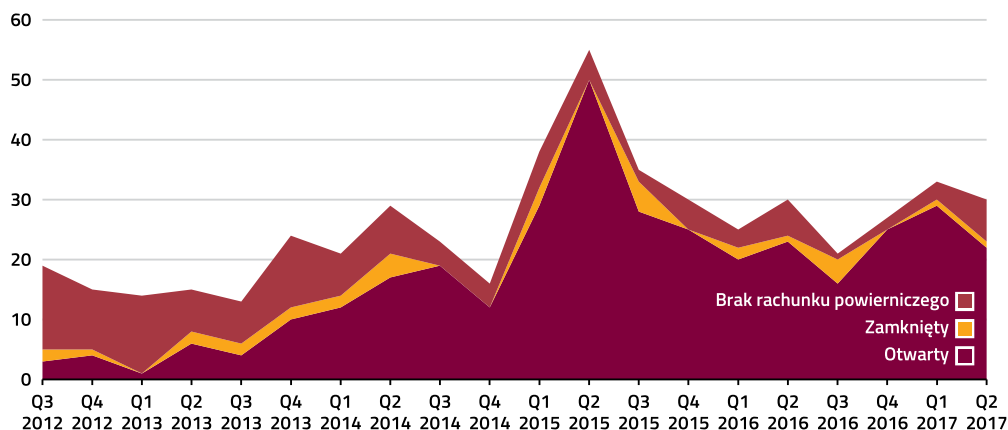
Wykres 39. Liczba lokali wprowadzonych do oferty we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



Wykres 40. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



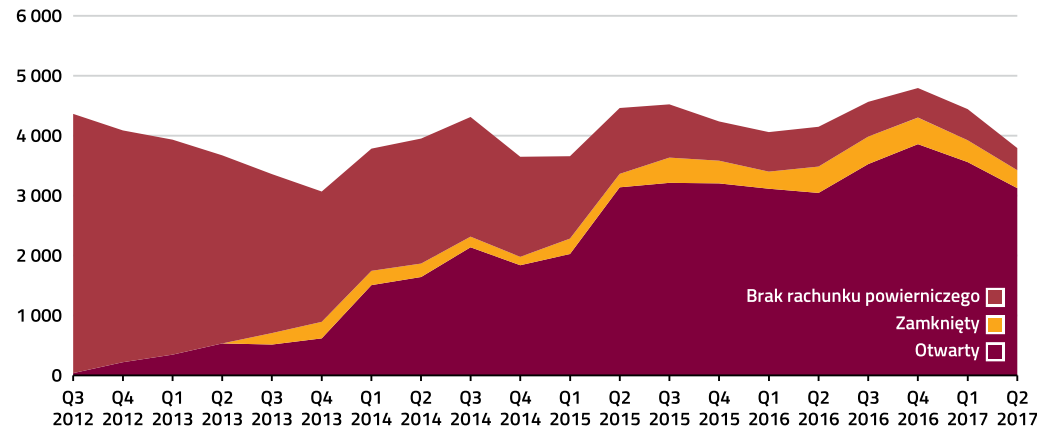
Wykres 41. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

POZNAŃ

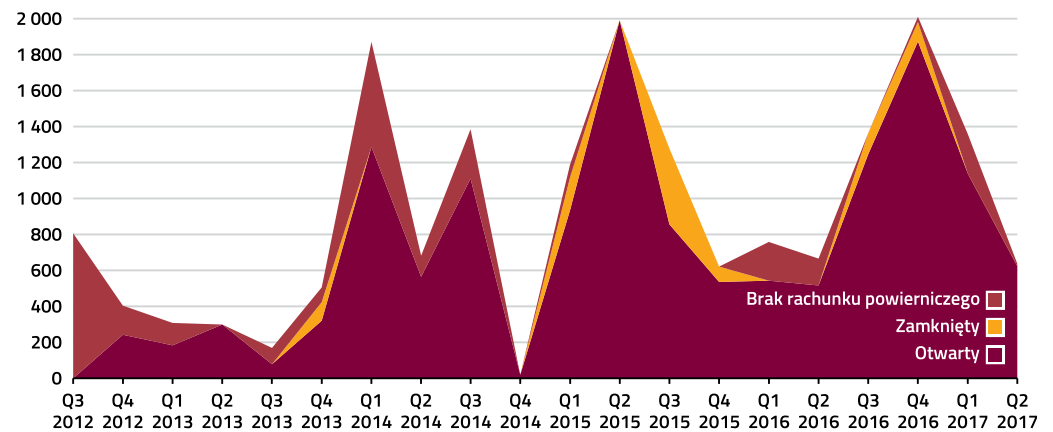
Wykres 42. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017

Źródło: REAS



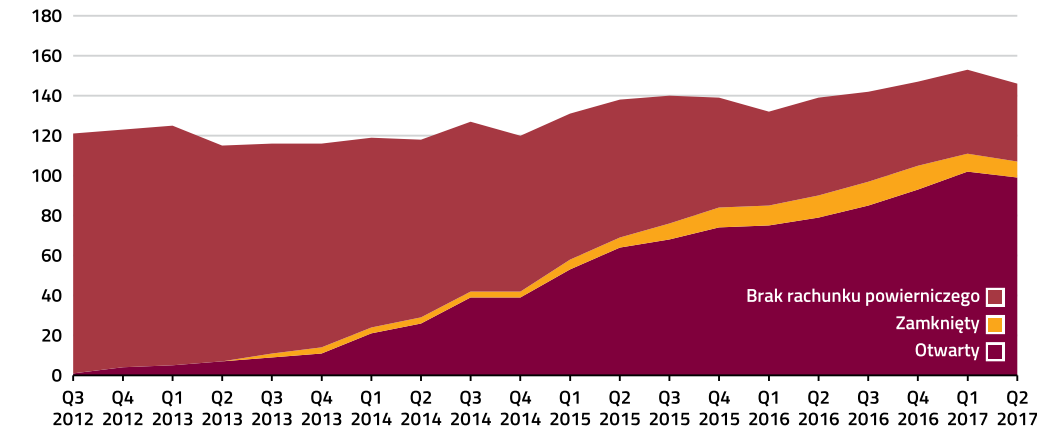
Wykres 43. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



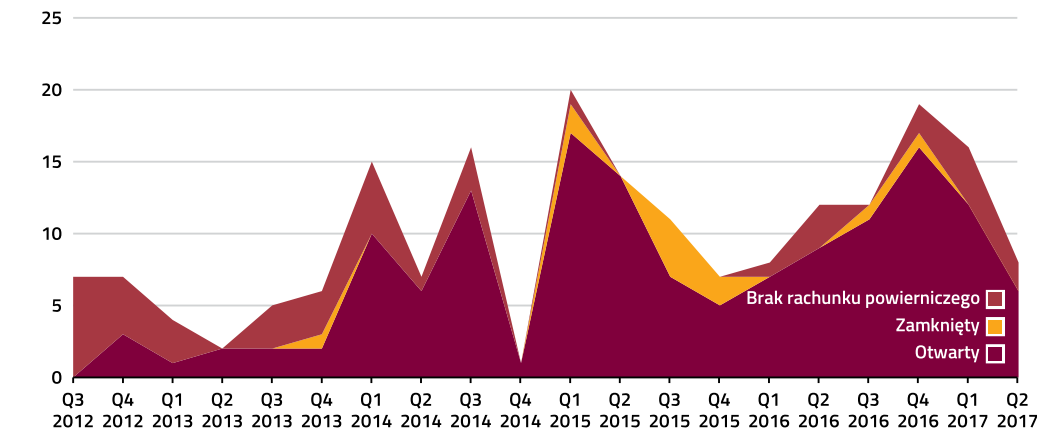
Wykres 44. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

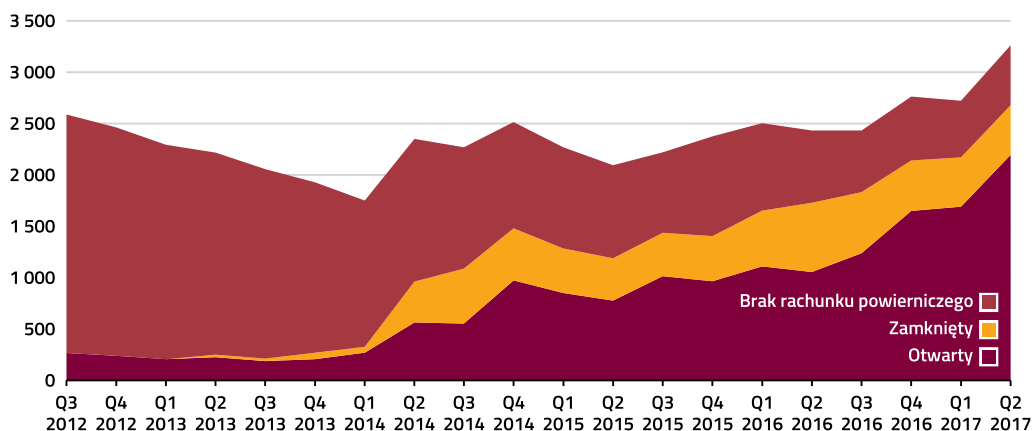


Wykres 45. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

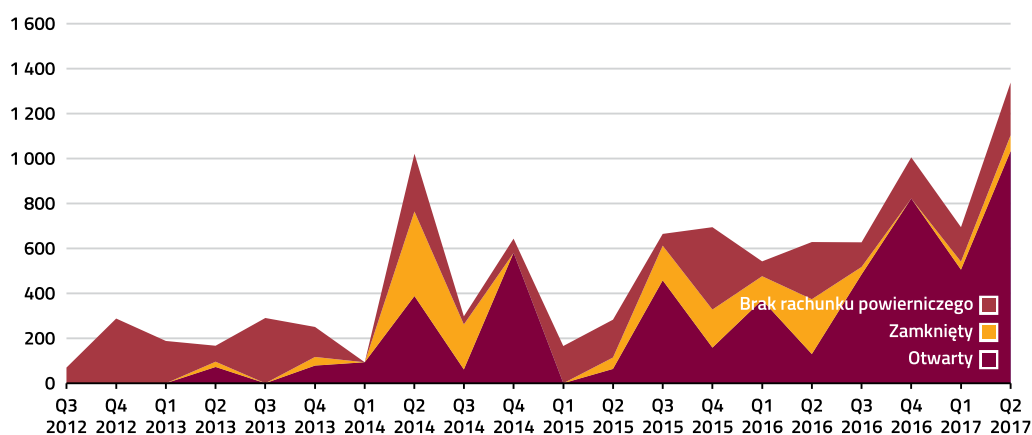


ŁÓDŹ



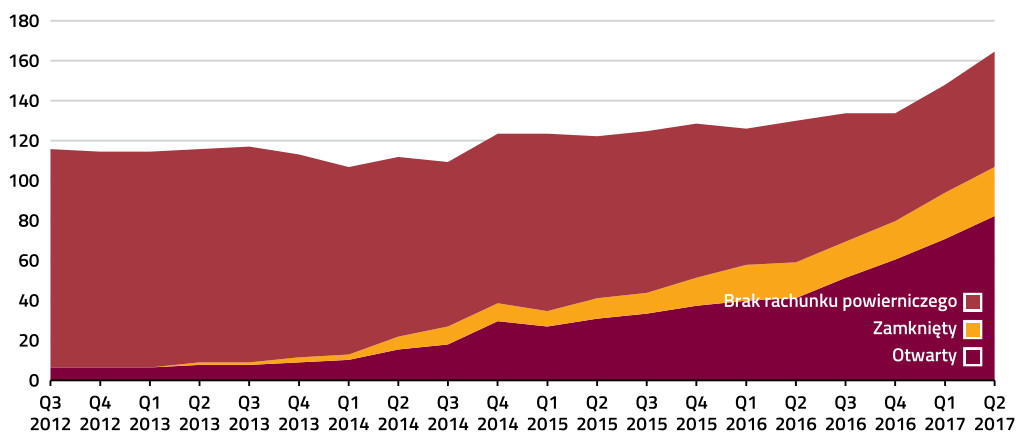
Wykres 46. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017

Źródło: REAS



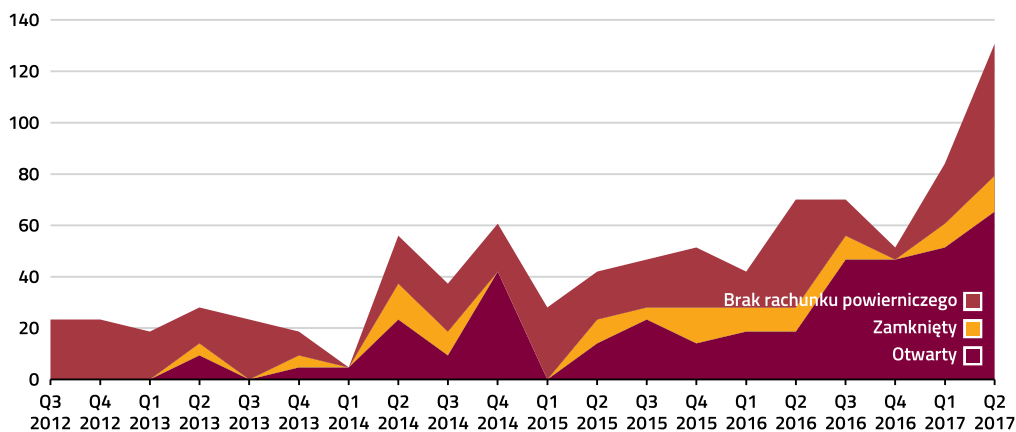
Wykres 47. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS



Wykres 48. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

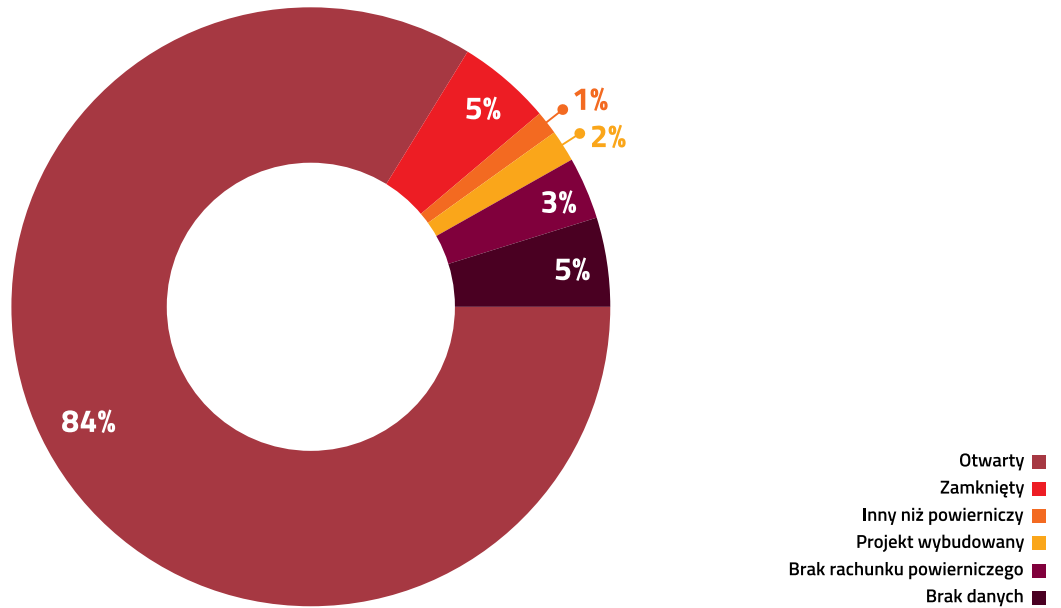


Wykres 49. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017

Źródło: REAS

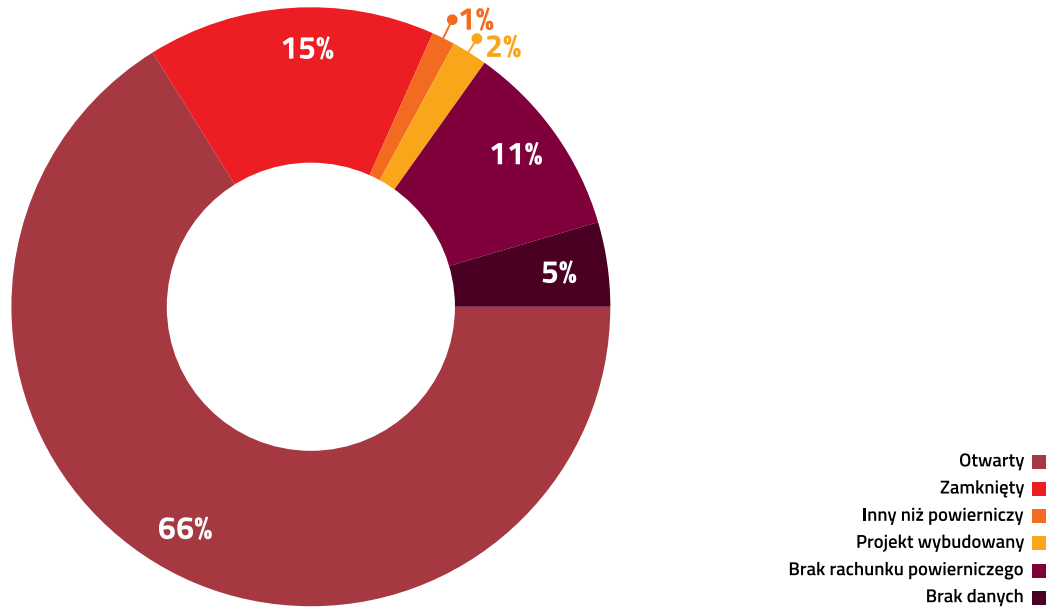
Wykres 50. Podział oferty w Warszawie ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017

Źródło: REAS



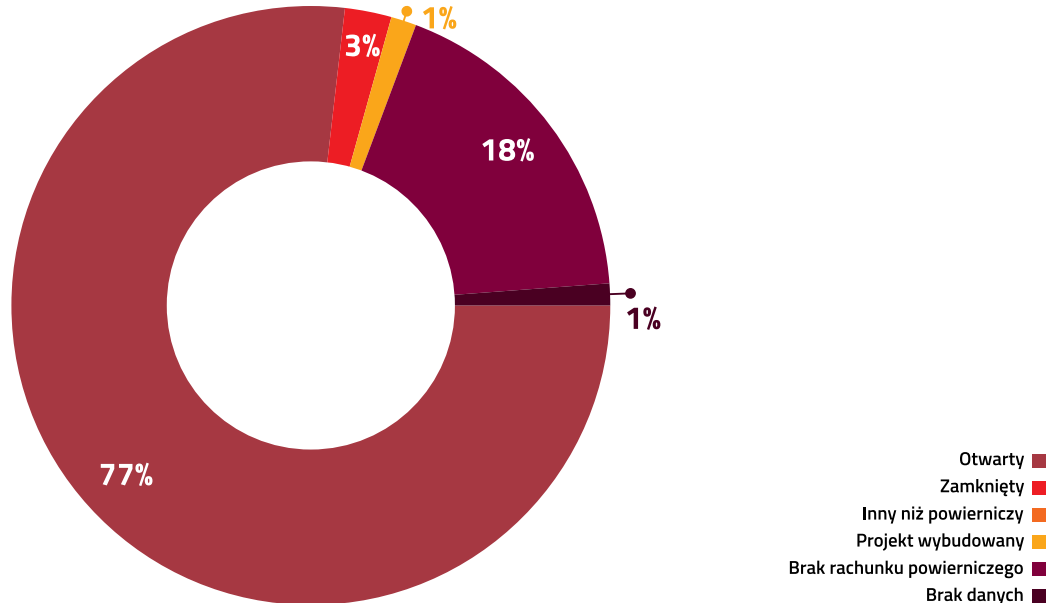
Wykres 51. Podział oferty w Krakowie ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017

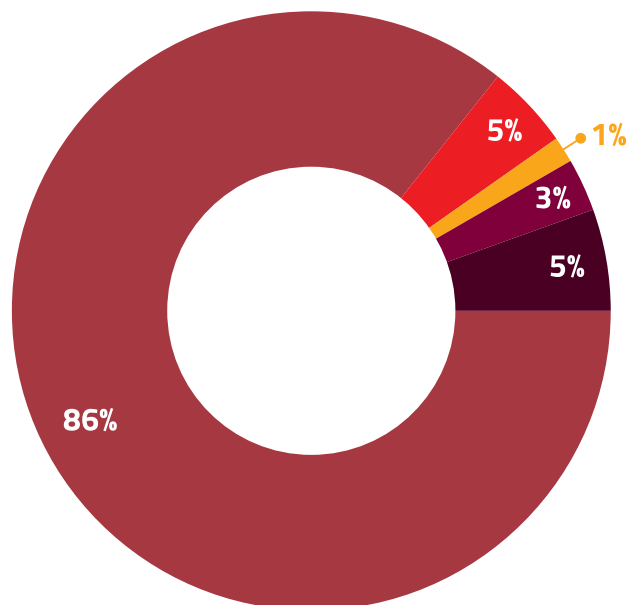
Źródło: REAS



Wykres 52. Podział oferty w Trójmieście ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017

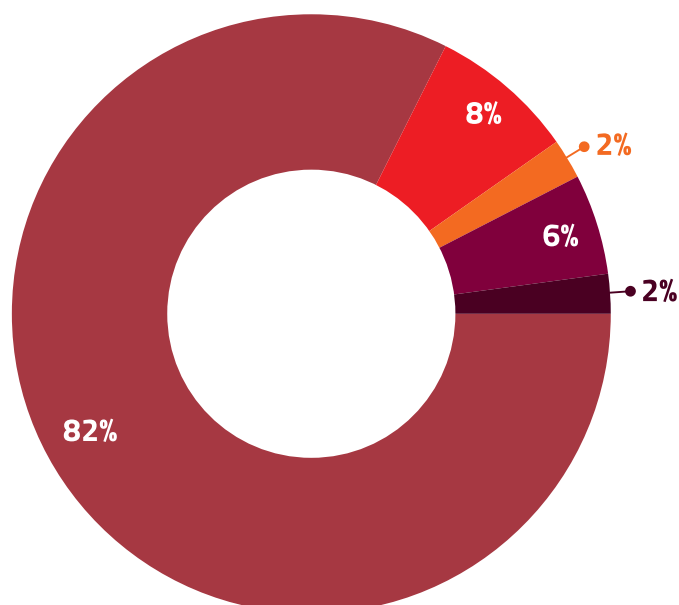
Źródło: REAS





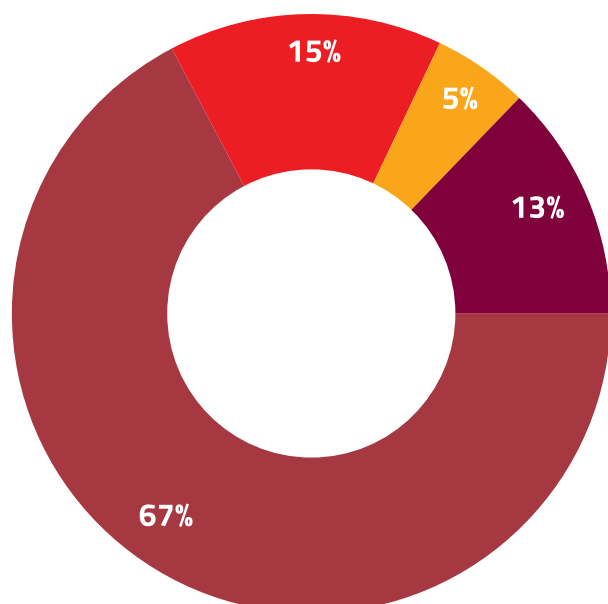
Wykres 53. Podział oferty we Wrocławiu ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017

Źródło: REAS



Wykres 54. Podział oferty w Poznaniu ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017

Źródło: REAS



Wykres 55. Podział oferty w Łodzi ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017

Źródło: REAS

LISTA WYKRESÓW:

Wykres 1. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 r. – II kw. 2017 r	11
Wykres 2. Udział rachunków otwartych i zamkniętych wśród mieszkań objętych rachunkami powierniczymi znajdujących się w ofercie w sześciu miastach w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	12
Wykres 3. Udział procentowy mieszkań objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte, znajdujących się w ofercie w sześciu miastach łącznie w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	12
Wykres 4. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	12
Wykres 5. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	13
Wykres 6. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w sześciu miastach objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	13
Wykres 7. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym wśród wprowadzonych do sprzedaży w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017	14
Wykres 8. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym zamkniętym wśród wprowadzonych do sprzedaży w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017	14
Wykres 9. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym wśród znajdujących się w ofercie w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017	15
Wykres 10. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym zamkniętym wśród znajdujących się w ofercie w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017	15
Wykres 11. Udział mieszkań objętych rachunkiem powierniczym zamkniętym wśród wprowadzonych do sprzedaży w sześciu miastach w okresie III kw. 2012 – II kw. 2017	16
Wykres 12. Podział oferty w sześciu miastach ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kw. 2017	16
Wykres 13. Główne lokalizacje inwestycji prowadzonych przez deweloperów biorących udział w badaniu	17
Wykres 14. Liczba mieszkań sprzedawanych rocznie przez deweloperów biorących udział w badaniu	17
Wykres 15. Główne źródło finansowania inwestycji (jeśli przewyższają 50%)	17
Wykres 16. Stosowany typ zabezpieczenia wpłat konsumenta zgodnie z art. 4 tzw. ustawy deweloperskiej	18
Wykres 17. Szacunkowy udział bieżącego finansowania inwestycji z wpłat klientów na otwarty mieszkaniowy rachunek powierniczy w całkowitych źródłach finansowania inwestycji	19
Wykres 18. Ocena propozycji likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych	19
Wykres 19. Czy w przypadku likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych koszty inwestycji:	19
Wykres 20. Najważniejszy skutek likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych	19
Wykres 21. Opinie dotyczące obecnego poziomu ochrony konsumenta: Czy obecny poziom ochrony konsumenta wprowadzony ustawą deweloperską jest odpowiedni i ogranicza ryzyka finansowe związane z zakupem mieszkania	19
Wykres 22. Którzy deweloperzy najbardziej negatywnie odczuwają skutki likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych	20
Wykres 23. Jakie podmioty zyskują najbardziej na likwidacji otwartych mieszkaniowych rachunków powierniczych	20
Wykres 24. Liczba mieszkań w ofercie na koniec kwartału na tle liczb mieszkań wprowadzonych do sprzedaży i sprzedanych kwartalnie. Agregacja dla 6 rynków (Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań, Łódź) w okresie 2017 – I poł. 2017	22
Wykres 25. Wartość (saldo zadłużenia) kredytów udzielanych na nieruchomości dla przedsiębiorstw na nieruchomości mieszkaniowe marzec 2010 – grudzień 2016	24
Wykres 26. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Warszawie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	28
Wykres 27. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Warszawie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	28
Wykres 28. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Warszawie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	28
Wykres 29. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 II kw. 2017	28

Wykres 30. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	29
Wykres 31. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	29
Wykres 32. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Krakowie objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	29
Wykres 33. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	29
Wykres 34. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	30
Wykres 35. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	30
Wykres 36. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Trójmieście objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	30
Wykres 37. Liczba lokali znajdujących się w ofercie we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	30
Wykres 38. Liczba lokali wprowadzonych do oferty we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	31
Wykres 39. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	31
Wykres 40. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty we Wrocławiu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	31
Wykres 41. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	31
Wykres 42. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	32
Wykres 43. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	32
Wykres 44. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Poznaniu objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	32
Wykres 45. Liczba lokali znajdujących się w ofercie w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	32
Wykres 46. Liczba lokali wprowadzonych do oferty w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	33
Wykres 47. Liczba inwestycji znajdujących się w ofercie w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	33
Wykres 48. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	33
Wykres 49. Liczba inwestycji wprowadzonych do oferty w Łodzi objętych rachunkami powierniczymi w podziale na otwarte i zamknięte w okresie III kw. 2013 – II kw. 2017	33
Wykres 50. Podział oferty w Warszawie ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017	34
Wykres 51. Podział oferty w Krakowie ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017	34
Wykres 52. Podział oferty w Trójmieście ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017	34
Wykres 53. Podział oferty we Wrocławiu ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017	35
Wykres 54. Podział oferty w Poznaniu ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017	35
Wykres 55. Podział oferty w Łodzi ze względu na rodzaj ochrony nabywców w II kwartale 2017	35

REAS jest polską firmą doradczą, która od ponad 20 lat zajmuje się zagadnieniami związanymi z rynkiem nieruchomości mieszkaniowych. Od 1997 roku świadczy usługi na rzecz deweloperów, banków, inwestorów, a także organów administracji rządowej i samorządowej oraz innych podmiotów, które są nierozzerwalnie związane z rynkiem nieruchomości w Polsce.

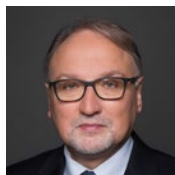
Od 2000 roku firma ta prowadzi monitoring rynku pierwotnego, gromadząc informacje na temat projektów deweloperskich. Dane gromadzone i analizowane przez REAS pozwalają na śledzenie trendów i analizowanie zjawisk zachodzących w poszczególnych segmentach rynku. Stanowią też unikalną w skali rynku bazę wiedzy, która w połączeniu z doświadczeniem kluczowych ekspertów firmy, pozwala na realizowanie szerokiego spektrum projektów doradczych, tworzenie prognoz czy strategicznych opracowań dotyczących nowych obszarów rynku. Od 2017 r. firma realizuje także stały program badawczy poświęcony preferencjom nabywców mieszkań.

Spółka angażuje się również w rozwój nowych, rozwijających się sektorów rynku, takich jak: mieszkania na wynajem, budownictwo dla seniorów, prywatne domy studenckie, inwestycje wakacyjne i condo hotele.

Zespół specjalistów REAS świadczy kompleksowe usługi doradcze dla deweloperów mieszkaniowych, które wspierają realizację celów biznesowych na każdym etapie procesu deweloperskiego. Kluczowe usługi firmy obejmują min.:

- dedykowane analizy rynku,
- analizy lokalizacji,
- monitoring konkurencji,
- prospekty informacyjne inwestycji deweloperskich,
- doradztwo produktowe i finansowe,
- doradztwo marketingowe i sprzedażowe,
- doradztwo transakcyjne,
- wyceny.

Raport został stworzony przez zespół ekspercki pod kierownictwem:

**Kazimierz Kirejczyk, FRICS**Partner Zarządzający,
Prezes Zarządu

kazimierz.kirejczyk@reas.pl

**Katarzyna Kuniewicz**Partner,
Dział Badań i Analiz Rynku

katarzyna.kuniewicz@reas.pl

Wydawca:
Polski Związek Firm Deweloperskich,
ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa,
tel. +48 22 745 01 00, biuro@pzfd.pl,
www.pzfd.pl

© Copyright 2018 REAS.

Polski Związek Firm Deweloperskich jest największą w Polsce organizacją branżową deweloperów, która na poziomie krajowym oraz europejskim podejmuje działania na rzecz poprawy kondycji rynku nieruchomości i warunków inwestowania. Zrzeszamy ponad 160 firm z całego kraju, a naszym celem jest wspieranie ich rozwoju. Wierzymy, że wspólne zaangażowanie i dialog publiczno-prywatny są kluczem do sukcesu, dlatego dzielimy się swoją wiedzą praktyczną i merytoryczną z decydentami, społeczeństwem i organizacjami pokrewnymi. Poprzez naszą ekspertyzę i wieloletnie doświadczenie, budujemy partnerskie relacje z podmiotami kreującymi sytuację branżową w Polsce.