

Dr Grzegorz Mizerski
Łukasz Zalewski

CROWDLENDING

CZYLI JAK INACZEJ ZARABIAĆ NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI

Warszawa, Grudzień 2020

SPIS TREŚCI

Kliknięcie w pozycję spowoduje przeniesienie w odpowiednie miejsce e-book'a.

Wstęp	2
Co to jest crowdlending?	3
Crowdlending w Europie	10
Skąd się bierze wysoka rentowność inwestycji w crowdlendingu?	15
Jak skutecznie zabezpieczane są pożyczki w crowdlendingu?	21
Crowdlending: ryzyko vs. zysk	27
Zalety crowdlendingu	30
Słabe strony crowdlendingu	36
Rynek deweloperów – potencjalnych pożyczkobiorców w crowdlendingu	40
Zakończenie	43
O Autorach	46
Sponsorzy	48

Jesteśmy u progu nowej ery usług finansowych.

Deregulacja sektora wymuszana przez dyrektywy unijne umożliwia powstawanie nowych podmiotów na zamkniętym do niedawna rynku. Nowe firmy z branży finansowej rewolucjonizują większość obszarów uznawanych nie tak dawno za domenę wielkich banków komercyjnych – od pozyskiwania kapitału po przekazy pieniężne, pożyczki, zarządzanie aktywami, zarządzanie operacjami wspomagającymi, czyli tzw. back office. Firmy te tworzą sektor zwany fintech. Jednymi z szybko rozwijających się nowych kategorii usług finansowych są crowdfunding i crowdlending.

CO TO JEST CROWDLENDING?

CROWDLENDING — JEST ODMIANĄ CROWDFUNDINGU.
CROWDFUNDING, CZYLI FINANSOWANIE SPOŁECZNOŚCIOWE
(ANG. *CROWD* — TŁUM), TO SPOSÓB NA SFINANSOWANIE PROJEKTU
LUB PRZEDSIĘWZIĘCIA PRZEZ POŁĄCZENIE MAŁYCH INWESTYCJI
OD DUŻEJ GRUPY INWESTORÓW.

Gdy wystarczająca liczba osób dokona niewielkich inwestycji, możliwe jest szybkie zebranie znacznych kwot. *Crowdfunding* można także zdefiniować jako „rodzaj gromadzenia i alokacji kapitału przekazywanego na rzecz rozwoju określonego przedsięwzięcia w zamian za określone świadczenie zwrotne, który angażuje szerokie grono dawców kapitału, charakteryzuje się wykorzystaniem technologii teleinformatycznych oraz niższą barierą wejścia i lepszymi warunkami transakcyjnymi niż ogólnodostępne na rynku”¹. Z kolei wg A. Schwienbacher, B. Larralde`a crowdfunding to „finansowanie projektu lub przedsięwzięcia przez grupę pojedynczych jednostek zamiast profesjonalistów (np. banków funduszy wysokiego ryzyka lub aniołów biznesu). W teorii ludzie finansują pośrednio inwestycje za pomocą oszczędności od czasu, kiedy banki pośredniczą pomiędzy właścicielami kapitału a stroną zgłaszającą nań zapotrzebowanie. Crowdfunding funkcjonuje bez pośredników: przedsiębiorca «dotyka tłumu» przez zbieranie pieniędzy bezpośrednio od poszczególnych jednostek. Komunikacja typowo odbywa się za pośrednictwem Internetu”².

Uczestnicy i główne procesy w finansowaniu społecznościowym



¹ Karol Król: Definicje crowdfundingu. Crowdfunding.pl, dostęp: 9 listopada 2020.

² <http://crowdfunding.pl/2011/11/25/definicje-crowdfundingu/>, dostęp: 9 listopada 2020.

Wyróżnia się cztery najczęściej występujące modele crowdfundingu:

1. **MODEL CHARYTATYWNY (DONACYJNY)** – z reguły występuje bez nagradzania uczestników,
2. **MODEL SPONSORSKI (ŁĄCZNIE Z PRZEDSPRZEDAŻĄ)** – występuje najczęściej, wiąże się z uzyskaniem przez sponsorów świadczenia zwrotnego,
3. **MODEL POŻYCZKOWY (DŁUŻNY)**, czyli crowdlending (ang. *to lend* – pożyczać) – charakteryzuje się obowiązkiem zwrotu świadczenia wydatkowanego przez sponsora projektu inwestycyjnego,
4. **MODEL INWESTYCYJNY** – społecznościowe finansowanie udziałowe (ang. *equity crowdfunding*) – sponsorzy uzyskują np. udziały w przedsiębiorstwie lub przyszłych zyskach.

Finansowanie projektów biznesowych w crowdfundingu finansowym (udziałowym) odbywa się poprzez zakup udziałów – zazwyczaj w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością (albo w ich odpowiednikach prawnych stosowanych w innych jurysdykcjach). Z kolei w crowdlendingu oferowanym produktem jest dług – uczestnicy platform udzielają pożyczek sponsorom projektów – deweloperom i inwestorom działającym na tym rynku – w zamian za ustalone wcześniej wynagrodzenie. Zazwyczaj minimalny poziom inwestycji jest możliwy już od 50 EUR³.

CROWDFUNDING

to bezpośrednie inwestowanie związane z nabywaniem własności (nabywanie udziałów lub akcji w spółkach), natomiast crowdlending to inwestowanie pośrednie za pomocą pożyczek (nie ma nabywania własności).

³ W USA platformy crowdlendingowe inwestujące w nieruchomości przeznaczone są zazwyczaj do tzw. Accredited Investors (min. 200 000 USD dochodu rocznego i min. 1 mln USD majątku netto).

Podstawowe różnice pomiędzy crowdfundingiem a crowdlendingiem

	CROWDFUNDING FINANSOWY	CROWDLENDING
inwestycje w rynku nieruchomości	tak	tak
typ inwestycji na rynku nieruchomości	bezpośrednie	pośrednie
minimalny poziom inwestycji	kilka- kilkanaście tysięcy złotych	500*
przeniesienie własności (udziałów/akcji)	tak	nie
masowa grupa inwestorów	tak	tak
potencjał zysku	wysoki (przy sukcesie przedsięwzięcia)	ograniczony (6-18% średniorocznie)
ryzyko straty kapitału	bardzo wysokie	niskie
horyzont inwestycyjny	wydłużony (zazwyczaj > 36 miesięcy)	określony (12-36 miesięcy)
płynność	niska	niska (w okresie pożyczkowym)
zabezpieczenia	brak	rachunek powierniczy, hipoteka nieruchomości, wekse, poręczenia
możliwość inwestycji on-line	nie	tak
potencjał do efektywnej dywersyfikacji portfela inwestycyjnego	tak	tak

* większość platform europejskich oferuje inwestycje pożyczkowe już od 50 EUR

Źródło: opracowanie własne

Cechą charakterystyczną dla wszystkich powyższych modeli jest to, że w procesie zbierania funduszy uczestniczyć może nieograniczona liczba fundatorów, a jego zasięg jest światowy. W każdym modelu crowdfundingu poza inicjatorem zbiórki i kapitałodawcą występuje tzw. platforma crowdfundingowa, która jest swoistym rynkiem agregującym podaż i popyt na kapitał. Platforma ta daje możliwość dotarcia do szerszej grupy zainteresowanych po obu stronach, pozwala na prezentację projektów i regulowanie procesów obsługi udzielania kapitału; może też nadzorować proces jego wydawania.

CROWDLENDING (ORAZ CROWDFUNDING)

jest szczególnie popularny na rynku nieruchomości. Daje indywidualnym inwestorom możliwość ekspozycji na rynek dotychczas zarezerwowany dla dużego kapitału, bez wszystkich problemów związanych z posiadaniem i zarządzaniem nieruchomościami. Gdy deweloperzy lub specjaliści od nieruchomości komercyjnych znajdują możliwości inwestycyjne, a nie mogą lub z jakiś przyczyn nie chcą samodzielnie finansować całej inwestycji, wtedy korzystają z alternatywnego finansowania poza bankowego, w tym z finansowania społecznościowego – crowdlendingu lub crowdfundingu.

CROWDFUNDING FINANSOWY (UDZIAŁOWY)

w tym przypadku oznacza ułamkowe nabywanie własności nieruchomości poprzez nabycie części wyemitowanych udziałów lub akcji spółki celowej, która jest posiadaczem nieruchomości. Zbliża się więc do klasycznego inwestowania w jednostki udziałowe real estate investment trust (REIT), z tym że – o ile REIT-y są publiczne – są notowane na giełdach papierów wartościowych, a tym samym oferują o wiele większą płynność⁴. Z kolei crowdlending to inwestowanie via udzielanie pożyczek – zazwyczaj nie daje możliwości posiadania udziałów i tym samym jest mniej ryzykowne.

⁴ Dzienny obrót instrumentami udziałowymi amerykańskich REIT-ów publicznych na NYSE i NASDAQ przekracza średnio 7 mld USD. Wszystkich zainteresowanych REIT-ami odsyłamy do publikacji Grzegorza Mizerskiego Real Estate Investment Trust – efektywne inwestowanie na rynku nieruchomości, Warszawa, CeDeWu, 2020, wyd. II. oraz na strony Fundacji Edukacji i Badań nad REITs (www.fundacjaREITs.pl).

Największe platformy crowdfundingowe

Na świecie:

GOFUNDME / USA



Służy do zbierania pieniędzy na różnorodne inicjatywy i projekty biznesowe. Odkąd powstała (2010) zebrano na niej ponad 9 mld USD, a z jej usług skorzystało ponad 120 mln użytkowników.⁵

www.gofundme.com

KICKSTARTER / USA



Działa od kwietnia 2009. W ciągu 11 lat funkcjonowania ponad 17 mln jego użytkowników sfinansowało blisko 0,5 mln projektów o łącznej wartości zbiórek ok. 5 mln USD.⁶

www.kickstarter.com

MINTOS / Estonia



Działa od 2015 roku i obecnie korzysta z niego ponad 350 000 inwestorów z 63 krajów. Wg Mintosa średni poziom oprocentowania pożyczek P2P to 12,25% (w EUR).⁷

www.mintos.com

COASSETS / Singapur



Pierwsza platforma crowdfundingowa z rynku nieruchomości notowana na giełdzie papierów wartościowych. Działa od 2013 roku. W 2019 roku średnia stopa zysku dla jej użytkowników przekroczyła 14%.⁸

www.coassets.com

KLICKOWN / Niemcy



To najbardziej zaawansowana platforma crowdfundingowa w rynku nieruchomości stosującą technologię blockchain. Platforma przeprowadza tokenizację niemieckich nieruchomości komercyjnych, przy czym pierwszy udany taki projekt został przeprowadzony w IQ2020 roku. Minimalna wartość pojedynczej inwestycji to 10 EUR. Wg danych korporacyjnych KlickOwn skala transakcji sięga kilku milionów EUR.

www.klickown.com

RENDITY / Austria



Największa platforma austriacka działająca w rynku nieruchomości. Założona w 2014 roku posiada już kilkunastu tysięcy użytkowników, którzy sfinansowali łącznie ok. 50 projektów inwestycyjnych.

www.rendity.com

⁵ <https://en.wikipedia.org/wiki/GoFundMe>, dostęp listopad 2020.

⁶ <https://en.wikipedia.org/wiki/Kickstarter>, dostęp listopad 2020.

⁷ <https://www.mintos.com/pl/inwestowanie/inwestowanie-z-mintos/>, dostęp 21 listopada 2020.

⁸ <http://ca.coassets.com/investor-relations/about/>, dostęp 12 grudnia 2020.

W Polsce:

BEESFUND



Można tu pozyskać finansowanie na projekty biznesowe o wartości nawet kilku milionów złotych.

www.beesfund.com

CROWDWAY



Może pochwalić się najsprawniejszą kampanią marketingową w polskim sektorze crowdfundingowym. W listopadzie 2020 roku platforma Crowdway w niespełna godzinę pozyskała ok. 4,2 mln PLN na projekt spółki Kombinat Konopny⁹.

www.crowdway.pl

SOCIAL ESTATE



Platforma crowdfundingowa finansowa działająca wyłącznie na rynku nieruchomości komercyjnych, która oferuje zakup udziałów w spółkach celowych realizujących inwestycje deweloperskie (głównie komercyjne).

www.social.estate

SHAREVESTORS



Platforma crowdfundingowa finansowa o modelu podobnym do Social Estate.

www.sharevestors.com

⁹ <https://strefainwestorow.pl/wiadomosci/20201116/kombinat-konopny-zebral-42-mln-zl-w-niespelna-40-minut-w-kampanii>, dostęp listopad 2020.

CROWDLENDING W EUROPIE

SZCZEGÓLNIE ULUBIONYM RYNKIEM, NA KTÓRYM EFEKTYWNE DZIAŁA
FINANSOWANIE SPOŁECZNOŚCIOWE, JEST RYNEK NIERUCHOMOŚCI,
A W SZCZEGÓLNOŚCI RYNEK NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH.



Nieruchomości komercyjne to wszystkie rodzaje nieruchomości, których wynajem lub sprzedaż może przynieść zysk. W Polsce do nieruchomości komercyjnych zalicza się m.in. osiedla mieszkaniowe, biurowce i mniejsze powierzchnie wynajmowane na biura, magazyny i centra logistyczne, magazyny samoobsługowe typu *self storage*, obiekty handlowe, takie jak galerie handlowe i parki handlowe, hotele, motele i pensjonaty, pola golfowe oraz nieruchomości wynajmowane na handel i usługi. Na rynkach zachodnich, np. w USA, do nieruchomości komercyjnych zalicza się także obiekty więzienne, wieże telekomunikacyjne czy obiekty, w których zlokalizowane są centra danych.

Rozwój finansowania społecznościowego datuje się na okres po wielkim kryzysie 2007-2009, kiedy to większość banków komercyjnych zaostrzyła warunki udzielania kredytów dla deweloperów. Obecnie ta alternatywna forma inwestowania cieszy się popularnością wielu set milionów inwestorów indywidualnych. Umożliwia ona realizację setek tysięcy projektów biznesowych oraz projektów *pro publico bono* na całym świecie o łącznej wartości dziesiątków miliardów USD.

Na całym świecie działa już ponad 230 platform społecznościowych, które specjalizują się w rynku nieruchomości.

Jak podaje BrickFunding, największym rynkiem crowdlendingowym są Stany Zjednoczone Ameryki Północnej – działa tam ponad 47 takich platform. W Europie działalność crowdlendingu jest już powszechna: działa tu 124 takich podmiotów (dłużnych i kapitałowych). Według analityków Crowder.PRO blisko 50% platform społecznościowych działa w formule dłużnej. Kilka z nich próbuje od kilku lat implementować technologię blockchain, oferując inwestorom tokeny¹⁰ wybranych nieruchomości zamiast udziały w spółkach z o.o.¹¹.

¹⁰ KlickOwn oferuje inwestorom tzw. security tokens, które mają odzwierciedlać ich udziały w spółkach celowych posiadających tokenizowaną nieruchomość, www.klickown.com, dostęp 25 listopada 2020.

¹¹ Takimi platformami są m.in. Realto, Realisto, The Praetorian Group PAX, Street Wire, BitRent. Źródło: BrickFunding (www.brickfunding.com).

Największym europejskim rynkiem crowdlendingu jest Wielka Brytania (wg stanu na listopad 2020 roku działa tam 37 platform)¹². Do najbardziej znanych platform działających na tamtym rynku należy zaliczyć m.in. Property Partner¹³ (>140 mln GBP udzielonych pożyczek, ponad 100 sfinansowanych projektów nieruchomościowych o charakterze dywidendowym, kilkanaście tysięcy użytkowników (www.propertypartner.co.uk), PropLend, PropertyMoose (www.propertymoose.co.uk), CrowdProperty, LoanPad, Działają także takie platformy jak HouseCrowd, BlendNetwork, LandBay, LandInvest oraz OctopusChoice.¹⁴

Liczebność platform crowdlendingowych w Europie specjalizujących się w rynku nieruchomości

Austria	5
Dania	1
Estonia	7
Holandia	10
Francja	27
Gibraltar	1
Litwa	1
Niemcy	8
Wielka Brytania	34
Polska	4
Portugalia	1
Słowenia	2
Szwecja	2
Szwajcaria	5
Hiszpania	14
Włochy	2
RAZEM	124

Źródło: Crowder.PRO na podstawie BrickFounding.com

¹² <https://www.brickfunding.com/platforms/?fcountry=VG>

¹³ <https://jeangalea.com/best-uk-real-estate-crowdfunding-platforms/> dostęp listopad 2020.

¹⁴ <https://moneyweek.com/494910/property-crowdfunding-should-you-become-a-virtual-landlord>, dostęp listopad 2020.

Największe platformy crowdlendingowe

Europa:

EXPORO



To największa platforma crowdlendingowa w Europie. Platforma powstała w 2014 roku i obecnie ma charakter hybrydowy (łączy produkty kapitałowe z dłużnymi). Udało się jej zrealizować już ponad 345 projektów nieruchomościowych, pozyskać na nie ponad 650 mln EUR finansowania. Wypłacono ponad 200 mln EUR zysku dla ponad 25 000 inwestorów, przy czym minimalna wartość inwestycji wynosiła 500 EUR. Udział tej platformy w całym niemieckim rynku crowdfundingu szacuje się już na ok. 60%, przy czym warto zaznaczyć, że o ile w 2012 roku wartość wszystkich transakcji crowdfundingowych na niemieckim rynku nieruchomości wynosiła ok. 12 mln EUR, to w 2015 roku wzrosła do ok. 1 mld EUR. W 2019 roku Exporo pozyskała 43 mln EUR na rozwój m.in. na rynku austriackim i holenderskim¹⁵.

www.exporo.com

HOUSERS / Hiszpania



Od 2015 roku z usług platformy skorzystało już ponad 125 tysięcy inwestorów, którzy otrzymali ponad 50 mln EUR odsetek od udzielonych pożyczek¹⁶.

www.housers.com

CROWDPROPERTY / Wielka Brytania



Jest liderem technologicznym na rynku P2P w Wielkiej Brytanii i w Europie. Platforma powstała w 2014 roku, a obecnie z jej usług korzysta ponad 12 tysięcy użytkowników, którzy sfinansowali projekty nieruchomościowe o wartości >100 mln GBP; wszystkie one wypłaciły obiecany kupon¹⁷.

www.crowdproperty.com

BRICKOWNER / Wielka Brytania



Powstała w 2017 roku, pozyskując kapitał na rozwój w wysokości ok. 5,1 mln GBP.

www.brickowner.com

UOWN.CO / Wielka Brytania

Powstała w 2017 roku, sfinansowała projekty wartości > 5 mln GBP, ze średnią rentownością dla inwestorów > 15%.

www.Uwn.co

¹⁵ <https://www.eu-startups.com/2019/06/german-real-estate-investment-platform-exporo-raises-e-43-million-to-expand-to-neighbouring-countries/>

¹⁶ Dane korporacyjne Housers. www.housers.com, dostęp: 13 listopada 2020.

¹⁷ <https://www.crowdproperty.com/about>, dostęp: 13 listopada 2020.

SOURCED CAPITAL / Wielka Brytania

Działa od 3 lat, ma ponad 100 biur w UK i ponad 5 mln EUR z pozyskanego kapitału.

www.sourcedcapital.com

W Polsce:**CROWDREALESTATE**

Działa od 2019 roku i oferuje finansowanie nawet do 40 mln zł na jeden projekt. Platforma prowadzona jest przez Kancelarię Prawną Sadkowski i wspólnicy.

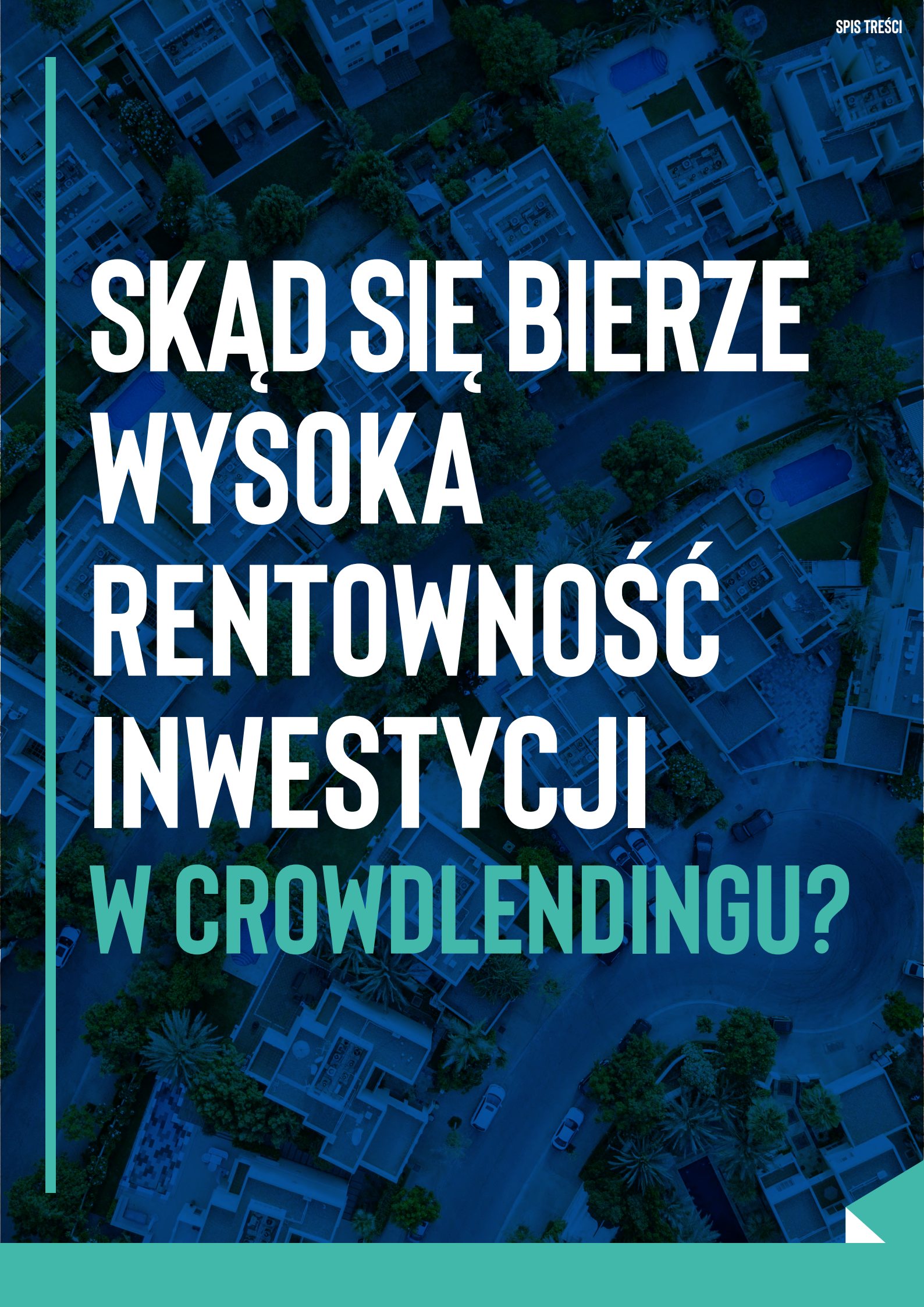
www.crowdrealstate.pl

W rankingu BrickFunding obejmującym ponad 100 podmiotów za najlepszą platformę crowdfundującą z rynku nieruchomości uznano angielską CrowdProperty (otrzymała 4 gwiazdki na 5 możliwych). Na podium znalazły się BrickFy (blisko 4 gwiazdki) oraz austriacka Rendity (>3 gwiazdki). Platformy polskie znalazły się na końcu tej listy (wszystkie trzy otrzymały zaledwie po 1 gwiazdce)¹⁸.

Przyczyny szybkiego rozwoju platform crowdlendingowych na świecie

1. Otoczenie niskich stóp procentowych, które wymusza poszukiwania inwestycji alternatywnych.
2. Potrzeba dywersyfikacji portfela inwestycyjnego.
3. Mistyfikacja usług inwestycyjnych, w tym funduszy akcyjnych, które tworzą produkty finansowe niezrozumiałe dla inwestorów.
4. Wysokie stopy zwrotu osiągnięte w transakcjach na rynku nieruchomości.
5. Niska bariera wejścia, co ogranicza ryzyko inwestycyjne.
6. Niechęć banków komercyjnych do finansowania projektów deweloperskich (np. wyczerpane wewnętrzne limity kredytowe na branżę).
7. Rynek nieruchomości, który daje możliwość realizowania wysokich stóp zwrotu.
8. Możliwość przeprowadzenia transakcji 100% online.

¹⁸ <https://www.brickfunding.com/platforms/?fcountry=PL>, dostęp: 13 listopada 2020.



**SKĄD SIĘ BIERZE
WYSOKA
RENTOWNOŚĆ
INWESTYCJI
W CROWDFUNDINGU?**



Platformy crowdlendingowe dają możliwość innego zarabiania na rynku nieruchomości. Ta unikatowość wynika nie z posiadania własności nieruchomości, ale z zarabiania wykorzystując klasyczny dług: oferują różne produkty pożyczkowe, dzięki którym deweloperzy finansują swoje inwestycje. Generalnie, oferowane są dwie główne kategorie produktów dłużnych:

Pożyczki stricte deweloperskie – sponsor projektu pożycza środki na swój projekt deweloperski: zakup, wybudowanie, komercjalizację i sprzedaż nieruchomości. Projekty w tej fazie są najbardziej złożone, wymagają doświadczonych zarządzających i dlatego przynoszą zazwyczaj najwyższy zysk średnioroczny dla pożyczkodawców rzędu 10-16% brutto¹⁹ ale okres udzielenia takich pożyczek wynosi minimum 24 miesiące (zazwyczaj na 3 lata).

Pożyczki o charakterze dywidendowym – sponsor projektu pożycza środki na budowę i komercjalizację wybudowanej nieruchomości, wynajmuje go, a zyskami z wynajmu dzieli się z pożyczkodawcami²⁰. Tego typu produkty są mniej zyskowe (zysk średnioroczny na poziomie 5-7%), ale są także mniej ryzykowne.

Najbardziej elastyczne platformy crowdlendingowe oferują deweloperom / firmom finansowanie pożyczkowe na różne cele:

- **Duże projekty remontowe i modernizacyjne**
- **Małe renowacje/modernizacje**
- **Finansowanie budowy akademików i domów opieki dla seniorów**
- **Finansowanie pomostowe**
- **Finansowanie transakcji aukcyjnych**
- **Finansowanie wyjścia z inwestycji deweloperskich**
- **Nowoczesne metody finansowania budowy**
- **Finansowanie projektów w rynku odnawialnych źródeł energii (OZE)**
- **Finansowanie sytuacji specjalnych na rynku nieruchomości**
- **Projekty typu joint venture**

¹⁹ Zysk brutto z oprocentowania pożyczek podlega podatkowi o zysków kapitałowych (tzw. podatek Belki) w wysokości 19% od uzyskanej nadwyżki

²⁰ Takie finansowanie oferowane jest też przez wybrane platformy crowdfundingowe, które nie oferują pożyczki ale zakup udziałów w spółkach celowych realizujących inwestycję.

Co w zamian? Otóż w zamian za pożyczone pieniądze deweloperzy wypłacają pożyczkodawcom – inwestorom platform crowdlendingowych wysokie oprocentowanie

Poniżej zestawienie historycznych stóp zwrotu oraz kilka podstawowych charakterystyk wybranych europejskich platform crowdfundingowych. Okazuje się, że najwyższe stopy zwrotu zarezerwowane są dla pożyczek stricte deweloperskich, a średnie oprocentowanie pożyczek oferowanych przez te platformy wynosi

ok. **12%**

Wybrane informacje o platformach crowdlendingowych

Platforma crowdlendingowa	Oprocentowanie pożyczek rocznie (średnio)	Podstawowe zabezpieczenia	max. LTV / Rodzaj produktu
EstateGuru	11,76%	Hipoteka; wpis roszczenia na 1, 2 lub 3 miejscu	75% / pożyczki deweloperskie
EvoEstate	16,32%	Hipoteka; wpis 1 lub 2 miejscu	75% / pożyczki deweloperskie
Crowdestate	17,26%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu, inne zabezpieczenia	75% / pożyczki deweloperskie
Reinvest24	14,6%	Hipoteka; wpis na 1 miejscu	75% / pożyczka na projekty dywidendowe
Bulkestate	14,87%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu	75% / pożyczki deweloperskie
BitOfProperty	6,4%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu	75% / pożyczki deweloperskie
Profitus	10,63%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu	75% / pożyczki deweloperskie
Nordstreet	11,41%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu	75% / pożyczki deweloperskie
Rendity	7%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu	75% / pożyczki deweloperskie lub dywidendowe
Brickstarter	5,5%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu	Brak danych / pożyczki na projekty dywidendowe
Crowdestor	15,1%	Hipoteka; wpis na 1 lub 2 miejscu, inne zabezpieczenia	Brak danych / pożyczki deweloperskie

* wskaźnik LTV (ang: Loan to Value ratio) - wartość udzielonej pożyczki do wartości nieruchomości, w %

Źródło: Crowder.PRO na podstawie P2P Empire.com

<https://p2pempire.com/en/real-estate-p2p-lending-platforms#what-is-real-estate-p2p-lending>

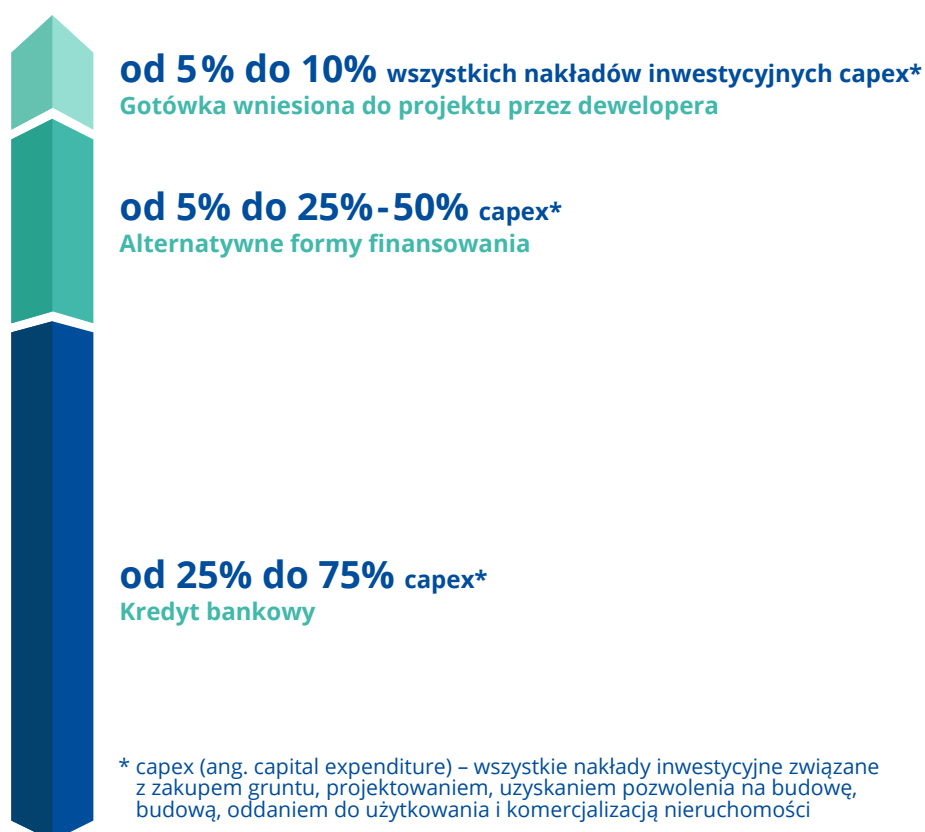
Głównym źródłem wysokiego oprocentowania pożyczek w crowdlendingu jest inżynieria finansowa stosowana przez doświadczonych deweloperów.

Każdy projekt deweloperski musi posiadać odpowiednie finansowanie. Struktura finansowania składa się zazwyczaj z trzech jego typów: kapitału własnego dewelopera, kapitału innych inwestorów i kredytu bankowego.

TYPOWA STRUKTURA KAPITAŁU

Kapitał własny	np. kapitał spółki celowej finansujący wczesne wydatki kapitałowe w projekcie
Kapitał własny uprzywilejowany	wyemitowany kapitał spółki celowej, gdzie stopa zwrotu dla tych inwestorów którzy objęli ten kapitał jest określona z góry w warunkach emisji, a oprocentowanie tego kapitału jest wypłacane po spłacie długów (senioralnego i podporządkowanego)
Dług porządkowy	np. pożyczka od dewelopera do spółki celowej realizującej projekt nieruchomościowy, który może być spłacony dopiero po spłacie długu senioralnego
Dług senioralny	Dług, który musi być spłacony zawsze na początku dystrybucji zysków ze sprzedaży nieruchomości lub z zysku z jej wynajmowania

WYDATKI KAPITAŁOWE W PROJEKCIE INWESTYCYJNYM



Źródło: Crowder.PRO na podstawie Democratising Finance Digital Real Estate Investment Demystified, 2014. s. 26

* capex (ang. capital expenditure) – wszystkie nakłady inwestycyjne związane z zakupem gruntu, projektowaniem, uzyskaniem pozwolenia na budowę, budową, oddaniem do użytkowania i komercjalizacją nieruchomości

Kapitał dewelopera wynosi zazwyczaj 5-10% wszystkich nakładów inwestycyjnych i rzadko przekracza 25% wszystkich potrzebnych nakładów kapitałowych do realizacji projektu. Z drugiej strony, jeśli w projekcie jest bank finansujący, to pożycza on tylko część brakującego kapitału – w zależności od sytuacji na rynku, jakości i typu projektu udział kapitału bankowego waha się pomiędzy 70% a 50% *capex*²¹. Pojawia się więc luka finansowa, którą zazwyczaj zamykają inwestorzy zewnętrzni: fundusze inwestycyjne, fundusze typu *private equity* lub przy mniejszych projektach – platformy crowdlendingowe (lub crowdfundingowe). Czasami, część brakujących funduszy może zostać zastąpiona wpłatami od klientów lub opóźnieniem płatności do dostawców (kredyt kupiecki, odroczone termin płatności).

DOŚWIADCZONY DEWELOPER – umiejętnie stosując inżynierię finansową – jest w stanie realizować swoje projekty przy bardzo wysokich stopach zwrotu na kapitale własnym (ROE) rzędu kilkuset procent.

Przykład inwestycji deweloperskiej

Deweloper X z Warszawy przy projekcie budowy willi miejskiej realizowanym w Wilanowie w Warszawie ponad pięciokrotnie pomnożył swój wkład finansowy (ok. 2,4 mln PLN vs. ok. 400 tys. PLN) i zrealizował stopę zwrotu 553%, mimo że w projekcie nie było finansowania bankowego, a lwią część potrzebnego kapitału zasilono pożyczkami prywatnymi oprocentowanymi 12% per annum.

Jak generowana jest marża dewelopera, czyli dlaczego deweloper może oferować oprocentowanie zaciąganych pożyczek na poziomie 12-15% rocznie

Biznes case - inwestycja dewelopera X - Projekt budowy i sprzedaży apartamentowca w Warszawie

Rodzaj inwestycji	willa miejska w Wilanowie
Powierzchnia (w m ² PUM)	740 PUM*
Cena sprzedaży (za 1 m ² PUM)	15 000 zł
Razem sprzedaż	11 100 000 zł

²¹ Capex (ang. capital expenditures) - wszystkie wydatki kapitałowe potrzebne do wybudowania i komercjalizacji obiektu.

* PUM - powierzchnia użytkowa mieszkalna (w m²)

** capex (ang. capital expenditures) - wydatki kapitałowe do poniesienia do momentu komercjalizacji apartamentowca

*** ROE (Return on Equity) - wskaźnik rentowności kapitału własnego (stosunek zysku netto z projektu do kapitału zainwestowanego w ten projekt, w%)

Proces budowania wartości	Rodzaj finansowania	Wartość
Zakup gruntu (zaliczka)	własne (dewelopera)	200 000 zł
Opracowanie projektu pod pozwolenie na budowę (usługa zewn.)	własne (dewelopera)	200 000 zł
Zakup gruntu (zapłata pełnej ceny)	zewnętrzne pożyczka 24 m-e	2 200 000 zł
Budowa (zakup materiałów i usług)	zewnętrzne pożyczka 18 m-e	2 000 000 zł
Zakończenie budowy i sprzedaż apartamentów (zakup materiałów i usług)	zewnętrzne (wpłaty nabywców na rachunek powierniczy)	3 180 000 zł
Koszty budowy		5 180 000 zł
Wydatki kapitałowe razem (capex**, z zakupem gruntu, bez kosztów finansowania)		7 780 000 zł

Warianty wyników	Finansowanie zewnętrzne – pożyczka oprocentowana 12% rocznie	Finansowanie zewnętrzne – pożyczka oprocentowana 15% rocznie
Zakup gruntów koszt pożyczanego pieniądza (razem za cały okres pożyczkowy, w zł)	528 000 zł	660 000 zł
Budowa koszt pożyczanego pieniądza (razem za cały okres pożyczkowy, w zł)	360 000 zł	450 000 zł
Sprzedaż	11 100 000 zł	11 100 000 zł
Zysk brutto z projektu przed kosztami finansowania zewnętrznego	3 320 000 zł	3 320 000 zł
Zysk brutto z projektu deweloperskiego po kosztach finansowania zewnętrznego (po kosztach odsetek od zaciągniętych pożyczek)	2 432 000 zł	2 210 000 zł
Wysokość zainwestowanego w projekt kapitału własnego dewelopera (tzw. equity, zł)	400 000 zł	400 000 zł
ROE*** dewelopera na zaangażowanym kapitale własnym (w %)	553%	503%

Źródło: Crowder.PRO na podstawie danych o inwestycji dewelopera X (inwestycja realizowana w latach 2018-2020)

Deweloper mógł więc zapłacić pożyczkodawcom nawet 15% per annum – wtedy, co prawda, jego wskaźnik rentowności zainwestowanego kapitału ROE spadłby z 553% do ok. 503%, ale i tak byłby imponujący. Wysoka rentowność połączona z niskim udziałem własnej gotówki dewelopera vs. wysokie potencjalne stopy zwrotu z projektu zapewnia potencjał do wysokich zysków inwestorów platform crowdlendingowych. Oczywiście, stopy zwrotu są różne dla różnych typów projektów, w różnych lokalizacjach, z różną strukturą kapitału. Mechanizm jest jednak ten sam – umiejętne dzielenie się z dostarczycielami środków finansowych wartością, którą generuje know-how dewelopera w połączeniu z jego niskim kapitałem własnym zaangażowanym we wczesnej fazie projektu, w fazie deweloperskiej – czyli tam, gdzie wartość w projekcie przyrasta najszybciej.

* PUM - powierzchnia użytkowa mieszkalna (w m²)

** capex (ang: capital expenditures) - wydatki kapitałowe do poniesienia do momentu komercjalizacji apartamentowca

*** ROE (Return on Equity) - wskaźnik rentowności kapitału własnego (stosunek zysku netto z projektu do kapitału zainwestowanego w ten projekt, w%)

JAK SKUTECZNIE ZABEZPIECZANE SĄ POŻYCZKI W CROWDLENDINGU?

KLUCZOWĄ KWESTIĄ PRZY INWESTYCJACH POŻYCZKOWYCH KAPITAŁU
SĄ STOSOWANE W PROCESIE CROWDLENDINGU ZABEZPIECZENIA.



Wymienić można w szczególności następujące formy zabezpieczenia kapitału pożyczkowego:

1. WPIS HIPOTEKI

Zabezpieczenie w formie hipoteki jest jednym z najlepszych sposobów zabezpieczenia zapłaty należności. Jest to zabezpieczenie rzeczowe, które ustanawiane jest na nieruchomości, istnieje niezależnie od tego, kto jest właścicielem danej nieruchomości (czyli nawet w przypadku, gdy właściciel/użytkownik wieczysty nieruchomości ustanawiający hipotekę sprzeda obciążoną hipoteką nieruchomość, utrzymuje się ona dalej i wierzyciel może dochodzić swojej wierzytelności od aktualnego właściciela tej nieruchomości). Niezbędnym warunkiem jej powstania jest wpis w księdze wieczystej. Przy tym nie jest konieczne, aby hipotekę tę ustanawiać miał sam pożyczkobiorca – może ją ustanowić również inny podmiot, tzw. dłużnik rzeczowy, działający na rzecz dłużnika osobistego – pożyczkobiorcy.

Z punktu widzenia pożyczkodawcy istotne jest to, że wierzyciel hipoteczny ma pierwszeństwo zaspokojenia swojej wierzytelności z nieruchomości, na której ciąży hipoteka, przed wierzycielami osobistymi dłużnika, których wierzytelność nie jest zabezpieczona hipoteką. Zaspokojenie wierzyciela hipotecznego z nieruchomości następuje w toku czynności egzekucyjnych przy udziale komornika. W sytuacjach wskazanych przepisami możliwe jest również przejęcie nieruchomości przez wierzycieli hipotecznych w procesie prowadzonej egzekucji.

Należy pamiętać o tym, że dobrze jest przed ustanowieniem hipoteki przeanalizować obciążaną nieruchomość prawnie i wycenić jej wartość. W przypadku, kiedy jej wartość jest niższa niż zabezpieczana wierzytelność, możliwe jest obciążenie na zaspokojenie wierzytelności pożyczkodawcy również innych nieruchomości (łącznie).

Wpis hipoteki zazwyczaj łączy się również z uzyskaniem przez wierzycieli oświadczenia – właściciela/użytkownika wieczystego nieruchomości ustanawiającego hipotekę – o poddaniu się egzekucji na podstawie art. 777 § 1 pkt 4-6 ustawy z dnia 17 listopada 1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego (kpc) (opisane w pkt 2 poniżej). Wierzyciel hipoteczny, posiadając taki tytuł egzekucyjny, po opatrzeniu go przez sąd klauzulą wykonalności, ma dużo szybszą i prostszą drogę do rozpoczęcia egzekucji z nieruchomości, bowiem nie musi wówczas prowadzić długotrwałego procesu sądowego celem uzyskania orzeczenia umożliwiającego rozpoczęcie egzekucji.

2. ZŁOŻENIE OŚWIADCZENIA O PODDANIU SIĘ EGZEKUCJI NA PODSTAWIE AKTU NOTARIALNEGO (§ 777 KPC)

Jedną z form zabezpieczenia jest „zabezpieczenie z trzech siódemek”, zwane tak z uwagi na uregulowanie tej tematyki w art. 777 kpc. W przypadku tego zabezpieczenia tytułem egzekucyjnym jest sam akt notarialny, który zawiera oświadczenie dłużnika (pożyczkobiorcy)²³ o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na rzecz oznaczonego wierzyciela. Oświadczenie to składane jest przed notariuszem w formie aktu notarialnego, co daje dodatkową gwarancję prawidłowości procedury.

W praktyce „zabezpieczenie z trzech siódemek” oznacza, że na podstawie aktu notarialnego – opatrzonego klauzulą wykonalności przez sąd – wierzyciel ma prawo do podejmowania działań zmierzających do odzyskania swoich pieniędzy, tj. wszczęcia egzekucji bez konieczności wcześniejszego wszczynania postępowania przed sądem, co zawsze jest procesem długotrwałym i kosztownym.

3. UMOWA POŻYCZKI Z PRZEWŁASZCZENIEM NA ZABEZPIECZENIE

Przewłaszczenie na zabezpieczenie polega na przeniesieniu prawa własności określonej rzeczy z pożyczkobiorcy na pożyczkodawcę już na etapie zawierania umowy pożyczki. W wyniku jej zawarcia pożyczkobiorca przenosi prawo własności do rzeczy na wierzyciela, zachowując jednak prawo do odwrotnej operacji po spłacie zaciągniętego zobowiązania. Wierzyciel ma tym samym zabezpieczenie odzyskania swojej należności, nawet w przypadku, gdy pożyczkobiorca nie spłaca zaciągniętej pożyczki. Co do zasady rzecz, której własność będzie przenoszona na pożyczkodawcę, powinna mieć wartość zbliżoną do wysokości pożyczki bądź nawet większą, dlatego istotne jest określenie przedmiotu zabezpieczenia w porozumieniu z pożyczkodawcą.

Nasze prawo przewiduje dwie formy przewłaszczenia:

1. Dłużnik na mocy umowy pożyczki ma obowiązek przenieść na wierzyciela prawo własności do określonej rzeczy z zastrzeżeniem, że po dokonaniu spłaty kwoty pożyczki dana rzecz zostanie mu zwrócona na podstawie umowy. Istotne jest tu również to, że w czasie obowiązywania umowy pożyczki rzecz przewłaszczona powinna znajdować się w posiadaniu wierzyciela, który to może nią dysponować w sposób ograniczony postanowieniami umowy.

²³ Lub – tak jak w przypadku hipoteki – oświadczenie takie może być również składane przez dłużnika rzeczowego tzn. właściciela/użytkownika wieczystego nieruchomości, który nie jest pożyczkobiorcą, ale decyduje się na obciążenie swojego majątku hipoteką na zaspokojenie cudzego długu.

2. Dłużnik, w momencie zawarcia umowy pożyczki, przekazuje prawo własności do rzeczy ruchomej wierzycielowi z zastrzeżeniem warunku dotyczącego gwarancji zwrotu w momencie uregulowania wierzytelności.

Innym rodzajem zabezpieczenia przez przewłaszczenie jest przewłaszczenie udziałów na zabezpieczenie pożyczki, które polega na tym, że przewłaszczający w zamian za udzielenie mu określonej pożyczki przenosi na rzecz zabezpieczanego prawo własności określonych udziałów, jakie posiada, na mocy porozumienia stron. Szczegóły powinny być określone w umowie pożyczki z zabezpieczeniem.

4. WEKSEL

Zabezpieczenie wekslowe polega na zabezpieczeniu pożyczki bądź innego zobowiązania wekslem (papierem wartościowym), który zobowiązuje do zapłaty lub stanowi polecenie zapłaty określonej kwoty. Weksel jest bardzo przystępną formą zabezpieczenia pożyczki – świadczy o tym łatwość jego sporządzenia oraz skuteczność egzekucji. Podpisując wystawiony przed instytucję finansową weksel in blanco, pożyczkobiorca zobowiązuje się, że gdy zajdą określone okoliczności, papier zostanie wypełniony przez jego posiadacza (pożyczkodawcę), a on sam będzie zobowiązany do spłacenia wpisanej na wekslu kwoty. Weksel może zostać również poręczony. Awal – jak nazywa się poręczenie na wekslu – znacznie podnosi wartość dokumentu i narzuca na poręczyciela taką samą odpowiedzialność, jak na osobę, za którą poręczył.

Istotne jest, że sporządzenie weksla nie wymaga żadnej szczególnej formy – można go wypisać własnoręcznie. Jedynym wymogiem gwarantującym jego ważność jest posiadanie określonych cech przewidzianych przepisami prawa, tj. musi się w nim znaleźć kwota wekslowa, która stanowi sumę do zapłaty. Takie zabezpieczenie wekslowe może być pomocą w rozstrzygnięciu sporów sądowych dotyczących niespłaconych należności.

Korzyść z uzyskania tego zabezpieczenia jest również znaczna, bowiem przepisy kpc regulują uproszczony tryb uzyskiwania orzeczenia sądowego zasądzającego wierzytelność pożyczkodawcy na podstawie weksla – w tym również wydanego przez poręczycieli. W takim przypadku sąd nie prowadzi tradycyjnego, długotrwałego i kosztownego procesu, lecz poprzestaje na weryfikacji dokumentów przekazanych przez powoda. Jest to znacznie szybsza droga do uzyskania tytułu wykonawczego i wszczęcia egzekucji przeciwko dłużnikowi lub dłużnikom, którymi mogą być w tym przypadku również poręczyciele, czyli osoby współodpowiedzialne za dług (o czym szerzej w pkt 8).

5. ZASTAW REJESTROWY NA UDZIAŁACH SPÓŁKI

Zastaw rejestrowy na udziałach spółki stanowi jedno ze skuteczniejszych narzędzi oddziaływania na pożyczkobiorcę. Taki zastaw polega na tym, że w przypadku niewywiązania się przez pożyczkobiorcę ze zobowiązań finansowych wynikających bezpośrednio z umowy pożyczki, pożyczkodawca może zaspokoić się w drodze przejęcia jej udziałów – nawet do wysokości 100%. Taki zastaw powstaje na podstawie wpisu umowy zastawniczej do rejestru zastawów. W przypadku opóźnień w spłacie pożyczki bądź całkowitego zaprzestania spłat umowa zastawnicza może przyznać zastawnikowi zaspokojenie jego roszczeń przez przejęcie udziałów w spółce bądź ich sprzedaż w drodze przetargu publicznego. Dzięki zastosowaniu zastawu rejestrowego wierzyciel zyskuje zatem mocne zabezpieczenie, a dłużnik może zaoszczędzić m.in. czas związany np. z poręczeniem cywilnym zobowiązania.

6. ZASTAW I ZASTAW REJESTROWY

Ten rodzaj zabezpieczenia jest uregulowany w Kodeksie cywilnym oraz Ustawie o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów. Na podstawie zastawu rejestrowego wierzyciel ma prawo dochodzić należności z zastawionej rzeczy ruchomej – również w przypadku, gdy zmienił się jej właściciel. Pożyczkobiorca może także mieć prawo korzystać z rzeczy w trakcie obowiązywania umowy. Zastaw rejestrowy wymaga zawarcia umowy w formie pisemnej – pod rygorem nieważności – oraz wpisania rzeczy zastawianej do rejestru zastawów.

7. UMOWA PRZEDWSTĘPNA SPRZEDAŻY ORAZ *DATIO IN SOLUTUM*

Taka umowa stanowi szczególną formę zabezpieczenia pożyczki. W przypadku zabezpieczenia pożyczki umową skutkiem niespłacenia zadłużenia będzie roszczenie o zawarcie umowy przyrzeczonej. Jest to wówczas forma umowy przewłaszczenia na zabezpieczenie, która mieści się w granicach swobody kontraktowej stron (art. 353 (1) kc). W przypadku takiego zabezpieczenia istotna jest wartość długu, gdyż wierzyciel ma obowiązek rozliczenia się z dłużnikiem z nadwyżki – wierzycielowi przysługuje wyłącznie kwota będąca odpowiednikiem wierzytelności powiększona o roszczenia dodatkowe i koszty zaspokojenia.

W praktyce funkcjonuje również umowa *datio in solutum*, która polega na przejęciu przez wierzyciela np. takiego składnika majątkowego jak nieruchomości dłużnika czy rzeczy ruchome celem wygaszenia wierzytelności wynikającej z innego stosunku zobowiązującego. Czyli dłużnik, za zgodą wierzyciela, spełnia inne świadczenie niż to, do którego był zobowiązany.

8. PORĘCZENIE OSOBY FIZYCZNEJ

Przy tej formie zabezpieczenia pożyczki istotna jest sytuacja finansowa poręczyciela – musi pozwalać na ewentualną spłatę zaciągniętego przez pożyczkobiorcę zobowiązania. Takie poręczenie jest dokonywane na podstawie umowy, która następnie jest zawierana z osobą trzecią. Ma to celu zabezpieczyć interesy pożyczkodawcy – gdyby pożyczkobiorca nie był w stanie spłacić zaciągniętej pożyczki, obowiązek ten spoczywa na poręczycielu. W tym przypadku obowiązkowym elementem jest oświadczenie poręczyciela, który zobowiąże się do spłaty pożyczki. Pożyczkodawca ma zatem prawo – w przypadku opóźnień bądź całkowitego zaprzestania spłaty przez głównego pożyczkobiorcę – dochodzić swoich roszczeń od poręczyciela. Oczywiście poręczyciel może udzielić takich samych zabezpieczeń jak dłużnik główny, czyli przykładowo może ustanowić hipotekę na nieruchomości czy ustanowić zabezpieczenie wekslowe.

9. RACHUNEK POWIERNICZY

Rachunek powierniczy to specjalne konto bankowe należące do dewelopera prowadzony przez bank komercyjny, które może uchronić nabywcę przed utratą całości albo części wpłat dokonanych przez niego w przypadku np. kłopotów finansowych dewelopera albo zaprzestania budowy. Wszystkie umowy deweloperskie zawierane po 29 kwietnia 2012 r. (data wejścia w życie przepisów u.o.p.n.) muszą zawierać obowiązek przyjmowania wpłat przez dewelopera wyłącznie na mieszkaniowy rachunek powierniczy. Bank, prowadzący taki rachunek zwalania środki finansowe z tego rachunku po spełnieniu uzgodnionych wymagań (np. uzyskanie prawomocnego pozwolenia na budowę, wykonanie części prac budowlanych, etc). Taki mechanizm rachunku powierniczego stosowany jest przez większość platform crowdlendingowych i odnosi się do każdej inwestycji promowanej przez te platformy.

10. ADMINISTRATOR ZABEZPIECZEŃ

Za dobór i wdrożenie zabezpieczeń odpowiada Administrator Zabezpieczeń²⁴. Funkcję tę pełni najczęściej kancelaria prawna, a cała procedura od strony pożyczkodawcy jest nieskomplikowana, bezpieczna i w warunkach polskich można ją przeprowadzić w 100% on-line.

²⁴ Mimo, że w prawie polskim brak w prawie polskim ogólnych przepisów dotyczących praw pełniących funkcję zabezpieczającą wiarytelności i nie ma w konsekwencji przepisu lub grupy przepisów, które sankcjonowałyby ogólną instytucję administratora zabezpieczeń, to jednocześnie ustawodawca częściowo uregulował instytucję administratora zastawu (w 1998 r., a w obecnym kształcie – w 2009 r.) oraz administratora hipoteki (w 2011 r.). Administrowanie zabezpieczeniami oznacza zatem w obowiązującym stanie prawnym administrowanie zastawem rejestrowym, hipoteką a w przypadku platform crowdlendingowych także innymi zabezpieczeniami. Michał Kućka, Administrator Zabezpieczeń, wyd. Wolters Kluwer, 2017 w <https://sip.lex.pl/komentarze-i-publicacje/monografie/administrator-zabezpieczen-369412412>, dostęp 27 listopada 2020.

CROWDLENDING: RYZYSKO VS. ZYSK

NISKIE STOPY PROCENTOWE WYMUSZAJĄ NA NASZYCH INWESTORACH POSZUKIWANIE ATRAKCYJNYCH ZAMIENNIKÓW DO KLASYCZNYCH LOKAT BANKOWYCH. JEDNOCZEŚNIE NA KAŻDY TYP INWESTYCJI NALEŻY PATRZEĆ PRZEZ PRYZMAT TRZECH KLUCZOWYCH PARAMETRÓW: **BEZPIECZEŃSTWA, PŁYNNOŚCI ORAZ ZYSKU.**



Czy istnieje inwestycja idealna, która dawałaby inwestorom: niskie ryzyko (bezpieczeństwo), płynność i zyskowność? To pytanie zadaje sobie niemal każdy rozważny inwestor.

Niestety w świecie inwestycji Święty Graal nie istnieje – żadna klasa aktywów nie zapewni nam wszystkich trzech atrybutów jednocześnie: zysku, bezpieczeństwa i płynności.

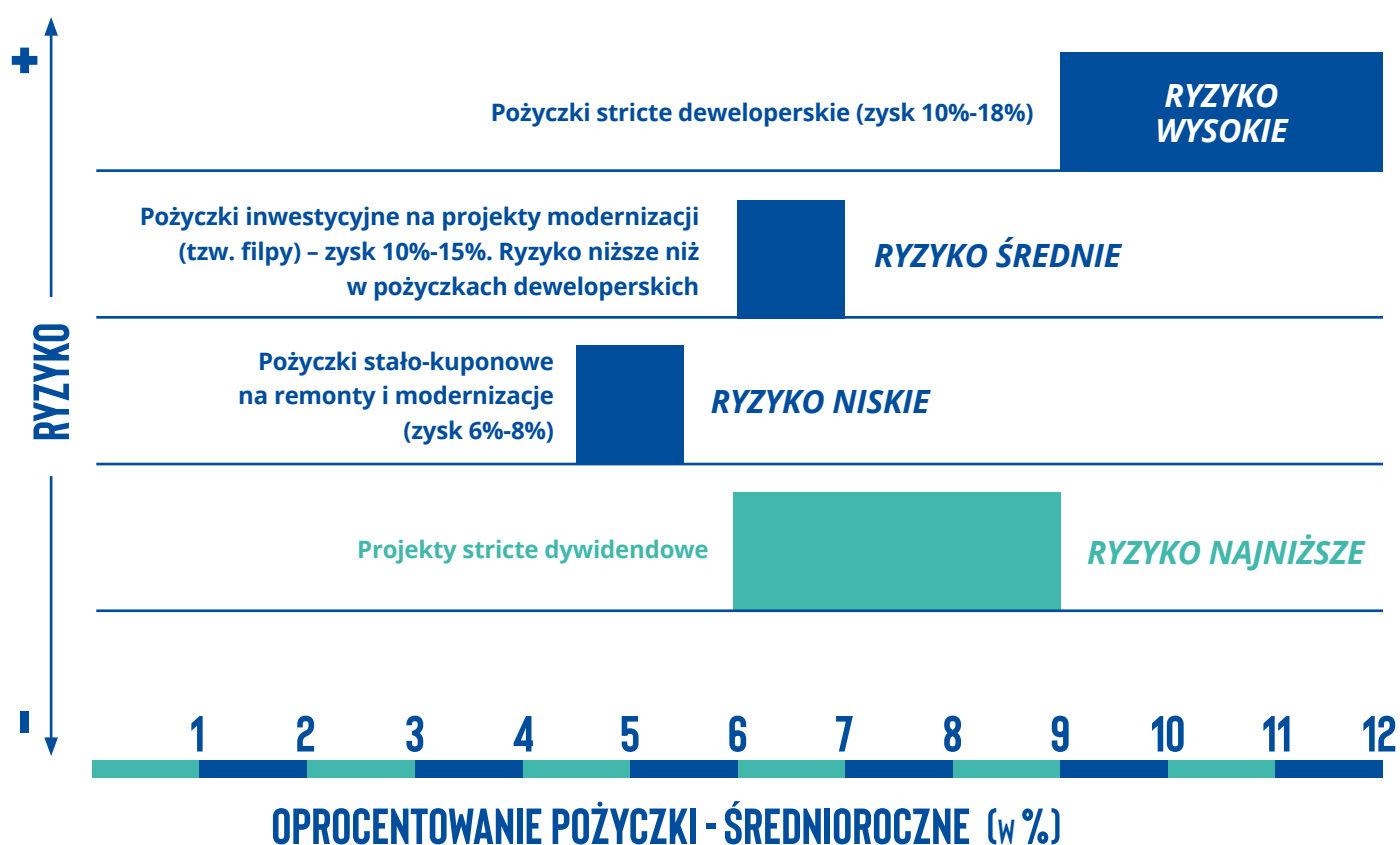
Jeśli szukamy zysku, to kosztem płynności i bezpieczeństwa. Jeśli oczekujemy bezpieczeństwa, to zawsze kosztem zyskowności i płynności. Dla inwestorów oczekujących **bezpieczeństwa** najlepsza wydaje się terminowa 12-miesięczna lokata bankowa oraz obligacje skarbowe. Pierwsza jest objęta systemem Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG). W przypadku obligacji – ich kupon i wykup gwarantowany jest przez Skarb Państwa. Oczywiście można zastanawiać się nad jakością zabezpieczeń, np. w kontekście ograniczeń gwarancji do poziomu 100 tys. EUR dla pojedynczego deponenta, wypłat wielu miliardów PLN z BFG tytułem rekompensat dla posiadaczy lokat w Kasie Stefczyka Wołomin czy wysokiego zadłużenia państwa, ale generalnie nie powinno być sporu, że oba typy inwestycji są uznawane za najbezpieczniejsze. Jednocześnie atrybuty **płynności i zyskowności dla tych klas inwestycji wydają się być najniższe.**

Inwestorzy oczekujący **zyskowności** oraz **płynności** powinni rozważyć inwestowanie w akcje. O ile jednak akcje największych spółek notowanych na GPW – np. tworzące Warszawski Indeks Giełdowy (WIG) – wydają się najbardziej zyskowne w długim horyzoncie inwestycyjnym (>36 miesięcy), to już ich bezpieczeństwo z punktu widzenia inwestora indywidualnego, mimo że wraz z wydłużonym horyzontem zwiększa się, to wydaje się być niższe w porównaniu np. z obligacjami skarbowymi. Z kolei inwestowanie w aktywa oparte o nieruchomości (mieszkanie na wynajem i *condo*-hotele) powinno przynieść wyższy zysk niż lokata czy obligacje skarbowe, ale odbywa się kosztem płynności i bezpieczeństwa²⁵.

²⁵ W 2019 roku Komisja Nadzoru Finansowego (oraz UoKiK) ostrzegła inwestorów przed inwestowaniem w *condo*-hotele jako inwestycjami bardzo wysokiego ryzyka, z utratą zainwestowanych środków finansowych łącznie. https://www.knf.gov.pl/o_nas/komunikaty?articleId=67218&p_id=18, dostęp 12 listopada 2020.

Gdzie w tym zestawieniu znajduje się crowdlending? Otóż, jak się wydaje pożyczki w formule crowdlendingu sytuują się w środku rankingu – w zależności do typu takiej pożyczki. Projekty strictly dywidendowe – to zysk na poziomie 5-7% rocznie i ryzyko pożyczkowe najniższe, porównywalne np. z obligacjami przedsiębiorstw. Pożyczki stało-kuponowe na remonty i modernizacje mogą przynieść zysk 6-8% przy średnim ryzyku. Pożyczki inwestycyjne na projekty modernizacji (tzw. filpy) – to wysoki zysk na poziomie 10-15%. Ale ryzyko wysokie – niższe niż w pożyczkach deweloperskich. Te ostatnie, zazwyczaj oznaczają zysk 12-18% średniorocznie, jednocześnie potencjalny pożyczkodawca podejmuje relatywnie największe ryzyko inwestycyjne.

Platformy crowdlendingowe: zysk vs. ryzyko



ZALETY CROWDLENDINGU



NISKI POZIOM INWESTYCJI POCZĄTKOWEJ

Platformy crowdlendingowe oferują możliwość łatwego pośredniego inwestowania bez konieczności posiadania i zarządzania nieruchomością. Większość platform umożliwia inwestycje już od 50 EUR. daje to potencjalnym pożyczkodawcom możliwość łatwego sprawdzenia jakości projektów inwestycyjnych oraz sposobu obsługi klienta.

PROCES INWESTYCYJNY MOŻLIWY W 100% ONLINE

Cały proces uruchomienia konta, przegląd informacji o aktualnych ofertach czy inwestowanie sensu stricto odbywa się online. Nie jest potrzebna wizyta u notariusza jak w przypadku crowdfundingu, bowiem zakup udziałów – zgodnie z art. 180 k.s.h. – musi mieć charakter transakcji z poświadczonym podpisem notarialnym²⁶.

NIŻSZE KOSZTY ALTERNATYWNE

Pożyczka w formule crowdlendingu w porównaniu z inwestycją o charakterze crowdfundingowym (zakup udziałów w spółce z o.o.) zdejmuję z pożyczkodawcy wiele kłopotów natury organizacyjnej. Posiadanie udziału w spółce z o.o. jest, co prawda, tożsame z posiadaniem praw, ale też obowiązków wynikających z uczestnictwa w spółce. Do najważniejszych obowiązków udziałowca należy obowiązek wniesienia wkładu na pokrycie kapitału zakładowego – proporcjonalnie do obejmowanych udziałów. Na wspólnika spółki z o.o. mogą zostać nałożone również inne, niejako dodatkowe, obowiązki, np. obowiązek **dokonywania dopłat** [art. 177 § 1 k.s.h.] czy **spełniania powtarzających się świadczeń niepieniężnych**²⁷.

²⁶ <https://spolka.org/sprzedaz-udzialow-spolce-o-o-zapisy-umowie-spolki-ktore-powinienes-zwrocic-uwage-zanim-przystapisz-transakcji/> dostęp 22 listopada 2020.

²⁷ <https://spolka.org/sprzedaz-udzialow-spolce-o-o-zapisy-umowie-spolki-ktore-powinienes-zwrocic-uwage-zanim-przystapisz-transakcji/> dostęp 22 listopada 2020.

BRAK KŁOPOTÓW ZWIĄZANYCH Z ZARZĄDZANIEM NIERUCHOMOŚCIĄ

Wszyscy inwestujący w nieruchomości na wynajem wiedzą, jak uciążliwe mogą być takie inwestycje. Brak najemców, kilkumiesięczne okresy ich poszukiwania, potrzeba przeprowadzania wewnętrznych audytów prawdopodobieństwa systematycznej zapłaty czynszu, remonty i usuwanie usterek, problemy z windyacją – to te najważniejsze. Crowdlending zmniejsza zaangażowanie czasowe związane z zarządzaniem nieruchomością, a tym samym obniża koszt emocjonalny w porównaniu z inwestycją samodzielną.

WYSOKA PRZEJRZYSTOŚĆ

Dużą zaletą finansowania społecznościowego na rynku nieruchomości jest zwiększona przejrzystość dla obu stron transakcji: pożyczkodawców i deweloperów. Platformy zapewniają swoim użytkownikom dostęp do różnych projektów inwestycyjnych, najczęściej z rynku lokalnego. Deweloperzy – sponsorzy projektów zapewniają wszystkim potencjalnym inwestorom wgląd do dokumentów. Potencjalni inwestorzy mają pełny dostęp do informacji o proponowanych transakcjach, takich jak pozwolenia na budowę, projekty i koncepcje architektoniczne, modele finansowe, plany sprzedaży, kosztorysy i harmonogramy, wyceny oraz wyniki badania stanu prawnego nieruchomości; jeśli chcą, to są w stanie szczegółowo porównać każdą z ofert pożyczkowych.

WYSOKIE STOPY ZWROTU

Oczekiwany wysoki zysk jest jednym z najważniejszych kryteriów w decyzji inwestycyjnej inwestorów. W ankiecie przeprowadzonej przez firmę doradczą RealtyMogul w 2015 roku na podstawie 226 transakcji na rynku crowdfundingu nieruchomościowym najczęściej oczekiwaną stopą zwrotu jest 8,0% *per annum*; została ona osiągnięta w ok. 46% badanych transakcjach²⁸. Jednocześnie wiele projektów – szczególnie o charakterze deweloperskim – pozwala pożyczkodawcom osiągnąć stopę zwrotu >12% średniorocznie zarówno w produktach crowdfundingowych, jak i w crowdlendingu. Uzyskane średnioroczne oprocentowanie pożyczek takich platform, jak **Evoestate**, **Crowdestate** czy **Crowdestor**, przewyższa 15% *per annum*²⁹.

²⁸ Stopy zwrotu w strefie EUR; DEMOCRATISING FINANCE – Digital Real Estate Investment Demystified, Publikacja DealIndex Research, 2015, www.rendity.com.

²⁹ P2P Empire.com <https://p2pempire.com/en/real-estate-p2p-lending-platforms#what-is-real-estate-p2p-lending>, dostęp: 29 listopada 2020.

WIELOSTOPNIOWE SYSTEMY ZABEZPIECZEŃ POŻYCZKODAWCÓW

W przypadku projektów pożyczkowych kluczowe są bezpieczeństwo środków oraz zabezpieczenia spłaty. Dlatego też powszechną praktyką jest stosowanie rachunków powierniczych, zabezpieczenie na hipotecę nieruchomości oraz zabezpieczenia dodatkowe. W przypadkach ekstremalnych, np. niedotrzymywania warunków spłaty pożyczki, za proces zaspokajania roszczeń pożyczkowych z zabezpieczeń odpowiada administrator zabezpieczeń, którego funkcję zazwyczaj spełnia wyspecjalizowana kancelaria prawna. Natomiast najlepsze platformy crowdlendingowe dokonują dodatkowo własnej analizy zgłaszanych projektów i wprowadzają systemy scoringowe do oceny ich jakości³⁰ oraz systematycznie przedstawiają pożyczkodawcom dokumentację z procesu budowy.

DOSTĘP DO SZEROKIEJ BAZY INWESTORÓW

Tradycyjna metoda poszukiwania inwestowania przez dewelopera skierowana zazwyczaj do dużych inwestorów instytucjonalnych (np. funduszy typu private equity czy dedykowanych funduszy inwestycyjnych) stanowi dla dewelopera znaczne obciążenie i jest czasochłonna. Wraz z pojawieniem się platform finansowania społecznościowego opartych na nowoczesnych technologiach komunikacji, deweloperzy mogą prezentować swoje projekty inwestycyjne online, a nie osobiście. W taki sposób dostęp do oferty może uzyskać duża liczba potencjalnych inwestorów w krótkim czasie. W rezultacie rynek nieruchomości stał się znacznie zdemokratyzowany, a platformy społecznościowe dzięki minimalnym progom inwestycji umożliwiają dostęp dla znacznie szerszej bazy inwestorów.

MOŻLIWOŚĆ BEZPŁATNEGO KORZYSTANIA Z USŁUG PLATFORMY

Większość platform w Europie oraz wszystkie platformy w Polsce oferują możliwość bezpłatnego korzystania z ich usług przez potencjalnych pożyczkodawców. Ewentualne prowizje z organizacji finansowania i wszystkie opłaty związane z funkcjonowaniem crowdlendingu pokrywane są przez pożyczkobiorców – sponsorów projektów inwestycyjnych.

³⁰ Tak działa np. hiszpański Housers.com, który stosuje analizę scoringową projektów (zlecaną zewnętrznej firmie konsultingowej). Źródło – strona korporacyjna www.housers.com, dostęp 19 listopada 2020.

BRAK POŚREDNIKÓW — NIŻSZE OPŁATY, WYŻSZE STOPY ZWROTU

W tradycyjnym modelu inwestowania w nieruchomości, takim jak inwestowanie w fundusze inwestycyjne, w proces zaangażowanych jest kilku pośredników (dom maklerski, bank, dystrybutor, nadzorca ustawowy), z których wszyscy żądają określonej kwoty zysku z projektu. Większość platform finansowania społecznościowego podkreśla, że dzięki nim ostateczny inwestor i deweloper są znacznie bliżej siebie, a tym samym więcej pieniędzy napłyne do samego projektu inwestycyjnego i nie zostaną pochłonięte przez opłaty za pośrednictwo. To dzięki temu stopy zwrotu osiągnęte via crowdfunding czy crowdlending są tak wysokie. Inną zaletą opisaną powyżej przejrzystości jest porównywalność platform, a zwiększona konkurencja powinna zmniejszyć i te koszty.

DYWERSYFIKACJA PORTFELA

Głównym powodem, dla którego inwestorzy instytucjonalni inwestują w prywatne transakcje na rynku nieruchomości, jest stały napływ gotówki w formie zysków z najmów i mała zależność od nastrojów na giełdzie. Instrumenty udziałowe REIT-ów publicznych są przedmiotem obrotu na rynku. Co za tym idzie – zapewniają dużą płynność, ale z drugiej strony mają mocną korelację z giełdą. Akcje REIT-ów są instrumentem finansowym i mają zazwyczaj wysoką korelację z rynkiem akcji. W przeciwieństwie do bezpośrednich inwestycji w nieruchomości, takich jak finansowanie społecznościowe nieruchomości, mają niską lub ujemną korelację z akcjami, obligacjami i publicznymi funduszami inwestującymi na rynku nieruchomości. Ich obecność w portfelu pomaga więc złagodzić wahania stóp zwrotu w ramach tradycyjnego portfela akcji i obligacji. W rzeczywistości – na rynku w strefie euro – bezpośrednio inwestycje w nieruchomości bądź finansowanie społecznościowe wykazują korelację między $-0,03$ a $+0,25$ ³¹. Ta niska lub ujemna korelacja sugeruje, że inwestycje bezpośrednio w nieruchomości mogą efektywnie dywersyfikować portfel inwestycyjny – zapewnić niższą zmienność stopy zysku z portfela albo zwiększyć stopę zwrotu przy niezmiennym poziomie ryzyka.

³¹ DEMOCRATISING FINANCE – Digital Real Estate Investment Demystified, Publikacja DealIndex Research, 2015, www.rendity.com, dostęp: 19 listopada 2020.

JAK BEZPIECZNE SĄ POŻYCZKI CROWDLENDINGOWE?

Pożyczki są zawsze zabezpieczone hipotekami finansowanych nieruchomości. Wartość udzielanej pożyczki w stosunku do finansowanej tak nieruchomości określa się wskaźnikiem LTV (ang. *loan to value ratio*)³². Za bezpieczny poziom tego wskaźnika przyjęto się uważać 70-75%, tj. przy wartości udzielonej pożyczki 75 tys. PLN wartość zabezpieczanej nieruchomości powinna wynosić minimum 100 tys. PLN. W przypadku polskiego sektora banków komercyjnych maksymalne LTV na nieruchomości komercyjne wynosi – zgodnie z tzw. rekomendacją S UKNF – od czerwca 2013 roku 75% lub 80% w przypadku, gdy część ekspozycji przekraczająca 75% LTV jest odpowiednio ubezpieczona, bądź gdy kredytobiorca przedstawił dodatkowe zabezpieczenie w formie blokady środków na rachunku bankowym lub poprzez zastaw na denominowanych w złotych dłużnych papierach wartościowych Skarbu Państwa lub NBP³³. W zależności do jakości, typu projektu i struktury jego finansowania wpis na hipotekę obiektu jest na 1, 2 lub na 3 miejscu.

³² Wskaźnik LTV to relacja wartości kredytu do wartości nieruchomości finansowanej tym kredytem, wyrażona w procentach. Podstawowy wskaźnik w finansowaniu nieruchomości.

³³ Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 roku, NBP, IQ 2020 rok. s. 20.

SŁABE STRONY CROWDFUNDINGU



Według niektórych szacunków średnie zyski z nieruchomości to finansowanie społecznościowe na poziomie od 11% do 15% rocznie. Jednak finansowanie społecznościowe podobnie jak wszystkie formy inwestowania związane jest z ryzykiem. Jak przy każdej inwestycji, należy kierować się rozsądkiem, starannością w ocenie oraz ostrożnością. Poniżej opisano główne słabe strony związane z crowdlendingiem.

NISKA PŁYNNOŚĆ

Inwestycje pożyczkowe są z założenia - podobnie jak lokaty terminowe w bankach czy zakup obligacji skarbowych - mało płynne, i w zależności od typu projektu pożyczkowego mogą trwać zatrzymane na co najmniej rok. Część platform³⁴ pracuje nad rynkiem wtórnym dla pożyczek albo nad wdrożeniem technologii blockchain i tokenizacją projektów inwestycyjnych, ale to raczej plany na przyszłość.

BRAK SPŁATY POŻYCZKI LUB OPROCENTOWANIA W TERMINIE

Niektóre projekty deweloperskie, szczególnie te skomplikowane i w unikatowych lokalizacjach, mogą nie obsługiwać uzgodnionego kuponu o czasie. Jedną z metod wyjścia z takiej sytuacji jest prolongata terminu spłaty odsetek, zawieszenie spłat na dodatkowy okres wraz z naliczeniem dodatkowych prowizji. Za zarządzanie takimi sytuacjami odpowiedzialny jest administrator zabezpieczeń, a w niektórych projektach tworzy się specjalne rezerwy na takie koszty.

BRAK SPŁATY POŻYCZKI

W sytuacjach ekstremalnych deweloperzy nie wywiązują się ze spłaty pożyczki. Może to być spowodowane różnymi sytuacjami rynkowymi – niekiedy niezależnymi od projektu. Dlatego tak ważny jest system zabezpieczeń i mechanizm ich egzekucji. Większość platform wprowadza normy ostrożnościowe (np. maksymalny wskaźnik LTV na poziomie >70% wartości nieruchomości, czyli 30% poniżej jej wartości wg operatu szacunkowego). Pozwala to szybko spieniężyć na rynku nieruchomość będąca przedmiotem zastawu i spłatę pożyczkodawców wraz z oprocentowaniem.

³⁴ University of Oxford Research – Tokenisation: A Future of Real Estate Investment ? Andrew Baum
The Future of Real Estate Initiative Saïd Business School University of Oxford, January 2020
(raport dostępny u autorów e-booka).

SPŁATA POŻYCZKI PRZED TERMINEM

Niektórzy deweloperzy, chcąc zwiększyć swoje zyski z projektu, żądają opcji wcześniejszej spłaty pożyczki, co zmniejsza ich rentowność dla pożyczkodawców. W niektórych przypadkach wcześniejsza spłata obarczona bywa jednak dodatkową prowizją.

NIEREALISTYCZNE OCZEKIWANIA CO DO STÓP ZWROTU

Podczas przeglądania kampanii finansowania społecznościowego na rynku nieruchomości przewidywane wewnętrzne stopy zwrotu w wysokości od 18% do 22% przyciągają uwagę inwestorów. Zazwyczaj jednak są to ryzykowne projekty, które nie powinny przeważać w portfelu inwestycyjnym. Jak pokazują wyniki platform europejskich, przewidywane stopy zwrotu w wysokości od 8% do 12% (w EUR) per annum są realne.

NIEZNAJOMOŚĆ SPONSORA PROJEKTU PRZEZ JEGO POŻYCZKODAWCÓW

Jednym z czynników sukcesu w inwestowaniu w nieruchomości są odpowiednio dobrane zachęty między sponsorem a inwestorami pożyczkowymi. W tradycyjnych bezpośrednich inwestycjach w nieruchomości sponsorzy zbierają fundusze w ramach swojej sieci inwestorów, co stanowi dodatkową zachętę do uczciwego ich traktowania. W ramach finansowania społecznościowego sponsor zazwyczaj nie zna inwestorów osobiście, z wyjątkiem modeli bezpośredniego finansowania społecznościowego. Co za tym idzie – zachęty do ostatecznego zwiększenia zysków dla inwestorów mogą nie występować.

BRAK WYSTARCZAJĄCEJ WIEDZY I DOŚWIADCZENIA DEWELOPERA

Ostateczny sukces projektu nieruchomości zależy w dużej mierze od jakości lokalizacji³⁵, ale też od doświadczenia i wiedzy dewelopera. Jednak zapewnienie przejrzystego rynku inwestorom i możliwość porównania potencjalnych inwestycji przed decyzją to wielki krok naprzód dla tradycyjnie bardzo niejednoznacznej rzeczywistości biznesu nieruchomościowego. Najlepsze platformy stosują każdorazowo rygorystyczne audyty ekonomiczne oraz prawno-organizacyjne dla wszystkich projektów przed ich prezentacją inwestorom.

³⁵ Powszechna jest opinia, że o zyskowności inwestycji w nieruchomości decydują trzy czynniki: lokalizacja, lokalizacja i lokalizacja.

Na co trzeba zwrócić uwagę, wybierając platformę finansowania społecznościowego?

1. Minimum inwestycyjne (im niższe, tym lepiej).
2. Opłaty za korzystanie z platformy (preferowane: brak opłat).
3. Całkowita liczba inwestorów (im większa ich liczba, tym niższe ryzyko).
4. Liczba zrealizowanych projektów (im więcej, tym lepiej).
5. Wartość wypłaconych dywidend dla inwestorów ogółem (im więcej, tym lepiej).
6. Czy podawane są historyczne stopy zwrotu z projektów?
7. Czy średnioroczna stopa zysku rośnie, czy maleje?
8. Możliwości reinwestycji (preferowane: automatyczna możliwość reinwestycji).
9. Jaka jest przejrzystość witryny WWW?
(jak łatwo znaleźć opłaty platformowe, stawki minimalne i opcje wykupu).
10. Czy są łatwo dostępne elementy edukacyjne dla inwestorów (blog, e-book)?
11. Czy jest zróżnicowanie produktowe (różne produkty pożyczkowe dla pożyczkodawców z różną tolerancją ryzyka inwestycyjnego).
12. Zakres panelu inwestora (dostęp do: danych historycznych, harmonogramu wypłat, dokumentacji projektowej).
13. Czy platforma umożliwia dostęp do dokumentacji projektu w trakcie jego realizacji?
14. Czy platforma korzysta z systemu scoringowego? (własny system scoringowy obniża ryzyko inwestycyjne).
15. Czy jest możliwość przejścia całego procesu online?

RYNEK DEWELOPERÓW

— POTENCJALNYCH POŻYCZKOBIORCÓW W CROWDLENDINGU



Rynek deweloperski w Polsce tworzy ponad 1420 firm. Najwięcej firm zajmujących się realizacją projektów deweloperskich działa w Rzeszowie (284) oraz w Warszawie (265) (tabela). Ponad dwieście największych firm działa w Polskiej Izbie Firm Deweloperskich, która jest ciałem doradczym, lobbystycznym oraz organizuje dialog publiczno-prywatny³⁶.

Zestawienie liczby deweloperów w wybranych miastach

Białystok	14
Bydgoszcz	30
Gdańsk	65
Gdynia	24
Katowice	45
Kielce	43
Kraków	154
Lublin	47
Łódź	95
Olsztyn	22
Opole	22
Poznań	82
Rzeszów	284
Szczecin	90
Warszawa	265
Wrocław	125
Zielona Góra	13
RAZEM	1420

Źródło: Crowder.PRO na podstawie danych z NBP, 2019

³⁶ Polski Związek Firm Deweloperskich, <https://pzfd.pl/strona-glowna/>, dostęp 12 listopada 2020.

Jak wskazuje NBP, utrzymujący się wysoki popyt na rynku mieszkaniowym w 2019 roku wpływał pozytywnie na sytuację ekonomiczną firm deweloperskich, zwłaszcza tych największych. Szacowany udział zysku deweloperskiego w cenie nowych mieszkań utrzymał się na wysokim poziomie ok. 20%. Oznacza to, że firmom deweloperskim udawało się w znaczącym stopniu przetrzymać na nabywców szybko rosnące – koszty budowy mieszkań. Negatywnie na sytuację deweloperów oddziaływały rosnące ceny robót budowlano-montażowych oraz braki kadrowe. W przewidywaniach rentowności sprzedaży na 2020 rok przed pandemią widoczny był wzrost optymizmu wśród deweloperów, co mogło wynikać z coraz mniejszej liczby nisko rentownych inwestycji na rynku.

Zadowalający poziom marży i dobra kondycja finansowa w momencie wejścia w okres nieoczekiwane spadku popytu w I połowie 2020 roku miały pozwolić części deweloperów utrzymać płynność finansową w okresie spowolnienia³⁷. Firmy deweloperskie, zwłaszcza duże, nadal w znacznej części finansowały się kapitałem własnym, przedpłatami klientów, obligacjami i kredytami, a także opóźnionymi spłatami zobowiązań. Udział kapitałów własnych był wysoki (ok. 40%), natomiast udział kredytów był niewielki (ok. 10%)³⁸.

³⁷ Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 r. s. 8. NBP, 2020.

³⁸ Op. cit. s. 8.

ZAKOŃCZENIE

Rozważne inwestowanie polega na balansowaniu pomiędzy różnymi klasami aktywów tak, aby z jednej strony mieć gotówkę, która stworzy możliwości inwestowania w te instrumenty, które aktualnie uważamy za oczekiwane z punktu widzenia naszych preferencji, a z drugiej, aby umieć zarządzać relacją: ryzyko vs. zyski. Pomocną zawsze jest dywersyfikacja, a jej złotą zasadą jest unikanie inwestowania w jedną klasę aktywów i szukanie balansu pomiędzy bezpieczeństwem, płynnością a zyskowością.

Crowdlending to nowy sposób zarabiania na rynku nieruchomości, bez potrzeby inwestowanie ogromnych sum.

Crowdlending umożliwia łatwe i zyskowne inwestowanie nadwyżek finansowych w zawsze atrakcyjny rynek nieruchomości. Dobre projekty inwestycyjne oferowane na platformach crowdlendingowych przynoszą atrakcyjną stopę zysku z rynku nieruchomości, wielokrotnie przewyższające oprocentowanie lokat czy obligacji skarbowych, przy najmocniejszych zabezpieczeniach.

Ta nowa klasa aktywów działająca w ekscytującym rynku finansowania społecznościowego nieruchomości ma potencjał, aby zmienić zasady gry dla inwestorów. Dobre projekty pożyczkowe z tego rynku są mało płynne, ale przynoszą atrakcyjny zysk i dobrze uzupełniają każdy portfel inwestycyjny.

Finanse to wyjątkowa branża, której konsekwencje przenikają do każdej części gospodarki. Wraz z szybkim rozwojem alternatywnej przestrzeni finansowej, takiej jak crowdlending, pojawia się potrzeba zwiększonej dojrzałości w tej branży oraz stosowania systemów do walki z mało znanym i niesprawdzonym wpływem: zmiennych cykli kredytowych czy stóp procentowych, ograniczenia płynności, wahania cen i wyceny aktywów oraz badania wpływu otoczenia makroekonomicznego. *Due diligence*, zarządzanie ryzykiem i portfelem, pogłębiona analiza i systemy scoringowe, które pomagają systemowo ocenić ryzyko projektów inwestycyjnych, płynność/rynek wtórny – to istotne elementy procesu finansowania aktywów, które teraz zaczynają przenikać do crowdlendingu. Ponieważ finansowanie społecznościowe nieruchomości nabiera coraz większej popularności, indywidualni inwestorzy powinni mieć dostęp do podobnych narzędzi oceny ryzyka i należytej staranności, jakie stosują już powszechnie tradycyjne banki inwestycyjne czy fundusze inwestycyjne. Stąd każda profesjonalna platforma crowdlendingowa powinna m.in. stosować systemy scoringowe, dzięki którym ogranicza się ryzyko inwestorów.

Crowdlending (i crowdfunding) nieruchomościowy są na świecie traktowane jako innowacyjni następcy sektora real estate investment trusts (REIT). W Polsce, mimo trzykrotnie podejmowanych prób nie zapowiada się na wprowadzenie REIT-ów do ustawodawstwa. Tym samym platformy crowdlendingowe – dobrze przygotowane od strony technologicznej, oferujące wielostopniowe systemy zabezpieczeń, z atrakcyjnymi projektami inwestycyjnymi – mogą być ciekawą alternatywą szczególnie dla tych inwestorów, którzy cenią sobie atrakcyjne stopy zwrotu przy ograniczonym ryzyku.

Największym wyzwaniem będzie edukacja i przestrzeganie rygorystycznych standardów bezpieczeństwa. Dzięki temu pewnego dnia finansowanie społecznościowe na rynku nieruchomości stanowić będzie znaczną część portfela każdego inwestora.

– twierdzi Allen Shayanfekr, CEO Sharestates³⁹.

Edukacja jest ważna, ale zawsze – szczególnie w decyzjach inwestycyjnych – potrzeba roztropności, której życzymy wszystkim czytelnikom tego e-booka.

³⁹ DEMOCRATISING FINANCE – *Digital Real Estate Investment Demystified, Rendity, s. 4, Dostęp: 22 listopada 2020.*

O AUTORACH

GRZEGORZ MIZERSKI



Doktor nauk ekonomicznych (SGH). W swojej ponad 25-letniej karierze zawodowej zdobył doświadczenie w wielu sektorach usług finansowych. Był m.in. wicedyrektorem w Polskim Banku Inwestycyjnym (obecnie w strukturach BZ WBK SA), wicedyrektorem w Commercial Union Tow. Ubezpieczeń na Życie (obecnie Aviva TU Polska) i członkiem zespołu projektowego przygotowującego uruchomienie PTE Commercial Union (obecnie PTE Aviva). Był wiceprezesem funduszu emerytalnego PTE Skarbiec Emerytura SA (obecnie Aegon PTE) oraz wiceprezesem PTE Norwich Union SA (obecnie także Aegon PTE SA). Wcześniej pracownik naukowy SGH, a także ekspert w banku PKO BP SA, do którego wprowadził koncepcję usprawniania procesów wsparcia za pomocą Six Sigma Lean Management.

Brał udział w promowaniu idei wprowadzenia do polskiego systemu prawnego REIT-ów. Uruchomił i prowadzi Fundację Edukacji i Badań nad REITs (www.fundacjaREITs.pl), której zadaniem jest popularyzacja REIT-ów wśród Polskich inwestorów. Był pomysłodawcą, twórcą oraz byłym zarządzającym (CEO) Omega First REITs Fund RAIF SA – pierwszego dostępnego w Polsce funduszu luksemburskiego, który umożliwia Polakom inwestowanie w amerykańskie REIT-y giełdowe, a który w okresie ok. 2,5 lat funkcjonowania osiągnął stopę zwrotu na poziomie ok. 30%.

Od 2010 roku pracuje na rynku nieruchomości. Jest pomysłodawcą i twórcą Crowder.PRO.

ŁUKASZ ZALEWSKI



Radca prawny. Doświadczenie zawodowe zdobywał od 1999 roku w TFI PZU SA, a następnie jako prawnik i wspólnik warszawskiej kancelarii Matczuk Wieczorek i Wspólnicy specjalizującej się w obsłudze rynku kapitałowego. Wykonywał także funkcję inspektora nadzoru w kilku towarzystwach funduszy inwestycyjnych i pełnił funkcję członka rady nadzorczej takich towarzystw. W ramach dotychczasowych zajęć zawodowych Łukasz Zalewski prowadził m.in. postępowania przed KNF związane z tworzeniem i rejestracją towarzystw funduszy inwestycyjnych, uzyskiwaniem zezwoleń na pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, zezwoleń na zarządzanie portfelami sekurytyzowanych wierzytelności, zgód na zarządzanie portfelem oraz postępowania związane z tworzeniem kilkudziesięciu funduszy inwestycyjnych różnych rodzajów. Obecnie bierze udział w bieżącej obsłudze podmiotów rynku finansowego, prowadzi projekty i transakcje związane z funduszami i rynkiem nieruchomości. Udziela porad zarówno podmiotom nadzorowanym, jak i inwestorom w szerokim zakresie transakcji finansowych oraz w kwestiach regulacyjnych.

Łukasz posiada wszechstronne umiejętności w zakresie doradztwa prawnego na różnych płaszczynach rynku kapitałowego. Od postępowań licencyjnych w zakresie zezwoleń objętych przepisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych i Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi poprzez obsługę podmiotów nadzorowanych, wykonywanie funkcji inspektora nadzoru, skończywszy na doradztwie świadczonym na rzecz inwestorów planujących transakcje lub rozwiązania oparte na formule funduszu inwestycyjnego. W ciągu ostatnich lat Łukasz doradzał m.in. podmiotom z szeroko rozumianego sektora publicznego w ramach procesów przekształceń skutkujących utworzeniem pięciu funduszy inwestycyjnych o skali działania mającej istotny wpływ na funkcjonowanie gospodarki w obszarze infrastruktury. Brał także udział w pracach skutkujących stworzeniem formuły prawnej umożliwiającej inwestowanie środków unijnych w sektor małych i średnich przedsiębiorstw, w tym na rynku nieruchomości.

Łukasz Zalewski jest też wspólnikiem w Kancelarii KRW Legal, która pełnić będzie m.in. funkcję administratora zabezpieczeń dla projektów inwestycyjnych, w tym z rynku nieruchomości.

SPONSORZY



Crowder.PRO to platforma crowdlendingowa działająca na polskim rynku nieruchomości. Platforma oferuje możliwość inwestowania społecznościowego już od 500 PLN, a cały proces jest w 100% *on-line*.

www.crowder.pro



Versus Capital to butik doradczo-inwestycyjny. Organizujemy finansowanie działalności małych i średnich polskich firm na każdym etapie rozwoju oraz ich projektów inwestycyjnych. Optymalizujemy koszty finansowania zewnętrznego i jego strukturę.

Dobieramy różne instrumenty finansowe w zależności od sytuacji i potrzeb klienta oraz okoliczności na rynku: obligacje, kredyt bankowy, finansowanie zewnętrzne typu mezzanine, finansowanie equity i inne. Pomagamy budować modele controllingowe, robimy wyceny projektów inwestycyjnych i spółek, opracowujemy strategię finansowania.

Wykorzystujemy różne instrumenty dopasowane do sytuacji przedsiębiorców, bazując na produktach ponad 60 instytucji finansowych, z którymi pracujemy. Negocjujemy warunki udzielenia finansowania, poziom marż, warunki zabezpieczeń i oprocentowania jako koszt pieniądza. Jesteśmy skuteczni i efektywni. Spółka została wpisana do rejestru pośredników kredytowych w Komisji Nadzoru Finansowego, która zezwoliła spółce na wykonywanie działalności w zakresie pośrednictwa kredytu hipotecznego w charakterze pośrednika.

Zespół Versus Capital pozyskał finansowanie na różne projekty inwestycyjne o łącznej wartości ponad 1,2 mld PLN.

Crowder.PRO jest projektem inwestycyjnym zespołu **Versus Capital**.

www.versuscapital.pl

