

ISSN 1731-1829

# BIULETYN

STOWARZYSZENIA RZECZOZNAWCÓW MAJĄTKOWYCH  
WOJEWÓDZTWA WIELKOPOLSKIEGO

Nr 3/2010 (25)  
KWARTALNIK

## W NUMERZE MIĘDZY INNYMI

ZMIANY CEN SPÓLDZIELCZEGO-WŁASNOŚCIOWEGO  
PRAWA DO LOKALU W POZNANIU

ANALIZA CEN GRUNTÓW PRZEZNACZONYCH  
POD BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE JEDNORODZINNE  
NA TERENIE POWIATU POZNAŃSKIEGO

KREDYT HIPOTECZNY JAKO ŹRÓDŁO  
FINANSOWANIA NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI

KONCEPCJA OKREŚLANIA WARTOŚCI RYNKOWEJ  
NIERUCHOMOŚCI STANOWIĄCEJ INWESTYCJĘ W TOKU

DECYZJA O ŚRODOWISKOWYCH UWARUNKOWANIACH  
JAKO ELEMENT PROCESU INWESTYCYJNO-BUDOWLANEGO

SYTUACJA NA RYNKU PIERWOTNYM W SEGMENTCIE  
BUDOWNICTWA WIELORODZINNEGO W POZNANIU





# KONCEPCJA OKREŚLANIA WARTOŚCI RYNKOWEJ NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNEJ STANOWIĄCEJ INWESTYCJĘ BUDOWLANĄ W TOKU

Rzecznik majątkowy może sporządzać analizy, opracowania i ekspertyzy nie stanowiące operatu szacunkowego, a dotyczące wyceny nieruchomości. Niniejszy artykuł ma na celu przybliżenie metod działania w tego typu zleceniach.

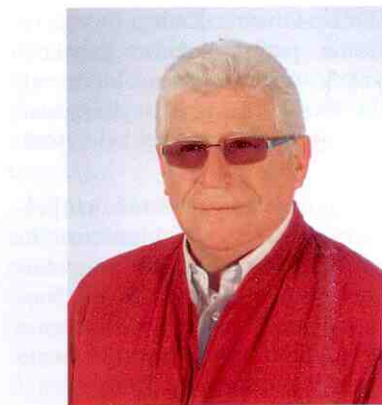
Ustawa o gospodarce nieruchomościami [ugN] w art.174 przewiduje, że rzeczoznawca majątkowy może sporządzać analizy, opracowania i ekspertyzy nie stanowiące operatu szacunkowego, a dotyczące wyceny nieruchomości. Opinie i orzeczenia tego rodzaju mogą dotyczyć również inwestycji budowlanych w toku, czyli takich nieruchomości, których naniesienia części składowych gruntu ulegają zmianie w czasie i nie stanowią nieruchomości kompletnej i wykończonej w sensie całkowitego wykonania planu zagospodarowania wyodrębnionego działu gruntowego i gotowości do użytkowania. Dyspozycje zlecające ten rodzaj opinii i orzeczeń, w praktyce zdarzają się nader często i powstaje potrzeba pewnego uporządkowania sposobów postępowania w takich przypadkach jak również wymiany doświadczeń z praktycznego punktu widzenia opracowania zagadnienia. Na ogół zleciodawcami takich opinii są:

- Banki, instytucje finansowe i osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, finansujące lub realizujące budowę domów mieszkalnych lub obiektów komercyjnych, w celu ustalenia aktualnej i bieżącej (na zadaną datę) wartości rynkowej danej inwestycji budowlanej w toku.
- Przedsiębiorstwa i podmioty gospodarcze typu deweloperskiego inwestujące na rynku nieruchomości, które mają ustawowy obowiązek przedłożenia stanu zawansowania wieloletniej inwestycji budowlanej w toku, stanu wykonania rzeczowo-finansowego, w formie rocznego sprawozdania finansowego. Są to na ogół 31 maja lub 31 grudnia każdego roku

c) Podmioty prowadzące windykację i egzekucję należności z takiej nieruchomości będącej w trakcie budowy, dla celów określenia poziomu wartości rynkowej i pochodnej ceny wywoławczej w ewentualnych przetargach.

Jakkolwiek cel takiej opinii, czyli pewnego rodzaju wyceny jest we wszystkich przypadkach taki sam i jednoznacznie wymagający określenia aktualnej wartości rynkowej realizowanych bieżąco inwestycji budowlanych, to jednak sposób podejścia oraz forma i interpretacja wyniku końcowego musi uwzględniać okoliczność, kto i w jakiej formie i dla jakich celów zlecił ową opinię, czyli uwzględnić uwarunkowania wymienione w powyższych punktach. Są to wymagania zawarte również w notach interpretacyjnych standardów postępowania rzeczoznawców majątkowych.

Nieco szerszego omówienia wymaga właśnie drugi przypadek, gdzie mamy do czynienia z budowlami obiektów i budynków na sprzedaż, pod wynajęcie lub z przeznaczeniem do oddania w leasing operacyjny. W przedsiębiorstwach i firmach deweloperskich mogą to być inwestycje w toku realizacji pojedynczych budynków mieszkalnych, ich zespołów w zabudowie zwartej lub wolnostojącej oraz budynków wielorodzinnych. Banki i instytucje finansowe żądają wręcz od inwestorów to znaczy od przedsiębiorców, deweloperów, funduszy inwestycyjnych i firm kredytujących, sprawozdań finansowych w rozumieniu standardów rachunkowości i odpowiednich standardów wycen. Oznacza to konieczność tak zwanego dynamicznego określania wartości rynkowej material-



dr inż. Krzysztof Gradkowski  
Politechnika Warszawska  
Wydz. Inżynierii Łądowej

nego „naniesienia” jako inwestycji budowlanej, która systematycznie zmienia się w czasie realizowania inwestycji budowlanej będącej w toku. Zalicza się je wówczas jako *nieruchomości inwestycyjne* w rozumieniu przepisów o rachunkowości i wyceny nieruchomości jako środków trwałych przedsiębiorstw.



*Nieruchomość inwestycyjna* jest pojęciem ekonomicznym definiowanym w Ustawie o rachunkowości uOR lecz nie precyzowanym co do sposobu wyceny w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości lub MSR w Międzynarodowych Standardach Wycen MSW, które wskazują jedynie na konieczność określenia w sprawozdaniu finansowym lub bilansie jednostki gospodarczej



będącej właścicielem tego typu nieruchomości, wartości godziwej. Wykonując wyceny na potrzeby takich jednostek gospodarczych czyli sprawozdanie finansowe wartości aktywów firmy należy uwzględniać zarówno uregulowania wynikające z przepisów rachunkowości jak i standardy zawodowe rzeczoznawców. Ewentualne rozbieżności powinny być szczegółowo omówione w sporządzanej opinii, zachowując ogólną zasadę ścisłej komunikacji rzeczoznawcy z kierownictwem danej firmy czy przedsiębiorstwa. Warto też wspomnieć, że w niektórych z wymienionych wyżej aktów zbioru przepisów występuje pewien brak spójności niektórych pojęć. Według *uoR* (art. 28 ust. 6) za wartość godziwą przyjmuje się kwotę za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanimi ze sobą stronami. Podobne określenia wartości godziwej występują w *MSR 16* „Rzeczowe aktywa trwałe”, i *MSR 40* „Nieruchomości inwestycyjne” gdzie koncepcja wartości godziwej jest podobna i zbliżona do koncepcji wartości rynkowej w rozumieniu *MSW*. Wartość godziwa ma odzwierciedlać rzeczywistą sytuację rynkową i okoliczności wymiany na dzień bilansowy, opartą o analizę transakcji przeprowadzonych w warunkach rynkowych. W przypadku nieruchomości kompletnych oznacza, że można przyjąć zasadę określania wartości rynkowej nieruchomości na podstawie cen transakcyjnych (podejście porównawcze) i wartość ta jest równa wartości godziwej nieruchomości a w szczególnych przypadkach jako zamortyzowany koszt odtworzenia (*DRC*). Obecnie, interpretacja i określenie wartości godziwej w *uoR* i *MSR* jest zbieżne z określeniem wartości rynkowej obo-

wiązującej w *ugN*, *MSW* i Powszechnych Krajowych Zasadach Wycen, a aspekt związku wartości rynkowej nieruchomości i jej optymalnego wykorzystywania jest uwzględniany w formie deklaracji *a priori*.

**Wartość rynkowa, czyli wartość godziwa inwestycji rozwijającej się w czasie, w dowolnej fazie to nie tylko bezpośrednia suma wartości rynkowej gruntu w chwili nabycia i wartości kosztorysowej robót budowlanych, ale całkowita, bieżąca i skapitalizowana wartość wszystkich wydatków powiększona o pewną premię popytową rynku związaną z danym projektem inwestycji budowlanej aktualnie realizowanej.**

Pewien problem powstaje w sytuacji kiedy w danym okresie sporządzenia bilansu lub sprawozdania finansowego jednostki gospodarczej mamy do określenia wartości godziwą, czyli w naszym rozumieniu rynkową, jednej lub kilku trwających i nie zakończonych inwestycji budowlanych. W takich przypadkach zastosowanie podejścia porównawczego jest niemal nie możliwe i nie ma zastosowania praktycznego. Na ogół, nie istnieją podobne porównywalne inwestycje budowlane tych samych zakresów, rodzajów a ponadto fazy wykonania obiektów. Podobnie, zawodne są wszelkie metody dochodowe określania potencjalnej wartości rynkowej nieruchomości typu inwestycyjnego, która znajduje się w toku realizacji z trudnym do dokładnego przewidzenia terminem ukończenia. Wskazania określania wartości rynkowej, a tym samym godziwej, ujęte są w procedurach szacowania aktualnych standardów; *KSWP 2* – Wartości inne niż wartość rynkowa, *KSW 2* –

Wycena do celów sprawozdań finansowych w rozumieniu ustawy o rachunkowości, *KWS 3* – Wycena dla zabezpieczenia wiarygodności nie wyczerpują problemu praktycznego podejścia do zagadnienia. Należy zauważyć, że przedmiotem określenia wartości rynkowych, utożsamianych z wartością godziwą, nieruchomości lub grupy tych nieruchomości mogą być nieruchomości inwestycyjne w różnych fazach transformacji w czasie inwestowania dla których zmienia się też rodzaj i przeznaczenie gruntów zajętych przez te inwestycje. Grunty te są jeszcze nie zabudowane i już nie zabudowane czyli gotowe do innych inwestycji bowiem dana inwestycja jest w toku. Możemy wyodrębnić co najmniej kilka faz (stanów materialnych) nieruchomości w toku inwestycji, które mogą być kwalifikowane jako nieruchomości inwestycyjne w rozumieniu *uoR* oraz *MSR*.

Wartość rynkowa, czyli wartość godziwa takiej inwestycji rozwijającej się w czasie, w dowolnej fazie to nie tylko bezpośrednia suma wartości rynkowej gruntu w chwili nabycia  $WRG$  i wartości kosztorysowej poniesionych kosztów robót budowlanych  $WK$ , ale całkowita, bieżąca i skapitalizowana wartość wszystkich wydatków powiększona o pewną premię popytową rynku związaną z danym projektem inwestycji budowlanej aktualnie realizowanej. Rzeczywisty wymiar kapitalizacji wszystkich poniesionych wydatków na daną inwestycję to całkowity koszt kredytu refinansowego  $K_f$ , który poniósł inwestor do danej chwili. Jeśli nawet inwestycja finansowana była z własnych środków inwestora, to rynkowa i godziwa wartość poniesionych wydatków musi być przyrównana do pełnego kredytu bankowego, który w istocie może stanowić też kredyt „wewnętrzny” czyli tzw. koszt pieniądza. Inaczej mówiąc całkowity skapitalizowany nakład finansowy zainwestowanych w budowę pieniędzy zawiera się co najmniej w wartości materialnej wykonanych robót i dzieł inwestycji budowlanej, który nie zawsze jest równy wyrazowi rynkowemu tej wartości czyli cenie oferowanej na rynku. W zapisie formalnym wartość rynkowa w jej dodatnim znaczeniu, jako inwestycji w toku danej fazy  $X$  robót budowlanych  $W_{RF}$ , można przedstawić następująco:

$$W_{RF}(X) = [W_{RG} + W_K + K_f f(W_{RG}; W_K)] + R_I \cdot x (W_{RG} + W_K)$$

**Wartość godziwa ma odzwierciedlać rzeczywistą sytuację rynkową i okoliczności wymiany na dzień bilansowy, opartą o analizę transakcji przeprowadzonych w warunkach rynkowych.**



Poziom premii rynkowej rozpoczętej inwestycji  $R_t$  powinien być również godziwy, negocjowany i zawarty na ogół w granicach 5 - 15% całkowitych wydatków poniesionych do daty wyceny. Jeżeli z różnych przyczyn premia rynkowa nie występuje lub nie jest kwalifikowana, to mamy do czynienia z rzeczywistą sumą kosztów odtworzenia nieruchomości w trakcie realizowanej inwestycji. Profil finansowania bezpośredniego wykonawcy robót i dzieł budowlanych jest w pewnych sytuacjach łatwy do określenia i może mieć wyraz sumy wszystkich faktur obejmujących dany stan zaawansowania robót budowlanych. Wówczas uzyskujemy rzeczywistą wartość kosztorysową robót  $W_k$ , o ile pozwalają na to odpowiednie systemy księgowe w danej jednostce gospodarczej. W innych przypadkach należy posiłkować się ogólnymi zasadami sporządzania kosztorysów inwestorskich ujętymi w Rozporządzeniu Ministra Infrastruktury z dnia 18 maja 2004r. w sprawie określenia metod i podstaw sporządzania kosztorysu inwestorskiego, obliczania planowanych kosztów prac projektowych oraz planowanych kosztów robót budowlanych określonych w programie funkcjonalno-użytkowym, które ma stanowić podstawę określenia wartości zamówienia publicznego na przyszły obiekt budowlany. Ogólny algorytm określenia  $W_k$  na tej podstawie posiada istotne uzasadnienia wynikające z definicji jej składników. Zasada ogólnego zarysu kosztów realizacji obiektu polega na obliczaniu wartości kosztorysowej  $W_{kb}$  robót lub obiektu objętych przedmiarem, jako sumy iloczynów ilości przedmiarowych robót lub jednostek podstawowych  $[L]$  i cen jednostkowych roboty podstawowej  $[C_j]$  z podatkiem od towarów i usług. W zakresie cen jednostkowych należy stosować:

- ceny jednostkowe robót określone na podstawie danych rynkowych, w tym danych z zawartych wcześniej umów lub powszechnie stosowanych aktualnych publikacji;
- kalkulacje szczegółowe, negocjacje, ankietyzację jednostek prowadzących inwestycje publiczne i nie publiczne.

czyli:

$$W_{kb} = \sum L \cdot C_j + P_v$$

gdzie:

$P_v$  - podatek od towarów i usług (VAT), naliczony zgodnie z obowiązującymi przepisami

Nie mniej od rozpoczęcia inwestycji wartości materialne nanieśń ulegają permanentnym zmianom i zyskują inne wyrazy wartości i cen rynkowych. Bywa też, że są ujemnymi w takim znaczeniu, że są mniejsze od sumy kosztów poniesionych, w przypadkach inwestycji niefortunnych lub napotykaających nieprzewidziane trudności techniczne, technologiczne i organizacyjne. Dzieje się tak gdy mamy do czynienia na przykład z osuwiskiem zbocza, parasejsmicznymi zjawiskami podłoża gruntowego, powstaniem stanowiska archeologicznego w obrębie realizowanej inwestycji i rewizją praw własności do budowlanego działu gruntowego itp. A Praktycznym i ilustracyjnym przykładem przedstawionej koncepcji może być jednostkowa budowa domu typu rezydencjonalnego o kubaturze ok. 2000m<sup>3</sup> przedstawionego na załączonych fotogramach. Kilka tego typu domów realizowanych przez jednego dewelopera na odpowiednio atrakcyjnych i dużych działkach budowlanych stanowiło inwestycję postępującą z zachowaniem wszelkich zasad i regulacji obowiązującego Prawa budowlanego. Nieruchomość inwestycyjna, składająca z kilku lub kilkunastu jednostek „n” tego typu, a każda z nich w innym stadium budowy „m”, odpowiadając najogólniej sytuacji

realizacji deweloperskiej była przedmiotem określenia bieżącej wartości rynkowej inwestycji w toku. Wówczas zasada przedstawiona powyższym wizerem pozostaje nie zmieniona, a wynik takiej opinii wyceny to suma algebraiczna poszczególnych wartości, budynków znajdujących się w różniących się fazach i etapach budowy. W opisanym przypadku bank zażądał określenia i sporządzenia sprawozdania finansowego wraz z określeniem godziwej wartości rynkowej bieżącego stanu zaawansowania inwestycji, od przedsiębiorstwa deweloperskiego realizującego trzy budynki z czego każdy znajdował się w innej fazie inwestycji, oznaczonej jako  $X_n^m$ . Wartość rynkową określono według wyżej omówionych założeń, przyjmując rynkową premię popytową na poziomie 10% wydatków całkowitych dla każdego etapu poszczególnych budynków. Wobec przekroczenia całkowitej sumy kredytu finansowego pierwotnie udzielonego, w następstwie opinii wyceny, dla przedsiębiorstwa została wyasygnowana dodatkowa suma kredytu na nowych warunkach lecz o wyższym oprocentowaniu. W ten sposób wycena czyli opinia rzeczoznawcy majątkowego sporządzona w oparciu o zasady wyżej przedłożone staje się bardzo przydatna.

*Faza robót przygotowawczych do realizacji stanu „zerowego”  
Roboty ziemne i fundamentowe*



*Faza X - robót budowlanych realizacji stanu zamkniętego  
Roboty wykończeniowe, instalacyjne*



*Faza pełnego wykończenia i całkowitego zagospodarowania otoczenia wg projektu B. Grotte*

