

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.

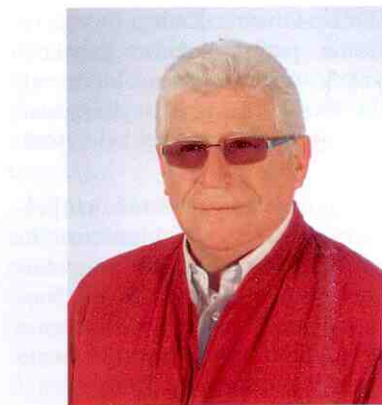
Ustawa o gospodarce nieruchomościami [ugN] w art.174 przewiduje, że rzeczoznawca majątkowy może sporządzać analizy, opracowania i ekspertyzy nie stanowiące operatu szacunkowego, a dotyczące wyceny nieruchomości. Opinie i orzeczenia tego rodzaju mogą dotyczyć również inwestycji budowlanych w toku, czyli 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 zleceńdawcami 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 daną 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 wynajem 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*, *KSWS 2* –

Wycena do celów sprawozdań finansowych w rozumieniu ustawy o rachunkowości, *KSWS 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.

