



# Rzeczoznawca Majątkowy

www.pfva.com.pl KWARTALNIK POLSKIEJ FEDERACJI STOWARZYSZEŃ RZECZOZNAWCÓW MAJĄTKOWYCH

Nr 2 (37) kwiecień–czerwiec 2003 Cena 25 zł (w tym 0% VAT) nakład 2000 egz. ISSN 1233-054X

**PRAWO • STANDARDY I METODY WYCEN • RYNEK NIERUCHOMOŚCI • ZAGRANICA • STOWARZYSZENIA**



Synagoga w Lesku. foto: A. Oleszczuk

**Ustawa dla Zabuzan**

**Wycena nieruchomości  
a ochrona środowiska**

**Propozycje określania  
stopy kapitalizacji  
i stopy dyskontowej  
w przypadku braku danych  
na rynku nieruchomości**

**Problemy wprowadzania  
stóp zwrotu  
w procesie określania  
wartości rynkowej  
nieruchomości  
podejściem dochodowym**

**Warszawski rynek  
powierzchni biurowych 2002**

**Polskie nieruchomości w UE**

**TEGOVA - nowa era?**

# DZIESIĘCIOLECIE

## Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych

### 4 kwietnia 2003 r. Hotel Grand



Trzy gracje: Sylwia Hilarowicz, Aldona Góźdz i Barbara Baszyńska.



Musimy się spotykać częściej w tak miłej atmosferze....



Szampanem rozpoczynają uroczystość jubileuszu: „ojciec zawodu” Henryk Jędrzejewski, wiceprezes UMiRM Urszula Słowik i założyciel i od 10 lat prezes WSRM Mieczysław Prystupa.



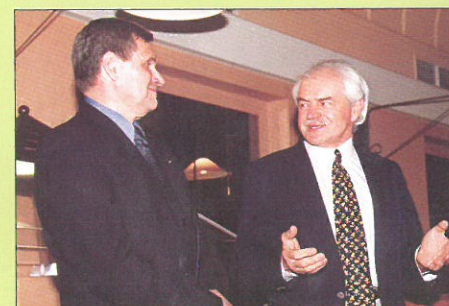
Renata Kuczyńska z uśmiechem prezentuje dyplom od bratniego stowarzyszenia, obok prezes WSRM Mieczysław Prystupa.



Delegacja oddziału z Żyrardowa: Jola Przedlacka, Zofia Owczarczyk, Jan Kędziora z żoną Hanną.



Gratulacje od prezidenta PFSRM dla prezesa WSRM (Wacław Baranowski i Mieczysław Prystupa).



Tyle lat, tyle problemów..... "Ojciec założyciel" Henryk Jędrzejewski i Mieczysław Prystupa.



Szacowne grono: Henryk Jędrzejewski, Urszula Słowik, Wacław Baranowski i Stanisław Różanka.



w ekstazie .... Alek Kiziniewicz, obok Jerzy Pindelski.



Prezes MSR M Tadeusz Tymiński życzy owocnej współpracy starszemu stowarzyszeniu.



## SPIS TREŚCI

### PRAWO

Ustawa dla Zabuzan Rozmowa z dyrektorem Henrykiem Jędrzejewskim .....	2
<i>Krzysztof Gabrel</i> Opłaty adiacenckie po wybudowaniu kanalizacji .....	5
<i>Hanna Skóra</i> Kalendarz prawny .....	8

### STADARDY I METODY WYCEN

<i>Ryszard Cymerman, Krystyna Kurowska</i> Wycena nieruchomości a ochrona środowiska .....	10
---	----

### ZAGADNIENIA DYSKUSYJNE

<i>Maria Trojanek</i> Propozycje określania stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej w przypadku braku danych na rynku nieruchomości .....	15
<i>Mieczysław Prystupa, Radosław Gaca</i> Problematyka ryzyka przy określaniu stóp kapitalizacji i stóp dyskontowych .....	23
<i>Roman Pawlukowicz</i> Ekonometryczne modelowanie wartości rynkowej nieruchomości .....	31
<i>Ewa Kucharska-Stasiak</i> Problemy wprowadzania stóp zwrotu w procesie określania wartości rynkowej nieruchomości podejściem dochodowym .....	39

### RYNEK NIERUCHOMOŚCI

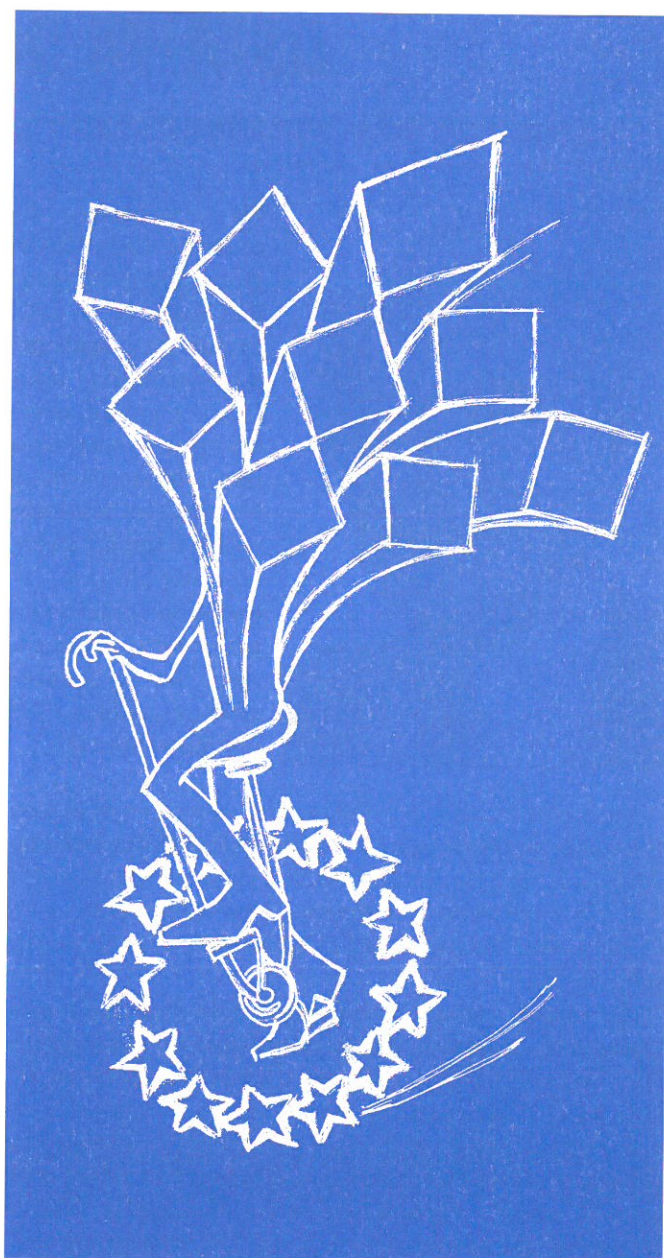
<i>Raport Cushman &amp; Wakefield Healey &amp; Baker</i> Warszawski rynek powierzchni biurowych 2002 .....	48
<i>Anna Pawlikowska-Piechotka</i> Atrybut lokalizacji inwestycji turystycznych .....	53
Polskie nieruchomości w UE – konferencja .....	58

### ZAGRANICA

<i>Krzysztof Grzesik</i> TEGOVA – nowa era? .....	60
<i>Robert Peto</i> Certyfikacja rzeczoznawców – certyfikat kompetencji zawodowej w dziedzinie wyceny nadawany przez RICS ..	62

### STOWARZYSZENIA

X-lecie Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych .....	66
XIV Walne Zgromadzenie Sprawozdawczo-Wyborcze Łódzkiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych .....	69



### RZECZOZNAWCY DOCIEKLIWEGO PRZYPADKI

<i>Ewa Wojciul</i> Ta piosenka jest .....	70
Szansa dla Elronda .....	71

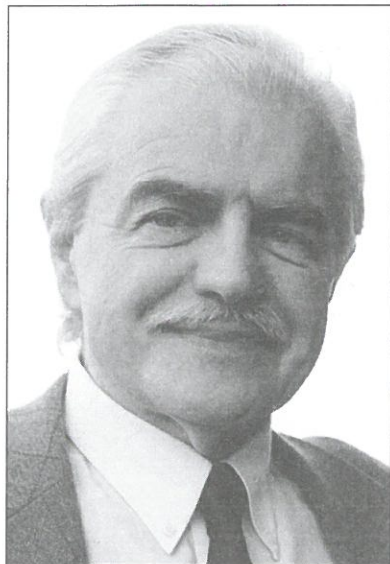
### INFORMACJE – WIADOMOŚCI

Próby podważenia autorytetu zawodu rzeczoznawcy majątkowego .....	73
Samorząd jest nam potrzebny .....	74
Posiedzenie Komisji Arbitrażowej PFSRM .....	78
Z Życia Federacji .....	80



# USTAWA DLA ZABUŻAN

rozmowa z dyrektorem departamentu Regulacji Rynku Nieruchomości UMiRM Henrykiem Jędrzejewskim



**We wtorek 17 czerwca Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o zaliczaniu na poczet ceny sprzedaży albo opłat z tytułu użytkowania wieczystego nieruchomości Skarbu Państwa wartości nieruchomości pozostawionych poza obecnymi granicami państwa polskiego. Jaki jest cel projektowanej ustawy i jak ona powstawała?**

Stworzenie ustawy wynikało z chęci kompleksowego uregulowania problemu roszczeń dotyczących mienia zabużańskiego, a także z konieczności zrealizowania postanowień wyroku Trybunału Konstytucyjnego z 19 grudnia 2002 r. dotyczącego przepisów regulujących sprawę roszczeń za mienie zabużańskie.

Ze względu na szczególną wagę i dużą wrażliwość polityczno-społeczną tej problematyki uznano, że należy uregulować wszystkie kwestie związane z realizacją uprawnień zabużańskich w akcie prawnym rangi ustawy. To spowodowało z kolei konieczność znacznego rozbudowania istniejących przepisów prawnych w zakresie wykraczającym daleko poza art. 212 ustawy o gospodarce nieruchomościami. Dlatego też zaproponowano uchylenie ww. art. 212 i zmianę art. 213. Ze względu na pilność zaproponowano, aby ustawa weszła w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia.

Ustawa będzie miała duże znaczenie dla ponad 80 tys. osób, które złożyły wnioski o potwierdzenie uprawnień zabużańskich oraz dla majątku Skarbu Państwa, z którego roszczenia byłyby zaspokajane.

Projekt ustawy został opracowany w oparciu o kierunki działań zaproponowanych przez Zespół Międzyresortowy powołany przez Prezesa Rady Ministrów i przyjęte przez rząd na posiedzeniu w dniu 8 kwietnia br. Projekt ustawy został przesłany do konsultacji: organizacjom zrzeszającym Zabuzan (5 stowarzyszeń), związkom zawodowym i Radzie Legislacyjnej przy Prezesie Rady Ministrów.

**Jakie przepisy dotychczas regulowały problematykę „Zabuzan”?**

Podstawowymi przepisami prawnymi regulującymi problematykę uprawnień do zaliczania wartości nieruchomości pozostawionych poza obecnymi granicami państwa polskiego na poczet ceny sprzedaży albo opłat z tytułu użytkowania wieczystego nieruchomości Skarbu Państwa, zwanymi uprawnieniami „zabużańskimi” są dziś: art. 212 i 213 ustawy z 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz. U. z 2000 r. Nr 46 poz. 543 ze zm.) oraz rozporządzenie Rady Ministrów z 13 stycznia 1998 r. w sprawie sposobu zaliczania wartości nieruchomości pozostawionych za granicą na pokrycie ceny sprzedaży nieruchomości lub opłat za użytkowanie wieczyste oraz sposobu ustalania wartości tych nieruchomości (Dz. U. Nr 9 poz. 32 i z 2001 r. Nr 90, poz. 999).

Przepis art. 212 jest kontynuacją podobnych przepisów zamieszczonych uprzednio w ustawie z 14 lipca 1961 r. o gospodarce terenami w miastach i osiedlach oraz w ustawie z 29 kwietnia 1985 r. o gospodarce gruntami i wywłaszczaniu nieruchomości. Przepisy te, doraźnie zresztą modyfikowane, miały regulować problematykę uprawnień zabużańskich w okresie przejściowym – do czasu wydania odrębnych regulacji prawnych. Zawsze były fragmentaryczne, właściwie sztucznie przyłączane do ustaw regulujących sprawę gospodarki nieruchomościami.

Z regulacjami prawnymi zamieszczonymi w art. 212 i 213 ustawy o gospodarce nieruchomościami korespondowały przepisy prawne zamieszczone w: artykule 17 ustawy z 29 grudnia 1993 r. o zmianie ustawy o gospodarowaniu nieruchomościami rolnymi Skarbu Państwa oraz o zmianie niektórych ustaw (Dz. U. z 1994 r. Nr 1, poz. 3), oraz w artykule 31 ust. 4 ustawy z 30 maja 1996 r. o gospodarowaniu niektórymi składnikami mienia Skarbu Państwa oraz o Agencji Mienia Wojskowego (Dz. U. Nr 90, poz. 405 ze zm.).

Na podstawie tych przepisów osoba posiadająca uprawnienia zabużańskie mogła nabywać, z zaliczeniem na poczet ceny nabycia wartości nieruchomości pozostawionych za granicą, nieruchomości Skarbu Państwa przeznaczone na cele budowlane wchodzące w skład zasobów będących w dyspozycji starostów (przed wdrożeniem drugiego etapu reformy samorządowej – kierowników urzędów rejonowych) oraz w dyspozycji Wojskowej Agencji Mieszkaniowej i Lasów Państwowych. Nie mogły natomiast nabywać żadnych nieruchomości Skarbu Państwa (zarówno rolnych jak i budowlanych) będących w dyspozycji Agencji Własności Rolnej Skarbu Państwa i Agencji Mienia Wojskowego oraz nieruchomości niebudowlanych (głównie leśnych) będących w dyspozycji Lasów Państwowych. Ponadto na mocy artykułu 53 ust. 3 ustawy z 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych (Dz. U. z 2002 r. Nr 171, poz. 1397, Nr 240, poz. 2055) uprawnienia zabużańskie mogą być reali-



zowane z mienia przedsiębiorstw, w stosunku do których rozwiązano umowy leasingowe przed końcem terminu na który zostały zawarte. Uprawnienie to przysługuje dopiero od 15 stycznia 2003 r. Analiza sytuacji, jaka powstała w związku z ww. przepisami prawnymi wskazuje, że realizacja uprawnień zabużańskich była bardzo utrudniona, a najczęściej wręcz niemożliwa. Wynikało to z niewielkiej liczby nieruchomości Skarbu Państwa, które były sprzedawane na wolnym rynku przez starostów, Wojskowa Agencję Mieszkaniową lub Lasy Państwowe. Znaczna część tych nieruchomości została bowiem skomunalizowana na rzecz gmin, sprywatyzowana lub uwłaszczona albo była sprzedawana na rzecz osób posiadających odrębne uprawnienia np. do kwatery wojskowej.

### **Potrzeba uchwalenia kompleksowego aktu prawnego regulującego kwestię roszczeń Zabuzan wynika z orzeczenia Trybunału Konstytucyjnego z dnia 19 grudnia 2002 roku?**

Trybunał Konstytucyjny po rozpatrzeniu wystąpienia Rzecznika Praw Obywatelskich stwierdził niezgodność z Konstytucją Rzeczypospolitej Polskiej następujących przepisów:

- ▶ art. 212 ust. 1 ustawy z 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, w zakresie w jakim wyłącza on realizację uprawnień Zabuzan w zakresie zaliczania wartości mienia pozostawionego poza granicami kraju, w związku z wojną rozpoczętą w 1939 r., na poczet ceny sprzedaży nieruchomości rolnych Skarbu Państwa,
- ▶ art. 213 w/w ustawy w zakresie, w jakim wyłącza stosowanie art. 212 tej ustawy do nieruchomości wchodzących w skład Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa,
- ▶ art. 17 ustawy z 29 grudnia 1993 r. o zmianie ustawy o gospodarce nieruchomościami rolnymi Skarbu Państwa oraz zmianie niektórych ustaw,
- ▶ art. 31 ustawy z 30 maja 1996 r. o gospodarowaniu niektórymi składnikami mienia Skarbu Państwa oraz o Agencji Mienia Wojskowego.

Wyrok Trybunału zaczął obowiązywać z dniem jego publikacji w Dzienniku Ustaw nr 1 z 2003 r. czyli z dniem 8 stycznia 2003 r.

Analiza uzasadnienia wyroku Trybunału Konstytucyjnego wskazuje, że Trybunał uznał za niezgodne z Konstytucją RP ograniczenia co do rodzajów nieruchomości Skarbu Państwa przeznaczanych dla realizacji uprawnień zabużańskich, natomiast nie stwierdził, że uprawnienia te mają być w pełni ekwiwalentne. Uprawnienia te są prawem majątkowym o charakterze publicznoprawnym i polegają na prawie do zaliczenia wartości nieruchomości pozostawionych za granicą na poczet ceny sprzedaży albo opłat z tytułu użytkowania wieczystego nieruchomości Skarbu Państwa. Przy czym zaliczenie to musi odbywać się w rozsądnych granicach uwzględniających racje ekonomiczne państwa, w tym oczekującą na rozwiązanie kwestię reprivatyzacji, jak również aspekty społeczne tej sprawy. Obecnie obowiązujące przepisy prawne

nie przewidują także pełnej ekwiwalentności, a nie zostały przez Trybunał Konstytucyjny zakwestionowane.

### **Co oznacza ten wyrok dla Skarbu Państwa?**

Wyrok ten spowoduje znaczne skutki dla budżetu państwa. Otwiera on bowiem wszelkie zasoby nieruchomości Skarbu Państwa dla potrzeb realizacji uprawnień zabużańskich, w ramach których sprzedaż nieruchomości z w/w zasobów następuje nie za gotówkę, ale za okazaniem decyzji potwierdzającej uprawnienia.

### **Jaka jest skala problemu?**

Obecnie oczekuje na załatwienie około 82 tys. wniosków o przyznanie uprawnień z czego, jak się przewiduje, do załatwienia będzie około 78 tys. wniosków.

Równocześnie ujawniane są przypadki wniosków o przyznanie uprawnień, w których podawane są informacje o rodzaju i wielkości nieruchomości pozostawionych za granicą nie poparte dokumentami urzędowymi i budzące wątpliwości co do ich rzetelności. Dowody potwierdzające rodzaj i wielkość nieruchomości pozostawionych za granicą opierają się głównie na zeznaniach świadków, co dopuszczają obecnie obowiązujące przepisy. Powoduje to obawę, że zaspokojenie wszystkich złożonych wniosków sprawi, że Skarb Państwa zostanie pozbawiony znaczącej liczby nieruchomości, co może utrudnić lub wręcz uniemożliwić realizację innych celów związanych z funkcjonowaniem Państwa.

### **Jakie rozwiązania przyjęto w projekcie ustawy?**

W pracach nad ustawą należało z jednej strony uwzględnić stanowisko Trybunału Konstytucyjnego zawarte zarówno w sentencji wyroku jak i w jego uzasadnieniu, ale z drugiej strony także realne możliwości zaspokojenia uprawnień zabużańskich z majątku nieruchomego Skarbu Państwa, który został uszczuplony na skutek m. in. komunalizacji, uwłaszczenia osób prawnych oraz procesów prywatyzacyjnych.

W projekcie ustawy przyjęto, że maksymalna kwota wartości nieruchomości pozostawionych za granicą, która może być zaliczona przy nabywaniu wszelkich nieruchomości Skarbu Państwa nie może być większa niż 20 tys. złotych dla osoby uprawnionej.

Przy formułowaniu tej propozycji wzięto pod uwagę ustalenia wynikające z układów republikańskich zawartych w 1944 r. pomiędzy Polskim Komitetem Wyzwolenia Narodowego, a rządami b. republik ZSRR; ukraińskiej, białoruskiej i litewskiej. Z układów republikańskich wynika, że osoby ewakuowane z terytorium w/w republik otrzymają ziemię w rozmiarach przewidzianych ustawą o reformie rolnej. W dekreście z 6 września 1944 r. o przeprowadzeniu reformy rolnej określono, że obszar nowotworzonych gospodarstw rolnych nie powinien przekraczać 5 ha, a w przypadku go-



spodarstw ogrodniczo-warzywnych nie powinien przekraczać 2 ha. Takie normy obszarowe obowiązywały nie tylko Zabuzan, ale także wszystkich uprawnionych do otrzymywania gospodarstw rolnych, w tym również wywłaszczonych właścicieli i współwłaścicieli nieruchomości ziemskich przejętych na cele reformy rolnej, którym przysługiwało między innymi prawo otrzymania ekwiwalentu w formie innego gospodarstwa rolnego położonego poza obrębem powiatu, na terenie którego położony był przejęty majątek o powierzchni określonej w przepisach dekretu o reformie rolnej.

Mając to na uwadze, w projekcie przyjęto, że w zamian za nieruchomości pozostawione za granicą będzie można zaliczać na poczet ceny sprzedaży albo opłat z tytułu użytkowania wieczystego każda nieruchomość Skarbu Państwa bez względu na rodzaj i przeznaczenie w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego, równowartość nieruchomości rolnej o powierzchni 5 ha, co średnio odpowiada kwocie około 20 tys. złotych.

### **Komu będzie przysługiwało to prawo?**

W projekcie ustawy utrzymano nadal obowiązujące obecnie przepisy prawne stanowiące, że zaliczenie wartości nieruchomości pozostawionych za granicą przysługuje właścicielowi tych nieruchomości albo jego spadkobiercom (wszystkim lub jednemu z nich). Zasada ta obowiązuje w przepisach ustawowych nieprzerwanie od 1961 roku, ponadto została potwierdzona wyrokami Sądu Najwyższego i wieloletnią praktyką. Zmianę tej zasady byłoby zatem nieuzasadnione, gdyż podważałoby zaufanie obywateli do stanowionego prawa.

### **Jakie warunki muszą spełnić uprawnione osoby?**

Określając w artykule 2 projektu ustawy warunki, jakie muszą spełniać osoby uprawnione uwzględniono postanowienie uchwały składu siedmiu sędziów Sądu Najwyższego z dnia 10 kwietnia 1991 r. (III CZP 84/90). Zgodnie z tezą powołanej uchwały „prawo do zaliczenia wartości mienia pozostawionego na terenach nie wchodzących w skład obecnego obszaru Państwa Polskiego przysługuje obywatelom polskim, zamieszkałym w dniu 1 września 1939 r. na tych terenach, którzy po tym dniu opuścili je w związku z wojną rozpoczętą w 1939 r. i zamieszkują w Polsce.”

### **Jak należy udowodnić swoje prawo do rekompensaty?**

Projekt ustawy zawiera przepisy uściślające procedury oraz dyscyplinujące udowadnianie faktu pozostawienia oraz rodzaju i wielkości nieruchomości pozostawionych za granicą – art. 4 i 5 ustawy. Jest to szczególnie ważne w sytuacji „otwarcia” dla Zabuzan możliwości nabywania prawie wszystkich nieruchomości Skarbu Państwa. Wprowadzenie obowiązku przedstawiania dokumentów urzędowych skutecznie zapobiegnie nadużyciom w tym zakresie, dzisiaj jeszcze po-

wszechnym ze względu na przyjmowanie dowodów wątpliwych np. w postaci zeznań świadków i oświadczeń stron.

Ze względu na to, że realizacja uprawnień zabużańskich będzie następowała wyłącznie z nieruchomości Skarbu Państwa zaproponowano, żeby potwierdzenia uprawnień zabużańskich dokonywał organ administracji rządowej – wojewoda, a nie tak jak dotychczas starosta. Zapewni to większą ochronę majątku państwowego. Zaproponowano także, aby wnioski o potwierdzanie uprawnień zabużańskich można było składać tylko do końca czerwca 2005 roku. Wydaje się, że jest to wystarczający czas dla złożenia wniosków przez wszystkie zainteresowane osoby, a pozwoli na „zamknięcie” tematu uprawnień zabużańskich.

### **Jak państwo będzie kontrolować zaspokajanie procesu roszczeń Zabuzan?**

Mając na względzie potrzebę stworzenia pełnego i rzetelnego systemu informacji o uprawnieniach zabużańskich oraz o stanie realizacji tych uprawnień w projekcie ustawy zaproponowano zapisy wprowadzające obowiązek założenia i prowadzenia krajowego oraz wojewódzkich rejestrów osób posiadających uprawnienia zabużańskie. Rejestry te będą prowadzić odpowiednio wojewodowie oraz Prezes Urzędu Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast. Zaproponowano także system przepływu informacji pomiędzy organami prowadzącymi rejestry, organami potwierdzającymi uprawnienia zabużańskie oraz podmiotami realizującymi te uprawnienia.

Wprowadzono normy prawne zabraniające podmiotom gospodarującym nieruchomościami Skarbu Państwa odmawiania sprzedaży albo oddawania tych nieruchomości w użytkowanie wieczyste za zaliczeniem wartości nieruchomości pozostawionych za granicą.

### **Czy zaproponowano jakieś szczególne zasady wyceny nieruchomości pozostawionych za granicą?**

Tak, ustalono szczególne zasady wyceny nieruchomości pozostawionych za granicą. Podstawę wyceny stanowią dowody załączone do wniosku o potwierdzenie uprawnień. Zasady te są szczególnie ważne, gdyż w przypadku nieruchomości pozostających za granicą nie można stosować w pełni zasad ogólnych ze względu na brak możliwości ustalenia stanu nieruchomości na dzień pozostawienia mienia na podstawie obecnie dokonanej stosownej wizji na gruncie (z reguły za wschodnią granicą).

### **Czy są jeszcze jakieś zmiany w stosunku do istniejących przepisów?**

Ze względu na to, że Agencja Mienia Wojskowego jest płatnikiem podatku dochodowego od osób prawnych a przychody z tytułu zbywania nieruchomości w ramach upraw-



nień zabużańskich nie będą powodowały faktycznego zyskania gotówki (zaliczenie na poczet ceny nabycia wartości nieruchomości pozostawionych za granicą) przewidziano zmianę ustawy z 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych w kierunku zwolnienia Agencji z podatku dochodowego od tych przychodów.

W projekcie zaproponowano także skreślenie wyłączenia możliwości realizacji uprawnień zabużańskich z nieruchomości Skarbu Państwa znajdujących się w dyspozycji Wojewódzkiej Agencji Mieszkaniowej, która już po wydaniu wyroku przez Trybunał Konstytucyjny uzyskała to wyłączenie na mocy przepisu art. 8 pkt 2 ustawy z 5 grudnia 2002 r. o zmianie ustawy o zasadach wykonywania uprawnień przysługujących Skarbowi Państwa. Pozostawienie tego wyłączenia w systemie prawnym pozostawałoby w sprzeczności z wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego.

### Jakie będą skutki przyjęcia tej ustawy?

Będą to skutki prawne, społeczne i finansowe. Przyjęcie ustawy spowoduje zmianę ustaw: z 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, ustawę z 22 czerwca 1995 r. o zakwaterowaniu Sił Zbrojnych Rzeczypospolitej Polskiej, ustawy z 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji, ustawy z 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami.

Uwzględniając propozycje zamieszczone w projekcie ustawy dokonano oceny skutków finansowych dla budżetu państwa opierając się na oficjalnych danych przekazanych przez Ministra Skarbu Państwa, dotyczących liczby złożonych wniosków o potwierdzenie uprawnień zabużańskich oraz wartości zgłoszonych roszczeń. Dane te zostały zebrane od wszystkich starostów metodą ankiety według stanu na dzień 4 lutego 2003 r.

Skutki finansowe wynikające z realizacji uprawnień zabużańskich oszacowano na około 1,73 mld złotych, zaś skutki finansowe wynikające z obsługi systemu związanego z realizacją uprawnień zabużańskich w samym roku 2003 oszacowano na 550 tys. zł.

Odnosnie skutków społeczno – gospodarczych ustawy należy się spodziewać przeciwnych opinii Zabuzan i organizacji ich zrzeszających ze względu na ograniczenie wysokości możliwych do realizacji roszczeń.

Projekt ustawy spowoduje poważne skutki dla budżetu państwa. Szacuje się, że w latach 2003–2007 ogółem nie wpłynie do budżetu państwa kwota 1.73 mld zł, a ponadto z budżetu trzeba będzie wydać w roku 2003 kwotę 250 tys. złotych na opracowanie informatycznego systemu rejestracji uprawnień zabużańskich oraz w roku 2003 lub 2004 kwotę 300 tys. złotych na fundusz płac dla sfinansowania 66 etatów w urzędach wojewódzkich i 6 etatów w Urzędzie Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast niezbędnych dla prowadzenia tych spraw.

rozmawiała: **Magdalena Jędrzejewska**

## OPŁATY ADIACENCKIE PO WYBUDOWANIU KANALIZACJI

Krzysztof Gabrel

*Naczelny Sąd Administracyjny w uchwale z 5 czerwca 2000 roku stwierdził, że warunkiem umożliwiającym ustalenie opłaty adiacenckiej, związanej ze wzrostem wartości nieruchomości po wybudowaniu kanalizacji, jest obok wykonania samej sieci, wybudowanie również odgałęzień do poszczególnych nieruchomości. Uchwala ta spowodowała zaprzestanie przez większość gmin w Polsce ustalania tych opłat i to nie tylko z tytułu wybudowania kanalizacji sanitarnej, ale również w związku z budową innych urządzeń wymagających wybudowania przyłączy, jak chociażby sieci wodociągowych. Taki stan trwa do dzisiaj. Uważam, że zmiany przepisów na które powoływał się NSA zaszczyt na przestrzeni minionych trzech lat tak daleko, że stanowisko NSA straciło na aktualności.*

Właściciele nieruchomości uczestniczą w kosztach budowy urządzeń infrastruktury technicznej przez wnoszenie na rzecz gminy opłat adiacenckich. Rozwiązanie to wynika z art. 144 ust. 1 ustawy z 21 sierpnia 1997r o gospodarce nieruchomościami (dalej: ugn, Dz. U. z 2000 r Nr 46, poz. 543 ze zm.).

Przez budowę urządzeń infrastruktury technicznej należy rozumieć urządzenie lub modernizację drogi oraz wybudowanie pod ziemią albo nad ziemią przewodów lub urządzeń wodociągowych, kanalizacyjnych, ciepłowniczych, elektrycznych, gazowych i telekomunikacyjnych. Opłatę adiacencką można ustalić po stworzeniu warunków do podłączenia nieruchomości do poszczególnych urządzeń infrastruktury technicznej

(art. 145 ust. 1 ugn). Ustalenie i wysokość opłaty adiacenckiej zależy od wzrostu wartości nieruchomości spowodowanego budową urządzeń infrastruktury technicznej, natomiast wartość nieruchomości przed wybudowaniem urządzeń infrastruktury technicznej i po jej wybudowaniu określają rzeczoznawcy majątkowi, według stanu i cen na dzień wydania decyzji o ustaleniu opłaty adiacenckiej.

Przepisy te mają zastosowanie do nieruchomości bez względu na ich rodzaj i położenie, jeżeli urządzenia infrastruktury technicznej zostały wybudowane z udziałem środków Skarbu Państwa lub jednostek samorządu terytorialnego, z wyłączeniem nieruchomości przeznaczonych w planie miejscowym na cele rolne i leśne.



Rozwiązania te, podobnie jak cała ustawa, zaczęły obowiązywać od 1 stycznia 1998 roku, zastępując regulacje zawarte w uchylonej ustawie z dnia 29 kwietnia 1985 r. o gospodarce gruntami i wywłaszczaniu nieruchomości. Stosowanie powyższych przepisów zostało znacząco ograniczone trzy lata temu i taki stan trwa nadal.

Naczelny Sąd Administracyjny w uchwale z 5.06.2000 roku (sygn. Akt OPK 4-7/00) sprecyzował znaczenie ustawowego zwrotu „po stworzeniu warunków do podłączenia nieruchomości do poszczególnych urządzeń infrastruktury technicznej” (art. 145 ust. 1 ugn). Posiłkując się ustawą Prawo wodne stwierdził, że posługuje się ono, tak jak i ustawa o gospodarce nieruchomościami identyczną terminologią „urządzenia kanalizacyjnego”. Zgodnie z tym, do urządzeń kanalizacyjnych należało zaliczyć urządzenia służące do ujęcia, oczyszczania oraz odprowadzenia ścieków. To właśnie ten przepis (bardzo ogólny), umożliwił postawienie tezy, że urządzenie kanalizacyjne to nie tylko kanał sanitarny, ale także przykanaliki – odgałęzienia – prowadzące do poszczególnych nieruchomości. Prosta konsekwencją, było już stwierdzenie, że stworzenie warunków do podłączenia nieruchomości do urządzenia kanalizacyjnego, umożliwiających wymierzenie opłat adiacenckich, to wykonanie kanału sanitarnego wraz z przykanalikami do poszczególnych nieruchomości.

Uchwała ta zablokowała ustalanie opłat adiacenckich z tytułu wybudowania urządzeń nie tylko kanalizacyjnych, ale również innych, w tym wodociągowych. Pogląd taki pojawił się już w komentarzach bezpośrednio po jej ogłoszeniu. Przykładowo: „Rzeczpospolita” Nr 132 z 7 czerwca 2000 roku str. C1 – „Można zakładać, że uchwała NSA będzie stosowana również do innych urządzeń miejskiej infrastruktury”.

Rada Ministrów przesyłając do Sejmu projekt ustawy o zmianie ustawy o gospodarce nieruchomościami oraz o zmianie niektórych ustaw (Druk nr 1421 z 12.03.2003 r., s. 89) podaje w uzasadnieniu, że „(...) przepisy dotyczące opłat adiacenckich praktycznie są martwe”.

Stało się tak dlatego, ponieważ budowa sieci kanalizacyjnych lub wodociągowych łącznie z właściwymi przyłączami jest z punktu widzenia gmin nieuzasadniona ekonomicznie, a często również niemożliwa z przyczyn techniczno – organizacyjnych.

Dokonując dzisiaj oceny przedstawionego powyżej stanowiska wyrażonego przez Naczelny Sąd Administracyjny w 2000 roku należy stwierdzić, że zmianie uległ podstawowy akt prawny na który powoływał się NSA w swojej uchwale.

### Ustawa o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę

W miejsce właściwych przepisów ustawy Prawo wodne ustawodawca wprowadził ustawę o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę i zbiorowym odprowadzeniu ścieków (ustawa z 7 czerwca 2001 roku – Dz. U. nr 72, poz. 747 z późniejszymi zmianami).

Ustawa ta – w odróżnieniu od prawa wodnego – bardzo szczegółowo wyjaśnia pojęcia: urządzenia kanalizacyjnego, urządzenia wodociągowego, sieci oraz przyłącza (kanalizacyjnego lub wodociągowego).

Przez urządzenie kanalizacyjne należy rozumieć sieci kanalizacyjne, wyloty urządzeń kanalizacyjnych służących do

wprowadzania ścieków do wód lub do ziemi oraz urządzenia podczyszczające i oczyszczające ścieki oraz przepompownie ścieków – art. 2 pkt. 14.

Zgodnie z art. 2 pkt. 7 tej ustawy za sieć można przyjąć przewody wodociągowe lub kanalizacyjne wraz z uzbrojeniem i urządzeniami, którymi dostarczana jest woda lub którymi odprowadzana są ścieki, będące w posiadaniu przedsiębiorstwa wodociągowo – kanalizacyjnego.

W omawianej ustawie pojęcie przykanalik, zostało zastąpione terminem przyłącze.

Przyłącze kanalizacyjne to odcinek przewodu łączącego wewnętrzną instalację kanalizacyjną w nieruchomości odbiorcy usług z siecią kanalizacyjną, za pierwszą studzienką, licząc od strony budynku, a w przypadku jej braku, od granicy nieruchomości (art. 2 pkt. 5).

Ustawodawca wprowadzając rozróżnienie omówionych powyżej pojęć, wyraźnie określił, że przyłącze nie jest częścią sieci, a tym samym nie jest również częścią urządzenia kanalizacyjnego.

Na podkreślenie zasługuje również art. 15 ust. 2 ustawy o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę i zbiorowym odprowadzeniu ścieków, zgodnie z którym realizację budowy przyłączy do sieci zapewnia na własny koszt osoba ubiegająca się o takowe przyłączenie.

Dla przypomnienia – zgodnie z ustawą o gospodarce nieruchomościami w kosztach budowy urządzeń infrastruktury technicznej właściciele nieruchomości uczestniczą przez wnoszenie na rzecz gminy opłat adiacenckich.

Przyłącze obok instalacji jest w posiadaniu odbiorcy usług (właściciela nieruchomości), co wynika z art. 5 ust. 2 ustawy o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę i zbiorowym odprowadzeniu ścieków. Właściciel nieruchomości odpowiada również za zapewnienie niezawodnego jego działania.

Odróżnia to przyłącza wodociągowe bądź kanalizacyjne od urządzeń wodociągowych i urządzeń kanalizacyjnych, które z kolei są w posiadaniu właścicieli przedsiębiorstw wodociągowo – kanalizacyjnych (art. 5 ust. 1).

Warto również przywołać przepisy zawarte w ustawie z 7 lipca 1994 roku Prawo budowlane (tekst jednolity Dz. U. z 2000r. Nr 106, poz. 1126 z późniejszymi zmianami), które także zdecydowanie rozdzielają pojęcia sieci uzbrojenia terenu od terminu przyłącza.

W art. 3 pkt. 3 sieci uzbrojenia terenu zostały zaliczone do budowli, natomiast art. 3 pkt. 9 zakwalifikował przyłącza jako urządzenia budowlane związane z obiektem budowlanym.

Od 8 stycznia 2003 roku uszczegółowieniu uległy również przepisy dotyczące określania wartości nieruchomości dla potrzeb ustalenia opłat adiacenckich. W rozporządzeniu Rady Ministrów z 27 listopada 2002 r. w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego (Dz. U. z 2002 r. nr 230, poz. 1924) pojawił się §41 ust. 2, który mówi, że przy określaniu wartości nieruchomości po wybudowaniu urządzeń infrastruktury technicznej uwzględnia się odległość nieruchomości od urządzeń infrastruktury technicznej oraz warunki podłączenia nieruchomości do tychże urządzeń.

Z przepisu tego wynika jednoznacznie, że możliwa jest różnicowana odległość nieruchomości od urządzeń infra-





struktury technicznej oraz mogą wystąpić zróżnicowane warunki podłączenia nieruchomości do tych urządzeń, a jednocześnie możliwy jest wzrost wartości nieruchomości oraz możliwe jest ustalenie opłat adiacenckich.

Jeżeliby przyjąć twierdzenia Naczelnego Sądu Administracyjnego z 2000 roku za aktualne, to powyżej zaprezentowany przepis byłby bezprzedmiotowy. Przecież, gdyby w sytuacji ustalenia opłat adiacenckich istniała konieczność wybudowania łącznie z siecią również przyłączy, to bez najmniejszego znaczenia byłaby „odległość nieruchomości od urządzeń infrastruktury technicznej”. Podobnie rzecz się ma z analizą warunków podłączenia nieruchomości do tychże urządzeń.

Wyraźne odróżnienie przyłącza od urządzenia (sieci) skutkuje również tym, że koszty poniesione na realizację przyłączy nie mogą stanowić świadczeń wniesionych przez właściciela lub użytkownika wieczystego nieruchomości, na rzecz budowy poszczególnych urządzeń infrastruktury technicznej w rozumieniu ustawy o gospodarce nieruchomościami (art. 148 ust. 4) i w związku z tym nie powinno się ich zaliczać na poczet opłat adiacenckich.

Przyłącza – co szczegółowo motywowałem powyżej – nie stanowią przecież urządzeń infrastruktury technicznej (urządzeń kanalizacyjnych), a przecież tylko świadczenia na rzecz budowy takich urządzeń można zaliczyć na poczet opłat adiacenckich.

Koszt wybudowania przyłącza, nie jest uczestnictwem w budowie urządzenia kanalizacyjnego (sieci).

Uwagi te traktuję jako poboczne problemu. Opłatę adiacencką ustala wójt, burmistrz albo prezydent miasta (art. 145 ust. 1 ugn). Na poczet tak ustalonej opłaty adiacenckiej zalicza się wartość świadczeń wniesionych przez właściciela lub użytkownika wieczystego nieruchomości, w gotówce lub w naturze, na rzecz budowy poszczególnych urządzeń infrastruktury technicznej (art. 148 ust. 4 ugn) i jest to problem do rozwiązania przez właściwy organ. Rzeczoznawca nie określa procentowej stawki opłaty adiacenckiej, nie po-

dejmuje decyzji o rozłożeniu opłaty na raty, nie waloryzuje opłaty, nie ma również uprawnień ustawowych do ustalania i zaliczania świadczeń wniesionych na rzecz budowy urządzeń na etapie określania wartości zgodnie z art. 146 ust. 3 ugn. Jednak właściwe zdefiniowanie poszczególnych pojęć (urządzenie, sieć, przyłącze), jest niezwykle ważnym elementem przy określaniu wzrostu wartości nieruchomości spowodowanego budową konkretnego urządzenia infrastrukturalnego dla potrzeb ustalania opłat adiacenckich. Ważne jest przecież, co przyjmujemy jako czynnik różnicujący cechy nieruchomości, określając wartość nieruchomości przed wybudowaniem urządzeń infrastruktury technicznej oraz określając wartość nieruchomości po jej wybudowaniu, zwłaszcza jeżeli musimy to uczynić według stanu na dzień wydania decyzji o ustaleniu opłaty.

Podsumowując, należy stwierdzić, że analiza aktualnie obowiązujących rozwiązań prawnych prowadzi do konkluzji, że stworzenie warunków do podłączenia nieruchomości do urządzenia kanalizacyjnego umożliwiających wymierzenie opłaty adiacenckiej w oparciu o art. 145 ust. 1 ustawy o gospodarce nieruchomościami, to wybudowanie sieci kanalizacji w sposób umożliwiający wykonanie przyłącza przez właściciela nieruchomości (osobę ubiegającą się o przyłączenie nieruchomości do sieci), a nie wybudowanie sieci łącznie z przyłączami jak twierdził Naczelny Sąd Administracyjny w omawianej uchwale.

Analogia do budowy innych urządzeń infrastruktury technicznej, w tym urządzeń wodociągowych jest oczywista.

Przepisy dotyczące opłat adiacenckich, mogą już teraz przestać być przepisami „martwymi”.

**Krzysztof Gabrel** jest z wykształcenia prawnikiem i wykonuje zawód rzeczoznawcy majątkowego (uprawnienia zawodowe nr 2055). Prowadzi własną firmę zajmującą się obsługą nieruchomości, głównie w zakresie szacowania nieruchomości.

## Nowy wiceprezes UMiRM



Urszula Słowik jest od 3 kwietnia 2003 r. nowym wiceprezesem Urzędu Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast, gdzie odpowiada m.in. za gospodarkę nieruchomościami.

Urszula Słowik urodziła się w 1973 r. w Chrzanowie

### Edukacja

1997 – Akademia Ekonomiczna w Krakowie – tytuł magistra ekonomii, specjalność Ekonomia Nieruchomości i Inwestycji.

W trakcie realizacji doktorat (SGH w Warszawie).

### Praca zawodowa

2003 – asystent polityczny, doradca Prezesa Urzędu Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast,

2002 – Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Katedra Inwestycji i Nieruchomości,

1997 – 2002 – Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Katedra Ekonomiki Nieruchomości i Procesu Inwestycyjnego.

**Dydaktyka** – prowadziła zajęcia dydaktyczne na studiach podyplomowych, kursach specjalistycznych, szkoleniach, wykłady na uczelniach wyższych o tematyce:

- ekonomika nieruchomości,
- rynek nieruchomości – funkcjonowanie, organizacja, podmioty, analiza, finansowanie,
- inwestycje, proces inwestycyjny,
- wycena nieruchomości i przedsiębiorstw,
- źródła informacji o nieruchomościach,
- analiza ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstw,
- finanse przedsiębiorstw,
- ekonomika i organizacja przedsiębiorstw.

Od 2002 jest członkiem Państwowej Komisji Kwalifikacyjnej do spraw Uprawnień i Licencji Zawodowych w zakresie pośrednictwa obrotu nieruchomościami przy Urzędzie Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast.

Autorka publikacji naukowych m. in. na temat rynku nieruchomości.



# KALENDARZ PRAWNY

Hanna Skóra

**1. Obwieszczenie Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 15 stycznia 2003 r. w sprawie wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w IV kwartale 2002 r. w stosunku do IV kwartału 1995 r. (M. P. nr 6, poz. 94).**

**2. Komunikat Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 15 stycznia 2003 r. w sprawie wskaźnika cen towarów nieżywnościowych trwałego użytku w IV kwartale 2002 r. (M. P. nr 6, poz. 97).**

**3. Komunikat Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 15 stycznia 2003 r. w sprawie wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w II półroczu 2002 r. (M. P. nr 6, poz. 98).**

**4. Komunikat Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 15 stycznia 2003 r. w sprawie wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w IV kwartale 2002 r. (M. P. nr 6, poz. 99).**

**5. Komunikat Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 15 stycznia 2003 r. w sprawie średniorocznego wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w 2002 r. (M. P. nr 6, poz. 100).**

**6. Rozporządzenie Rady Ministrów z 11 lutego 2003 r. w sprawie warunków i trybu ustalania wysokości oraz poboru opłaty melioracyjnej (Dz.U. nr 41, poz. 345).**

*Weszło w życie z dniem 25 marca 2003 r.,*

**7. Ustawa z 14 lutego 2003 r. o przenoszeniu treści księgi wieczystej do struktury księgi wieczystej prowadzonej w systemie informatycznym (Dz.U. nr 42, poz. 363).**

*Wejdzie w życie z dniem 1 lipca 2003 r., z wyjątkiem art. 24 pkt 7, który wszedł w życie z dniem 11 marca 2003 r., z mocą od dnia 1 stycznia 2003 r.*

**8. Ustawa z 23 stycznia 2003 r. o powszechnym ubezpieczeniu w Narodowym Funduszu Zdrowia (Dz.U. nr 45, poz. 391).**

*Weszła w życie z dniem 1 kwietnia 2003 r., z wyjątkiem:*  
1) art. 200, 201 i 211, które weszły w życie z dniem

*17 marca 2003 r.,*  
2) art. 136 ust. 3, który wejdzie w życie z dniem  
*1 stycznia 2004 r.*

**9. Ustawa z 14 lutego 2003 r. o zmianie ustawy o przeznaczeniu gruntów rolnych do zalesienia oraz ustawy Prawo ochrony środowiska (Dz.U. nr 46, poz. 392).**

*Weszła w życie z dniem 2 kwietnia 2003 r., z wyjątkiem art. 3, który wszedł w życie z dniem 18 marca 2003 r., z mocą od dnia 31 stycznia 2003 r.*

**10. Obwieszczenie Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 25 lutego 2003 r. w sprawie wskaźnika cen dóbr inwestycyjnych za IV kwartał 2002 r. (M. P. nr 12, poz. 188).**

**11. Rozporządzenie Ministra Infrastruktury z 5 marca 2003 r. w sprawie wzoru formularza zbiorczego rozliczenia dopłat do oprocentowania kredytów mieszkaniowych o stałej stopie procentowej (Dz.U. nr 47, poz. 403).**

*Weszło w życie z dniem 19 marca 2003 r.*

**12. Ustawa z 14 lutego 2003 r. o zmianie ustawy Kodeks cywilny oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. nr 49, poz. 408).**

*Wejdzie w życie z dniem 25 września 2003 r., z tym że art. 6471 i art. 6851 Kodeksu cywilnego weszły w życie z dniem 24 kwietnia 2003 r.*

**13. Ustawa z 14 lutego 2003 r. o udostępnianiu informacji gospodarczych (Dz.U. nr 50, poz. 424).**

*Weszła w życie z dniem 26 kwietnia 2003 r., z wyjątkiem art. 7 ust. 1 pkt 13, który wejdzie w życie z dniem 12 października 2003 r.*

**14. Rozporządzenie Ministra Środowiska z 25 lutego 2003 r. w sprawie stawek opłat za udostępnianie informacji o środowisku i jego ochronie oraz sposobu uiszczania opłat (Dz.U. nr 50, poz. 435).**

*Weszło w życie z dniem 9 kwietnia 2003 r.*

**15. Rozporządzenie Rady Ministrów z 25 lutego 2003 r. w sprawie rozliczeń z bankami z tytułu przejściowego wykupienia ze środków budżetu państwa odsetek od kredytów mieszkaniowych (Dz.U. nr 51, poz. 440).**

*Weszło w życie z dniem 11 kwietnia 2003 r.*



**16. Rozporządzenie Rady Ministrów z 25 lutego 2003 r. w sprawie umorzeń zadłużenia z tytułu przejściowego wykupienia odsetek od kredytów mieszkaniowych (Dz.U. nr 51, poz. 441).**

*Weszło w życie z dniem 11 kwietnia 2003 r.*

**17. Rozporządzenie Rady Ministrów z 18 marca 2003 r. w sprawie opłat za korzystanie ze środowiska (Dz.U. nr 55, poz. 477).**

*Weszło w życie z dniem 1 kwietnia 2003 r.*

**18. Rozporządzenie Ministra Finansów z 28 marca 2003 r. w sprawie przedłużenia bankom, realizującym program związany z udzielaniem pożyczek (kredytów) na cele budownictwa mieszkaniowego ze środków Funduszu Hipotecznego, terminów wpłat zaliczek i podatku dochodowego od osób prawnych (Dz.U. nr 58, poz. 511).**

*Weszło w życie z dniem 4 kwietnia 2003 r.*

**19. Ustawa z 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz.U. nr 60 poz. 535).**

*Wejdzie w życie z dniem 1 października 2003 r., z tym że art. 451, art. 454-470, art. 481 i art. 482 stosuje się z dniem przystąpienia Polski do Unii Europejskiej*

**20. Ustawa z 11 kwietnia 2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego (Dz.U. nr 64, poz. 592).**

*Wejdzie w życie z dniem 16 lipca 2003 r., z wyjątkiem art. 7 ust. 3, który wejdzie w życie z dniem uzyskania przez Polskę członkostwa w Unii Europejskiej*

**21. Rozporządzenie Rady Ministrów z 4 marca 2003 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie programu badań statystycznych statystyki publicznej na rok 2003 (Dz. U. nr 70, poz. 637).**

*Weszło w życie z dniem 9 maja 2003 r.*

**22. Obwieszczenie Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 14 kwietnia 2003 r. w sprawie wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w I kwartale 2003 r. w stosunku do IV kwartału 1995 r. (M. P. nr 20, poz. 309).**

**23. Komunikat Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 14 kwietnia 2003 r. w sprawie wskaźnika cen towarów nieżywnościowych trwałego użytku w I kwartale 2003 r. (M. P. nr 22, poz. 335).**

**24. Komunikat Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 14 kwietnia 2003 r. w sprawie wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w I kwartale 2003 r. (M. P. nr 22, poz. 336).**

**25. Rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości**

**z 22 kwietnia 2003 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie określenia wysokości wpisów w sprawach cywilnych (Dz. U. nr 70, poz. 649).**

*Weszło w życie z dniem 24 kwietnia 2003 r.*

**26. Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z 25 kwietnia 2003 r. w sprawie utworzenia wojewódzkich sądów administracyjnych oraz ustalenia ich siedzib i obszarów właściwości (Dz.U. nr 72, poz. 652).**

*Wejdzie w życie z dniem 1 stycznia 2004 r.*

**27. Ustawa z 27 marca 2003 r. o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym (Dz.U. nr 80, poz. 717)**

*Wejdzie w życie z dniem 11 lipca 2003 r.*

**28. Ustawa z 27 marca 2003 r. o zmianie ustawy Prawo budowlane oraz o zmianie niektórych ustaw (Dz.U. nr 80, poz. 718).**

*Wejdzie w życie z dniem 11 lipca 2003 r. z tym że art. 1 pkt 50 w części dotyczącej obowiązku przeprowadzania kontroli wejdzie w życie z dniem 1 stycznia 2004 r.*

**29. Ustawa z 28 marca 2003 r. o zmianie ustawy o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego „Polskie Koleje Państwowe” oraz o zmianie ustawy o gospodarce nieruchomościami (Dz.U. nr 80, poz. 720).**

*Weszła w życie z dniem 25 maja 2003 r.*

**30. Ustawa z 10 kwietnia 2003 r. o szczególnych zasadach przygotowania i realizacji inwestycji w zakresie dróg krajowych (Dz. U. nr 80 poz. 721).**

*Weszła w życie z dniem 25 maja 2003 r.*

**31. Ustawa z 28 marca 2003 r. o transporcie kolejowym (Dz.U. nr 86, poz. 789).**

*Weszła w życie z dniem 1 czerwca 2003 r.*

**32. Obwieszczenie Marszałka Sejmu RP z 14 kwietnia 2003 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. nr 86, poz. 804).**

**33. Ustawa z 13 marca 2003 r. o szczególnych zasadach rozwiązywania z pracownikami stosunków pracy z przyczyn niedotyczących pracowników (Dz.U. nr 90, poz. 844).**

*Wejdzie w życie z dniem 1 stycznia 2004 r., z wyjątkiem art. 15, który wejdzie w życie z dniem 1 lipca 2003 r.*

**34. Obwieszczenie Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z 23 maja 2003 r. w sprawie wskaźnika cen dóbr inwestycyjnych za I kwartał 2003 r. (M. P. nr 28, poz. 398).**



# WYCENA NIERUCHOMOŚCI A OCHRONA ŚRODOWISKA Drzewa na nieruchomości

Ryszard Cymerman, Krystyna Kurowska

## Wstęp

Rośliny na nieruchomościach mogą występować w różnych formach: jako pojedyncze drzewa lub grupy drzew, krzewy, drzewostan w lasach, rośliny uprawne jednoroczne, wieloletnie, czy plantacje kultur wieloletnich. Niniejsze opracowanie dotyczy tylko części roślin, a mianowicie drzew lub krzewów albo ich zgrupowań, nie tworzących drzewostanów leśnych.

Rola drzew i krzewów w środowisku jest ogromna. Poprzez odpowiednie zadrzewienie krajobrazu można m. in. zwiększyć wodną retencyjność środowiska, poprawić jakość wody, ograniczyć wodną i wietrzną erozję gleby, wzmocnić naturalny opór środowiska przed szkodnikami roślin uprawnych oraz zwiększyć turystyczno-wypoczynkową atrakcyjność terenu. Drzewa w miastach kształtują korzystne warunki środowiska zamieszkiwania, pracy i wypoczynku. Zadrzewienia pełnią tu przede wszystkim funkcje sanitarno-higieniczne, ulepszając biologiczną i zdrowotną wartość środowiska. Bardzo ważne są również funkcje społeczno-kulturowe (np. estetyka otoczenia). Na obszarach wiejskich podstawową rolą zadrzewień jest poprawa przyrodniczych walorów rolniczej przestrzeni produkcyjnej.

W niniejszym opracowaniu podjęto próbę dania odpowiedzi na kilka pytań, a mianowicie:

- ▶ jaki wpływ na wartość nieruchomości mają drzewa i krzewy?
- ▶ jakie parametry drzew powinny być brane pod uwagę przy określaniu wartości nieruchomości?
- ▶ czy usuwane drzewa i krzewy z nieruchomości mają wartość rynkową, a jeśli tak to jak ją określać?

Należy jeszcze zwrócić uwagę na fakt, że każde drzewo w pewnym wieku może nie spełniać swych funkcji i ze względów zdrowotnych może być zagrożeniem i wówczas powinno być usunięte.

## Pojęcie zadrzewień i terenów zieleni

Zadrzewienia stanowią bardzo ważny element ochrony środowiska przyrodniczego. Mogą one występować jako pojedyncze drzewa i krzewy lub ich skupiska, nie stanowiące jednak – wraz z zajmowanym terenem oraz pozostałymi składnikami jego szaty roślinnej – zbiorowisk leśnych<sup>1</sup>. Na obszarach wiejskich przez zadrzewienia rozumie się drzewa i krzewy poza lasem oraz poza terenami zieleni miejskiej i samodzielnymi lub publicznymi obiektami terenów zieleni wiejskiej.

Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Rozwoju Regionalnego i Budownictwa z 29 marca 2001 r. w sprawie ewidencji grun-

tów i budynków (Dz. U. 38, poz. 454) – gruntami zadrzewionymi i zakrzewionymi są grunty porośnięte roślinnością leśną, których pole powierzchni jest mniejsze od 0,1000 ha, a także:

- a) śródpolne skupiska drzew i krzewów nie zaliczone do lasów,
- b) tereny torfowisk, pokrytych częściowo kępami krzewów i drzew karłowatych,
- c) grunty porośnięte wikliną w stanie naturalnym oraz krzewiastymi formami wierzb w dolinach rzek i obniżeniach terenu,
- d) przylegające do wód powierzchniowych grunty porośnięte drzewami lub krzewami, stanowiące biologiczną strefę ochronną cieków i zbiorników wodnych,
- e) jary i wąwozy pokryte drzewami i krzewami w sposób naturalny lub sztuczny w celu zabezpieczenia przed erozją, nie zaliczone do lasów,
- f) wysypiska kamieni i gruzowiska porośnięte drzewami i krzewami,
- g) zadrzewione i zakrzewione tereny nieczynnych cmentarzy, poza zwartymi kompleksami lasów,
- h) skupiska drzew i krzewów mające charakter parku, ale nie wyposażone w urządzenia i budowle służące rekreacji i wypoczynkowi.

Zupełnie inny charakter mają zadrzewienia występujące w miastach, stanowią tu one bardzo istotny, choć nie jedyny składnik terenów zieleni miejskiej i osiedlowej. Tereny zieleni miejskiej są zróżnicowane przede wszystkim ze względu na przeznaczenie (funkcję, jaką pełnią), zajmowaną powierzchnię, dostępność dla mieszkańców i położenie.

Zgodnie z ustawą z 16 października 1991 r. o ochronie przyrody (t. j. z 2001 r. Dz. U. nr 99, poz. 1079 z późn. zm.) poprzez tereny zieleni rozumie się znajdujące się na terenach miast i wsi o zwartej zabudowie tereny przeznaczone na cele rekreacyjno-wypoczynkowe, zdrowotne, dydaktyczno-wychowawcze i estetyczne, a w szczególności: parki, zieleńce, bulwary, promenady, ogrody jordanowskie, ogrody botaniczne i zoologiczne, ogrody etnograficzne, wystawy ogrodnicze i rolne, ogrody zabytkowe, cmentarze grzebalne i nie grzebalne, grzebowiska zwierząt, grodziska, kurhany, zabytkowe fortyfikacje, ogrody przydomowe i zielen osiedlową,

Wyróżniamy następujące rodzaje terenów zieleni miejskiej<sup>2</sup>:

- ▶ Zielen ogólnie dostępną – tereny zieleni otwartej (parki, bulwary, promenady, pasy izolacyjne, zielen związana z komunikacją).
- ▶ Zielen towarzyszącą obiektom o różnorodnej funkcji (zakładom przemysłowym, szkołom, obiektom sportowym,



i pozostałym obiektom użyteczności publicznej).

- ▶ Zielen w osiedlach mieszkaniowych (towarzysząca zabudowie wielorodzinnej i jednorodzinnej).

Tereny zieleni mogą występować również fragmentarycznie w obrębie miasta. Są to:

- ▶ Tereny gospodarki rolnej i leśnej (ogrody warzywnicze, kwiaciarskie, sady, lasy produkcyjne, szkółki).
- ▶ Tereny wypoczynkowe i wycieczkowe (las podmiejskie, rezerваты przyrody, parki narodowe i krajobrazowe, ośrodki wypoczynkowe wodne i leśne).

Zielen (różne jej formy) może być wprowadzona na danym terenie poprzez ustalenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego. Aktualnie brak jest wytycznych odnośnie oznakowania poszczególnych funkcji planistycznych w miejscowych planach zagospodarowania przestrzennego. Jednak przyjęło się stosować oznaczenia zgodnie z wcześniej obowiązującą instrukcją. Wśród terenów zieleni (ogólnie oznaczanych symbolem „Z”) można wyróżnić różne rodzaje pod względem funkcji planistycznych:

- ▶ tereny zieleni urządzonej (ZP),
- ▶ tereny cmentarzy (ZC),
- ▶ tereny parków leśnych (ZL),
- ▶ tereny zieleni urządzonej lub częściowo urządzonej z przewagą zieleni niskiej (ZN),
- ▶ tereny ogrodów działkowych (ZD),
- ▶ tereny działek rekreacyjnych z dopuszczeniem zabudowy letniskowej (ZR),
- ▶ tereny baz gospodarczych zieleni urządzonej (ZB).

## Funkcje zadrzewień

Zadrzewienia pełnią liczne funkcje: ochronne, produkcyjne i społeczno-kulturowe. Przeciwdziałają wielu czynnikom zagrażającym ekologicznej równowadze agroekosystemów oraz przyczyniają się do ulepszenia środowiska.

Szczególnie ważną rolę w kształtowaniu przyrodniczej równowagi krajobrazu rolniczego odgrywają zadrzewienia drogowe, w których znajduje się ponad 20% wszystkich drzew rosnących w Polsce w zadrzewieniach na obszarach wiejskich.

Funkcje ochronne wynikają z roli zadrzewień w ochronie i kształtowaniu środowiska przyrodniczego, rozumianego jako zespół naturalnych elementów przyrody żywej, nieożywionej oraz elementów sztucznych, wyodrębniający się przestrzennie swoistym układem tych elementów, specyfiką ich wzajemnych oddziaływań oraz charakterystycznym wyglądem zewnętrznym.

Funkcje produkcyjne wynikają z roli zadrzewień jako źródła surowca drzewnego lub użytków niedrzewnych.

Funkcje społeczno-kulturowe zadrzewień przyczyniają się do zaspokajania potrzeb człowieka w zakresie wypoczynku, estetyki otoczenia, rozwoju umysłowego i kultury.

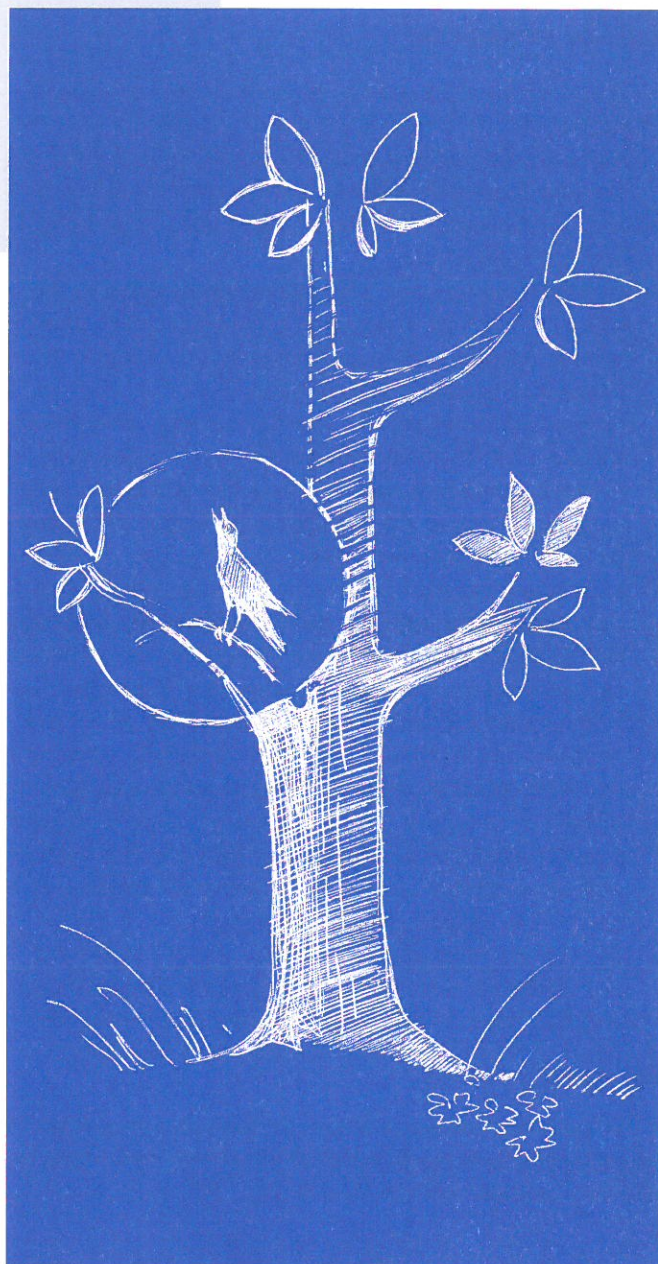


Tabela 1: Funkcje zadrzewień

Funkcje podstawowe	Funkcje szczegółowe
Ochronne	1. Fitomelioracyjne (ekologiczne, biologiczne) a) klimatyczne, b) glebochronne, c) wodochronne, d) biocenotyczne, e) sanitarno-higieniczne. 2. Techniczne
Produkcyjne	a) produkcja użytków drzewnych, b) produkcja użytków niedrzewnych,
Społeczno-kulturowe	a) wypoczynkowe, b) estetyczne, c) wychowawczo-dydaktyczne, d) kulturowe.



## Rodzaje zadrzewień

W zależności od lokalizacji wyróżnia się różne rodzaje zadrzewień:

- ▶ Zadrzewienia użytków rolnych – znajdują się wśród gruntów użytkowanych rolniczo. Możemy wyodrębnić wśród nich zadrzewienia śródpolne, łąkowo-pastwiskowe oraz ochronno-ogrodnicze.
- ▶ Zadrzewienia terenów komunikacyjnych – przy drogach kołowych i liniach kolejowych oraz towarzyszących tym szlakom komunikacyjnym obiektach budowlanych, urządzeniach drogowych i kolejowych.
- ▶ Zadrzewienia przywodne – położone przy wodach powierzchniowych płynących i stojących oraz przy urządzeniach i budowlach wodnych. Dzielą się one na: zadrzewienia rzek i potoków, wód stojących i zadrzewienia budowli i innych urządzeń wodnych.
- ▶ Zadrzewienia terenów przemysłowych oraz wysypisk śmieci: zadrzewienia ochronno-izolacyjne położone wokół (i na terenie) zakładów przemysłowych i energetycznych, czynnych zwałowisk odpadów czy wysypisk śmieci oraz zadrzewienia rekultywacyjne, wprowadzone w celu rekultywacji nieużytków.
- ▶ Zadrzewienia wiejskich terenów budowlanych – położone na terenach zabudowanych lub przeznaczonych pod zabudowę w wiejskich jednostkach osadniczych. Możemy wyróżnić wśród nich: zadrzewienia przydomowe, zabudowań gospodarczych, ośrodków administracyjno-gospodarczych oraz zadrzewienia specjalne.
- ▶ Zadrzewienia urządzeń turystyczno-wypoczynkowych – zlokalizowane wokół i na terenie ośrodków turystycznych, ośrodków wypoczynku, schronisk, stacji turystycznych.

## Formy zadrzewień

W zależności od wzajemnego usytuowania oraz kształtu i wielkości zajmowanej przez nie powierzchni występują różne formy zadrzewień:

- ▶ Pojedyncze – niezależnie od siebie rozmieszczone w krajobrazie pojedyncze drzewa lub krzewy,
- ▶ Rzędowe – tworzone przez drzewa lub krzewy (lub drzewa i krzewy łącznie), rozmieszczone w pojedynczych rzędach, w których odległości między sąsiednimi drzewami nie przekraczają 50 m, a między krzewami 15 m,
- ▶ Pasmowe – co najmniej dwurzędowe pasy zadrzewieniowe o szerokości do 20 m i długości co najmniej 5 razy większej niż szerokość,
- ▶ Grupowe – zadrzewienia o powierzchni mniejszej niż 0,02 ha, nie tworzące rzędu lub pasa,
- ▶ Kępowe – zadrzewienia o powierzchni większej niż 0,02 ha, lecz mniejszej niż 0,10 ha, nie tworzącej rzędu lub pasa,
- ▶ Powierzchniowe – zadrzewienia o powierzchni co najmniej 0,10 ha, nie tworzącej rzędu lub pasa.
- ▶ Alejowe – tworzone przez dwa rzędy lub pasy drzew położone po dwóch stronach drogi lub ścieżki, stanowiące wspólną kompozycję przestrzenną.

## Ograniczenia w działalności na nieruchomości wynikające z występowania drzew i krzewów

Zmiana przeznaczenia terenów zieleni i zadrzewień może nastąpić tylko w następstwie uchwalenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego lub jego zmiany. Ochronę terenów zieleni, drzew oraz krzewów reguluje ustawa o ochronie przyrody.

Zgodnie z powyższą ustawą właściciele (bądź inne podmioty władające nieruchomością) są zobowiązani utrzymywać we właściwym stanie drzewa i krzewy rosnące na ich nieruchomościach.

W przypadku usunięcia drzew lub krzewów z terenu nieruchomości, istnieje obowiązek uzyskania stosownego zezwolenia wydanego przez wójta, burmistrza albo prezydenta miasta oraz poniesienia stosownej opłaty. Istniejące w tym zakresie

Tabela 2. Uregulowania dotyczące usuwania drzew z nieruchomości zawarte w Ustawie z dnia 16 października 1991 r. o ochronie przyrody (Dz. U. z 2001 r. Nr 99, poz. 1079 z późn. zm.)

	Uregulowanie	Artykuł
Zezwolenie na usunięcie drzew i krzewów	Usunięcie drzew lub krzewów z terenu nieruchomości może nastąpić za zezwoleniem wójta, burmistrza albo prezydenta miasta wydanym na wniosek władającego, z tym że organ może uzależnić udzielenie zezwolenia od przeniesienia drzew lub krzewów we wskazane przez siebie miejsce albo zastąpienia drzew lub krzewów przewidzianych do usunięcia innymi drzewami lub krzewami.	Art. 47e. 2
	Zezwolenie na usunięcie drzew lub krzewów z terenu nieruchomości wpisanej do rejestru zabytków wydaje wojewódzki konserwator zabytków.	Art. 47e. 3
	Przepisów ustępu 2 nie stosuje się do: <ul style="list-style-type: none"> <li>• drzew i krzewów owocowych, z wyłączeniem nieruchomości wpisanych do rejestru zabytków,</li> <li>• drzew i krzewów sadzonych na plantacjach,</li> <li>• drzew i krzewów, których wiek nie przekracza 5 lat</li> <li>• drzew i krzewów stanowiących przeszkody lotnicze</li> </ul>	Art. 47e. 4



sie uregulowania przedstawiono w tabelach 2 i 3.

Przepisów ustawy o ochronie przyrody dotyczących usuwania drzew i krzewów, pobierania opłat i wymierzania kar nie stosuje się do:

- ▶ drzew i krzewów w lasach i na gruntach leśnych,
- ▶ drzew i krzewów na terenie parków narodowych, parków krajobrazowych, rezerwatów przyrody, w przypadku pomników przyrody, itp.),
- ▶ drzew i krzewów usuwanych na podstawie decyzji właściwego organu z obszarów narażonych na niebezpieczeństwo powodzi oraz z wałów przeciwpowodziowych i terenów w odległości co najmniej 3 m od stopy wału.

W odniesieniu do terenów zieleni albo drzew lub krzewów, w przypadku ich zniszczenia, spowodowanego niewłaściwym wykonywaniem robót ziemnych lub wykorzystaniem sprzętu mechanicznego albo urządzeń technicznych oraz zastosowaniem środków chemicznych w sposób szkodliwy dla

roślinności oraz za usuwanie drzew lub krzewów bez wymaganego zezwolenia, a także za zniszczenie spowodowane niewłaściwą pielęgnacją wymierzone są kary pieniężne.

## Drzewa i krzewy a wartość nieruchomości

Drzewa i krzewy z prawnego punktu widzenia stanowią część składową gruntu (nieruchomości). Jest to jednak część specyficzna, inna niż pozostałe (budynki, wody, kopaliny), a inność ta wynika z kilku powodów, a głównie z następujących:

- ▶ drzewa i krzewy są elementem biologicznie żywym,
- ▶ pojawiają się na nieruchomości z udziałem lub bez udziału człowieka,
- ▶ są lub mogą być elementem stanu zagospodarowania działki (podnoszącym lub pogarszającym),
- ▶ mogą stanowić produkt lub przynosić inne korzyści ludziom. Cechy drzew i krzewów wynikające z bogactwa gatunków

Tabela 3. Opłaty za usunięcie drzew lub krzewów z nieruchomości

Opłaty za usunięcie drzew i krzewów z terenu nieruchomości	Uregulowanie	Artykuł
	Władający nieruchomością ponosi opłaty za usunięcie drzew lub krzewów.	Art. 47f. 1
	Opłaty za usunięcie drzew ustala się w zależności od obwodu pnia, rodzaju lub gatunku (odmiany) drzewa, a za usunięcie krzewów – w zależności od powierzchni porośniętej krzewami.	Art. 47f. 3
	Organ gminy odracza na okres dwóch lat termin uiszczenia opłaty za usunięcie drzew lub krzewów, jeżeli zezwolenie przewiduje przesadzenie ich w inne miejsce.	Art. 47f. 6
	Jeżeli przesadzone drzewa lub krzewy zachowały żywotności po upływie dwóch lat od dnia ich przesadzenia lub nie zachowały żywotności na skutek siły wyższej lub kłęski suszy, należność z tytułu ustalonej opłaty za usunięcie drzew lub krzewów podlega umorzeniu przez organ gminy.	Art. 47f. 7
	<p><b>Nie pobiera się opłat za usunięcie drzew:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. na których usunięcie nie jest wymagane zezwolenie,</li> <li>2. na których usunięcie uzyskała zezwolenie osoba fizyczna nie będąca przedsiębiorcą,</li> <li>3. jeżeli usunięcie było związane z wykonywaniem i utrzymaniem urządzeń melioracji wodnych w zakresie niezbędnym do wykonania i utrzymania tych urządzeń, po uzgodnieniu z wojewodą,</li> <li>4. jeżeli usunięcie jest związane z odnową i zabiegami pielęgnacyjnymi drzew znajdujących się na terenach nieruchomości wpisanych do rejestru zabytków,</li> <li>5. które zagrażają bezpieczeństwu ludzi lub mienia w istniejących obiektach budowlanych albo bezpieczeństwu żeglugi,</li> <li>6. które zagrażają bezpieczeństwu ruchu kolejowego oraz drogowego,</li> <li>7. z obszarów narażonych na niebezpieczeństwo powodzi, wałów przeciwpowodziowych i terenów w odległości co najmniej 3 m od stopy wału oraz z koryt cieków – w związku z ochroną przed powodzią oraz utrzymywaniem wód,</li> <li>8. które posadzono na terenach przeznaczonych w planach zagospodarowania przestrzennego na cele nieprzewidujące zadrzewień lub zakrzywień</li> <li>9. usuwanych z terenów zieleni miejskiej, z parków ustanowionych przez radę gminy, z ogrodów działkowych i z zadrzewień w związku z zabiegami pielęgnacyjnymi</li> </ol> <p>Za usuwanie drzew lub krzewów z terenów ochrony uzdrowiskowej, terenów nieruchomości wpisanych do rejestru zabytków oraz terenów zieleni miejskiej ustala się jednostkowe stawki opłat o 100% wyższe od stawek podstawowych</p>	Art. 47g. 1



i bogactwa form przestrzennych (wysokość, kształty koron, kolorystyka) – pozwalają na wykorzystywanie ich przy zagospodarowaniu działki, na eksponowanie elementów pozytywnych, na ukrywanie elementów mało atrakcyjnych. Drzewa i krzewy są zarówno materia tworzącą stan zagospodarowania jak i przynoszącą pożytki, są najpowszechniejszym, najbardziej plastycznym materiałem wykorzystywanym w architekturze krajobrazu.

Biorąc powyższe pod uwagę należy szukać odpowiedzi na pytanie zasadnicze: Czy drzewa i krzewy na działce podnoszą jej wartość, czy obniżają, czy może nie mają wpływu?

Odpowiedź może tu być bardzo różna. Jeżeli będą stanowiły pozytywny element i będą na działkach zagospodarowanych, to mogą wartość podnosić. Na działkach przeznaczonych pod inwestycje mogą utrudniać wpasowanie projektów budowlanych, a problemy z ich usunięciem mogą być cechą ujemną. Drewno z takich drzew i krzewów ma najczęściej wartość drewna opałowego, co w stosunku do wartości gruntu jest wielkością mało znaczącą.

A zatem można stwierdzić, że drzewa i krzewy jako część składowa nieruchomości:

- ▶ same posiadają określoną wartość rynkową,
- ▶ wpływają na wartość rynkową nieruchomości.

Sposób podejścia do określenia wartości drzew i krzewów na działkach jest uzależniony od celu wyceny.

Przy określaniu wartości do ustalenia odszkodowań za zniszczenie drzew lub krzewów ich wartość może być równa kosztom odtworzenia (koszty zakupu i pielęgnacji).

Tabela 4: Parametry drzew i krzewów istotne przy wycenie

### Parametry drzew i krzewów brane pod uwagę przy określaniu wartości nieruchomości

Rodzaj i gatunek drzewa	<b>drzewa</b> lub krzewy pospolite; <b>rzadkie</b> , liściaste, iglaste, samosiewy lub <b>sadzone</b> przez człowieka,
Wiek	do lat 5; 6-20; 21-50; <b>powyżej 50</b>
Stan zdrowotny	<b>bardzo dobry</b> dobry średni zły
Jakość bonitacyjna (dostosowanie do siedliska)	<b>dobra</b> średnia zła
Lokalizacja na działce	na granicy, przy granicy działki, wewnątrz działki
Funkcja	<b>ozdobne</b> produkcyjne plotowe (graniczne)

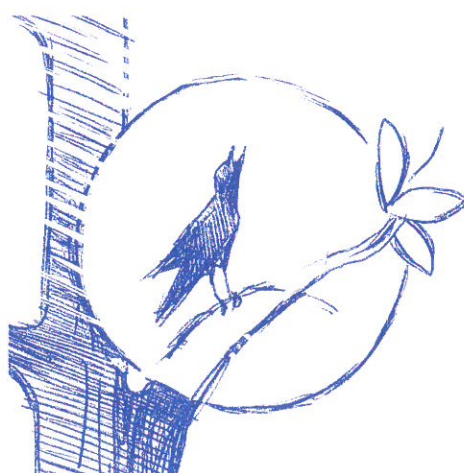
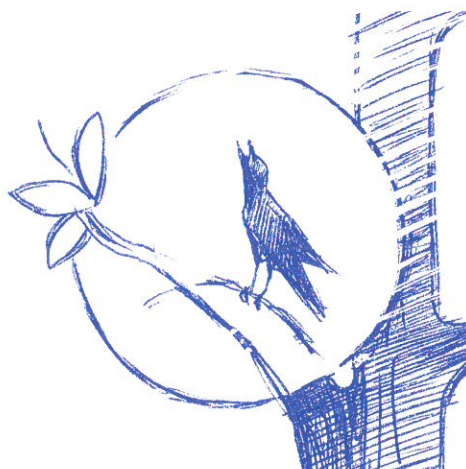
Przy określaniu wartości rynkowej nieruchomości do ustalenia ceny sprzedaży, zabezpieczenia kredytu bankowego, drzewa stanowią element stanu zagospodarowania i tylko w takim względzie wpływają na wartość nieruchomości. W takim przypadku przy wycenie nieruchomości należy analizować cechy (parametry) roślin, które mogą wpływać na wartość.

Parametry drzew i krzewów, na które powinno się zwracać uwagę przy wycenie przedstawiono w tabeli nr 4.

Przypisy:

1. Zajączkowski Z., 1982; *Zagadnienia definicji zadrzewień*.
2. Zajączkowski K. (red.), *Dobór drzew i krzewów do zadrzewień na obszarach wiejskich*, Instytut Badawczy Leśnictwa, Warszawa 2001.

**Ryszard Cymerman** i **Krzyszyna Kurowska** są pracownikami Katedry Planowania i Zagospodarowania Przestrzennego Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie.







# PROPOZYCJE OKREŚLANIA STOPY KAPITALIZACJI I STOPY DYSKONTOWEJ W PRZYPADKU BRAKU DANYCH NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI

Maria Trojanek

Przepisy rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 r. w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego (Dz.U. nr 230 poz. 1924) określają zasady ustalania współczynnika kapitalizacji i stopy dyskontowej przy określaniu wartości rynkowej nieruchomości w podejściu dochodowym. W przypadku braku danych z rynku nieruchomości, współczynnik kapitalizacji i stopę dyskontową określa się odpowiednio na podstawie rentowności bezpiecznych, długoterminowych lokat na rynku kapitałowym, z uwzględnieniem stopnia ryzyka przy inwestowaniu w nieruchomości podobne do nieruchomości wycenianej.

W celu ujednoczenia praktycznego stosowania w/w normy przez rzeczoznawców majątkowych, Komisja ds. Analizy Rynku Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczników Majątkowych pod przewodnictwem prof. M. Trojanek proponuje stosowanie zasad ustalania stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej według rozwiązań zamieszczonych w artykule poniżej.

Sposoby ustalania tych stóp – wypełniają treść normy §13 rozporządzenia – poddaje się pod ocenę rzeczoznawców majątkowych. Po zebraniu ewentualnych uwag i opinii, Zarząd Federacji, po wyrażeniu opinii przez Komisję ds. Analizy Rynku, zaproponuje rzeczoznawcom majątkowym sposób określania stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej. Docelowo zdążamy do publikowania przez w/w komisję wielkości stóp w okresach półrocznych.

Tomasz Telega, wiceprezydent PFSRM

## 1. Istota stopy zwrotu

Stopa zwrotu informuje o tym, jaka część wyłożonego kapitału zwróci się inwestorowi w ciągu roku w postaci dochodu (zysku, nadwyżki finansowej).

W literaturze stopę zwrotu najczęściej określa się jako stopę procentową, stopę dyskontową, stopę przychodu, stopę kapitalizacji, czasem także stopę rentowności. Różnie ujmowane są zakresy wymienionych określeń, co powoduje różnorodność rozumienia ich istoty i funkcji.

Przykładowo:

- ▶ Przy inwestycjach rzeczowych stopa zwrotu przedstawia relację rocznego zysku (nadwyżki finansowej) uzyskanego w wyniku realizacji projektu do nakładów poniesionych na jego realizację. W praktyce wykorzystuje się tu szereg formuł dla określenia jej poziomu.
- ▶ Stopa zwrotu z inwestycji w papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwo jest relacją całkowitego zrealizowanego dochodu do poniesionych przez inwestora nakładów na zakup danego papieru wartościowego. Dochód (w przypadku akcji) obejmuje dywidendę wypłacaną w okresie od zakupu do sprzedaży danej akcji oraz różnicę w cenie sprzedaży i zakupu danego papieru wartościowego.
- ▶ Stopa zwrotu w odniesieniu do obligacji państwowych (komunalnych, przedsiębiorstw) obejmuje oprocentowanie otrzymane przez obligatariusza w okresie od zakupu do sprzedaży.

- ▶ Stopa zwrotu na rynku nieruchomości wyznaczana jest jako relacja dochodu z nieruchomości (operacyjnego netto bądź brutto dla jednego roku) do poniesionych wydatków na zakup nieruchomości. Na gruncie teorii wyceny wielkość ta nazwana została stopą kapitalizacji. Często nazywana jest całkowitą stopą obejmującą zarówno zwrot wyłożonego kapitału na zakup nieruchomości jak i zwrot na kapitale.

Takie rozumienie stopy zwrotu dotyczy między innymi inwestorów na rynku nieruchomości, którzy spodziewają się zarówno:

- ▶ zwrotu wyłożonego kapitału oraz
- ▶ dochodu z tego kapitału.

Uogólniając, zysk inwestora może występować zatem w formie:

- ▶ dochodu (dywidendy, odsetki) i (lub)
- ▶ zysków kapitałowych.

W pierwszym przypadku zysk rozumie się jako usprawiedliwioną premię za odłożenie konsumpcji na później, (w przypadku akcji zysk przybiera formę dywidendy, w przypadku bonów skarbowych i lokat – formę procentu). W drugim przypadku źródłem zysku dla inwestora jest, obok dochodu z inwestycji, także wzrost wartości aktywów. Dotyczy to sytuacji kiedy występuje aprecjacja kapitału. Niektóre inwestycje łączą obydwa sposoby powstawania dochodu inwestora.



## 2. Stopa kapitalizacji a stopa dyskontowa

Stopa kapitalizacji na rynku nieruchomości przedstawia relację dochodu z nieruchomości (dochód operacyjny netto lub brutto) do ceny transakcyjnej za nieruchomość podobną pod względem:

- ▶ charakteru,
- ▶ lokalizacji,
- ▶ standardu i stanu techniczno-użytkowego,
- ▶ sąsiedztwa,
- ▶ dostępności i dogodności komunikacyjnej,
- ▶ innych cech wpływających na cenę.

$$R = \frac{D}{C}$$

gdzie:

- D – strumień rocznych dochodów z nieruchomości o jednakowym poziomie,
- C – cena transakcyjna nieruchomości.

Stopa kapitalizacji wyznaczana w oparciu o dane rynkowe określa akceptowaną przez rynek stopę zwrotu w określonym segmencie rynku. Obejmuje ona zarówno zwrot wyłożonego kapitału jak i dochód z tego kapitału.

### 2.1 Technika dyskontowania strumieni dochodów

Technikę dyskontowania strumieni pieniężnych stosuje się do określania wartości nieruchomości, dla których realna wartość dochodu ulegnie zmianie w przewidywanej przyszłości. Zmiana dochodu może być spowodowana:

- ▶ sukcesywnym dochodzeniem nieruchomości i jej części składowych do założonego programu i zdolności świadczenia usług,
- ▶ zmianami koniunkturalnymi na rynku,
- ▶ zmianami dochodu nieruchomości wywołanym jej rozwojem.

$$V = CF_1 \cdot \frac{1}{(1+r)} + CF_2 \cdot \frac{1}{(1+r)^2} + \dots + CF_n \cdot \frac{1}{(1+r)^n} + \frac{RV}{(1+r)^n} \quad (\text{standard III. 6})$$

gdzie:

- V – wartość nieruchomości,
- CF – strumień pieniężny dochodu na koniec roku,
- r – stopa dyskontowa,
- 1, 2, ..., n – kolejne lata prognozy,
- RV – wartość rezydualna (końcowa) nieruchomości po upływie roku prognozy.

### 2.2. Stopa dyskontowa (r)

- ▶ powinna odzwierciedlać wymaganą przez inwestorów stopę zwrotu na rynku kapitałowym,
- ▶ odzwierciedlać stopień ryzyka postrzegany przez inwestorów przy inwestowaniu w określonym segmencie rynku nieruchomości. Stopa dyskontowa nie musi uwzględniać ryzyka związanego ze zmianą czynszów a także poziomem wartości końcowej nieruchomości. Są one uwzględnione w formule, na podstawie której szacuje się wartość nieruchomości.

W świetle powyższych okoliczności, zarówno stopa kapitalizacji jak i stopa dyskontowa to stopy zwrotu na rynku nieruchomości. Za taką interpretacją obu pojęć przemawiają poniższe okoliczności:

- ▶ Inwestowanie na rynku nieruchomości jest jednym z możliwych kierunków alokacji środków.
- ▶ Rynki różnych lokat (akcji obligacji, dzieł sztuki, lokat bankowych, obligacji itp.) nie są niezależne.

Nie są to jednak synonimy i nie mogą być używane w procesie szacowania wartości rynkowej nieruchomości zamienne. Inne parametry determinują bowiem ich poziom. Stopa kapitalizacji odzwierciedla relację strumienia dochodu na poziomie jednego roku do ceny (lub wartości nieruchomości). Stopa dyskontowa jest stopą zwrotu na kapitale (stopą rentowności) i jest wykorzystywana do określenia aktualnej wartości dochodów (wpływów) z nieruchomości osiąganych w przyszłości. Jest to wymagana stopa zwrotu na rynku nieruchomości, wyrażająca relację pomiędzy rocznym dochodem uzyskiwanym z nieruchomości a nakładami oraz odzwierciedlająca stopień ryzyka.

Tabela 1. Podobieństwa i różnice stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej

	Stopa kapitalizacji (R)	Stopa dyskontowa (r)
1. Istota	Stopa zwrotu	Oczekiwana stopa zwrotu
2. Zakres	Całkowita stopa zwrotu	Stopa zwrotu na kapitale
3. Czynniki determinujące poziom	– prognozowane zmiany czynszu, – prognozowane zmiany wartości końcowej nieruchomości, – zmiany w wydatkach, – wzrost atrakcyjności innych form lokat	– oprocentowanie lokat pozbawionych ryzyka – premia za ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości
4. Sposób odzyskania kapitału początkowego	Okresowe wpływy	Wartość rezydualna – sprzedaż po zakończeniu okresu utrzymywania nieruchomości na rynku i niekiedy okresowe wpływy



## 3. Parametry w procedurze wyceny nieruchomości w podejściu dochodowym – aspekt teoretyczny

### 3.1. Stopa kapitalizacji

Stopa kapitalizacji może być wyznaczana<sup>1</sup>:

- ▶ Bezpośrednio z porównywalnych transakcji rynkowych:

$$R = \frac{D}{C}$$

gdzie:

D – strumień rocznych dochodów z nieruchomości o jednokowym poziomie,

C – cena transakcyjna za nieruchomość podobną pod względem:

- ▶ charakteru,
- ▶ lokalizacji,
- ▶ standardu i stanu techniczno-użytkowego,
- ▶ sąsiedztwa
- ▶ dostępności i dogodności komunikacyjnej,
- ▶ innych cech wpływających na cenę.

Stopa kapitalizacji wyznaczana w oparciu o dane rynkowe określa akceptowaną przez rynek stopę zwrotu w określonym segmencie rynku.

- ▶ Za pomocą Efektywnego Mnożnika Dochodu Brutto (Effective Gross Income Multiplier)

Formułę Efektywnego Mnożnika Dochodu Brutto najczęściej stosuje się w przypadku niemożności wyznaczenia stopy kapitalizacji z powodu braku wystarczających ilości wiarygodnych wymaganych danych transakcyjnych.

Stopa kapitalizacji wyznaczana jest według formuły:

$$R_0 = \frac{1 - OER}{EGIM}$$

gdzie:

$R_0$  – stopa kapitalizacji,

OER – stopa wydatków operacyjnych (operating expense ratio), liczona jako relację wydatków operacyjnych do efektywnego dochodu brutto,

EGIM – Efektywny Mnożnik Dochodu Brutto (Effective Gross Income Multiplier), wyznaczany jest jako stosunek ceny transakcyjnej nieruchomości i efektywnego rocznego dochodu brutto.

- ▶ Dla nieruchomości zadłużonych i z obcym kapitałem (Mortgage and Equity Components). Ideą tej metody jest przyjęcie założenia, że stopa zwrotu wyłożonych kapitałów musi spełniać rynkowe wymagania każdej ze stron angażujących kapitał. Stopę kapitalizacji w tym przypadku ustala się następująco:

$$R_0 = M \cdot R_m + (1 - M) \cdot R_e$$

gdzie:

$R_e$  – stopa oprocentowania w odniesieniu do kapitału własnego,

M – wskaźnik kredytu hipotecznego, albo pożyczki do wartości,

$R_m$  – stałe oprocentowanie kredytu hipotecznego (pożyczki).

Stopa kapitalizacji jest średnią ważoną stopy oprocentowania kredytu hipotecznego i kosztu kapitału własnego odpowiednio udziałem kredytu do wartości nieruchomości i udziału kapitału własnego.

- ▶ Poprzez oszacowanie stopy kapitalizacji oddzielnie dla gruntu i budynku (Land and Building Components)

$$R_0 = L \cdot R_L + B \cdot R_e$$

gdzie:

L – wskaźnik wartości gruntu w wartości nieruchomości,

B – wskaźnik wartości budynku do wartości nieruchomości,

$R_L$  – stopa kapitalizacji dla gruntu, wyznaczona z porównywalnych danych rynkowych,

$R_e$  – stopa kapitalizacji dla budynku wyznaczona jak wyżej.

Ten sposób określania stopy kapitalizacji jest stosowany w przypadku odpowiedzi na pytanie: jakie jest (mogłoby być) najkorzystniejsze wykorzystanie gruntu?

- ▶ Zmodyfikowana formuła nawiązująca do analizy DCR:

$$R_0 = (M \cdot R_m) + (1 - M) \cdot Y_e - M \cdot P \cdot \frac{1}{S_n} - \Delta O \cdot \frac{1}{S_n}$$

gdzie:

M – wskaźnik kredytu hipotecznego, albo pożyczki do wartości,

$R_m$  – stałe oprocentowanie kredytu hipotecznego (pożyczki).

1 - M – wskaźnik kapitału

$Y_e$  – stopa zwrotu z kapitału,

P – spłacona część kredytu,

$\frac{1}{S_n}$  – wskaźnik amortyzacji kredytu,

$\Delta O$  – zmiana wartości (dochód i wartość zmieniają się proporcjonalnie).

Formuła ta stosowana jest do ustalania stopy kapitalizacji na drodze kolejnych przybliżeń i z uwzględnieniem okoliczności mających wpływ na jej poziom.

### 3.2. Stopa dyskontowa

Stopa dyskontowa jest wykorzystywana do określenia aktualnej wartości dochodów (wpływów) z nieruchomości osiągniętych w przyszłości. Stopa dyskontowa uwzględnia zatem:

- ▶ stopę zwrotu z bezpiecznych inwestycji (powinna to być stopa zwrotu z obligacji Skarbu Państwa),

- ▶ premię za ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości (ryzyko specyficzne).

Na rynku kapitałowym stopa dyskontowa szacowana jest:

1. Poprzez sumowanie różnych rodzajów ryzyka (model addytywny)

$$r = r_b + \sum_{i=1}^n r_i$$

gdzie:

$r_b$  – stopa oprocentowania bonów skarbowych, długoterminowych obligacji Skarbu Państwa po wyeliminowaniu inflacji

$r_i$  – premia za określone rodzaje ryzyka



Przeciętne rynkowe premie<sup>2</sup> za ryzyko w różnych krajach wyznaczone na podstawie długoletnich obserwacji kształtują się odpowiednio na poziomie:

- rynki rozwijające się (emerging markets) – 6,0% – 7,0% (do tych rynków zaliczana jest Polska),
  - rynki rozwinięte z dużą liczbą notowanych spółek (USA, Japonia, Wielka Brytania) – 4,5% – 6,5%,
  - rynki rozwinięte z małą liczbą notowanych spółek (Niemcy, Szwajcaria) do 4,5%.
2. Jako średnioważony koszt kapitału (WACC – Weighted Average Cost of Capital), wagami są udziały kapitału własnego i długu.

$$WACC = k_d (1-T) \cdot \frac{D}{E+D} + k_e \cdot \frac{E}{E+D}$$

gdzie:

- $k_d$  – koszt oprocentowania kapitału obcego,
- $k_e$  – koszt kapitału własnego,
- $T$  – stopa podatkowa,
- $D$  – wartość oprocentowanych zobowiązań,
- $E$  – wartość kapitału własnego

Koszt kapitału obcego oblicza się na podstawie oszacowania stopy zwrotu wolnej od ryzyka. Stopę wolną od ryzyka w okresie prognozy można określić na podstawie struktury czasowej Obligacji Skarbu Państwa o 2- do 5-letnim terminie wykupu.

Koszt kapitału własnego można oszacować przy użyciu Modelu Wyceny Aktywów Kapitałowych (CAMP). Na podstawie tego modelu można stwierdzić, że koszt kapitału własnego jest stopą wolną od ryzyka powiększona o premię za ryzyko związane z inwestowaniem w akcje danego przedsiębiorstwa.

$$k_e = r_{RF} + \beta_e (r_M - r_{RF})$$

Wykorzystanie powyższego równania do oszacowania kosztu kapitału własnego wymaga określenia:

- aktualnej stopy zwrotu wolnej od ryzyka ( $r_{RF}$ ),
  - przeciętnej rynkowej premii za ryzyko ( $r_M - r_{RF}$ ),
  - współczynnika beta dla akcji danej firmy (współczynnik regresji pomiędzy stopą zwrotu z danych papierów wartościowych a rynkowa stopą zwrotu),
- Jako stopę wolną od ryzyka przyjmuje się najczęściej:
- bieżącą rentowność krótkoterminowych bonów skarbowych,
  - aktualna rentowność średnio- lub długoterminowych obligacji skarbowych.

Polski rynek kapitałowy jest w początkującej fazie rozwoju – jest płytki i niestabilny, po okresach silnego wzrostu notowań akcji, następują okresy znacznych spadków. Przeciętna rynkowa stopa zwrotu z inwestycji w akcje dla całego okresu funkcjonowania GPW w Warszawie byłaby w związku z tym średnią bardzo wysokich dodatnich i bardzo wysokich ujemnych stóp zwrotu, które przy wyliczaniu średniej kompensowałyby się wzajemnie.

Model CAMP może być zastosowany przy szacowaniu kosztu kapitału własnego tylko wówczas, gdy możliwe jest

zebranie odpowiednich danych z przeszłości charakteryzujących cały rynek kapitałowy i poszczególne papiery wartościowe notowane na tym rynku

Stąd dla warunków polskich proponuje się wykorzystać pewne założenia tego modelu i wyznaczać koszt kapitału własnego.

Sposób I – Polega na uwzględnieniu rzeczywistej, nominalnej, wolnej od ryzyka stopy oraz wyprowadzeniu premii za ryzyko z realnej, średniej premii wyliczonej dla typowej gospodarki.

$$\text{realna premia za ryzyko} = \frac{1 + \text{nominalna premia}}{1 + \text{stopa inflacji}} - 1$$

W literaturze proponuje się przyjmowanie (dla warunków polskich) jako realną premię za ryzyko średnią nominalną premię uzyskana przez spółki amerykańskie (5,5%) skorygowaną o średni wskaźnik inflacji (3,2% dla warunków amerykańskich).

Sposób II – polega na wyznaczaniu kosztu kapitału własnego poprzez uwzględnienie rzeczywistej, nominalnej, wolnej od ryzyka stopy oraz przyjęciu nominalnej premii za ryzyko w wysokości obowiązującej dla rynków wschodzących.

Sposób III – przyjęcie założenia na podstawie obserwacji z rynku kapitałowego, że koszt kapitału własnego jest wyższy od kosztu długu przed opodatkowaniem (czyli od stopy rentowności obligacji) o około 2-5 punktów procentowych.

Metody kalkulacji kosztu kapitału własnego nie prowadzą do identycznych wyników. Uzyskuje się w ten sposób przedział, w ramach którego mieści się oczekiwana przez inwestorów stopa zwrotu.

3. Jako koszt kapitału szacowany za pomocą modelu APM – stopę dyskontową wyznacza się według wzoru

$$k = R_f + \sum_{i=1}^p B_i [E\{R_i\} - R_f]$$

Model ten stwarza trudności w określeniu parametrów występujących we wzorze i stąd nie znajduje w praktyce większego zastosowania.

Poziom stopy dyskontowej zależy w tym modelu od:

- wolnej od ryzyka stopy dyskontowej ( $R_f$ )
- indeksu ryzyka obrazującego zmienność zwrotów danej spółki ( $B_i$ )
- liczby czynników ryzyka uwzględnionych w modelu ( $p$ )
- premii rynkowej z tytułu ryzyka przypisanej do  $i$ -tego czynnika [ $E\{R_i\} - R_f$ ]

4. Na podstawie przyszłej dywidendy (technika stopy dywidendy)

Stopa dyskontowa wyznaczona w tym modelu przedstawia relację oczekiwanej dywidendy w następnym roku i dzisiejszą cenę akcji powiększoną o stałą stopę wzrostu dywidendy. Wyznaczona jest w oparciu o wzór:

$$k_r = \frac{d_1}{k_0} + g_c$$



gdzie:

- $k_r$  – koszt kapitału własnego
- $d_1$  – globalna wartość dywidend w następnym roku
- $k_0$  – aktualna wartość kapitału własnego
- $g_c$  – stała stopa wzrostu dywidendy

Użyteczność powyższych wzorów jest zróżnicowana. Stosunkowo najczęściej wykorzystywane są do szacowania stopy dyskontowej na rynku kapitałowym model CAPM i technika składania.

Podejmując próbę adaptacji przedstawionych modeli do szacowania stopy dyskontowej na rynku nieruchomości, należy zawsze uwzględnić specyfikę rynku nieruchomości, podobieństwa i różnice z pozostałymi segmentami rynku kapitałowego, poziom jego rozwoju jak również trudności w wyznaczeniu parametrów uwzględnianych w opisanych modelach.

## 4. Szacowanie stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej na potrzeby wyceny nieruchomości

W warunkach polskich podejmowane są próby szacowania poziomu ryzyka na rynku kapitałowym. Badania te dotyczą stosunkowo krótkiego okresu czasu zaś analogiczne badania w krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej sięgają kilkudziesięciu i więcej lat. W świetle powyższych okoliczności, a przede wszystkim braku badań indeksu ryzyka i analiz stóp zwrotu na rynku nieruchomości na tle innych instrumentów finansowych, stopy zwrotu (w sytuacji niemożności ich oszacowania z rynku nieruchomości), szacuje się – zgodnie z Rozporządzeniem – z rynku kapitałowego z uwzględnieniem stopnia ryzyka przy inwestowaniu w nieruchomości podobne.

Na obecnym etapie rozwoju rynku kapitałowego najwłaściwsze wydaje się podejście do wyznaczania premii za ryzyko z wszechstronnej analizy różnych raportów, porównań i ocen, które mogą być podstawą oceny ryzyka inwestowania w określone segmenty rynku kapitałowego w tym także nieruchomości.

Można także wykorzystać analizy i oceny dotyczące rynków bardziej rozwiniętych. W dobie globalizacji gospodarki wzrostu otwartości i swobody przepływu m. in. kapitału takie podejście jest uzasadnione. Błędem byłoby wszakże bezkrytyczne przenoszenie poziomu stóp zwrotu z tamtych rynków, bez uwzględniania różnic i specyfiki badanych segmentów rynków.

Przedstawione w opracowaniu propozycje nawiązują do dotychczasowej praktyki szacowania stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej a w szczególności przyjmuje się iż:

- ▶ stopa kapitalizacji jest wyznaczana na podstawie danych z określonego segmentu rynku nieruchomości
- ▶ stopa dyskontowa jest parametrem wyznaczonym z rynku kapitałowego i określa wymaganą rentowność zaangażowanego kapitału
- ▶ pomiędzy stopą kapitalizacji a stopą dyskontową występują różnice (opisane wcześniej)
- ▶ stopa dyskontowa określana jest zgodnie ze stosowaną techniką składania, wykorzystywaną do szacowania stopy dyskontowej na rynku kapitałowym.

### 4.1. Wyznaczanie stopy kapitalizacji w przypadku braku danych na rynku nieruchomości

Sposób wyznaczania stopy kapitalizacji zdeterminowany jest dostępnością danych dotyczących warunków zawierania transakcji w określonym segmencie rynku nieruchomości. W przypadku, gdy nieruchomości nie są przedmiotem transakcji na rynku, przy założeniu, że istnieje rynek nieruchomości podobnych, stopa kapitalizacji może być wyznaczana:

- ▶ poprzez wykorzystanie Efektywnego Mnożnika Dochodu Brutto

$$R = \frac{1 - OER}{EGIM}$$

gdzie:

- R – stopa kapitalizacji,
- OER – stopa wydatków operacyjnych (operating expense ratio), liczona jako relację wydatków operacyjnych do efektywnego dochodu brutto,
- EGIM – Efektywny Mnożnik Dochodu Brutto (Effective Gross Income Multiplier), wyznaczany jest jako stosunek ceny transakcyjnej nieruchomości i efektywnego rocznego dochodu brutto.

- ▶ poprzez korektę stopy kapitalizacji wyznaczonej w podobnych segmentach rynku nieruchomości

W praktyce rzeczoznawca sam musi określić czynniki mające wpływ na stopę kapitalizacji oraz kryteria, które nieruchomości uzna za podobne.

Przy wyborze nieruchomości podobnych należy w szczególności uwzględnić:

- ▶ rodzaj nieruchomości i lokalizację,
- ▶ zakres wielkości wyznaczających poziom dochodów i wydatków operacyjnych,
- ▶ oczekiwania rynkowe co do poziomu stóp zwrotu,
- ▶ zakładany okres użytkowania nieruchomości,
- ▶ datę i warunki sprzedaży.

### 4.2. Szacowanie stopy dyskontowej

#### 4.2.1. Wykorzystanie analizy ryzyka inwestycyjnego branży oraz regionu

Stopa dyskontowa liczona jest za pomocą metody składania. Elementami składowymi, które powinny być uwzględnione w całkowitej stopie dyskonta są odpowiednio:

1. Stopa zwrotu wolna od ryzyka – przyjmuję się nominalną rentowność obligacji Skarbu Państwa. Praktycznie stopy wolne od ryzyka wyznaczane będą za pomocą krzywej dochodowości wyznaczonej na podstawie rządowych papierów wartościowych o różnym terminie wykupu, odpowiednio do zakładanego okresu prognozy.

2. Premia za ryzyko krajowe – zakładając, iż w stopie wolnej od ryzyka nie jest uwzględniona premia za ryzyko inwestycji w danym kraju, do wartości uzyskanych w pkt. 1 należałoby dodać premię z tytułu ryzyka. Wartość tą należy przyjąć na podstawie przeprowadzonych badań statystycznych. A. Damodaran w analizach premii z tytułu ryzyka oszacował premię dla Polski na poziomie



1,88%. Mniej szczegółowe analizy szacują premię na poziomie 3-4,5%. Premia za ryzyko liczona jest jako różnica w stopie zwrotu inwestycji w rządowe papiery wartościowe oraz papiery obciążone ryzykiem inwestycyjnym. Należy pamiętać, iż wykorzystanie premii za ryzyko krajowe związane jest z założeniem, iż ten rodzaj ryzyka nie jest uwzględniony w stopie wolnej od ryzyka.

3. Inwestycje w nieruchomości charakteryzują się odmiennym poziomem ryzyka, niż inwestycje w papiery wartościowe (np. akcje). Nie można zatem w sposób bezpośredni przenieść premii za ryzyko inwestycyjne z rynku kapitałowego. Oszacowanie ryzyka specyficznego inwestycji w nieruchomości możliwe jest poprzez relatywne określenie ryzyka względnego inwestycji w sektor nieruchomości na tle inwestycji w inne branże gospodarki w Polsce.

Pomocnym narzędziem analitycznym może być tu mapa ryzyka inwestycyjnego opracowywana przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową oraz BRE Bank S. A. Na podstawie analizy położenia sektora nieruchomości na tle innych branż wyznaczyć można relatywne ryzyko związane z inwestycjami w danym segmencie rynku.

4. Inwestycje realizowane w różnych regionach Polski charakteryzują się różnym poziomem ryzyka inwestycyjnego. Związane jest to m. in. z odmiennym poziomem rozwoju gospodarczego, różnymi poziomami aktywności gospodarczej itp. Ryzyko tego typu powinno zatem zostać uwzględnione w stopie dyskonta szacowanej dla konkretnej inwestycji (nieruchomości). Oszacowanie ryzyka specyficznego związanego z inwestycją na danym obszarze odbywać może się w oparciu o mapę ryzyka inwestycyjnego opracowaną w układzie regionalnym.

Podsumowanie

**Stopa dyskontowa = stopa wolna od ryzyka + premia za ryzyko kraju (1,88%) + premia za ryzyko branżowe + premia za ryzyko regionalne**

#### 4.2.2. Stopa zwrotu z instrumentów wolnych od ryzyka skorygowana o premię z tytułu inwestowania na rynku nieruchomości

Stopa kapitalizacji dla rynku nieruchomości określa akceptowaną przez rynek stopę zwrotu w określonym segmencie rynku. Liczona jest ona najczęściej jako iloraz strumienia rocznych dochodów z nieruchomości o jednakowym poziomie i ceny transakcyjnej za nieruchomość podobną pod względem m. in. charakteru, lokalizacji itp.

Stopa dyskontowa informuje jakiej stopy zwrotu z inwestycji można oczekiwać przy danym poziomie ryzyka, charakterystycznym dla wybranego segmentu rynku nieruchomości.

Porównanie stopy zwrotu z instrumentów pozbawionych ryzyka oraz wyznaczonej w wyżej opisany sposób stopy kapitalizacji umożliwi nam wyznaczenie implikowanej premii z tytułu ryzyka za inwestowanie w wybranym segmencie rynku nieruchomości.

Wyliczona w ten sposób premia za ryzyko uwzględniać będzie zarówno ryzyko rynkowe (systematyczne) związane z inwestowaniem, jak i ryzyko specyficzne związane z wybranym segmentem rynku nieruchomości. W przypadku, kiedy dysponujemy stopami kapitalizacji dla wielu segmentów ryn-

ku nieruchomości możliwe jest wyodrębnienie premii za ryzyko systematyczne oraz premii za ryzyko specyficzne.

#### Etapy szacowania stopy dyskontowej

##### 5. Oszacowanie bazowej premii za ryzyko

Sposób I

$$P_{(r)} = R - P_{(w)}$$

gdzie:

$P_{(r)}$  – premia za ryzyko na rynku nieruchomości,

$R$  – stopa kapitalizacji w roku  $t$ ,

$P_{(w)}$  – stopa zwrotu wolna od ryzyka

Sposób II

$$P_{(r)} = P_{(w)} \cdot \frac{R - P_{(w)}}{P_{(w)}}$$

gdzie:

$P_{(r)}$  – premia za ryzyko na rynku nieruchomości,

$R$  – stopa kapitalizacji w roku  $t$ ,

$P_{(w1)}$  – stopa zwrotu wolna od ryzyka w roku  $t_1$ .

##### 6. Oszacowanie stopy dyskontowej

$$r = P_{(wp)} + P_{(rp)}$$

gdzie:

$P_{(wp)}$  – prognozowana stopa zwrotu z inwestycji w instrumenty pozbawione ryzyka

$P_{(rp)}$  – prognozowana premia za ryzyko inwestycji na rynku nieruchomości.

Należy zauważyć, iż pierwszy sposób wyznaczania stopy dyskontowej zakłada proporcjonalny spadek premii za ryzyko wraz ze spadkiem stopy wolnej od ryzyka. Druga metoda zakłada stałą wysokość premii za ryzyko w okresie analizy. Wybór metody uzależniony powinien być przede wszystkim od oceny poziomu rozwoju rynku nieruchomości w Polsce.

#### Przykład I

Tabela 2

Rok	2000	2001	2002	2003	2004
Stopa procentowa (zwrotu) wolna od ryzyka $P_{(w)}$	13%	9,6%	5,9%	5,0%*	4,5%*
Stopa kapitalizacji** $R$	24,9%	17,6%	11,6%		
Różnica	11,9%	8%	5,7%	5,7%	5,7%

\* Prognoza

\*\* Powierzchnie biurowe Centrum Poznania

Stopa dyskontowa w 2003 roku wynosi  $(5\% + 5,7\%)$  10,7%

Stopa dyskontowa w 2004 roku wynosi  $(4,5\% + 5,7\%)$  10,2%

Prognozowaną premię za ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości można wyznaczyć korygując dotychczasowy poziom premii. Poniżej przedstawione zostaną grupy czynników, które należałoby uwzględnić przy szacowaniu wysokości premii za inwestowanie w określony segment na rynku nieruchomości.



## Przykład II

Tabela 3

Rok	2000	2001	2002	2003	2004
Stopa procentowa (zwrotu) wolna od ryzyka $P_{(w)}$	13%	9,6%	5,9%	5%*	4,5%*
Stopa kapitalizacji** R	24,9%	17,6%	11,6%	9,5%	8,55%
Różnica	11,9%	8%	5,7%	4,5%	4,05%
Współczynnik relacji $M/P_w$	0,91	0,83	0,96	0,9	0,9

\* Prognoza

\*\* Powierzchnie biurowe Centrum Poznania

Średni współczynnik relacji dla lat 2000–2002 wynosi 0,9  
 Stopa dyskontowa w 2003 roku wynosi (5% + 4,5%) 9,5%  
 Stopa dyskontowa w 2004 roku wynosi (4,5% + 4,05%) 8,55%

### Opis cech określonych składowych ryzyka

#### Dostępność źródeł finansowania:

- zróżnicowana oferta banków,
- atrakcyjne formy spłaty,
- oprocentowanie kredytów,
- rodzaj stosowanych zabezpieczeń,
- relacja kwoty udzielonego kredytu do wartości zabezpieczenia

#### Stan prawny nieruchomości:

- uregulowany stan prawny,
- możliwość zmiany obciążeń podatkowych,
- obciążenia nieruchomości określonymi prawami,
- możliwość wzrostu opłat rocznych z tytułu UW,
- współwłasność.

#### Potencjalna zdolność do generowania dochodu:

- funkcjonalność,
- podatność na zmianę funkcji,
- konkurencyjność,
- warunki zawartych umów.

#### Prognozy rozwoju analizowanego segmentu:

- poziom zamożności,
- poziom bezrobocia,
- struktura społeczno-zawodowa,
- zasięg rynku lokalnego,
- możliwość rozszerzenia rynku,
- konkurencja na rynku.

#### Popyt:

- koszt zaciąganego kredytu,
- stopa bezrobocia,
- koszty utrzymania,
- poziom oszczędności.

#### Regulacje dotyczące najmu:

- rodzaje czynszów,
- sposób zawierania umów,
- czasokres zawieranych umów,
- przedmiot umów,
- system odliczeń,
- przepisy w zakresie ochrony najemców.

W zależności od oceny prognoz dotyczących zmian kształtowania się w/w wielkości dokonuje się szacunku premii za inwestowanie w określony segment rynku nieruchomości. W poniższej tabeli przedstawiono propozycję określania wysokości premii z uwzględnieniem prognozowanych zmian na rynku nieruchomości.

Czynniki	Ocena	Ocena	Ocena
Dostępność źródeł finansowania	Duża	średnia	mała
Stan prawny nieruchomości	pełne prawo własności użytkowanie wieczyste	współwłasność dzierżawa, najem prawo	służebność dożywocie
Potencjalna zdolność do generowania dochodu	wiarygodni najemcy, wysoki standard budynku, stabilność dochodów w dłuższym okresie czasu	przeciętna wiarygodność najemców, przeciętny standard, stabilność dochodów w okresie do 3 lat	Niska wiarygodność najemców, niski standard budynków, brak stabilności dochodów w dłuższym okresie czasu
Prognozy analizowanego segmentu rynku	korzystne (wzrost)	stagnacja	niekorzystne
Popyt - potencjalny - efektywny	Wysoki	średni	niski
Regulacje dotyczące najmu	stabilne w dłuższym okresie	Względnie stabilne w okresie do 5 lat	niestabilne



Przyjęte wielkości premii cząstkowych zostały ustalone w nawiązaniu do rozpoznanych prawidłowości na rynku nieruchomości.

#### 4.2.3. Wykorzystanie realnej premii za ryzyko i stopy inflacji

##### Metoda I

Jednym ze sposobów wyznaczania stopy dyskontowej w tak zwanych gospodarkach wschodzących polega na uwzględnieniu rzeczywistej, nominalnej, wolnej od ryzyka stopy obowiązującej w danym kraju oraz wyprowadzeniu premii za ryzyko z realnej, średniej premii wyliczonej dla typowej gospodarki. Premia realna, po skorygowaniu o indeks ryzyka, jest doprowadzona do warunków danego kraju przez uwzględnienie prognozowanej stopy inflacji.

Urealnienie premii za ryzyko przeprowadza się w następujący sposób:

$$(\text{realna premia za ryzyko} + 1) = \frac{[1 + \text{nominalna premia}]}{[1 + \text{stopa inflacji}]}$$

##### Przykład 1

- ustalenie nominalnej stopy rentowności z wolnych od ryzyka długoterminowych lokat. Została wyliczona ona na podstawie wskaźników rentowności obligacji skarbowych.  $R = 5,82\%$ .
- założenie co do wielkości stopy inflacji  $i = 1,3-2,0\%$ .
- urealnienie premii rynkowej:

$$\text{realna premia za ryzyko} = \frac{1 + 0,0582}{1 + 0,013} - 1 = 4,46\%$$

$$\text{realna premia za ryzyko} = \frac{1 + 0,0582}{1 + 0,02} - 1 = 3,75\%$$

- wyznaczenie stopy dyskontowej realnej:
  - $r_1 = \text{realna premia za ryzyko} + \text{rentowność obligacji} - \text{inflacja} = 4,46\% + 5,82\% - 1,3\% = 8,98\%$
  - $r_1 = \text{realna premia za ryzyko} + \text{rentowność obligacji} - \text{inflacja} = 3,75\% + 5,82\% - 2\% = 7,57\%$

##### Metoda II

Inny sposób wyznaczenia stopy dyskontowej polega na uwzględnieniu rzeczywistej nominalnej, wolnej od ryzyka stopy obowiązującej w danym kraju oraz przyjęciu nominalnej premii za ryzyko w wysokości rekomendowanej dla rynków wschodzących z ryzykiem politycznej niestabilności. Premia ta, wg wyliczeń A. Damodarana na koniec stycznia 2003, dla Polski wynosi 6,39%.

Stopa dyskonta przyjmuje następującą postać:

$r = \text{nominalna premia za ryzyko} - \text{inflacja} + \text{rentowność obligacji skarbowych}$

##### Przykład 2

Przyjmując te same założenie co w przykładzie pierwszym, stopa dyskontowa wynosi:

$$r_1 = 6,39\% - 1,3\% + 5,82\% = 10,91\%$$

$$r_2 = 6,39\% - 2,2\% + 5,82\% = 10,01\%$$

Opisane w opracowaniu propozycje szacowania stopy dyskontowej nie dają identycznych wyników. Należałoby je traktować jako pewne przedziały kształtowania się tych parametrów.

Śród zaproponowanych metod szacowania stopy dyskontowej i kapitalizacji wydaje się, że najprostszą do wykorzystania (przy akceptacji przyjętych założeń) jest propozycja oparta na szacowaniu realnej premii za ryzyko i stopy inflacji.

Kolejny sposób opisany w pkt. 4.2, wymaga znajomości poziomu stóp kapitalizacji w przeszłości i ich korekty ze względu na kształtowanie się wielkości determinujących ich poziom w momencie szacowania.

Szacowanie stopy dyskontowej w oparciu o model CAPM, ze względu na brak niezbędnych danych jest niemożliwe.

Przedstawiony sposób szacowania stopy dyskontowej nawiązuje do proponowanych w literaturze przedmiotu. Należy podkreślić, iż jest to jeden z możliwych do wykorzystania i nie wyczerpuje stosowanych w praktyce wyceny. Zaliczyć do nich można<sup>3</sup>:

- metodę sumowania. Stopa dyskontowa stanowi sumę:
  - \* stopy wolnej od ryzyka,
  - \* prowizji za ryzyko,
  - \* prowizji za ograniczenie płynności,
  - \* ryzyka zarządzania.
- średnioważony koszt kapitału,
- metodę porównawczą z rynku. Metoda ta uwzględnia takie czynniki jak: ryzyko, lokalizację nieruchomości, jakość i ilość szacowanego strumienia dochodów.

##### Przypisy:

1. *Opracowanie na podstawie Ch. B. Akerson, Capitalization Theory and Techniques, Second Edition, Chicago, 2000.*
2. *Poziom premii za ryzyko inwestowania na rynku kapitałowym podano za A. Damodaran'em, Country default spreads and risk premiums, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>. W porównaniu do wcześniejszych szacunków w każdej grupie krajów odnotowano spadek poziomu premii.*
3. *Property Appraisal and Assessment Administration, J. K. Eckert, Chicago 1990.*

**Maria Trojanek** jest rzeczoznawcą majątkowym, profesorem Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, członkiem Państwowej Komisji Kwalifikacyjnej ds. uprawnień w zakresie szacowania nieruchomości, przewodniczącą Komisji ds. Analizy Rynku Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych.





# PROBLEMATYKA RYZYKA PRZY OKREŚLANIU STÓP KAPITALIZACJI I STÓP DYSKONTOWYCH

Mieczysław Prystupa, Radosław Gaca

„Lepiej znać prawdę niedokładnie, niż dokładnie się mylić.”

John Maynard Keynes

## 1. Wybrane określenia i poglądy dotyczące pojęcia ryzyka

Ryzyko jest nieodłącznym składnikiem naszego życia. Każda decyzja, a zwłaszcza decyzje inwestycyjne wymagają od nas dokonania jego oceny. Zdaniem profesora Kennetha Arrowa zdobywcy nagrody Nobla<sup>1</sup> „Na ryzyko i reakcje ludzi na nie powołujemy się w celu wyjaśnienia wszystkiego- od zakupu losu w grze liczbowej do kapitalistycznej struktury gospodarki”. Ludzie od niepamiętnych czasów próbowali zarówno definiować ryzyko jak również podejmowali próby jego ograniczania. Na ścisły związek ryzyka z ludzką codziennością wskazuje już sama nazwa tego zjawiska, słowo ryzyko znacząco bowiem pierwotnie po arabsku „zarabianie na codzienny chleb”<sup>2</sup>.

Zgodnie ze Słownikiem Wyrazów Obcych (PWN, wyd. 1995), ryzyko, pochodzące od niemieckiego Risiko, lub włoskiego risico to:

- możliwość, prawdopodobieństwo, że coś się nie uda,
- przedsięwzięcie, którego wynik jest nieznan, niepewny, problematyczny,
- odważenie się na takie niebezpieczeństwo; ryzykowanie,
- w ujęciu prawniczym – prawdopodobieństwo powstania szkody obciążające osobę poszkodowaną niezależnie od jej winy, jeśli umowa lub przepis prawny nie zobowiązały innej osoby do wyrównania szkody.

W języku starożytnym słowo risicare, oznaczało natomiast – odważyć się.

W tym znaczeniu słowo ryzyko rozumieć można raczej jako wolny wybór, a nie nieuchronne przeznaczenie. Ryzyko inwestowania można zatem utożsamiać z jednej strony z zagrożeniem poniesienia straty, z drugiej z kolei z potencjalnym stopniem zagrożenia lub szansy w osiągnięciu oczekiwanych korzyści. Według drugiego z przedstawionych ujęć ryzyko stanowi zatem niebezpieczeństwo wystąpienia efektu inwestowania niezgodnego z oczekiwaniami, a więc takiego, w którym efekt ten może być gorszy lub lepszy niż oczekiwany (strata lub większy zysk).

Również w literaturze światowej nie ma całkowitej zgodności co do definicji zagadnienia ryzyka. Pojęcie to nieco inaczej definiowane jest na niwie nauk i praktyki związanej z problematyką ograniczania i zabezpieczania ryzyka, inaczej w obrębie nauk związanych z samym opisem tego zjawiska.

Niezwykle ważnym elementem w analizie ryzyka jest odróżnienie go od pojęcia **niepewności**.

Przy obecnym rozwoju nauk ekonomicznych jak również praktyki gospodarczej istnieją coraz większe potrzeby i możliwości identyfikacji i kwantyfikacji ryzyka. Wydaje się, że wprowadzenie do praktyki metod umożliwiających kwantyfikację ryzyka uznać należy za jedno z ważniejszych osiągnięć teorii zarządzania finansami w okresie ostatnich lat. Zauważyć należy, że we współczesnej teorii i praktyce inwestowania zaczyna dominować koncepcja zrównania rangi dwóch podstawowych kryteriów oceny inwestowania, tj. stopy zwrotu z inwestycji oraz ryzyka z nią związanej.

Według H. M. Markowitza istotne jest postrzeganie oczekiwanej stopy zwrotu jako efektu pożądanego przez inwestora oraz wariacji stopy zwrotu jako zjawiska niepożądanego. Zauważmy, że zamiast słowa „ryzyko” H. M. Markowitz w swoich pracach użył terminu „wariancja” stopy zwrotu. Wariację tę utożsamiamy z efektami niepożądanymi, do których minimalizacji zmierza każdy racjonalnie działający inwestor. Możemy więc powiedzieć, że ryzyko jest określane jako dyspersja możliwych wyników (stóp zwrotu) wokół oczekiwanej stopy zwrotu, co jest zgodne z wcześniej przedstawionym podejściem do rozumienia zagadnienia ryzyka jako możliwego odchylenia od zakładanego wyniku inwestowania.

Ryzyko jest w tym przypadku miarą niepewności rezultatów oczekiwanych w przyszłości jako efektu określonych działań (inwestycji).

O obrębie badań związanych z zagadnieniami inwestycji, zarówno rzeczowych jak i, w szczególności finansowych, wyróżniono szereg rodzajów ryzyk. Ryzyka te pogrupować można w zależności od ich źródła na ryzyka systematyczne i specyficzne.

Za **ryzyko systematyczne** przyjmuje się ryzyko wynikające z czynników zewnętrznych (zewnętrzne warunki makroekonomiczne) oddziałujących w równym stopniu na całą gospodarkę lub jej określone sektory.

Za **ryzyko niesystematyczne (specyficzne)** przyjmuje się ryzyko typowe dla inwestowania w określony rodzaj aktywów. Ryzyko to często określa się jako ryzyko dywersyfikowalne.

W ramach ryzyka systematycznego wyróżnić możemy następujące rodzaje ryzyka:



**Ryzyko inflacyjne** wiąże się z nieprzewidywalnym kształtowaniem się siły nabywczej, czyli niekorzystnymi zmianami cen. Ma ono znaczenie dla przedsiębiorstw, które nie mogą przekładać w całości wzrostu cen „na wejściu” na wzrost cen „przy wyjściu” (do takich przedsiębiorstw można zaliczyć zwłaszcza przetwórstwo spożywcze, oraz producentów i dystrybutorów energii). Ryzyko to jest szczególnie istotne dla inwestorów lokujących środki w papiery takich przedsiębiorstw. Ryzyko inflacyjne dotyka także papiery dłużne o stałym oprocentowaniu (o czym będzie szczegółowo mowa w dalszej części opracowania). Przy nieoczekiwanym wzroście inflacji, inwestorzy oczekują wyższych przychodów z nowych emisji, np. obligacji, co skutkuje spadkiem zainteresowania na rynku wtórnym obligacjami o stałym oprocentowaniu poprzednich emisji.

Według większości teorii makroekonomicznych, ryzyko inflacyjne jest jakby pierwotnym w stosunku do ryzyka walutowego i stopy procentowej, tak że zabezpieczanie nieprzewidywanych zmian siły nabywczej danej waluty odbywa się głównie poprzez monitorowanie tych dwóch rodzajów ryzyka.

**Ryzyko stopy procentowej** dotyczy głównie inwestycji w papiery dłużne i wiarygodności o stałym oprocentowaniu. Ryzyko to związane jest bezpośrednio z ryzykiem inflacyjnym (przy wzroście stóp procentowych), akcje, a także przy udzielaniu kredytów (przy spadku stóp procentowych).

**Ryzyko kursowe** to niebezpieczeństwo niekorzystnego ukształtowania się relacji między walutami. Dotyczy nie tylko eksporterów i importerów, lecz także banków oraz inwestorów, lokujących środki w walutach lub zagranicznych papierach wartościowych. Ryzyko to pośrednio dotyka również nieruchomości, zwłaszcza w tych regionach kraju, w których zwyczajowo (właśnie w celu zabezpieczenia się przed tym ryzykiem) wyraża się ceny w przeliczeniu na jednostkę waluty obcej.

**Ryzyko polityczne** oznacza niebezpieczeństwo strat wartości posiadanych papierów czy inwestycji bezpośrednich wynikające z przyczyn politycznych, np. zmian ustrojów, prawa, urzędników czy klimatu inwestycyjnego. Szczególnie dotyczy kraje strefy rynków rozwijających się (emerging markets). Brakuje rynkowych instrumentów zabezpieczających przed takim ryzykiem, nie licząc krótkiej sprzedaży czy instrumentów pochodnych na obligacje rządowe danego państwa czy indeksy akcji.

**Ryzyko rynku** polega na nieprzewidywalnej zmianie cen papierów wartościowych i inwestycji rzeczowych. Na takie ryzyko jest z pewnością narażony nabywca akcji w wezwaniu, który musi ustalić cenę na poziomie co najmniej średniej z ostatnich 6 miesięcy i obawia się, że cena akcji wzrośnie na fali ogólnego wzrostu, czy spółka, która chce przeprowadzić nową publiczną emisję i obawia się ogólnego spadku cen akcji, co może skutkować mniejszymi wpływami albo nawet nie dojściem emisji do skutku. Ryzyko to ma również ogromne znaczenie w inwestycjach rzeczowych, w szczególności w obrębie nieruchomości i związane jest najczęściej

również z oparciem większości analiz o wskaźniki historyczne oraz stosunkowo długim okresem realizacji inwestycji, która po zakończeniu może natrafić na zupełnie inne okoliczności zewnętrzne („rynkowe”) niż w momencie jej projektowania.

W ramach ryzyka specyficznego (niesystematycznego) wyróżnić możemy między innymi:

**Ryzyko kredytowe**, które wiąże się z niebezpieczeństwem nie odzyskania zainwestowanych czy pożyczonych środków. Może dotyczyć funduszy typu venture capital, które mogą stracić zainwestowane w daną firmę pieniądze oraz banków, które nie są w stanie odzyskać udzielonych kredytów. Generalnie nie istnieje w przypadku papierów rządowych.

**Ryzyko przedsiębiorstwa** można określić jako niebezpieczeństwo straty inwestora lokującego swoje środki w papiery danego przedsiębiorstwa na skutek wydarzeń w nim zachodzących, dotyczących głównie organizacji (np. strajki, wypadki, niepewne procesy sądowe, niska kultura zarządzania) oraz struktury pasywów, które niosą ze sobą zwiększone ryzyko, wykładniczo wręcz związane z poziomem wskaźnika zadłużenia w stosunku do kapitałów własnych.

Ryzyko utraty płynności polega na możliwości zmniejszenia stanu gotówki do poziomu uniemożliwiającego bieżącą spłatę zobowiązań. Jego zabezpieczanie powinno polegać na stosowaniu odpowiednich modeli optymalizujących poziom gotówki, bieżące monitorowanie CF (cash flow), a także dobre relacje z instytucjami kredytującymi.

Klasyfikacja przyczyn ryzyka nie oznacza, że poszczególnym składnikom potrafimy przypisać odpowiednie wartości.

Dla konkretnego przedsiębiorstwa czy nieruchomości, jeśli miarą ryzyka jest zmienność przychodów, szacowane ryzyko nie jest sumą ryzyka systematycznego i niesystematycznego.

W konkretnym przypadku ryzyko jako składnik stopy dyskontowej może być większe lub mniejsze od ryzyka systematycznego.

Za nową odrębną kwestię uznać należy zagadnienia związane ze sposobami reagowania na zaistniałe ryzyko.

Z doświadczenia wiemy, że każda instytucja inaczej traktuje napotykaną ryzyko. Można powiedzieć, że istnieją cztery główne, podstawowe podejścia do tego problemu:

- **unikanie ryzyka**, czyli takie zarządzanie działalnością organizacji, które wyklucza angażowanie się w ryzykowne projekty i inwestycje. Jest to najbardziej prymitywna forma zarządzania ryzykiem, nie pozwalająca na wykorzystanie wielu okazji inwestycyjnych,
- **retencja ryzyka** (zatrzymanie ryzyka), polegająca na stworzeniu specjalnego, wewnętrznego funduszu na pokrycie szkód, lub po prostu świadomości możliwości zaistnienia nieprzewidywanych strat i pokrywanie ich z bieżących środków.

Tego podejścia nie należy stosować do ryzyk, które nie spełniają poniższych warunków:

- łatwe do przewidzenia skutki i wysokość potencjalnej szkody,



- ▮ relatywnie niska wysokość pojedynczej szkody,
- ▮ małe prawdopodobieństwo znacznej kumulacji szkód

**redukcja ryzyka** poprzez planowanie i utrzymywanie jego akceptowalnego poziomu. To podejście oznacza stosowanie zabezpieczeń zależnych od rodzaju i wagi ryzyka. Może to być zmiana organizacji lub sposobu działania firmy. Jednym z bardziej popularnych sposobów, zwłaszcza w firmach produkcyjnych jest wprowadzanie zarządzania jakością opartego choćby na normach ISO 9000. Systemy te są wprowadzane z innych powodów niż ryzyko, ale między innymi to właśnie ryzyko redukuje poprzez ograniczanie liczby powstających błędów. „Redukcja ryzyka” wymaga powstania w organizacji stanowiska lub komórki zajmującej się tym problemem (risk management). O ile w instytucjach finansowych zarządzanie ryzykiem jest wpisane w strategię działania, o tyle w przedsiębiorstwach produkcyjnych nadal ryzyko i zarządzanie nim traktuje się po macoszemu.

Redukcję ryzyka w ujęciu inżynierii finansowej możemy osiągać za pomocą wielu szczegółowych metod. Do niektórych z nich zaliczamy:

- ▮ wybór dogodnej formy płatności np. akredytywa, której zastosowanie pozwala na wyeliminowanie ryzyka tak importera jak i eksportera,
- ▮ dywersyfikacja aktywów, przy czym powoduje to zwykle zmniejszenie efektywności zyskowności aktywów rozpatrywanych ogółem. Jest to metoda w swej podstawowej postaci nader prymitywna. Pewnym jej rozwinięciem w instytucjach kapitałowych jest technika tzw. „ubezpieczania portfela”, w której portfel jest na bieżąco uzupełniany przez aktywa (akcje i inne papiery wartościowe) uznane za rosnące i na bieżąco pomniejszany przez aktywa będące w trendzie spadkowym,
- ▮ skonstruowanie optymalnego portfela zgodnie z podejściem znanym jako pocisk Markovitza. Jest to rozwinięcie metody dywersyfikacji aktywów o statystyczne ujęcie relacji (korelacji) pomiędzy poszczególnymi składnikami portfela. Chodzi tu głównie o wyznaczenie takiej struktury aktywów (najlepiej, gdy można wykorzystać krótką sprzedaż i kredyt), aby uzyskać największą stopę zwrotu przy zadanym ryzyku, lub najmniejsze ryzyko, przy zadanej oczekiwanej stopie zwrotu, albo możliwie najlepszą relację tych dwóch zmiennych (niski współczynnik zmienności stopy zwrotu),
- ▮ transakcje terminowe.

Jeszcze inny podział ryzyka proponują w swojej książce „Inwestowanie” Krzysztof i Teresa Jajuga. Autorzy proponują by ryzyko podzielić na:

- ▮ ryzyko wynikające z niepewności natury, ryzyko wynikające ze stosunku inwestora do ryzyka.<sup>3</sup>

Jak wynika z analizy literatury przedmiotu metodyka kwantyfikacji ryzyka inwestowania jest stosunkowo dobrze rozwinięta. W ujęciu ogólnym, możemy wyróżnić trzy zasadnicze grupy miar ryzyka.

Należą do nich: miary zmienności, wrażliwości i zagrożenia.

**Miary zmienności** odzwierciedlają zmiany stóp zwrotu na podstawie rozproszenia ich rozkładu (np. wariancja, odchylenie standardowe, współczynnik zmienności), a w efekcie uśredniają ryzyko. Miary te zmierzają w zasadzie tylko do pomiaru skutków występowania ryzyka objawiającego się zmianami stóp zwrotu.

**Miary wrażliwości** informują o wpływie różnych czynników ryzyka (zmiennych) na stopy zwrotu. Zatem im większa jest wrażliwość stopy zwrotu na zmiany czynników ją determinujących, tym większe jest ryzyko. W rezultacie liczba wyznaczonych miar wrażliwości zależy od liczby analizowanych czynników ryzyka, co daje podstawę do wyznaczenia wartości krytycznych i stref bezpieczeństwa inwestycji. Istotną i powszechnie znaną miarą wrażliwości jest współczynnik beta, będący jedną z miar ryzyka rynkowego. Współczynnik ten informuje o skali zmiany stopy zwrotu, gdy dany czynnik ryzyka (zmienna) wzrośnie o jednostkę w warunkach niezmienności pozostałych czynników ryzyka. Jednak to istotne założenie *ceteris paribus* w praktyce inwestycyjnej jest często mało prawdopodobne. Miary wrażliwości w odróżnieniu od miar zmienności prowadzą nas do przyczyn powstawania ryzyka.

**Miary zagrożenia**, najogólniej rzecz ujmując, informują natomiast o możliwości poniesienia straty. Do najpopularniejszych miar zagrożenia należą obecnie VaR (value at risk) stanowiące miarę wartości zagrożonej. Stosowane są tu również takie miary jak semiwariancja i semiodchylenie standardowe uwzględniające tylko ujemne odchylenie stóp zwrotu od oczekiwanej wartości oraz prawdopodobieństwo straty. W metodach tych wykorzystuje się również elementy strategii gier.

**Pojęciem związanym ściśle z pojęciem ryzyka jest pojęcie niepewności.**

Jedną z możliwych klasyfikacji decyzji, w tym decyzji inwestycyjnych, jest podział na:

- ▮ decyzje podejmowane w warunkach ignorancji, gdy skutków decyzji nie sposób przewidzieć,
- ▮ decyzje podejmowane w warunkach niepewności, gdy potrafimy określić następstwa alternatywnych działań decyzyjnych,
- ▮ decyzje podejmowane w warunkach ryzyka, gdy zarówno potrafimy przewidzieć następstwa działań jak również ich prawdopodobieństwa.

Wydaje się jednak, że dla rozwoju teorii ryzyka najistotniejsze było ogłoszenie przez F. Knighta teorii niepewności mierzalnej i niemierzalnej. Według tego autora, ryzyko to niepewność mierzalna, a niepewność sensu stricto to niepewność niemierzalna. W późniejszych pracach J. Pfeffer określił relacje między ryzykiem a niepewnością stwierdzając, że ryzyko „... jest kombinacją hazardu i jest mierzone prawdopodobieństwem, niepewność jest mierzona przez poziom wiary. Ryzyko jest stanem świata niepewność jest stanem umysłu”<sup>1</sup>.



## 2. Oprocentowanie obligacji jako składnik stopy dyskontowej

Określanie ryzyka, a zwłaszcza jego pomiar, służy rzeczoznawcom majątkowym do szacowania stóp dyskontowych wykorzystywanych w procesie wyceny.

Nowe regulacje prawne zawarte w rozporządzeniu Rady Ministrów z 27 listopada 2002 r. w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego (Dz. U. Nr 230, poz. 1924) poprzez treść par. 13 pozwalają rzeczoznawcy na określanie współczynnika kapitalizacji i stopy dyskonta na podstawie rentowności bezpiecznych długoterminowych lokat na rynku kapitałowym z uwzględnieniem ryzyka obserwowanego przy inwestowaniu w nieruchomości podobne do nieruchomości wycenianej.

Zawarta w rozporządzeniu definicja oparta jest o założenie, że stopa dyskontowa jak również stopa kapitalizacji na rynku (nie tylko nieruchomości) składają się z stopy bezpiecznej oraz premii za ryzyko.

Zależność tę można przedstawić wzorem:

$$r = r_b + r_r$$

gdzie:

$r$  – stopa dyskontowa

$r_b$  – stopa bezpieczna

$r_r$  – premia za ryzyko

Przekształcając podany wzór otrzymamy wzór na określenie wielkości premii za ryzyko w postaci:

$$r_r = r - r_b$$

Wzór ten pokazuje nam wyraźnie, że jedyną drogą do bezpośredniego określenia premii za ryzyko inwestowania w nieruchomości jest określenie go na podstawie **danych pochodzących bezpośrednio z tego rynku**. Niestety, jak doskonale wiemy, rynek nieruchomości należy do rynków niezwykle mało przejrzystych i bardzo nieefektywnych. Oznacza to, że informacja mająca istotne znaczenie dla procesów zachodzących w obrębie tego rynku nie jest dostępna w równym wymiarze dla jego poszczególnych uczestników. Stan taki powoduje sytuacje, w której poszczególni uczestnicy rynku podejmują często decyzje w stosunku do tej samej nieruchomości na podstawie zupełnie innych przesłanek. Sytuacja taka dotyczy w jeszcze większym stopniu nieruchomości podobnych.

Jak więc sprostać wymaganiom postawionym przez treść par. 13 skoro jego zastosowanie wynika właśnie z braku danych rynkowych dotyczących nieruchomości podobnych w zakresie ich cen oraz możliwych do uzyskania z nich dochodów? Jak zmierzyć „poziom ryzyka przy inwestowaniu w nieruchomości podobne” w takiej sytuacji?

Jak wynika z analizy istniejącej literatury, dotychczas nie udało się wypracować w tym zakresie jednolitej metodyki, chociaż zagadnieniem tym zajmowało się wielu autorów.

Wprzytoczonych opracowaniach autorzy proponują różne modele dla określania wielkości premii za ryzyko.

## 3. Określenie stopy bazowej

Przyjmuje się, że stopy bazowe określa się na podstawie oprocentowania bezpiecznych lokat, najczęściej obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa.

Nie ma jednolitych poglądów na temat rodzaju obligacji wykorzystywanych dla potrzeb ustalania stopy bazowej  $r_b$ . Część autorów publikacji<sup>4</sup> uważa, że najwłaściwsze są obligacje krótkoterminowe jako najmniej ryzykowne. Dla potrzeb ustalenia  $r_b$  bada się także historyczne stopy zwrotu obligacji.

Analiza stóp zwrotu na rynku obligacji skarbowych tylko w sposób pośredni może być wykorzystywana do praktycznego ustalania stopy wolnej od ryzyka. Dla inwestorów mających dylematy gdzie zainwestować, istotna jest aktualna oferta obligacji o gwarantowanych wykupie przez rząd. Dla potrzeb wyceny nieruchomości rzeczoznawcy majątkowi muszą na bieżąco śledzić rynek obligacji.

Na rynkach zachodnich przy wycenie przedsiębiorstw korzysta się zarówno z obligacji krótkoterminowych np. rocznych, aż do obligacji o terminie wykupu do lat 30. Wybór rodzaju obligacji zależy czasami od charakteru wycenianego przedsiębiorstwa lub wycenianego biznesu. Wielu autorów publikacji dotyczących wyceny przedsiębiorstw skłania się do poglądów, że najlepiej korzystać jest z obligacji dziesięcioletnich lub o zbliżonych okresach wykupu. Trzeba także pamiętać, że w krajach o niskiej inflacji, do których to krajów dołączyła Polska, większość obligacji zakłada stałe nominalne oprocentowanie. Takie oprocentowanie nie zabezpiecza jednak przed ryzykiem wzrostu inflacji. Przed ryzykiem wzrostu inflacji zabezpieczają natomiast dzisiaj obligacje skarbowe czteroletnie. Np. list emisyjny Nr 2/2003 z dnia 17 stycznia 2003 roku dla obligacji o terminach wykupu od dnia 3 lutego do dnia 28 lutego 2007 r. przewiduje, że stopa procentowa dla pierwszego roku wyniesie 5,2% powyżej inflacji roku poprzedniego, a w trzech latach następnych odpowiednio po 3,5%. Nowy list emisyjny Nr 12/2003 o terminach wykupu do dnia 30 maja 2007 r. ustala wysokość odsetek powyżej inflacji dla roku pierwszego 4,9%, a dla trzech pozostałych po 3%. Te obligacje rzeczywiście realizują postulat zysku bez ryzyka, w tym ryzyka wzrostu inflacji. Dla potrzeb określenia wartości nieruchomości w podejściu dochodowym, w przypadku gdy do oszacowania stopy brakuje danych z rynku nieruchomości, stopę wolną od ryzyka  $r_b$  można zatem przyjąć na poziomie 2,5–3%. Przy szacowaniu tej stopy jako wartości realnej, uwzględniono konieczność zapłaćenia 20% podatku od odsetek.

## 4. Szacowanie premii za ryzyko dla potrzeb określania stopy dyskontowej

Przy szacowaniu premii za ryzyko należy przyjąć następujące założenia:



- ▶ premie za ryzyko wyrażamy w procentach,
- ▶ ryzyko systematyczne (przeciętne) dotyczy całej gospodarki danego kraju lub wyodrębnionego rynku,
- ▶ ryzyko niesystematyczne dotyczy konkretnego aktywu, waloru, jak np. danej nieruchomości,
- ▶ ryzyko niesystematyczne może być większe lub mniejsze od ryzyka systematycznego,
- ▶ przy kalkulacji stopy potrzebnej do konkretnej wyceny, używamy ryzyka niesystematycznego,
- ▶ wartość premii za ryzyko systematyczne oblicza się jako różnicę pomiędzy przeciętną stopą zwrotu z przedsięwzięć inwestycyjnych dla danego kraju lub rynku a wartością stopy bazowej,
- ▶ stopy zwrotu określane są najczęściej na podstawie efektywnego zwrotu kapitału wydatkowanego na inwestycje, to jest po wszelkich obciążeniach podatkowych,
- ▶ podstawą do obliczania przeciętnych stóp zwrotu są inwestycje giełdowe oraz inne badane przedsięwzięcia inwestycyjne,
- ▶ przeciętne stopy zwrotu mogą być obliczane dla różnych okresów od roku do kilku lub więcej lat,
- ▶ dla aktywu, waloru, który charakteryzuje się ryzykiem przeciętnym, stopa dyskontowa będzie sumą stopy bazowej oraz premii za ryzyko przeciętne np.  $3\% + 7\% = 10\%$ ,
- ▶ stopy dyskontowe obliczane na podstawie rynku kapitałowego są współmierne (właściwe) dla czystych sald przepływów pieniężnych (CF),

Ten dodatek, premia za ryzyko podejmowania działań inwestycyjnych, według badań amerykańskich, zależy od rodzaju rynku kapitałowego oraz od stopnia jego rozwoju.

Poniższa tabela przedstawia premie za ryzyko, które możemy wykorzystać przy określaniu stóp dyskontowych także przy wycenie nieruchomości.

*Tabela Nr 1. Przeciętne rynkowe premie za ryzyko w różnych krajach wyznaczone na podstawie długoletnich obserwacji przez instytuty amerykańskie*

Charakterystyka rynku kapitałowego	Rynkowa premia za ryzyko
Rynki rozwijające się (emerging markets), np. w Ameryce Południowej, Azji, Europie Wschodniej	7,5% – 8,5%
Rynki rozwinięte z dużą liczbą notowanych spółek, np. USA, Japonia, Wielka Brytania	5,5% – 6,5%
Rynki rozwinięte z małą liczbą spółek, np. Niemcy, Szwajcaria	3,5% – 4%

Źródło: A. Dulinić, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, str. 945<sup>6</sup>

**Według badań najnowszych, aktualną przeciętną premię za ryzyko dla Polski można przyjmować w wysokości ok. 6,5%.**

## 5. Model CAPM (Capital Assets Pricing Model)

Model CAPM zbudowany został na użytek wyceny ryzyka związanego z inwestowaniem na rynku papierów wartościowych. Metoda stworzona do szacowania stopy zysku z danego papieru wartościowego (dla rynku papierów wartościowych będącego w równowadze) zbudowana została przez **Williama Sharpa**, a w następnych latach, rozwinięta wraz z innymi autorami, Lintnerem i Mossinem w ostateczny kształt modelu równowagi rynku kapitałowego – **CAPM**.

Model CAPM oraz współczesna teoria rynku kapitałowego opiera się na kilku podstawowych założeniach:<sup>6</sup>

- ▶ Na rynku działają racjonalni inwestorzy, którzy pragną posiadać aktywa o najwyższych oczekiwanych stopach zwrotu dla danego poziomu ryzyka i charakteryzują się niechęcią do podejmowania ryzyka.
- ▶ Rynki są rynkami efektywnymi, na których ceny odzwierciedlają publiczne dostępne informacje, a zmiany cen są od siebie niezależne.
- ▶ Rozkład stóp zwrotu jest rozkładem normalnym lub logarytmiczno-normalnym.  
Dodatkowo w modelu CAPM zakłada się że:
  - ▶ nie ma kosztów transakcji,
  - ▶ jest doskonała podzielność instrumentów finansowych,
  - ▶ nie ma podatków od dochodów osobistych.
  - ▶ transakcje pojedynczego inwestora nie mogą mieć wpływu na cenę instrumentu finansowego,
  - ▶ występuje krótka sprzedaż akcji,
  - ▶ istnieje nieograniczona możliwość udzielania bądź zaciągania kredytu przy stopie wolnej od ryzyka
  - ▶ wszyscy inwestorzy podejmują decyzje na jeden okres,
  - ▶ wszystkie instrumenty mogą być bez przeszkód kupowane lub sprzedawane na rynku

Oczekiwaną stopę przychodu dla danego papieru wartościowego (dla rynku będącego w równowadze) określa wzór:

$$r = r_b + \beta(r_m - r_b)$$

gdzie:

$r_b$  – stopa przychodów z walorów pozbawionych ryzyka (np. obligacje gwarantowane przez rząd),

$r_m$  – oczekiwana stopa przychodu z portfela rynkowego, określona dla całego rynku papierów wartościowych,  
 $\beta$  – współczynnik określający miarę ryzyka związanego z pojedynczym walorem.

Wyrażenie  $(r_m - r_b)$  określić można także wartością ryzyka przeciętnego, systematycznego dla danego rynku.

Współczynnik  $\beta$  wyznaczany jest na podstawie relacji wiążącej przychód z danego waloru, z przychodem z walorów z całego portfela rynkowego. Relacja ta może być określona statystycznie poprzez oszacowanie linii regresji pomiędzy stopą przychodu z danego papieru wartościowego i stopy przychodu z portfela rynkowego:



$$\beta = \frac{\text{cov}(r, r_m)}{\sigma^2(r_m)}$$

gdzie:

$\text{cov}(r, r_m)$  kowariancja (współzależność) pomiędzy stopą przychodu z danego papieru wartościowego i stopą przychodu z portfela rynkowego,

$\sigma^2(r_m)$  wariancja (kwadrat odchylenia standardowego) stopy przychodu z portfela rynkowego.

Współczynnik  $\beta$  odzwierciedla zmienność przychodu z danego papieru wartościowego względem zmienności średniego przychodu na całym rynku kapitałowym.

Wskazówki ułatwiające zrozumienie współczynnika  $\beta$ :

$\beta = 0$  przychód z papieru wartościowego nie zależy od sytuacji na rynku; np. jest to współczynnik dla papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa,

$\beta = 0,5$  przychód z papieru wartościowego jest w połowie tak zmienny jak przychód z portfela rynkowego,

$\beta = 1,0$  przychód z papieru wartościowego jest tak samo zmienny, jak przychód z portfela rynkowego jest to więc papier wartościowy o przeciętnym ryzyku,

$\beta = 2,0$  przychody z papieru wartościowego są dwukrotnie bardziej zmienne od przychodów z portfela rynkowego dany papier jest więc dwukrotnie bardziej ryzykowny od pakietu wg portfela rynkowego.

Beta jako miara ryzyka określa zmienność, ale zmienność najczęściej rynkową, w związku z tym miara ta ogranicza się tylko do szacowania ryzyka rynku. Jeżeli instrumenty wolne od ryzyka mają zerową betę, więc wszelkie odchylenia od tej wartości są uznawane za ryzykowne.

Z opisanych zależności jak również samej definicji ryzyka będącego wyrazem nie tyle samej możliwości poniesienia straty na rynku jak zdecydowanie bardziej miarą rozproszenia wyniku końcowego wynika, że im większa  $\beta$  tym większe ryzyko związane z inwestowaniem w określony instrument kapitałowy.

Jednak w ostatecznym wymiarze musimy sobie zdać sprawę z tego, że przy niezwykle ograniczonym w informacji rynku nieruchomości wielkość współczynnika  $\beta$  jako wyrazu ryzyka indywidualnego związanego z określoną nieruchomością będzie wyrazem oszacowania dokonanego przez rzeczoznawcę majątkowego.

## 5. Koncepcja zaadaptowania modelu CAPM do określania ryzyka na rynku inwestycji budowlanych oraz nieruchomości

### 5.1 Potrzeba własnych badań rynkowych

Model CAPM można poprzez analogię zastosować w określaniu stopy dyskontowej dla potrzeb wyceny nieruchomości. W szczególności należy posługiwać się nim wówczas, gdy na podstawie rynku inwestycyjnego nie można

określić stopy dochodu jako zależności D/C (relacji dochodu z nieruchomości do jej ceny). Potrzebne są jednak szeroko zakrojone badania umożliwiające określanie podstawowych parametrów modelu.

Założenia dla procesu badań rynkowych:

- Badania rynkowe powinny objąć rynek inwestycji budowlanych oraz rynek obrotu nieruchomościami,
- Badanymi parametrami powinny być stopy kapitalizacji na podstawie dochodu operacyjnego netto (DON) oraz efektywne stopy zwrotu obliczane na podstawie przepływów pieniężnych (CF),
- Na podstawie dostarczanych jednostkowych informacji byłyby opracowane przeciętne stopy kapitalizacji oraz stopy zwrotu dla całej Polski, poszczególnych regionów oraz rodzajów inwestycji i nieruchomości,
- Badania powinien koordynować samorząd zawodowy, a obecnie PFSRM,
- Podstawowe informacje powinny dostarczać odpłatnie regionalne stowarzyszenia,
- Opracowane parametry dotyczące całego badanego rynku oraz jego segmentów potrzebne do wyceny powinny być sprzedawane rzeczoznawcom majątkowym.

Przy określaniu wartości konkretnych nieruchomości, rzeczoznawcy majątkowi korygowaliby przeciętne parametry w zależności od oceny tychże nieruchomości w granicach zakreślonych przez standardy zawodowe.

Założmy, że średnia stopa zwrotu na rynku nieruchomości oraz inwestycji budowlanych wynosi 10%, a  $r_b$  wynosi 3%.

Założmy także, że  $\beta$  może być przyjmowany w granicach [0,8; 1,2],

Rzeczoznawca majątkowy uznał, że wyceniana nieruchomość jest bardziej ryzykowna niż ryzyko przeciętne i przyjął współczynnik 0,8.

Stosując poniższy wzór:

$$r = r_b + \beta (r_m - r_b)$$

obliczymy stopę dyskontową  $r$  jak poniżej:

$$r = 3\% + 0,8 (10\% - 3\%) = 8,6\%$$

Będzie to stopa dyskontowa realna, pozbawiona wpływu inflacji.

### 5.2 Współmierność stóp do dyskontowanych dochodów

Im większe ryzyko tym większe stopy, a większe stopy powodują, że w procesie wyceny określa się mniejsze wartości nieruchomości, przedsiębiorstw, opcji czy innych szacowanych walorów.

Dyskontowanie oznacza bowiem potrącanie, pomniejszanie prognozowanych dochodów czy przepływów.

W procesie wyceny nieruchomości posługujemy się stopą kapitalizacji brutto, dostosowaną do dochodu efektywnego brutto, lub stopą kapitalizacji netto współmierną do dochodu operacyjnego netto. Wyceniając konkretną nieruchomość techniką kapitalizacji prostej powinniśmy otrzymać taką sa-



mą wartość niezależnie czy użyjemy stopy brutto czy stopy netto, pod warunkiem, że zastosujemy odpowiedni dochód. W technice dyskontowania strumieni pieniężnych, też możemy użyć różnych stóp w zależności od rodzaju dyskontowanych dochodów lub przepływów. Jeśli dochody czy przepływy będą wyrażane w tzw. cenach bieżących to i stopy powinny uwzględniać wpływ inflacji, lub może deflacji.

Nie ma żadnych przeszkód merytorycznych by nieruchomości wyceniać wykorzystując przepływy pieniężne. Warunkiem jest zastosowanie stóp adekwatnych do tych przepływów.

Należy przy tym pamiętać, że kategoria dochodu operacyjnego netto jest kategorią autonomiczną, funkcjonującą w zasadzie tylko na gruncie teorii i praktyki wyceny nieruchomości. Jak wynika z przeprowadzonych analiz inni uczestnicy rynku nieruchomości (np. inwestorzy, deweloperzy) posługują się w swoich analizach zazwyczaj kategorią przepływu strumieni pieniężnych CF, a więc kwotą, która po wszelkich obciążeniach podatkowych zostaje w przysłówkowej kieszeni.

Ponadto należy zauważyć, że wielu inwestorów działa na różnych rynkach. Inwestują w nieruchomości, ale także działają na giełdzie, kupują i sprzedają przedsiębiorstwa czy obligacje. Dla takich inwestorów ważnym problemem jest porównywanie różnych wariantów inwestycyjnych według tych samych zasad i wskaźników. Jeśli porównują warianty według wewnętrznej stopy zwrotu IRR, to taka stopa jest najczęściej rozumiana jako miara efektywności inwestycji po pokryciu wszelkich wydatków, łącznie z podatkiem dochodowym.

Jeśli zaś chcemy obliczać stopę z rynku kapitałowego, najpierw jako stopę  $r$  właściwą dla przepływu pieniężnego, ale dyskontować dochód operacyjny netto, to dla zachowania współmierności parametrów należy zwiększyć stopę dyskontową „ $r$ ” do poziomu „ $R$ ”, tj. do poziomu odpowiadającego dochodowi operacyjnemu netto.

Stopę  $R$  można wyliczyć z proporcji:

$$\frac{CF \text{ (cash flow)}}{r} = \frac{D \text{ operacyjny netto}}{R}$$

Jednocześnie, przed dokonaniem obliczeń „ $R$ ” według powyższej formuły, należy określić na konkretnym przykładzie, jaki procent dochodu operacyjnego netto (DON) stanowi przepływ pieniężny CF (cash flow).

Wielkość ryzyka, które ma wpływ na wielkość stopy dyskontowej można rozpatrywać także w sposób dynamiczny, jeśli potrafimy w latach prognozy dochodów czy przepływów przewidzieć zmieniający się rynek w aspekcie jego ryzykowności. Zmienna stopa może być określana zwłaszcza w przypadku, gdy dochody przyjmiemy jako dochody nominalne uwzględniające prognozę inflacji w okresie prognozy.

Kontrowersyjny jest natomiast pogląd, żeby stopy różnicować ze względu na technikę wyceny. Mówi się nawet, że dla techniki kapitalizacji prostej stopa  $R$  powinna być większa niż stopa dla techniki dyskontowania strumieni pieniężnych rozumianych jako dochody operacyjne netto, gdyż stopa kapitalizacji  $R$  powinna także zawierać ryzyko związane z tym, że nie można z dużą pewnością przewidzieć dochodów stałych w długim okresie. Taka sugestia wynika ze standardu III 6. Ta logiczna przesłanka nie uwzględnia jednak faktu, że w praktyce, techniką kapitalizacji prostej posługiwać się powinniśmy przy wycenie nieruchomości nowych, lub po remontach, a także wówczas gdy są zawarte wieloletnie umowy dotyczące wynajmu takich nieruchomości. Takie przesłanki uzasadniają przyjęcie założenia o stałych dochodach w długim okresie. Nieruchomości wyceniane techniką dyskontowania strumieni pieniężnych są to nieruchomości dla których istnieje więcej niewiadomych. Mimo, że staramy się określać dochody czy przepływy dla każdego roku prognozy, to niepewność dotycząca trafności założonych parametrów jest często większa niż dla nieruchomości wycenianych techniką kapitalizacji prostej.

Tabela 2. Współmierność parametrów przy wycenie nieruchomości

Lp.	Dochody lub przepływy	Stopy
1	Dochód efektywny brutto $D_{br}$	Stopa kapitalizacji brutto $R_{br}$
2	Dochód operacyjny netto DON	Stopa kapitalizacji netto $R_{net}$
3	Przepływ pieniężny nominalny (z inflacją) $CF_{nom}$	Stopa dyskontowa nominalna (z inflacją) $r_{nom}$
4	Przepływ pieniężny realny (bez inflacji) $CF_{real}$	Stopa dyskontowa realna (bez inflacji) $r_{real}$
5	Strumień dochodów =DON	Stopa dyskontowa skorygowana $r_s$
		$R = r_s = \frac{r \cdot D_{DON}}{CF}$

$r_b$  – oprocentowanie długoterminowych lokat,

$r_i$  – rodzaje ryzyka ( $i = 1, \dots, n$ ).

Źródło: opracowanie własne, M. Prystupa<sup>8</sup>



Ostateczna wielkość stopy dla wyceny konkretnej nieruchomości powinna być kształtowana w zależności od oceny danej sytuacji rynkowej oraz przy zachowaniu zasady współmierności doboru stóp do rodzaju dyskontowanych dochodów. Ta sama nieruchomość może być wyceniana różnymi technikami, ale jej wartość powinna być taka sama bez względu na sposób wyceny.

Tabela nr 2 przedstawia zasadę współmiernego doboru parametrów przy wycenie nieruchomości.

## Uwagi końcowe

Jak wynika z przeprowadzonych analiz oraz zaproponowanych metod obliczeniowych możliwa jest pewna kwantyfikacja ryzyka w odniesieniu do danych rynkowych na rynku nieruchomości.

Oczywiście przedstawiona metodyka nie rozwiązuje wszystkich problemów i chociaż, jak wykazano, jej wyniki oraz algorytm obliczeniowy są bliskie sposobowi analizy stosowanemu przez potencjalnych inwestorów, to nie wyczerpują one z całą pewnością katalogu czynników wpływających na ostateczną wielkość premii za ryzyko w ujęciu rynkowym. Należy również pamiętać, że problem premii za ryzyko nie jest do końca kwantyfikowalny, a ryzyko nie może być do końca dokładnie mierzone.

Taki sam pogląd wyraził w swojej książce „Podstawy zarządzania finansami”<sup>9</sup> Eugene F. Brigham. Jak czytamy w tomie II na str. 142 „Niestety, ponieważ ryzyko nie może być dokładnie mierzone, nie ma dobrego sposobu określania, o ile dokładnie podwyższona lub obniżona powinna być stopa (dyskonta).

Biorąc pod uwagę obecny stan wiedzy, poprawki na ryzyko są z konieczności zdroworozsądkowe i nieco arbitralne”. Jak więc widać nie tylko polscy rzeczoznawcy majątkowi borykają się z problemem właściwego sposobu określania premii za ryzyko, ale problem ten jest o wiele szerszy, a jego ostateczne rozwiązanie wydaje się jednak dość odległe.

W tym kontekście za zasadnicze zadanie dla regionalnych organizacji zawodowych uznać należy podjęcie szerszych prac analitycznych związanych z pomiarem opisanej premii.

Wydaje się, że na obecnym etapie rozwoju rynku oraz wiedzy, zmagania pojedynczych rzeczoznawców z opisaną problematyką mogą być mało skuteczne i prowadzić do dużego rozproszenia wyników końcowych.

### Przypisy:

1. Arrow K., *Eseje z teorii ryzyka*, PWN, Warszawa, 1979.
2. Bryx M., Matkowski R., *Inwestowanie w nieruchomości* Poltext Warszawa 2001.
3. Jajuga K., Jajuga T.; *Inwestowanie* PWN Warszawa, 2001.
4. Copeland T., Koller T., Murrin J., *Wycena: Mierzenie i kształtowanie wartości firm*, WIG PRESS, Warszawa 1997.
5. Duliniec A., *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa, 1998.

6. Peters E., *Teoria chaosu a rynki kapitałowe*, WIG PRESS, Warszawa, 1997.
7. Siegel J., Shim J., Hartman S., *Przewodnik po finansach*, PWN, Warszawa, 2001.
8. Prystupa M., *Stopa dyskontowa i stopa kapitalizacji przy wycenie nieruchomości w podejściu dochodowym*, *Rzeczoznawca Majątkowy* nr 2 (33) 2002 str. 31-37.
9. Brigham E.F., *Podstawy zarządzania finansami PWE Warszawa 1996 r.*

dr hab. inż. **Mieczysław Prystupa** – jest absolwentem Politechniki Warszawskiej. W roku 1979 Rada Naukowa Wydziału Inżynierii Lądowej PW nadała mu stopień naukowy doktora nauk technicznych. W 1997 r. uzyskał stopień naukowy doktora habilitowanego nauk ekonomicznych na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego. Jako rzeczoznawca majątkowy ma bogate doświadczenie zawodowe w dziedzinie wyceny nieruchomości i przedsiębiorstw. Posiada również licencję zawodową zarządcy nieruchomości. Jest członkiem Państwowej Komisji Kwalifikacyjnej – podkomisji ds. szacowania nieruchomości. Jest profesorem nadzwyczajnym w Wyższej Szkole Gospodarowania Nieruchomościami w Warszawie oraz Wyższej Szkole Handlu i Finansów Międzynarodowych w Warszawie. Jest autorem ponad 60 publikacji w dziedzinie metodologii wycen nieruchomości oraz teorii organizacji, w tym 5 publikacji książkowych. Od 1994 r. pełni funkcję redaktora naczelnego kwartalnika „Rzeczoznawca Majątkowy”. Jest przewodniczącym zarządu Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych.

**Radosław Gaca** jest absolwentem Wydziału Leśnego Akademii Rolniczej w Poznaniu, który ukończył w roku 1993 uzyskując stopień mgr inż. leśnictwa. Od czerwca 1997 r. prowadzi samodzielną działalność gospodarczą w zakresie rzeczoznawstwa majątkowego. Od początku działalności zawodowej w zakresie wyceny czynnie uczestniczy zarówno w pracach Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych w Bydgoszczy jak również od 2001 r. w strukturach Federacji, jako członek Komisji Legislacyjnej. Od roku 2002 jest uczestnikiem studiów doktoranckich na Wydziale Inżynierii Lądowej Politechniki Warszawskiej pod kierunkiem naukowym prof. dr hab. inż. Mieczysława Prystupy. Jest autorem kilku publikacji w zakresie rzeczoznawstwa majątkowego. Prowadzi także zajęcia na studiach podyplomowych z zakresu szacowania nieruchomości. W ramach zainteresowań badawczych zajmuje się problematyką ryzyka związanego z inwestycjami rzeczowymi.





# EKONOMETRYCZNE MODELOWANIE WARTOŚCI RYNKOWEJ NIERUCHOMOŚCI – polskie doświadczenia

Roman Pawlukowicz

Długo i mocno trzeba było przekonywać, że w wycenie rynkowej nieruchomości nie można pominąć metod stosowanych do analiz statystycznych. Starania o prawne usankcjonowanie tych metod dla wyceny nieruchomości zakończyły się powodzeniem. Faktem bowiem stało się dopuszczenie tych metod do zbioru profesjonalnych narzędzi polskiego rzeczoznawcy majątkowego<sup>1</sup>.

Tym samym otwiera się szerokie spektrum znanych już statystyce i ciągle poszerzanych metod wykrywania prawidłowości w zjawiskach masowych, które mogą być wykorzystane do określania wartości rynkowej nieruchomości. Bardzo znaczące wśród nich miejsce zajmują modele ekonometryczne, które umożliwiają przełożenie prawidłowości rynkowych dotyczących kształtowania się cen transakcyjnych nieruchomości, które zostały sprzedane, na wartość rynkową nieruchomości do nich podobnej.

W środowisku ludzi związanych w Polsce z problematyką wyceny nieruchomości występują ekstremalnie zróżnicowane opinie na temat użyteczności modeli ekonometrycznych do określania rynkowej wartości nieruchomości<sup>2</sup>.

Poniżej przedstawiono występujące w polskiej literaturze modele ekonometryczne odwzorowujące niektóre lokalne rynki nieruchomości oraz określono bardzo ogólne ramy ich praktycznej użyteczności – jako narzędzia wspomagającego rzeczoznawcę majątkowego w określaniu wartości rynkowej nieruchomości<sup>3</sup>. Tworzą one przesłankę do podjęcia przez statystyków i ekonometryków dyskusji o poprawności formalnej i merytorycznej proponowanych rozwiązań, a w konsekwencji o możliwościach zastosowań modeli ekonometrycznych do praktyki wyceny nieruchomości.

## Model 1 [45, s. 160–161].

Model ceny transakcyjnej nieruchomości gruntowej, oszacowany na podstawie 24 transakcji sprzedaży i oddania w użytkowanie wieczyste nieruchomości gruntowych w 1994 r. we Wrocławiu:

$$Y = - + 5,55 X_3 + 17,68 X_4 + 4,67 X_5 + e; \\ R^2 = 0,708; S_e = 4,51$$

gdzie: wszystkie parametry strukturalne są istotne na poziomie istotności = 0,05,

$R^2$  – współczynnik determinacji,

$S_e$  – średni błąd resztowy,

$Y$  – cena transakcyjna w zł.,

$X_3$  – przeznaczenie w planie zagospodarowania przestrzennego (3 – budownictwo jednorodzinne, 2 – ogrodnictwo, 1 – rolne),

$X_4$  – wyposażenie w urządzenia komunalne, energetyczne i gazowe (0,15 – droga, 0,10 – woda, 0,10 – gaz, 0,05 – elektryczność, 0,30 – kanalizacja),

$X_5$  – strefa funkcjonalna (3 – centrum, 2 – pośrednia, 1 – periferijna).

## Model 2 [10, s. 25–27].

Model ceny 1 m<sup>2</sup> lokalu, oszacowany na podstawie 28 transakcji nieruchomości lokalowymi przy ul. Kościuszki w Olsztynie (ceny transakcyjne przed szacowaniem modelu sprowadzone do wspólnej daty):

$$Y = 221,8254 X_1 + 1,0704 X_2 + 11,9720 X_3 + 37,5789 X_4 \\ + 27,2113 X_5 + 52,9115 X_6 \\ R^2 = 0,3242;$$

gdzie:  $Y$  – cena 1 m<sup>2</sup> w zł.,

$X_1$  – cenność

$$X_1 = \exp \left( \frac{r_{\min} - r}{r_{\max} - r_{\min}} \right)$$

$r$  – średnia geometryczna odległości budynku na działce lub narożnika należącego do frontu działki od szczególnie atrakcyjnych punktów lub linii osiedla (miasta), tu – od Ratusza,

$X_2$  – położenie lokalu,

$X_2 = H_{\max} - H$  ( $H_{\max}$  – piętro maksymalne;  $H$  – piętro dla danego lokalu),

$X_3$  – metraż (m<sup>2</sup>),

$X_4$  – centralne ogrzewanie (zmienna zerojedynkowa: 1 – jest, 0 – brak),

$X_5$  – ciepła woda (zmienna zerojedynkowa: 1 – jest, 0 – brak),

$X_6$  – gaz (zmienna zerojedynkowa: 1 – jest, 0 – brak),

$R^2$  – współczynnik determinacji.

## Model 3 [26, s. 323]; [28, s. 188–190].

Model o funkcji nieliniowej składającej się z trzech członów: potęgowego, wielomianowego i liniowego, zbudowany na potrzeby masowej wyceny nieruchomości w celu aktualizacji opłat rocznych z tytułu użytkowania wieczystego gruntów – przez J. Czaję:



$$C = a_0 (x_1)^{a_1} [1 + a_{21}(x_2)^2 + a_{22}(x_2)^2 + a_{23}(x_2)^3] \cdot \left[ \sum_{i=3}^k a_i x_i \right] + a_{k+1}$$

- C – wartość rynkowa 1 m<sup>2</sup> gruntu (w zł.),  
 X<sub>1</sub> – liczba mieszkańców miasta (w tys. osób),  
 X<sub>2</sub> – data transakcji (miesiąc/rok),  
 X<sub>3</sub> – strefa miasta,  
 X<sub>4</sub> – przeznaczenie w planie zagospodarowania przestrzennego,  
 X<sub>5</sub> – uzbrojenie terenu,  
 X<sub>6</sub> – powierzchnia działki (w arach),  
 X<sub>7</sub> – ogrodzenie trwałe (w m/pow. działki),  
 X<sub>8</sub> – dostępność komunikacyjna,  
 X<sub>9</sub> – kształt działki i topografia terenu,  
 X<sub>10</sub> – zagęszczenia zabudowy i wpływ otoczenia,  
 X<sub>11</sub> – moda na lokalizację.

Zmiennym o charakterze jakościowym przypisane zostały następujące wartości:

- X<sub>3</sub>: 40 – strefa centralna, 30 – strefa śródmiejska, 20 – strefa pośrednia, 10 – strefa peryferyjna;  
 X<sub>4</sub>: 10 – parki, tereny zielone i rekreacyjne, 20 – budownictwo mieszkaniowe niskie, 25 – budownictwo mieszkaniowe wysokie, 30 – budownictwo komunalne, 35 – budownictwo dla handlu, 40 – budownictwo dla usług, 50 – budownictwo dla przemysłu;  
 X<sub>5</sub>: 6 – telefon, 10 – sieć elektryczna, 16 – sieć wodociągowa, 20 – sieć gazowa, 16 – ogrzewanie lokalne, 20 – ogrzewanie sieciowe (c. o.), 16 – kanalizacja lokalna, 20 – kanalizacja sieciowa, 20 – droga.  
 Wartości tych atrybutów są przemnażane przez 1 w przypadku istniejącego podłączenia do odpowiedniej sieci, przez 0,5 w przypadku możliwości podłączenia oraz przez 0 w przypadku braku możliwości podłączenia.  
 X<sub>8</sub>: 2 – bardzo dobra, 1 – dobra, 0 – przeciętna, -1 – utrudniona;  
 X<sub>9</sub>: 2 – bardzo korzystne, 1 – korzystne, 0 – przeciętne, -1 – niekorzystne;  
 X<sub>10</sub>: 2 – bardzo korzystne, 1 – korzystne, 0 – przeciętne, -1 – niekorzystne;  
 X<sub>11</sub>: 5 – najmniejsza w okolicy, 3 – bardzo modna, 1 – modna, 0 – przeciętna, -1 – niemodna.

Do modelu tego wniesiono wiele zarzutów formalnych i merytorycznych, które wymienione są w pracy [26, s. 322] i szeroko omówione w pracy [28, s. 190–203].

**Model 4** [26, s. 322–323]; [28, s. 194–195].

Oszacowany przez zespół autorów pod kierunkiem J. Hożera na podstawie danych dotyczących Krakowa – dla zmiennej objaśnianej oraz trzech zmiennych objaśniających z modelu 3 (z zastosowaniem przyjętych tam skal dla tych zmiennych objaśniających). Alternatywny do modelu 3 model liniowy wartości rynkowej 1 m<sup>2</sup> gruntu przedstawia się następująco:

$$C = -6,25 + 6,35 X_5 + 5,80 X_{10} + 12,62 X_{11}; R^2 = 0,825; S_e = 12,814.$$

(5,93)    (1,45)    (2,43)    (1,13)

gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi po-

dano błędy standardowe oceny poszczególnych parametrów, R<sup>2</sup> – współczynnik determinacji,

S<sub>e</sub> – średni błąd resztowy.

Empiryczna weryfikacja tego modelu wykazała [26, s. 322], że – mimo o wiele prostszej postaci – daje on zbliżone, a niekiedy dokładniejsze wyniki od generowanych przez model 3.

**Model 5** [20, s. 163–171]; [24 s. 15–31]; [30, s. 35–40]; [31]; [32, s. 69–73].

Nieklasyczny model ekonometryczny skonstruowany na potrzeby wycen nieruchomości gruntowych w sposób masowy:

$$WW_{ri} = WWR_i \cdot pow \cdot W_{bazi} \cdot \prod_{l=1}^p (1 + A_l),$$

gdzie:

WW<sub>ri</sub> – wartość rynkowa 1 m<sup>2</sup> wycenianej działki gruntu w i-tym terenie elementarnym,

$$WWR_i = \frac{W_{ri}}{W_{hi}} - \text{współczynnik wartości rynkowej w i-tym terenie elementarnym,}$$

W<sub>ri</sub> – wartość rynkowa 1 m<sup>2</sup> powierzchni nieruchomości gruntowych reprezentacyjnych w i-tym terenie elementarnym określona przez rzeczoznawców majątkowych,

W<sub>hi</sub> – wartość hipotetyczna 1 m<sup>2</sup> powierzchni nieruchomości gruntowych w i-tym terenie elementarnym,

$$W_{hi} = pow \cdot W_{bazi} \cdot \prod_{l=1}^p (1 + A_l),$$

pow – powierzchnia działki wycenianej w m<sup>2</sup>,

W<sub>bazi</sub> – wartość 1 m<sup>2</sup> najtańszego (nieuzbrojonego gruntu rolnego) w i-tym terenie elementarnym,

A<sub>l</sub> – skalibrowane wartości parametrów, przypisane konkretnym atrybutom nieruchomości wycenianej, określone na podstawie analiz i diagnoz rynku lokalnego i odzwierciedlające siłę wpływu poszczególnych atrybutów na wartość nieruchomości gruntowej (baza wartości atrybutów nieruchomości gruntowych dla miasta Szczecina podana jest m. in. w pracy [31, s. 12–13]).

Praktyczna weryfikacja przedstawionego modelu dowiodła zgodności uzyskanych w rezultacie jego zastosowania rozkładów wartości z rozkładem wartości określonych indywidualnie przez rzeczoznawców majątkowych [30, s. 37–40]; [31, s. 22–25].

**Model 6** [6, s. 69–70].

Model ceny 1 m<sup>2</sup> gruntu zbudowany na podstawie danych o 15 transakcjach działkami gruntu:

$$Y = 16,437 + 0,0035 X_1 - 1,554 X_2 + 9,919 X_3 + 14,055 X_4 + \xi,$$

(10,972)    (0,006)    (0,287)    (2,070)    (4,046)

R<sup>2</sup> = 0,98;

gdzie:

w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano błędy standardowe oceny poszczególnych parametrów,

R<sup>2</sup> – współczynnik determinacji,



- $Y$  – cena 1 m<sup>2</sup> gruntu,  
 $X_1$  – powierzchnia gruntu w m<sup>2</sup>,  
 $X_2$  – położenie (odległość od centrum w setkach metrów),  
 $X_3$  – uzbrojenie terenu (1 dla każdego występującego elementu: woda, elektryczność, kanalizacja i gaz),  
 $X_4$  – charakter władania (1 – użytkowanie wieczyste, 2 – własność).

### Model 7 [50, s. 6–16].

Modele ekonometryczne dla cen 1 m<sup>2</sup> nieruchomości gruntowych nie zabudowanych (działek gruntu) jako przedmiotu prawa własności i użytkowania wieczystego, zbudowane na paru setkach danych o transakcjach z obszaru wybranych miejscowości w całej Polsce, jakie miały miejsce w latach 1995–1998.

Autorzy nie prezentują poszczególnych modeli, informują tylko o niektórych charakterystykach ich jakości, wskazują jednak zmienne objaśniające, które zawierają przedmiotowe modele. Obejmują one:

- $X_1$  – liczba mieszkańców miasta w tysiącach, która w modelach występowała jako transformanta:  $U_1 = 0,88 X_1^{0,264}$ ,  
 $X_2$  – liczba mieszkańców miasta wyrażona w tysiącach przypadająca na 1 km<sup>2</sup> powierzchni danego miasta,  
 $X_3$  – lokalizacja ogólna, strefa miasta (1 – strefa centralna, 2 – strefa śródmiejska, 3 – strefa pośrednia, 4 – strefa peryferyjna), którą transformowano do postaci:

$$U_3 = \frac{4}{X_3}$$

- $X_4$  – przeznaczenie nieruchomości w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego (1 – rekreacja, 2 – budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne, 3 – budownictwo mieszkaniowe wielorodzinne, 4 – handel i usługi), którą transformowano do postaci:  $U_4 = \sqrt{X_4}$   
 $X_5$  – wyposażenie nieruchomości w urządzenia infrastruktury technicznej (1 – gaz, 2 – telefon, 3 – droga utwardzona, 4 – woda, 5 – energia elektryczna), którą transformowano do postaci<sup>4</sup>:

$$U_5 = \left( \prod_{i=1}^5 X_{5i} \right)^{1/5}$$

- $X_6$  – front działki, który wyrażono za pomocą transformanty,  $U_6 = \sqrt{P}$ , gdzie  $P$  – powierzchnia działki,  
 $X_7$  – data transakcji wyrażona ilością miesięcy w stosunku do daty badania  $-T_b$ , którą określono jako  $U_7 = T_b - X_7$ .

### Model 8 [55, s. 117–119].

Model ekonometryczny ceny 1 m<sup>2</sup> gruntu, zbudowany na podstawie danych o 40 transakcjach w Olsztynie.

$$Y = 27,75 - 0,22 X_1 + 0,02 X_2 + 4,21 X_3 + 7,55 X_4 + 4,26 X_5$$

$$\begin{matrix} (5,85) & (0,37) & (0,01) & (1,62) & (2,19) & (1,38) \end{matrix}$$

$$R^2 = 0,811; S_e = 3,544.$$

gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi po-

- dano błędy standardowe oceny poszczególnych parametrów,  
 $R^2$  – współczynnik determinacji,  
 $S_e$  – średni błąd resztowy,  
 $Y$  – cena transakcyjna 1 m<sup>2</sup> gruntu,  
 $X_1$  – data transakcji (numeracja od 1 do n),  
 $X_2$  – powierzchnia działki gruntu w m<sup>2</sup>,  
 $X_3$  – dostępność komunikacyjna (1 – droga gruntowa, 2 – droga utwardzona),  
 $X_4$  – lokalizacja (1 – strefa peryferyjna, 2 – strefa pośrednia, 3 – strefa centralna),  
 $X_5$  – wyposażenie w infrastrukturę techniczną (suma, przy czym każdy element uzbrojenia – 1).

### Model 9 [55, s. 60–74].

Model ekonometryczny ceny 1 m<sup>2</sup> powierzchni lokalu użytkowego, zbudowany na podstawie danych o 15 transakcjach lokalami użytkowymi.

$$Y = -64,14 - 23,72 X_1 - 10,62 X_2 + 15,22 X_3 + 0,54 X_4 + 4,19 X_5 - 44,93 X_6 + 139,37 X_7$$

$$\begin{matrix} (361,37) & (33,84) & (12,31) & (11,03) & (0,49) & (4,56) & (24,88) & (33,31) \end{matrix}$$

$$R^2 = 0,95103; S_e = 29,119;$$

gdzie:

- w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano błędy standardowe oceny poszczególnych parametrów,  
 $R^2$  – współczynnik determinacji,  
 $S_e$  – średni błąd resztowy,  
 $Y$  – cena transakcyjna 1 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej lokalu,  
 $X_1$  – lokalizacja ogólna, położenie w strefie miasta (3 – centralna, 2 – pośrednia, 1 – peryferyjna),  
 $X_2$  – położenie lokalu na kondygnacji (1 – I piętro, 2 – II piętro, 3 – III piętro, 4 – IV piętro, 5 – V piętro),  
 $X_3$  – data transakcji (1 – styczeń 1999 r., 2 – luty 1999 r.,..., 7 – lipiec 1999 r.),  
 $X_4$  – powierzchnia użytkowa lokalu w m<sup>2</sup>,  
 $X_5$  – rok wybudowania budynku (ostatnie dwie cyfry roku budowy),  
 $X_6$  – lokalizacja szczegółowa, atrakcyjność położenia (1 – niska, 2 – średnia, 3 – wysoka),  
 $X_7$  – dojazd do nieruchomości (1 – słaby, 2 – dobry, 3 – bardzo dobry).

### Model 10 [14, s. 53–56].

Model ekonometryczny ceny 1 m<sup>2</sup> powierzchni lokalu mieszkalnego, zbudowany na podstawie 136 informacji.

$$Y = 128,27 + 154,67 X_1 + 3,98 X_2 + 0,09 X_3 + 9,41 X_4 + 1,51 X_5 + 0,14 X_6 - 0,12 X_7 - 2,64 X_8$$

$$\begin{matrix} (21,04) & (17,85) & (0,52) & (0,12) & (5,30) & (0,48) & (0,11) & (0,20) & (0,39) \end{matrix}$$

$$R^2 = 0,899; S_e = 20,74;$$

- gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano błędy standardowe oceny poszczególnych parametrów,  
 $R^2$  – współczynnik determinacji,  
 $S_e$  – średni błąd resztowy,  
 $Y$  – cena transakcyjna 1 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej lokalu,  
 $X_1$  – położenie przy ulicy – nazwy ulic (1,2 – lokalizacja najlepsza, 1,1 – lokalizacja dobra, 1,0 – lokalizacja przecięt-



na, 0,9 – lokalizacja słaba, 0,8 – lokalizacja najgorsza),  
 $X_2$  – data sprzedaży, kolejne numery miesiąca w roku,  
 $X_3$  – powierzchnia lokalu w  $m^2$ ,  
 $X_4$  – system grzewczy (1 – c. o. z sieci miejskiej, 0 – piece),  
 $X_5$  – położenie w budynku (1 – parter, 10 – I piętro, 7 – II piętro, 3 – III piętro, 3 – IV piętro, 1 – poddasze),  
 $X_6$  – liczba lokali w budynku,  
 $X_7$  – okres eksploatacji budynku w latach,  
 $X_8$  – zużycie techniczne w %.

### Model 11 [13, s. 42]

Model ekonometryczny ceny 1  $m^2$  gruntu nie zabudowanego w planie zagospodarowania przestrzennego Olsztyna przeznaczonego pod zabudowę jednorodzinna, będącego przedmiotem prawa własności, zbudowany na podstawie danych z 263 transakcji.

$$Y = -1156,24 + 0,033 X_1 + 3,852 X_2 - 0,003 X_3 + 1,757 X_4$$

(15,96)      (18,22)      (-2,08)      (2,46)

$$R^2 = 0,708;$$

gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano statystyki t-Studenta,

$R^2$  – współczynnik determinacji,

Y – cena 1  $m^2$  gruntu,

$X_1$  – data transakcji, sformatowana w systemie daty 1900 MSEXcel,

$X_2$  – ocena lokalizacji w dzielnicy miasta – wyliczona przez Solver: (Brzeziny – 19,53, Dajtki – 9,63, Dywity – 12,02, Gutkowo – 0,06,...),

$X_3$  – powierzchnia działki w  $m^2$ ,

$X_4$  – uzbrojenie techniczne (1,0 – E; 2,0 – W, E; 3,0 – K, W, E; 3,1 – K, W, E, T; 4,0 – K, W, E, G; 4,1 – K, W, E, G, T; 5,1 – K, W, E, G, T, C. O.).

### Model 12 [4, s. 9–11].

Model ekonometryczny ceny 1  $m^2$  gruntu oszacowany na podstawie danych z 15 transakcji.

$$Y = -22,17 + 0,033 X_1 - 2,42 X_2 - 0,60 X_3 + 92,32 X_4$$

(64,55)      (0,03)      (1,69)      (12,18)      (23,80)

$$R^2 = 0,87;$$

gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano błędy standardowe oceny poszczególnych parametrów,

$R^2$  – współczynnik determinacji,

Y – cena 1  $m^2$  gruntu,

$X_1$  – powierzchnia działki w  $m^2$ ,

$X_2$  – położenie (odległość w setkach metrów od centrum),

$X_3$  – uzbrojenie (suma, przy czym każdy element – 1),

$X_4$  – funkcja w planie zagospodarowania przestrzennego (1 – zabudowa mieszkaniowa, 2 – handlowo-usługowa).

### Model 13 [35, s. 13–15].

Model ekonometryczny ceny mieszkania zbudowany na podstawie danych o sprzedaży 730 mieszkań w Krakowie z bi-

narnymi zmiennymi objaśniającymi o charakterze opisowym.

$$Y = 2,758 X_1 - 28,492 X_2 - 32,820 X_3 - 7,959 X_4 + 16,954$$

(55,106)      (11,402)      (11,056)      (2,839)      (5,096)

$$R^2 = 0,828; S_e = 29,632;$$

gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano statystyki t-Studenta,

$R^2$  – współczynnik determinacji,

$S_e$  – średni błąd resztowy,

Y – cena mieszkania (w tys. zł.),

$X_1$  – powierzchnia mieszkania w  $m^2$ ,

$X_2$  – zmienna zerojedynkowa; 1 – rejon Podgórze,

$X_3$  – zmienna zerojedynkowa; 1 – rejon Nowej Huty,

$X_4$  – położenie mieszkania w budynku (1 – mieszkanie na parterze, 0 – mieszkanie na wyższym piętrze).

### Model 14 [35, s. 13–15].

Model ekonometryczny ceny mieszkania zbudowany na podstawie danych o sprzedaży 730 mieszkań w Krakowie ze zmiennymi objaśniającymi o charakterze opisowym mierzonymi metodą S. Bartosiewicz [3, s. 95–103].

$$Y = 2,755 X_1 + 33,692 Z_1 - 17,160$$

(13,661)      (54,930)      (5,573)

$$R^2 = 0,826; S_e = 29,751;$$

gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano statystyki t-Studenta,

$R^2$  – współczynnik determinacji,

$S_e$  – średni błąd resztowy,

Y – cena mieszkania (w tys. zł.),

$X_1$  – powierzchnia mieszkania w  $m^2$ ,

$Z_1$  – nowa zmienna ilościowa – lokalizacja (Śródmieście:  $Z_1 = 0,9559$ ; Krowodrże:  $Z_1 = 1$ ; Nowa Huta:  $Z_1 = 0$ ; Podgórze:  $Z_1 = 0,1235$ ).

### Model 15 [47, s. 113]; [52, s. 9–11].

Model ekonometryczny ceny 1  $m^2$  gruntu rekreacyjnego, zbudowany na podstawie danych z 46 transakcji niezabudowanymi działkami rekreacyjnymi w miejscowości Rąbień, gmina Aleksandrów Łódzki, jakie miały miejsce w okresie od maja 1998 r. do kwietnia 1999 r. <sup>5</sup>.

Y – cena 1  $m^2$  działki o przeznaczeniu rekreacyjnym z dopuszczeniem zabudowy jednorodzinnej w zł.,

$X_1$  – zmienna zerojedynkowa (występowanie przyłącza wodnego lub jego brak),

$X_2$  – szerokość działki (do modelu wprowadzono nieliniowo jako iloraz długości do szerokości),

$X_3$  – położenie – otoczenie, walory rekreacyjne i estetyczne (-1 – złe, 0 – średnie, 1 – bardzo dobre),

$X_4$  – powierzchnia działki w  $m^2$  (do modelu wprowadzono nieliniowo),

$X_5$  – odległość działki od drogi asfaltowej w metrach (do modelu wprowadzono nieliniowo),

$X_6$  – zmienna zerojedynkowa (istnienie linii telefonicznej lub jej brak).



$R^2 = 0,577$ ;  $S_e = 2,38$  (przy średniej cenie ok. 7,00 zł/m<sup>2</sup>),  
gdzie:

$R^2$  – współczynnik determinacji,

$S_e$  – średni błąd resztowy.

### Model 16 [51, s. 72–74].

Model ekonometryczny ceny 1 m<sup>2</sup> powierzchni nieruchomości gruntowej niezabudowanej na osiedlu Warmińskim w Olsztynie przeznaczonej pod zabudowę jednorodzinna, zbudowany na podstawie danych o 32 transakcjach w okresie od 02.12.1999 r. do 28.11.2000 r.

$$Y = 32,916 X_1 + 0,816 X_1 + 5,705 X_2 + 11,475 X_3 - 0,015 X_4 + 20,622 X_5,$$

(8,622)            (0,345)            (2,375)            (2,570)            (0,006)            (1,858)

$R^2 = 0,876$ ;  $S_e = 5,596$ ;

gdzie: w nawiasach pod parametrami strukturalnymi podano błędy standardowe oceny poszczególnych parametrów,  $R^2$  – współczynnik determinacji,

$S_e$  – średni błąd resztowy,

$Y$  – cena transakcyjna 1 m<sup>2</sup> powierzchni nieruchomości gruntowej niezabudowanej,

$X_1$  – data transakcji, przedstawiona jako kolejny numer miesiąca (1 – grudzień 1999 r., 2 – styczeń 2000 r.,..., 12 listopad 2000 r.),

$X_2$  – lokalizacja, wyrażona na następującej skali: 3 – bardzo atrakcyjna (blisko lasu, brak uciążliwości), 2 – atrakcyjna (typowa lokalizacja), 1 – średnio atrakcyjna (uciążliwość sąsiedztwa),

$X_3$  – dojazd do działki, wyrażony na następującej skali: 1,5 – bardzo dobry, 1,0 – dobry, 0,5 – utrudniony,

$X_4$  – powierzchnia wyrażona w m<sup>2</sup>,

$X_5$  – uzbrojenie techniczne, przedstawione jako suma współczynników określonych dla każdego z mediów w następujący sposób: 0,7 – wodociąg, 0,5 – kanalizacja, 0,3 – energia elektryczna, 0,3 – instalacja gazowa.

Z dokonanej wyżej prezentacji widać, że:

- większość (z wyjątkiem modelu 3 i 5) to klasyczne liniowe modele ekonometryczne jednostkowych cen nieruchomości (model 5 – wartości rynkowej nieruchomości),
- wszystkie modele w zbiorach zmiennych objaśniających (regresyjnych) zawierają zmienne niemetryczne (jakościowe), które mierzone są na słabej (porządkowej) skali pomiarowej,
- wszystkie modele mają rodzajowo, przestrzennie i czasowo ograniczony charakter,
- sposób uwzględniania w modelach niemetrycznych zmiennych objaśniających jest bardzo zróżnicowany, często daleki od klasycznie proponowanych (w szczególności w modelu 11 i 14),
- jakość modeli jest mocno zróżnicowana – tak w sensie stopnia zgodności z rzeczywistością, jak i sensowności i dopuszczalności interpretacji ekonomicznej<sup>6</sup>.

Podniesione wyżej spostrzeżenia na temat ogólnego charakteru proponowanych w literaturze modeli cen nieruchomości

(wartości nieruchomości) nie upoważniają do jednoznacznych ocen ich pragmatycznej użyteczności. Osobnego badania wymaga przede wszystkim dopuszczalność – w sensie skali pomiaru – wprowadzania do modeli zmiennych objaśniających mierzonych na skali porządkowej<sup>7</sup>. Godzi się zapytać, czy w procedurach modelowania nie wyolbrzymiono znaczenia merytorycznych kryteriów istotności zmiennych objaśniających? Należy bowiem zauważyć, że modele ekonometryczne dla potrzeb rynkowej wyceny nieruchomości wykorzystać można w sposób bezpośredni lub pośredni [5, s. 25]; [13, s. 43]; [59, s. 176]; [55, s. 29]. Tym samym pełnić one mogą dwie funkcje. Funkcja modelu ekonometrycznego – cel, dla którego ma być on wykorzystany – wpływa zaś na jego ocenę [19, s. 24]<sup>8</sup>. Zastanawia też liniowa postać zaprezentowanych modeli, gdy gdzie indziej [41, s. 29] wskazuje się na niesymetryczny charakter rozkładu cen na rynkach nieruchomości<sup>9</sup>. Najważniejszą jednak kwestią jest wykazanie zasadności ekstrapolacji modelu poza próbę statystyczną na podstawie której został zbudowany, bo – jak ustala R. Pawlukowicz [407] – wycena ma ekstrapolacyjny charakter.

Należy mieć na uwadze, że [1, s. 16] „modelowanie matematyczne zjawisk realnych jest czynnością par excellence konstrukcyjną, ponieważ model matematyczny jest pewną konstrukcją metafizyczną, która powinna działać przynajmniej analogicznie, jeżeli nie dokładnie, tak jak zachowuje się modelowany obiekt realny. Jedynym i właściwym uzasadnieniem takiego tworu matematycznego jest oczekiwanie, że sprawdzi się on w działaniu. Jednym z najważniejszych kantonów modelowania jest celne powiedzenie, że nie należy tworzyć nowych bytów bez realnej potrzeby”.

W dyskusjach i ocenach omawianych tutaj narzędzi trzeba uwzględniać odpowiedź na pytanie „po co budujemy modele ekonometryczne?”, jaką w dyskusji o jakości modelu ekonometrycznego udzielił Z. Czerwiński [9, s. 269]: „Budowanie modelu ekonometrycznego jest celową działalnością człowieka i sukces lub niepowodzenia tego zabiegu powinny być oceniane w świetle tego, czy lub w jakim stopniu, osiągnięty został zamierzony cel.”

Nie można przy tym zapomnieć, co podnosi A. Zeliaś [53, s. 19], że „... dopóki nowe rozwiązania nie są należycie dostosowane do warunków, w jakich mają być wykorzystane, dopóty lepiej nie wprowadzać ich zbyt pochopnie do praktyki gospodarczej. Takie postępowanie przynosi wielką szkodę teoretycznemu kierunkowi badań, który zaczyna budzić nieufność, rodzi uczucie zawodu i ustala błędną opinię, iż jest on formą uprawiania sztuki dla sztuki”.

Podsumowując, należy zauważyć, że „stosowanie metod regresji wielorakiej nie jest proste i wymaga dalszych prac studialnych i wdrożeniowych” [44, s. 79]. Zaprezentowany zatem wyżej dorobek polskiej szkoły ekonometrycznej wyceny nieruchomości ma stanowić asumpt dla tych prac. **Przestrzega się zatem odbiorców niniejszej treści przed bezkrytyczną aplikacją podanych w niej modeli na potrzeby wykonywanych wycen nieruchomości, gdyż**



w przypadku konkretnej wyceny może się to okazać zupełnie nieuzasadnione. Słusznie bowiem zauważają autorzy pracy [27, s. 15], że wszystkie metody statystyczne (także ekonometryczne) – jako narzędzia stosowane w wycenie nieruchomości – są złożone i trudno oczekiwać, a tym bardziej wymagać od każdego rzeczoznawcy majątkowego, aby sprawnie się tymi metodami posługiwali. Metody te powinny być stosowane raczej przez rzeczoznawców majątkowych o specjalistycznym przygotowaniu do takich prac.

## Literatura

[1] Adamczewski

Z.: *Niektóre problemy metodologiczne modelowania matematycznego w taksacji nieruchomości*. „Wycena” Nr 6. Olsztyn: Fundacja im. M. Oczapowskiego 1995.

[2] Adamczuk

J.: *Londyńskie impresje*. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 3/2002.

[3] Bartosiewicz

S.: *Propozycja metody pomiaru pośredniego cechy jakościowej*. W: *Metody statystycznej analizy wielowymiarowej i ich*

*zastosowania w badaniach ekonomicznych*. Prace Naukowe AE we Wrocławiu Nr 600. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. O. Langego we Wrocławiu 1991.

[4] Cellmer R.: *Metody analizy rynku nieruchomości – przykłady*. „Wycena” Nr 2/2000.

[5] Cellmer R.: *Propozycja procedury wyceny nieruchomości metodą analizy statystycznej rynku*. „Wycena” Nr 6/2000.

[6] Cellmer R.: *Zasady i metody analizy elementów składowych rynku nieruchomości*. Olsztyn: Wyd. Educaterra 1999.

[7] Czaja J.: *Podjęcie porównawcze wyceny nieruchomości w aspekcie standardów*. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 4/1999.

[8] Czaja J., Marczevska B., Świątoniowska D., Żak M.: *Określenie modelu regresji i współczynnika korelacji w powszechnej wycenie*. „Przegląd Geodezyjny” Nr 7/1994.

[9] Czerwiński Z.: *O jakości modelu ekonometrycznego (Refleksje nad artykułem Zdzisława Hellwiga)*. „Przegląd Statystyczny” Nr 3/1985. PWN 1986.

[10] Czerwiński Z., Guzik B.: *Prognozowanie ekonometryczne. Podstawy teorii i metody*. Warszawa: PWRE 1980.

[11] Cymerman W.: *Analiza statystyczna w wycenie nieruchomości i arkusz kalkulacyjny Excell*. „Wycena” Nr 4/2000.

[12] Dacko M.: *Analiza rynku jako podstawa do dochodzenia do rynkowej wartości nieruchomości*. W: *Materiały Konferencyjne VIII Konferencji Naukowej pt. Koncepcje wartości w teorii i praktyce wyceny nieruchomości*. Olsztyn: Wyd. Towarzystwo Naukowe Nieruchomości – Instytut Gospodarki Przestrzennej Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego 2000.

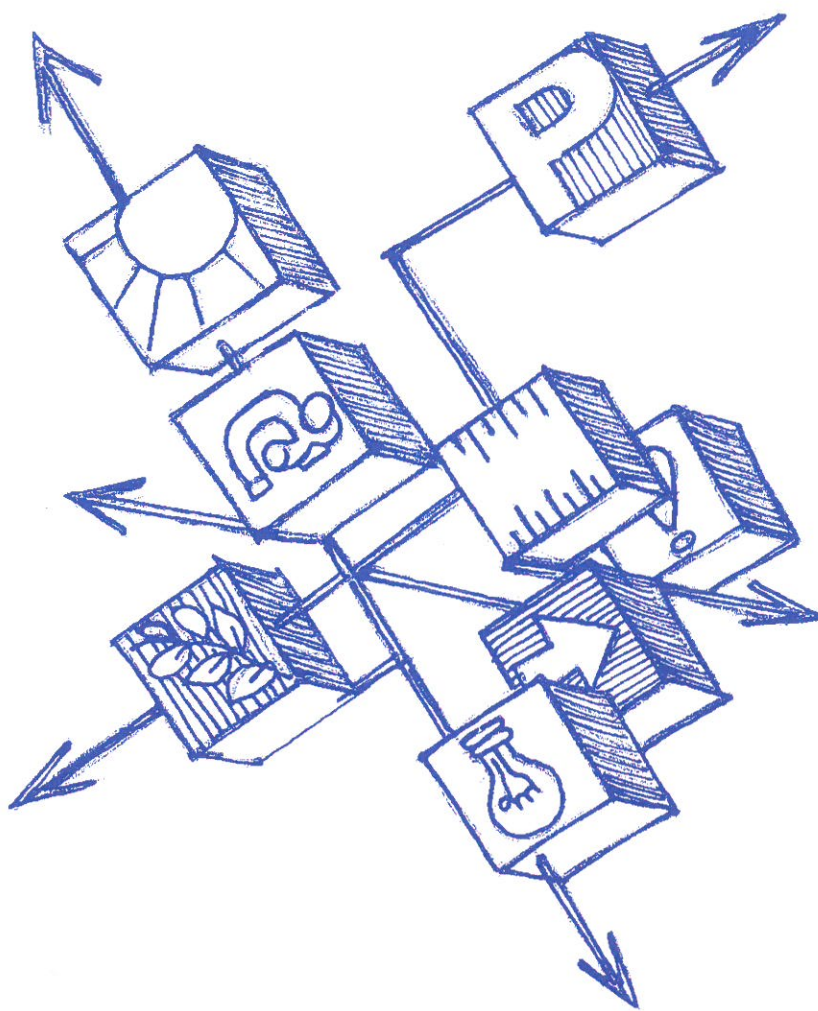
[13] Dacko M.: *Solver – zastosowanie w modelowaniu ekonometrycznym na potrzeby analiz*

*rynku nieruchomości*. „Wycena” Nr 4/2000.

[14] Dacko M.: *Zastosowanie regresji wielokrotnej w szacowaniu nieruchomości w arkuszu kalkulacyjnym Microsoft Excell 2000*. „Wycena” Nr 2/2000.

[15] Głowacki Z., Przewłocki S.: *Analiza ekonometryczna kształtowania się ceny 1 m<sup>2</sup> działki budowlanej niezabudowanej w opcjach oferta sprzedaży i transakcja sprzedaży*. Zeszyty Naukowe Politechniki Łódzkiej Nr 828. Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej 1999.

[16] *Gospodarka nieruchomościami*. Pod red. R. Żróbka. Olsztyn: Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego 2000.





- [17] Hopfer A., Lipska W.: Założenia reformy systemu opodatkowania nieruchomości. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 2/1998.
- [18] Hopfer A., Żróbek R., Żróbek S.: Wycena powszechna. „Wycena” Nr 4/1996.
- [19] Hozer J.: *Mikroekonometria. Analizy. Diagnozy. Prognozy*. Warszawa: PWE 1993.
- [20] Hozer J.: Teoria i praktyka ekonometrycznego szacowania wartości nieruchomości. W: *Przestrzenno-czasowe modelowanie i prognozowanie zjawisk gospodarczych*. Pod red. A. Zeliasia. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie 1999.
- [21] Hozer J.: Regresja wieloraka a wycena nieruchomości. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 2/2001.
- [22] Hozer J.: Teoria i praktyka masowej wyceny nieruchomości. W: *Mikroekonometria w teorii i praktyce. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 320. Prace Katedry Ekonometrii i Statystyki Nr 11*. Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego 2001.
- [23] Hozer J.: Wykorzystanie wyników analiz statystycznych rynku nieruchomości do szacowania nieruchomości. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 233. Prace Katedry Ekonometrii i Statystyki Nr 7*. Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego 1998.
- [24] Hozer J.: Zarys metodologii szacowania nieruchomości gruntowych w przypadku wycen masowych. W: *Algorytm szacowania ekonomicznych skutków zmian miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego na przykładzie miasta Szczecina*. Szczecin: PTE 1998.
- [25] Hozer J.: Zastosowanie ekonometrii do opisu i analizy rynku nieruchomości. *Materiały Konferencyjne Nr 23*. Uniwersytet Szczeciński 1996.
- [26] Hozer J., Kokot S., Kuźmiński W., Rozkrut D.: *Problemy ekonometrycznego szacowania wartości nieruchomości*. W: *Mikroekonometria w teorii i praktyce. Materiały Konferencyjne Nr 41*. Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego 1999.
- [27] Hozer J., Kokot S., Kuźmiński W.: *Metody analizy statystycznej rynku w wycenie nieruchomości*. Warszawa: Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych 2002.
- [28] Hozer J., Kokot S., Kuźmiński W., Rozkrut D., Gliwa P.: Uwagi na temat aktualizacji opłat z tytułu użytkowania wieczystego gruntów lub zarządu gruntami opracowanego przez profesora J. Czaję. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 233*. Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego 1998.
- [29] Hozer J., Kuźmiński W., Hozer M.: Mierzenie niemierzalnego w wycenie nieruchomości. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 1/2002.
- [30] Hozer J., Zwolankowska M., Kokot S., Kuźmiński W.: Wykorzystanie nieklasycznych modeli ekonometrycznych w szacowaniu wartości nieruchomości gruntowych. „Przegląd Statystyczny” Nr 1-2. Wydawnictwo Naukowe PWN 2000.
- [31] Hozer J., Zwolankowska M., Forys I., Kokot S., Kuźmiński W.: *Szczecińska propozycja szacowania wartości katalnej nieruchomości na terenach zurbanizowanych w Polsce*. Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego 1998.
- [32] Hozer J., Zwolankowska M., Kokot S., Kuźmiński W., Forys I.: *Metody ilościowe w masowej wycenie nieruchomości na rzecz gminy*. W: *Materiały Konferencyjne VII Krajowej Konferencji Rzeczoznawców Majątkowych*. Poznań – Warszawa: Wielkopolskie Stowarzyszenie Rzeczoznawców Majątkowych i Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych 1998.
- [33] Kuryj J.: Podział nieruchomości kreatorem wzrostu wartości. „Wycena” Nr 4/2000.
- [34] Kuźmiński W.: Uwaga na kominy? Czyli: cztery rodzaje prawidłowości statystycznych na rynku nieruchomości. „Wycena” Nr 5/1998.
- [35] Lipieta A.: Model ekonometryczny ze zmiennymi jakościowymi opisujący ceny mieszkań. „Wiadomości Statystyczne” Nr 8. GUS 2000.
- [36] McCluskey W. J.: Zastosowanie sztucznej inteligencji w wycenie masowej dla potrzeb taksacji nieruchomości. „Wycena” Nr 5/1996.
- [37] Pawlukowicz Roman: Indeterminizm podmiotów rynku a artykulacja typu rozkładu cen transakcyjnych, rynkowych czynszów i stóp zwrotu jako imperatyw rynkowego modelu wyceny praw do nieruchomości. W: *Rzeczoznawca majątkowy jako doradca inwestycyjny na rynku nieruchomości. Materiały VIII Krajowej Konferencji Rzeczoznawców Majątkowych*. Łódź 14-16 październik 1999.
- [38] Pawlukowicz R.: O aplikacji statystycznego instrumentarium w zagadnieniach eksploracji wartości rynkowej nieruchomości. „Badania Operacyjne i Decyzje” Nr 3-4. Wydawnictwo Politechniki Wrocławskiej 2001.
- [39] Pawlukowicz R.: W sprawie badania ruchu cen dla potrzeb szacowania wartości rynkowej nieruchomości. W: *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu (w druku).
- [40] Pawlukowicz R.: Wycena rynkowa nieruchomości a przewidywanie. W: *Materiały z XXXVII Konferencji Naukowej Ekonometryków, Statystyków i Matematyków Polski Południowej oraz XIX Seminarium im. Zbigniewa Pawłowskiego*. Ustroń 26-28 marca 2001 r. (w druku).
- [41] Prystupa M.: Jaki standard dla podejścia porównawczego. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 4/1999.
- [42] Prystupa M.: O potrzebie dalszych prac nad zastosowaniem regresji wielorakiej w wycenie nieruchomości. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 4/2000.
- [43] Prystupa M.: O ograniczeniach metody regresji wielorakiej. „Rzeczoznawca Majątkowy” Nr 1/2001.
- [44] Prystupa M.: Wycena nieruchomości przy zastosowaniu podejścia porównawczego. Omówienie standardu wraz z przykładami zadań. Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych 2001.
- [45] Sawiłow E.: Próba matematycznego modelowania wartości gruntów na terenach zurbanizowanych. W: *Materiały*



Konferencyjne IV Krajowej Konferencji Rzeczników Majątkowych. Wrocław – Warszawa: Stowarzyszenie Rzeczników Majątkowych we Wrocławiu i Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczników Majątkowych 1995.

- [46] Sawiłow E.: *Modele matematyczne wartości nieruchomości miejskich*. W: *Materiały Konferencyjne V Konferencji Naukowej pt. Rynek nieruchomości – zagospodarowanie przestrzenne*. Olsztyn: Towarzystwo Naukowe Nieruchomości 1997.
- [47] Sztadynger J. J.: *Modelowanie wzrostu cen nieruchomości*. W: *Mikroekonometria w teorii i praktyce*. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 320. *Prace Katedry Ekonometrii i Statystyki Nr 11*. Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego 2001.
- [48] Walesiak M.: *Metody analizy danych marketingowych*. Wydawnictwo Naukowe PWN 1996.
- [49] Wiśniewski R.: *Sztuczne sieci neuronowe jako kreatory wartości nieruchomości*. W: *Materiały Konferencyjne VIII Konferencji Naukowej pt. Koncepcje wartości w teorii i praktyce wyceny nieruchomości*. Towarzystwo Naukowe Nieruchomości – Instytut Gospodarki Przestrzennej Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego 2000.
- [50] Wiśniewski R., Żróbek R.: *Badanie zależności pomiędzy cenami nieruchomości sprzedawanych na własność a oddawanych w użytkowanie wieczyste w latach 1995–1998*. „Wycena” Nr 5/1999.
- [51] Wycena wartości rynkowej nieruchomości. Pod red. S. Żróbek. Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego 2001.
- [52] Zadumińska M., Sztadynger J. J.: *Wykorzystanie modelu ekonometrycznego do wyceny nieruchomości*. „Wiadomości Statystyczne” Nr 1. GUS 2001.
- [53] Zeliaś A.: *Teoria prognozy*. Warszawa: PWE 1997.
- [54] Żróbek S.: *O potrzebie ujednoczenia zasad wyceny nieruchomości podejściem porównawczym*. „Rzecznik Majątkowy” Nr 1/2001.
- [55] Żróbek S., Belej M.: *Analizy porównawcze wykorzystywane w szacowaniu nieruchomości*. „Wycena” Nr 2/2000.
- [56] Żróbek S., Belej M.: *Podejście porównawcze w szacowaniu nieruchomości*. Educaterra 2000.
- [57] Żróbek S., Kurj J.: *Jakość danych w procesie masowej wyceny nieruchomości*. „Wycena” Nr 2/2000.
- [58] Żróbek R.: *Zastosowanie regresji wielokrotnej do szacowania wartości katastralnej nieruchomości zurbanizowanych*. *Acta Acad. Agric. Ac Technicase Olst., Geodaesia et Ruris Regulatia*. No 24. Ann. 1993.
- [59] Żróbek R.: *Zastosowanie regresji wielokrotnej do szacowania wartości katastralnej nieruchomości zurbanizowanych*. W: *Prawne i przestrzenne problemy gospodarowania nieruchomościami*. Pod red. A. Hopfera. *Biuletyn KPZK PAN*. Zeszyt 183. Wydawnictwo Naukowe PWN.

## Przypisy:

1. *Dokonano tego zapisem § 5 ust. 1 i ust. 5 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 r w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego (Dz. U. Nr 230, poz. 1924)*. Wyprzedzając metody te dopuścił uchwalony 7 czerwca 2001 r. Standard III. 7 (\*) *Wycena nieruchomości przy zastosowaniu podejścia porównawczego – posiadający status Standardu zalecanego do stosowania do daty wejścia w życie zmienionego rozporządzenia, o którym wyżej mowa*.
2. *Wyrazem tego są poglądy wyrażone chociażby w następujących pracach: [2, s. 37]; [11, s. 38]; [18, s. 5]; [58]; [8]; [6, s. 65]; [14, s. 52]; [34, s. 11]; [55, s. 2–3]; [56, s. 29]; [59, s. 177]; [52, s. 7]; [7, s. 24]; [51, s. 20]; [36, s. 6]; [50, s. s. 7]; [42, s. 16]; [33, s. 10]; [39]; [25, s. 57–62]; [35, s. 11]; [22, s. 24–27]; [21, s. 13–14]; [44, s. 74–84]; [16, s. 160–162]; [51, s. 56–64]; [49, s. 90]; [43, s. 21]; [38, s. 105–113]*.
3. *Nie jest to z pewnością wyczerpujący zestaw zbudowanych w Polsce modeli ekonometrycznych cen nieruchomości ale wystarczająco reprezentatywny dla istniejącego w tym zakresie stanu faktycznego. Nie ujęto w nim np. modeli wielu regresji pojedynczych, zaprezentowanych w pracy [27 s. 91–101], stanowiących odmienną od tu przedstawionych koncepcję określania wartości nieruchomości*.
4. *Formuły transformacji zmiennych X1, X3 i X5 wzięto z pracy [8]*.
5. *Autorzy nie podają szczegółowych charakterystyk modelu odsyłając zainteresowanych do źródła jego powstania*.
6. *Z tego głównie powodu niektóre modele poddano surowej krytyce (por. [26, s. 321–324]; [28, s. 18–203]; [42 s. 16–17])*.
7. *M. Walesiak [48, s. 24 i 74] ustala, że typ skali determinuje stosowność rozmaitych technik statystyczno-ekonometrycznych. Dla zmiennych niezależnych w modelach analizy regresji wielokrotnej nie dopuszcza skali porządkowej. S. Żróbek i J. Kurj [57, s. 33] widzą właśnie ograniczenie zastosowania modeli matematycznych do szacowania nieruchomości w trudnościach uwzględnienia w nich zmiennych niezależnych mierzonych na słabych skalach pomiaru. Inaczej uważają autorzy pracy [29, s. 17–19]*.
8. *Przy funkcji prognostycznej (bezpośredni sposób wykorzystania modelu do szacowania wartości nieruchomości) – taką quasi funkcję przypisuje R. Pawlukowicz [37] wycenie rynkowej nieruchomości – można inaczej patrzeć na treść poszczególnych charakterystyk „dobrego modelu ekonometrycznego” (por. [10, s. 72–75]). Z. Hozer [20, s. 185] wycenę nieruchomości za pomocą metod statystycznych wiąże generalnie z ich funkcją prognostyczną*.
9. *Więcej dowodów dotyczących asymetrii cen na rynkach nieruchomości przywołuje R. Pawlukowicz w pracy [37]*.

**Roman Pawlukowicz** jest rzeczoznawcą majątkowym (upr. nr 1166) i pracownikiem naukowo-dydaktycznym w Katedrze Ekonometrii i Informatyki Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wydział Gospodarki Regionalnej i Turystyki w Jeleniej Górze.





# PROBLEMY WYPROWADZANIA STÓP ZWROTU W PROCESIE OKREŚLANIA WARTOŚCI RYNKOWEJ NIERUCHOMOŚCI PODEJŚCIEM DOCHODOWYM

Ewa Kucharska-Stasiak

## Dochód a wartość

O wartości nieruchomości decyduje nie tylko strumień generowanych przez nią dochodów ale również ryzyko jego osiągnięcia. Gdyby nie było ryzyka, nieruchomości o podobnych dochodach osiągałyby takie same wartości. Ryzyko wpływa na wartość i to odwrotnie proporcjonalnie: im większe ryzyko, tym mniejsza wartość i im mniejsze ryzyko, tym większa wartość. Ryzyko odwzorowane jest w stopie zwrotu, która zmienia dochód w wartość.

## Dualizm stóp zwrotu – stopy dochodu i stopy rentowności

Na każdym rynku, w tym również na rynku nieruchomości, inwestor oczekuje zwrotu kapitału i dochodu na wyłożonym kapitale. Oznacza to, że kalkulowana przez inwestorów stopa zwrotu ma zawsze podwójny aspekt: zawiera zwrot kapitału i premię za wyłożony kapitał, która jest dochodem z wyłożonego kapitału. Ten dualizm powoduje, że w ramach stóp zwrotu można wyróżnić:

- ▶ stopy dochodu (income rates),
- ▶ stopy rentowności (yield rates).

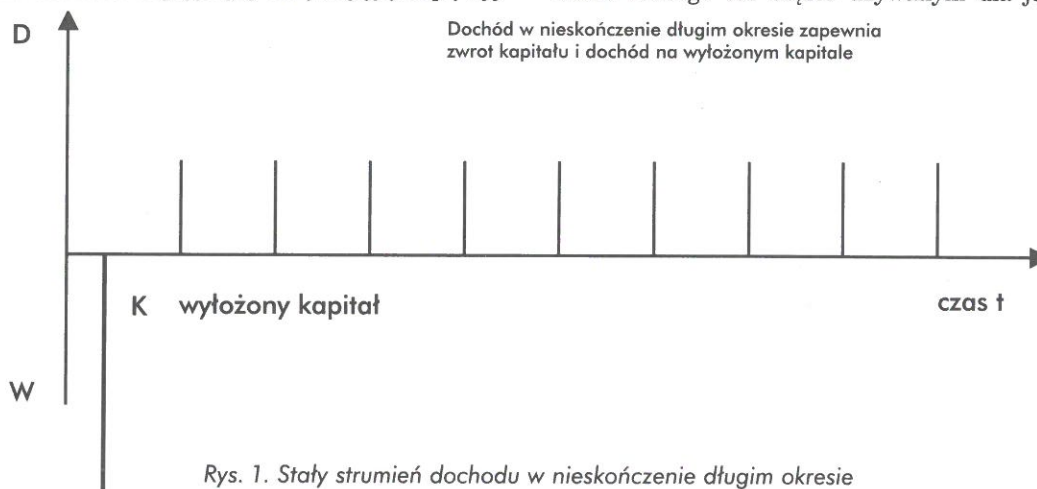
Przykładem stopy dochodu jest stopa kapitalizacji ( $R$ ), wyznaczona jako relacja dochodu do wyłożonego kapitału. Zmienia ona dochód w kapitał przy przyjęciu założenia o stałości strumienia dochodu. Brytyjczycy nazywają ją stopą wyj-

ściową (initial yield). Przykładem stopy rentowności jest stopa procentowa, rozumiana jako dochód z pożyczonego kapitału, stopa dyskontowa ( $r$ ) i wewnętrzna stopa zwrotu (IRR). Stopa dyskontowa, służąca do wyceny nieruchomości, nazywana jest stopą zrównaną (equated yield).

Każda wycena, bez względu na technikę, rozważa zwrot kapitału i dochód z kapitału. Składowe te mogą być ujęte w sposób wyraźny lub ukryty. W sposób ukryty przedstawia je technika kapitalizacji prostej (schemat myślowy przedstawiony na rys. 1), w sposób wyraźny technika dyskontowanych strumieni pieniężnych (rys. 2-4).

## Stopa kapitalizacji a stopa dyskontowa – podobieństwa i różnice

Tradycyjnie definiowana stopa kapitalizacji ( $R$ ) jest relacją rocznego dochodu do ceny. Dochód generowany przez nieruchomość ma zapewnić zarówno zwrot kapitału, jak i premię z tytułu zaangażowania tego kapitału. Nie ma tu bowiem wyraźnego oddzielenia obu elementów składowych. Nie jest tu bowiem odwzorowany schemat myślowy inwestora co do dalszych losów nieruchomości. Wycenie podlega prawo do osiągnięcia dochodu, które trwa nieskończenie długi okres czasu (rys. 1). Drugą, istotną cechą stopy kapitalizacji jest uwzględnienie wszelkiego rodzaju ryzyka związanego z inwestowaniem na rynku nieruchomości a także w konkretną nieruchomość. Dlatego też często używanym dla jej zdefiniowania



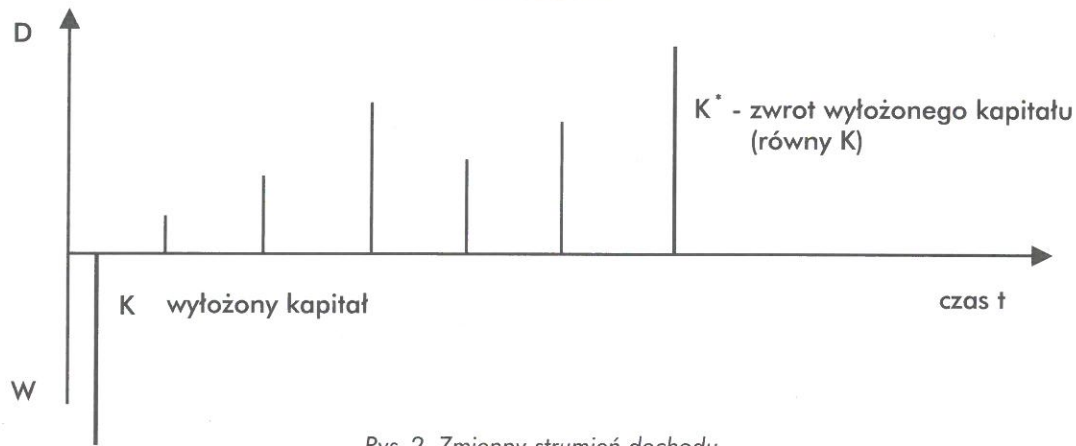
Rys. 1. Stały strumień dochodu w nieskończenie długim okresie



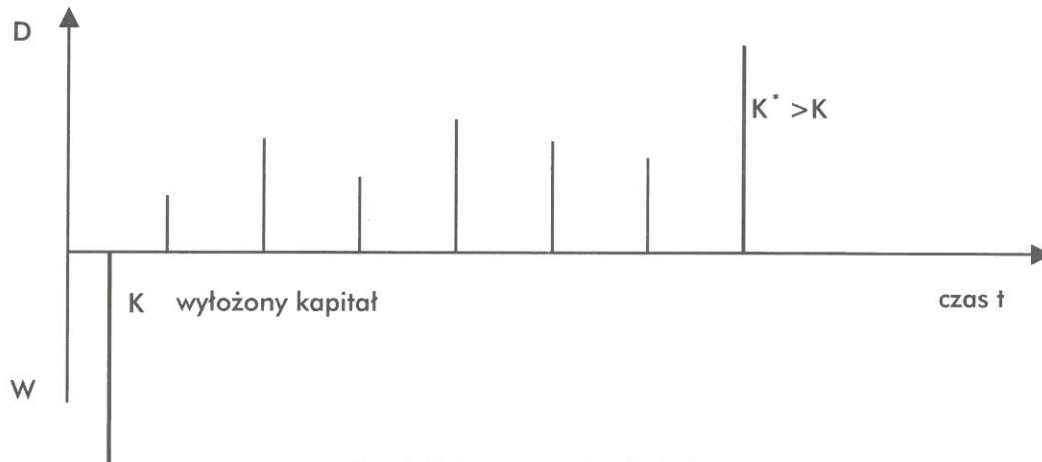
określeniem jest „the all risk rate”. Stopy kapitalizacji odwzorowują znaczne zróżnicowanie w zależności od kraju, miasta, lokalizacji fizycznej w mieście, segmentu rynku nieruchomości. Ponieważ przyjęcie założenia o stałości strumienia dochodu jest oczywiście dużym uproszczeniem, nie odwzorującym realiów rynku, posługiwanie się tą techniką może być zasadne tylko wtedy, jeżeli stopa kapitalizacji uwzględni

również ryzyko zmienności dochodu. Musi zatem zawierać poprawki na potencjalny wzrost kapitału. Na zróżnicowanie stóp wpływa także stan techniczny i standard użytkowy samej nieruchomości a nawet jakość najemców. Stopy te nie mogą i nie są stałe i niezmiennie w czasie (por. tabela 1).

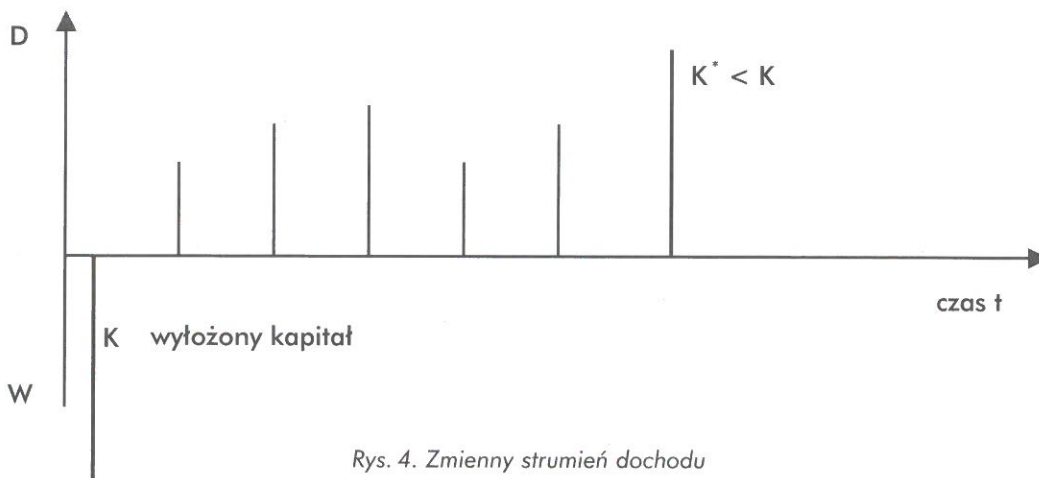
Elementy składowe stopy kapitalizacji, a więc zarówno dochód jak i cena wymagają bliższego wyjaśnienia.



Rys. 2. Zmienny strumień dochodu



Rys. 3. Zmienny strumień dochodu



Rys. 4. Zmienny strumień dochodu



Tabela 1. Zróźnicowanie stóp zwrotu w latach 1992–2001

Kraj (miasto)	Biurowe		Handlowe		Przemysłowe		
	1992	1996	1992	1998	1992	2000	2001
<b>Belgia</b>				8,00			
– Bruksela	6,75 – 7,50	6,75 – 7,00	6,00 – 8,00		9,00 – 10,0	8,75	8,50
– Antwerpia	7,25 – 8,75	8,00 – 8,50	6,00 – 8,00		9,50 – 11,0	9,25	8,75
<b>Francja</b>				9,50			
– Paryż	6,0 – 6,5	6,25 – 6,75	b. d.		11,0 – 12,0	9,37	9,12
– Lyon	8,5 – 9,5		b. d.		b. d.	9,37	9,12
<b>Niemcy</b>			4,75 – 5,00	7,50			
– Berlin	5,00 – 5,25	5,50 – 5,75			7,00 – 8,00	7,87	7,87
– Frankfurt	5,00 – 5,25	5,50 – 5,75			6,75 – 8,00	7,60	7,50
<b>Irlandia</b>	6,75 – 7,25	6,25 – 6,75	6,25	b. d.	9,25 – 10,0	6,87	6,25
<b>Wielka Brytania</b>			5,00 – 6,75	5,50	8,50 – 10,0	6,12	6,62
– Londyn -centrum	7,00	5,50 – 6,00					
– Przedmieście	9,00 – 9,50	b. d.					

Źródło: Dane podawane m. in. przez J. L. LaSalle; Cushman and Wakefield Healey and Baker Research Services

Analizując dochód, należy wyjaśnić jego konstrukcję, która powinna być zgodna z teorią ekonomiczną; czas ujawniania dochodu musi być zgodny z teorią dokonywania wyceny. Jako dochód przyjmowany jest najchętniej dochód operacyjny netto (DON), który odwzorowuje zdolność nieruchomości do generowania dochodu. Na etapie obliczania DON pomijane są te elementy, które nie mają wpływu na tę zdolność. Należą do nich: podatek dochodowy, koszty finansowania i amortyzacja. Dług hipoteczny ani podatek dochodowy nie wpływają na wzrost ani na spadek stawek czynszowych ani na wypełnienie.

Idea określania dochodu, po długich sporach, została w Polsce rozstrzygnięta poprzez zapis ustawowy (Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 r. w sprawie szczególnych zasad wyceny nieruchomości i trybu sporządzania operatu szacunkowego, Dz. U. z 2002 r. nr 230, poz. 1924).

Dalszej dyskusji warto poddać dochodzenie do określenia DON stanowiącego licznik w stopie kapitalizacji – czy jest to dochód generowany przez nieruchomość w momencie jej sprzedaży, czy jest to dochód, dla którego kupowana jest nieruchomość. Problem ten rozważany jest w zachodniej literaturze przedmiotu. Zgodnie z naczelną zasadą wyceny, tzw. zasadą antycypacji, inwestor kupuje nieruchomość dla korzyści osiągniętych w przyszłości, chociaż cenę, jaką chciałby zapłacić modeluje na poziomie obecnie osiągniętych dochodów. Oznacza to, że koncepcja stopy kapitalizacji, jako instrumentu przekształcającego dochód w wartość, powinna być oparta na **przewidywanym dochodzie**, dla którego typowy inwestor kupuje nieruchomość<sup>2</sup>. Teza ta znajduje potwierdzenie w definicji stopy kapitalizacji podanej w amerykańskim podręczniku wyceny. Stopa kapitalizacji jest relacją **przewidywanego rocznego dochodu** do całkowitej ceny<sup>3</sup>. Taki sposób rozumowania, lansowany w metodyce amerykańskiej, wydaje się być szczególnie trafny w procesie wyznaczania

stopy kapitalizacji w warunkach funkcjonowania polskiego rynku nieruchomości. W sferze sprzedaży znalazły się i znajdują się bowiem nieruchomości stanowiące masę upadłościową w postaci hektarów nie wynajętej powierzchni bądź wynajętej często przy bardzo niskim czynszu. Dochód ze zwykłej nieruchomości jest albo zerowy, albo kształtuje się na niewielkim poziomie. Przyjęcie dochodu, dla którego inwestor kupuje nieruchomość, odwzorowuje zarówno tzw. inwestorski model wyceny, jak i zasadę antycypacji. Zasada ta głosi, że wartość wyprowadza się na podstawie opinii uczestników rynku, dotyczących przewidywanych korzyści, jakie można będzie osiągnąć z nieruchomości w przyszłości<sup>4</sup>. Dla inwestora dochody osiągnięte z nieruchomości czy też ceny płacone na tym rynku w przeszłości stanowią mniej ważny punkt wsparcia dla jego decyzji w porównaniu z oczekiwaniami dotyczącymi przyszłości.

Wśród zachodnich metodyków powszechny jest pogląd, że wycena powinna uwzględniać podstawowy, motywujący czynnik zakupu. Kiedykolwiek ktoś kupuje jakiś obiekt majątkowy, kupuje przyszłość<sup>5</sup>. Jeżeli przedmiotem zakupu jest obiekt inwestycyjny, to dokonywany jest zakup prawa do otrzymywania przyszłych strumieni dochodu i wpływów kapitałowych. Jeżeli jest to nieruchomość do użytkowania, to kupuje się przyszłą zdolność tej nieruchomości do wnoszenia wkładu jako czynnika produkcji. Nie oznacza to jednak, że rzeczoznawca w procesie wyceny ma przedstawić wyprzedzający ogląd rynku. Włączenie do procesu wyceny przewidywanych tendencji rynkowych, wykorzystujących techniki prognozowania, uznaje się za niebezpieczne i mylące. W procesie wyceny rzeczoznawca, chociaż posługuje się danymi z przeszłości, ma odwzorować dzisiejsze oczekiwania dotyczące przyszłości. Wyceny rynkowe muszą bowiem posługiwać się informacjami rynkowymi, a jakiegokolwiek użyte prognozy będą odzwierciedlać r y n k o w e oczekiwania przy-



szłych zmian w strumieniu dochodu<sup>6</sup>. „Oczekiwanie” opisywane jest jako przedstawianie nastroju na rynku<sup>7</sup>. Konieczność patrzenia w przyszłość jest spotęgowana małą efektywnością rynku nieruchomości – na rynku tym zarówno ceny transakcyjne jak i stawki czynszu nie odwzorowują zmian zachodzących w otoczeniu, informacje historyczne nie mogą być uznane za dobrą podstawę wyceny. Wysoka efektywność rynku papierów wartościowych powoduje, że ma on skłonność do wyprzedzania cyklu koniunkturalnego, podczas gdy rynek nieruchomości ma tendencję **pozostawania w tyle**<sup>8</sup>.

Pod wpływem międzynarodowego przepływu kapitału stopa kapitalizacji (R) w coraz większym stopniu pozostaje pod wpływem globalnym. Przepływ kapitału wpływa bowiem na ceny transakcyjne. Natomiast dochód, generowany przez nieruchomości, kształtuje się zawsze pod wpływem rynku lokalnego.

W procesie wyceny, przy przyjęciu zmiennego modelu dochodu, dochody operacyjne netto zostają przekształcone w wartość za pomocą stopy dyskontowej. Przyjęcie zmiennego modelu dochodu pozwala wyraźnie odróżnić zwrot kapitału od dochodu na wyłożonym kapitale (por. rys. 2 – 4). Wpływa to w sposób oczywisty na istotę i konstrukcję stopy dyskontowej. Stopa ta odwzorowuje jedynie zwrot na wyłożonym kapitale, czyli dochód z wyłożonego kapitału. Zwrot wyłożonego kapitału zakładany jest na koniec okresu prognozy i ujawniony jest w wartości rezydualnej. Najczęstszą postacią wyrażania wartości rezydualnej jest wzór:

$$RV = D_n \cdot \frac{1}{R} \quad /1/$$

gdzie:

$D_n$  – dochód na koniec okresu

R – stopa kapitalizacji (zakłada się, że dla strumienia po okresie prognozy zmiany są zerowe, czyli  $q = 0$ ).

Zgodnie z zasadą antycypacji, dochód podlegający kapitalizacji powinien odwzorowywać dochód spodziewany po dacie sprzedaży. Wartość rezydualna określana jest bowiem z punktu widzenia kolejnego nabywcy. Zakłada się, że nabywca podejmuje decyzje inwestycyjne w oparciu o spodziewany dochód jaki będzie mógł otrzymywać z nieruchomości.

Pomiędzy stopą dyskontową a stopą kapitalizacji występuje zależność. Ujawnia ją następująca relacja

$$R = r - q \quad /2/$$

wyprowadzona z wzoru Gordona, wykorzystywanego do wyceny akcji.

Jeżeli nieruchomości wykazuje potencjał wzrostu, stopa kapitalizacji będzie mniejsza od stopy dyskontowej, służącej do dyskontowania dochodów w okresie prognozy, co wpłynie podwyższająco na poziom wartości rezydualnej. Jeżeli strumień dochodów a więc i wartość będą wykazywały spadek, stopa kapitalizacji będzie wyższa od stopy dyskontowej,

przyczyniając się do obniżenia wartości.

Stopa dyskontowa, w przeciwieństwie do stopy kapitalizacji, nie musi zawierać poprawek na wzrost wartości kapitału, ponieważ zmiany kapitałowe są uwzględnione w zmieniającym się strumieniu dochodów. Oznacza to, że stopy te konceptualnie wykazują istotne różnice i nie powinny być utożsamiane, chociaż, jak wynika ze wzoru 10, mogą równać się arytmetycznie. Wystąpi to jedynie wtedy, gdy parametr „q”, odwzorowujący zmiany dochodów i wartości, będzie równy zero.

Skoro strumień przyjmowany jest na zmiennym poziomie, to istotnym problemem metodologicznym jest założenie o stałości czy zmienności stopy dyskontowej w okresie prognozy generowania dochodu i na etapie naliczania wartości rezydualnej. Na ogół panuje przekonanie, że stopa przyjęta do wyznaczania wartości rezydualnej powinna być oparta na początkowej stopie kapitalizacji (R) i być korygowana w górę lub w dół, jeśli są uzasadnienia dla dokonywania takich korekt<sup>9</sup>. Uzasadnieniem może być stan techniczny czy użytkowy nieruchomości w chwili sprzedaży, stan zawartych umów najmu, sytuacja ekonomiczna w skali mezo i makro.

Czynnikami zachęcającymi do podwyższenia stopy wyjściowej będzie ograniczona pozostała żywotność ekonomiczna czy też oczekiwania pogarszających się warunków rynkowych, czynnikami zachęcającymi do obniżenia stopy będzie wbudowanie w model dochodu założenia o przeprowadzeniu modernizacji czy też argumenty przemawiające za wzrostem popytu<sup>10</sup>.

## Zasady określania stóp zwrotu

### Zasady określania stopy kapitalizacji

Sposób wyznaczania stopy kapitalizacji zależy od ilości i dostępności danych. **Pierwszą**, uważaną za najlepszą metodę jest analiza transakcji sprzedaży nieruchomości podobnych. Jako minimalną liczbę transakcji przyjmuje się 4<sup>11</sup>.

Ważną zasadą jest zgodność wyznaczanie dochodu dla wycenianej nieruchomości ze sposobem obliczania dochodu do określenia R. Gdy jest mała rozpiętość stóp, przyjęta stopa może być wyznaczona jako średnia z rynku, przy większej rozpiętości jako wartość dominująca lub zbliżona do stopy kapitalizacji dla najbardziej podobnej nieruchomości.

Poprawne stosowanie tej metody wymaga jednak zachowania pewnych warunków:

1. wpływy i wydatki muszą być wyliczane dla przedmiotowej nieruchomości i nieruchomości podobnych na takich samych zasadach,
2. oczekiwania rynkowe dotyczące ceny ponownej sprzedaży, ulg podatkowych oraz okresów zwrotu kapitału muszą być podobne dla wszystkich nieruchomości,
3. warunki rynkowe mające wpływ na nieruchomości muszą być podobne do tych, które dotyczą nieruchomości przedmiotowej, w przypadku różnic trzeba dokonać odpowiednich korekt,



4. należy pamiętać o zależności pomiędzy poziomem R a szacowanym strumieniem dochodu, np. osiągnięcie dochodu na poziomie 1200 jednostek uzasadnia przyjęcie stopy kapitalizacji na poziomie 13%, ale 1500 jednostek dochodu wymaga podniesienia poziomu stopy do 14%,
5. jeżeli pomiędzy porównywalnymi nieruchomościami a nieruchomością przedmiotową istnieją różnice, które mogłyby mieć wpływ na wybraną całkowitą stopę kapitalizacji, rzeczoznawca musi odzwierciedlać te różnice<sup>12</sup>. Korekta może być w górę lub w dół. Korekta w górę powiększa wyjściową stopę, w dół ją pomniejsza;
6. stopa kapitalizacji powinna mieć charakter prospektywny a nie retrospektywny, to znaczy wyznaczona powinna być na podstawie dochodu spodziewanego a nie występującego przed sprzedażą<sup>13</sup>.

Jednakże w procesie wyceny rzeczoznawcy na wielu rynkach natrafiają na niewystarczającą liczbę lub nawet brak informacji o zawartych transakcjach. Jak metodyka uzasadnia dobór wysokości stopy? Jeżeli brak na rynku dowodów ze sprzedaży nieruchomości gruntowych zabudowanych, źródeł informacji o cenach transakcyjnych można poszukiwać przy sprzedaży nieruchomości lokalowych (druga metoda). Jednakże wyznaczona stopa kapitalizacji dla nieruchomości lokalowych musi zostać skorygowana w górę przy wycenie nieruchomości gruntowych zabudowanych czy nieruchomości budynkowych. Korekta ta ma odwzorować wyższe ryzyko inwestowania w duże kubaturowo obiekty.

Trzecią proponowaną metodą jest określenie stopy kapitalizacji przy użyciu mnożnika dochodu brutto. Gdy brak danych o charakterze rynkowym, wtedy R można wyznaczyć na podstawie rynkowych danych dotyczących wskaźników wydatków operacyjnych oraz mnożników dochodów brutto dla podobnych nieruchomości w sposób następujący:

$$R = \frac{1 - WWO}{MDB} \quad /3/$$

$$WWO = \frac{WOP}{EDB}$$

$$MDB = \frac{C}{EDB}$$

gdzie: WWO – wskaźnik wydatków operacyjnych  
EDB – efektywny dochód brutto  
C – cena transakcyjna  
MDB – mnożnik dochodów brutto

Nawet na dojrzałych rynkach nieruchomości występują długoletnie okresy bez informacji rynkowych o zawartych transakcjach. Przykładem takiego rynku jest rynek nieruchomości biurowych w ścisłym centrum Sydney, w którym w latach 1990-1993 nie było żadnej sprzedaży. Jednocześnie wyceniane były nieruchomości dla potrzeb posiadających je spółek giełdowych. Wyprowadzenie kapitalizacji oparte zostało na zawodowym osądzie (por. tabela 2).

Kierując się zawodowym osądem<sup>14</sup>, rzeczoznawcy ustalając stopę kapitalizacji wzięli pod uwagę szereg czynników determinujących jej wysokość. Do czynników tych zaliczone zostały przede wszystkim: jakość najemcy, potencjał wzrostu nieruchomości, ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości, stan rynku nieruchomości, lokalizacja, stan techniczny i użytkowy zabudowań, sytuacja gospodarcza, sytuacja prawna, nieruchomość jako element portfela inwestycyjnego, nastroj inwestycyjny na rynku nieruchomości, konkurencyjność innych lokat kapitału. Proces wyznaczania stopy kapitalizacji był myślowym żonglowaniem czynników o niemal identycznej ważności. Badania wykazały również, że waga poszczególnych czynników może być zmienna, powodując zmianę poziomu stopy kapitalizacji. Metoda ta nazwana jest metodą indukcji (metoda czwarta).

### Zasady określania stopy dyskontowej

Powszechnie uznaje się, że określenie „r” wymaga znacznie szerszej perspektywy niż „R”. Przyjęty bowiem jest zmienny strumień dochodu a także wymagane jest określenie końcowej wartości nieruchomości.

Wyznaczenie „r” zawsze musi **odwzorowywać postawy inwestorów**. Inwestorzy ci mają różne możliwości lokowania kapitału. Nieruchomość jest jedną z lokat kapitału – tworzenie „r” musi uwzględnić stopy na całym rynku kapitałowym.

Wyprowadzenie „r” jest zwykle realizowane przez rozważenie trzech metod. Metody te **nie wykluczają się**.<sup>15</sup> Obejmują one:

- **metodę wyciągu** polegającą na analizie sprzedaży porównywalnych<sup>16</sup>. Ma charakter pasywny. Stopa dyskontowa, wyprowadzona za pomocą tej procedury, stanowi synonim wewnętrznej stopy zwrotu (IRR) tworzonej przez konkretną transakcję. Oznacza to, że w procesie wyceny przyjmowana jest taka stopa dyskontowa, która spowoduje zrównanie przyszłych dochodów netto z początkowym nakładem inwestycyjnym<sup>17</sup>. Poprzez przegląd i analizę szeregu niedawnych sprzedaży podobnych nieruchomości można uzyskać wskazania co do **przeważających** na rynku stóp zwrotu dla takich nieruchomości. Nastę-

Tabela 2

Wyceny w centrum Sydney przy braku informacji rynkowej

Nieruchomość	Data wyceny	Przyjęta stopa kapitalizacji
MLC Centre	12/90	5,50%
Australia Squere	12/90	5,50%
State Bank Centre	3/91	5,75%
MLC Centre	6/91	5,75%
Australia Squere	6/91	6,00%
State Bank Centre	3/92	6,50%
State Bank Centre	3/93	7,75%

Źródło: D. R. R. Parker, Determinants of the Capitalization Rate: A Hierarchical Framework, The Appraisal Journal, April 1994, s. 278-288



nie należy porównać nieruchomości i dokonać korekt, aby dojść do „r” uważanej za odpowiednią dla szacowanej nieruchomości. Niektórzy metodycy uważają, że jest to najlepsze źródło wyprowadzenia stóp dyskontowych<sup>18</sup>, inni podważają tę metodę<sup>19</sup>. Podstawą podważenia jest brak uwzględnienia zasady antycypacji, czyli szacunku korzyści przyszłych, dla których nieruchomość została zakupiona;

• metodę nazwaną **wywiadem rynkowym** (metoda aktywna), polegającą na odwołaniu się do wymogów środowiska inwestycyjnego, dla którego nieruchomości stanowią jeden z mierników lokaty kapitału. To metoda przeważająca, pozwala odwzorowywać postawy i preferencje inwestycyjne i oczekiwania zmian stawek czynszowych i cen nieruchomości. Nie jest to procedura naukowa czy arytmetyczna. Często jest konieczne konkretne zidentyfikowanie nieruchomości wycenianej lub, jeśli charakter zlecenia jest poufny, przedstawienie modelu podobnej nieruchomości. Należy przedstawić perspektywy wzrostu dochodów i wzrostu wartości kapitału. Elementy tej metody występują również w metodzie trzeciej, zwanej metodą sumowania;

• **metodę sumowania**, która oparta jest na idei kosztu alternatywnego, czyli kosztu utraconych korzyści. W metodzie tej wyróżniono wyraźnie dwa warianty: metodę uproszczoną i rozwiniętą.

Metoda uproszczona polega na wyznaczeniu „r” na podstawie wywiadów dotyczących podstawowej stopy niezbędnej do przyciągnięcia kapitału na rynek nieruchomości (r podst.). Następnie jej wysokość jest korygowana dla wyprowadzenia ogólnej stopy dyskontowej dla danej nieruchomości.

Podstawowa stopa nie stanowi stopy, która będzie dalej korygowana ze względu na okoliczności **bezpośrednio** wpływające na strumień dochodów, prognozowanych dla nieruchomości. Ich wpływ zostaje **bezpośrednio** ujawniony w zmieniającym się strumieniu dochodów. Przy jej ustaleniu nie ma odniesienia się do innych segmentów rynku kapitałowego<sup>20</sup>. To stopa graniczna lub progowa, konieczna aby przyciągnąć kapitał inwestycyjny na dany rynek dla najlepszych nieruchomości, uwzględniając płynność, koszty zarządzania, skutki podatkowe. Dalszym etapem jest korekta tej stopy o narzut z tytułu ryzyka inwestowania w konkretną nieruchomość (por. załącznik 1).

Metoda pełna polega na wyznaczeniu na podstawie rynku kapitałowego bezpiecznego poziomu stopy dyskontowej. **Należy zwracać uwagę na typ inwestorów, którzy zainteresują się nieruchomością.** Wyprowadzana jest na podstawie konkurencyjnych lokat kapitału, najczęściej ustalana jest z obligacji rządowych (r bezpieczne). Tak ustalona stopa zwana stopą bazową zostaje powiększona o:

• „r<sub>rn</sub>” ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości w najlepszą nieruchomość danego typu

$$r \text{ bezp.} + r_{rn} = \text{podst. stopa dyskontowa}$$

• „r<sub>kn</sub>” – ryzyko z porównań cech inwestycyjnych wycenianej nieruchomości w stosunku do najlepszej nieruchomości

ści. Narzut ten uwzględnia cechy przedmiotowej nieruchomości, takie jak gorsza lokalizacja, stan techniczny, standard użytkowy, gorsi najemcy – por. załącznik 2.

Oszacowanie stopy dyskonta opiera się zwykle na realnej, rzadziej nominalnej, bezpiecznej stopie zwrotu z dodatkową premią za ryzyko rynku nieruchomości i samej nieruchomości. Ustalenie każdego z elementów nie jest proste. Bardzo często jako ekwiwalent bezpiecznej stopy przyjmowana jest stopa zwrotu z obligacji rządowych. Chociaż w ujęciu nominalnym są one bezpieczne, w ujęciu realnym nie są pozbawione ryzyka. Jego źródłem jest nieoczekiwana inflacja – np. w 1999 r. stopa rentowności szacowana z rocznych obligacji rządowych była 10% przy inflacji na poziomie 7,4%. Okazało się, że inflacja wzrosła do 9,8%. Dodatkowo, chociaż powinien istnieć uogólniony margines ryzyka dla nieruchomości, każda nieruchomość ma swoją specyficzną premię za ryzyko. Korekty te są bardzo subiektywne. Na zachodnich rynkach uważa się, że odpowiedni zwrot za ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości wynosi od 2% do 5% powyżej oprocentowania obligacji 10-letnich<sup>21</sup>.

Wybór obligacji nie jest przypadkowy. Do wyznaczania ryzyka za bezpieczne inwestowanie przyjęto instrument podobny do nieruchomości pod względem okresu inwestowania (10 lat), pod względem ryzyka (najlepiej jest przyjąć obligacje o stałym dochodzie, co zwiększa porównywalność) i wielkości zaangażowanego kapitału (inwestycji tych nie dokonują inwestorzy drobni lecz angażujący wielkie kapitały, kupujący całe pakiety). W ten sposób uwzględniony zostaje typ inwestowania, który może zainteresować się nieruchomością.

Powyższe cechy ujawniają, że obligacje są bliższym substytutem nieruchomości dla długoterminowego inwestowania niż inne papiery wartościowe. Dodatkowo podkreśla się, że rynek obligacji jest większy niż np. rynek bonów skarbowych i mniej spekulacyjny niż rynek akcji a dochody z obligacji dostarczają lepszego wskazania o koszcie długoterminowego kapitału inwestycyjnego<sup>22</sup>.

Narzut z tytułu ryzyka inwestowania na rynku nieruchomości stanowi premię za małą płynność, niepodzielność inwestycji rzeczowej, długi okres zwrotu zainwestowanego kapitału a także konieczność zarządzania. Na wysokość narzutu wpłynę również sytuacja ogólnogospodarcza, zainteresowanie nieruchomościami jako lokatą a także sytuacja na danym segmencie rynku. Rzadziej jako punkt odniesienia z rynku finansowego przyjmuje się dla wyprowadzenia stopy dyskontowej przeważającą rentowność na certyfikatach, czy dochody z portfela akcji. Wynika to z cech nieruchomości i cech rynku nieruchomości: wartości czynszowe są bardziej stabilne niż dochodowość spółek, dochód z czynszów jest bardziej pewny niż dochód z akcji w postaci dywidendy (czynsz jest zobowiązaniem umownym, a dywidendy nie, często są zawierane umowy najmu na czas oznaczony), a wartości nieruchomości są bardziej stabilne niż ceny akcji.

Rzeczoznawca powinien być świadomy, że preferencje inwestorów ulegają zmianom wraz ze zmianą atrakcyjności poszczegól-



gólnych lokat kapitałowych<sup>23</sup>. Najpowszechniejszym punktem odniesienia – jak wykazano wcześniej – są tradycyjnie długoterminowe obligacje rządowe. Ich dominacja wynika także z faktu, że są one publikowane i powszechnie znane inwestorom, odwzorowują również typ inwestora, który może – uwzględniając wielkość kapitału, horyzont czasowy i aprobowanie ryzyka – inwestować na rynku nieruchomości. Przyjęcie innej podstawy do wyprowadzenia stopy dyskontowej (np. rentowności certyfikatów czy akcji) wymagałoby dokonania innych korekt, co wynika oczywiście z innego ryzyka inwestowania<sup>24</sup>.

Bez względu na to, jak została wyprowadzona stopa podstawowa (metodą wywiadu czy poprzez odwołanie się do konkurencyjnych lokat kapitałowych), musi ona uwzględniać narzut odwzorowujący ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości w najlepszą nieruchomość i narzut ryzyka inwestowania w wycenianą nieruchomość. Ryzyko rynku nieruchomości zostaje uwzględnione w narzucie za małą płynność, konieczność zarządzania oraz relatywną atrakcyjność tej inwestycji.

Na rozwiniętych rynkach nieruchomości **narzut z tytułu małej płynności** jest rzędu 0,5–1% powyżej rentowności obligacji, z tytułu konieczności zarządzania<sup>25</sup> do 1%. Wysokość narzutu z tytułu relatywnej atrakcyjności inwestycji zależy od kondycji rynku nieruchomości. W fazie ożywienia narzut może być niewielki (do 1%) a nawet być wielkością ujemną, w fazie spadku aktywności rynku nieruchomości, gdy preferencje inwestorów przesuwają się do innych obszarów rynku kapitałowego, korekta powinna być wyższa. Uważa się, że na rozwiniętych rynkach może ona sięgać od 1% do 2% w stosunku do stóp rentowności przeważających na rynku kapitałowym<sup>26</sup>. Elementem wpływającym na atrakcyjność tej lokaty jest również zdolność nieruchomości do długoterminowego zabezpieczenia kapitału a także ochrona tego kapitału przed inflacją. Jeżeli inwestorzy przewidują długoterminowy wzrost inflacji, narzut z tytułu ryzyka inwestowania na rynku nieruchomości będzie mniejszy. Łączna suma narzutów dodawana do rentowności długoterminowych obligacji rządowych na rozwiniętych rynkach szacowana jest w przedziale od -2% do +4%<sup>27</sup>. Liczby te wskazują, że poszczególne korekty mogą być nawet ujemne, ale także, że są one zmienne w czasie. Nie istnieje bowiem stała zależność pomiędzy stopniem zwrotu z obligacji rządowych i zwrotem z nieruchomości.

Oprócz trzech wyżej wskazanych i najczęściej stosowanych sposobów wyznaczania stóp dyskontowych, środowisko inwestycyjne proponuje również inne sposoby. Jednym z nich jest wyprowadzenie stopy dyskontowej ze wzoru Gordona.

$$r = \frac{D1(1+q)}{C} + q \quad /4/$$

Stosowanie koncepcji wyceny aktywów czy też wyznaczania stopy dyskontowej na bazie wzoru Gordona może być rozważane na rynkach rozwiniętych, na których działa wielu inwestorów uzyskujących długoterminowe dochody. Polski rynek kapitałowy, w tym z pewnością rynek nieruchomości, nie spełnia takich wymogów. Model ten pozostaje zbyt teore-

tycznym. Posiada on z pewnością walor poznawczy, pozwala bowiem lepiej wniknąć w konstrukcję stopy kapitalizacji (por. wzór 2).

Podstawowa stopa dyskontowa, będąca sumą stopy wyjściowej, bezpiecznej i narzutu z tytułu inwestowania w najlepszą nieruchomość danego segmentu na rynku lokalnym zostaje dodatkowo skorygowana o narzut z tytułu inwestowania w przedmiotową nieruchomość – „ $r_{kn}$ ”. Korekta ta uwzględnia narzut z tytułu lokalizacji, cech fizycznych i standardu funkcjonalnego, które wpływać będą na nakłady remontowe i inwestycyjne w przyszłości, na przyrost wartości kapitału. Narzut z tytułu tych czynników może sięgać nawet 8%. Stopa dyskontowa wymaga również korekty z uwagi na jakość najemców, stabilność zawartych umów, jakość i pracochłonność zarządzania. Tu wysokość korekty sięga 1%.

Łączna suma korekt za specyfikę rynku nieruchomości i inwestowania w daną nieruchomość w badaniach zachodnich waha się od 2–3% dla bardzo dobrze zlokalizowanej inwestycji i o stabilnym strumieniu dochodów, do 6–8% powyżej rentowności obligacji dla mniej atrakcyjnych, do 8–10% dla najsłabszych jakościowo<sup>28</sup>. W dotychczasowych rozważaniach często podkreślano, że narzuty te odwzorowują sytuację na rozwiniętych rynkach nieruchomości. Na polskim rynku, gdzie zasobność kapitału jest o wiele mniejsza, niektóre narzuty z pewnością są wyższe w ocenie inwestorów, np. narzut z tytułu małej płynności czy ryzyka zarządzania.

Niezależnie od sposobu wyprowadzenia stopy dyskontowej, przyjęty jej poziom – podobnie jak przy stopie kapitalizacji – musi zawsze korespondować z założeniami dotyczącymi strumienia dochodów. Jeżeli założony jest silny wzrost dochodów, to musi to znaleźć odwzorowanie w wyższym poziomie „ $r$ ” i odwrotnie, np. jeżeli  $r = 16\%$  przy prognozie wzrostu czynszów 6%, to przy 4% „ $r$ ” może być przyjęte na poziomie 14–15%.

Stopa dyskontowa – w świetle dotychczasowych rozważań – pozostaje pod wpływem stóp zwrotu na innych segmentach rynku kapitałowego, w szczególności stopy zwrotu wolnej od ryzyka. Należy zaznaczyć, że jest to konstrukcja myślowa, którą posługują się inwestorzy, ale która nie zawsze znajduje odwzorowanie w rzeczywistości gospodarczej. Dlatego też wśród metodyków wyceny nie ma jednomyślności co do słuszności zastosowania stóp dyskontowych, wyprowadzanych na podstawie długoterminowych stóp zwrotu rynku kapitałowego. Źródłem tego niepokoju są:

1. ograniczone dowody rynkowe potwierdzające ten związek,
2. inne czynniki ryzyka wpływające na stopę zwrotu z obligacji i na stopę zwrotu z nieruchomości<sup>29</sup>.

Oznacza to, że zależność jest bardziej złożona, niż się wydaje.

Wyprowadzenie stóp dyskontowych dla nieruchomości ze stóp zwrotu z obligacji, których rentowność wykazuje tendencję wzrostową, prowadzi do wzrostu zwrotu z nieruchomości, zmniejszając jej wartość. Przy spadającej rentowności obligacji prowadziłyby to do obniżenia stopy zwrotu z nieruchomości. Oznacza to, że wartość nieruchomości będzie określona na wyższym poziomie. W rzeczywistości inwesto-



rzy mogą aprobować inne ceny – w pierwszym przypadku gotowi byłiby zapłacić więcej za nieruchomości, bowiem rzeczywisty ich zwrot będzie niższy, w drugim mniej. Praktyka wykazuje bowiem, że spadek rentowności na rynku kapitałowym wcale nie oznacza godzenia się inwestorów na obniżenie przyszłych stóp zwrotu z nieruchomości.

Niektóre badania wykazują niezmienną lub wręcz ujemną korelację między stopami z rynku obligacji i rynku nieruchomości<sup>30</sup>. Ponadto rentowność obligacji jest znacznie bardziej zmienna (wykazano pięciokrotnie większą zmienność stóp zwrotu z obligacji w porównaniu do stóp zwrotu z biur)<sup>31</sup>. Stopy zwrotu z nieruchomości wykazują swą własną tendencję, która różni się od tendencji pokazywanej przez stopy zwrotu rynku kapitałowego. Przytoczone argumenty udowadniają, że rzeczoznawca nie może wyprowadzić stopy dyskontowej z żadnego wzoru. **Zastosowanie wzoru ma jedynie na celu udowodnienie przyjętego poziomu stopy.**

Posługiwanie się wzorami ma niewątpliwie pewien urok dla rzeczoznawcy, ale okazuje się to wielce niebezpieczne. Stopy zwrotu, stanowiące podstawę wyprowadzenia bezpiecznej stopy, mogą wykazywać silne fluktuacje, ze spadkiem włącznie. Wcale to nie musi oznaczać, że inwestorzy chcący ulokować kapitał na rynku nieruchomości, godzą się na obniżenie stopy zwrotu. Nawet, gdybyśmy przyjęli tę metodę za właściwą, szacowanie narzutów z tytułu ryzyka inwestowania na rynku nieruchomości ma zawsze subiektywny charakter<sup>32</sup>.

Rozważania te nie mają na celu dyskwalifikacji metody wyprowadzania stopy zwrotu metodą sumowania. Być może, że w kraju, który ma słabo rozwinięty rynek inwestycyjny,

ten sposób odwzorowuje schemat myślowy inwestora. Rozważania te mają jedynie uświadomić całą złożoność procesu wyprowadzania stopy dyskontowej. Nic dziwnego, że są kraje, w których stopa dyskontowa jest ustalana odgórnie.

## Wnioski

Istnieje dość złożona zależność pomiędzy dochodem a wartością. Na wartość nieruchomości wpływają bowiem takie czynniki, jak:

- ryzyko. Im większe ryzyko, tym wyższa stopa zwrotu, tym niższa wartość
  - poziom dochodu i jego zmiany. Im większy wzrost dochodu, tym niższa stopa zwrotu, tym większa wartość. Im wyższy spadek dochodu, tym wyższa stopa zwrotu i niższa wartość.
- Pozostają jednak, trudne do empirycznego udowodnienia związki pomiędzy rynkiem nieruchomości a konkurencyjnymi kierunkami lokat kapitału, co stanowi trudność wyznaczenia i uzasadnienia przyjętej stopy dyskontowej. Dyskusja nad sposobami wyprowadzania stopy dyskontowej w dalszym ciągu trwa.

### Przypisy:

1. *Wycena nieruchomości, Wydanie polskie, PFSRM, Warszawa 2001, s. 306-307.*
2. *Warto zwrócić uwagę, że w sposób jawny takie zachowanie ujawnione jest w technice dyskontowanych strumieni pieniężnych, gdzie odtwarza się model strumienia dla okresu prognozy.*
3. *Wycena nieruchomości, Wydanie polskie, PFSRM, Warszawa 2001 r., s. 307.*
4. *Tamże, s. 55.*
5. *Nick French, Market Information Management for Better Valuations, Part I – Concept and Definitions of Price and Worth, Journal and Property Valuation and Investment, Vol. 15, Issue 5 Date 1997.*

### Załącznik 1

#### SCHEMAT WYPROWADZENIA STOPY DYSKONTOWEJ METODĄ SUMOWANIA

##### Metoda pełna

1. bieżąca przeważająca rentowność długoterminowych obligacji rządowych  $r_b$ .....
2. korekta o premię z tytułu ryzyka inwestowania na rynku nieruchomości:  $r_m$ .....
- = podstawowa stopa dyskontowa (1) + (2)
3. korekty z tytułu porównania cech inwestycyjnych wycenianej nieruchomości w stosunku do najlepszej nieruchomości na danym rynku  $r_{kn}$ .....
- = ogólna stopa dyskontowa dla danej nieruchomości (1) + (2) + (3)

### Załącznik 2

#### SCHEMAT WYPROWADZENIA STOPY DYSKONTOWEJ METODĄ SUMOWANIA

##### Metoda uproszczona

4. Stopa bazowa, przyciągająca kapitał do rynku nieruchomości, wyznaczona na podstawie wywiadu  $r_b$ .....
5. Korekty modyfikujące podstawową stopę dyskontową, wynikające z konkretnych czynników zewnętrznych: +.....
6. Inne korekty: +.....
- = ogólna stopa dyskontowa dla danej nieruchomości (1) + (2) + (3)





6. Tamże.
7. R. Peto, *Market Information Management for Better Valuations, Part II – Data Availability and Application, Journal of Property Valuation and Investment, Vol 15 Issue 5 Date 1997.*
8. W. D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing, The Macmillan Press Ltd London 1993.*
9. T. Boyd, *Property DCFs – What, Why, When, How... But, The Valuer and Land Economist, August 1995, op. cit., s. 592.*
10. Por. m. in. D. Magree, *Presenting the DCF, The Valuer and Land Economist, August 1995, s. 595.*
11. Williams R. M., Ventolo W. L., *Fundamentals of Real Estate Appraisal. Real Estate Education Company, 1994.*
12. *Wycena nieruchomości, op. cit., s. 366.*
13. Tamże, s. 366.
14. *Ten sposób wyprowadzania stopy kapitalizacji ujawnia też Ackerson. Por. Ch. B. Ackerson, Capitalization Theory and Techniques Study Guide, Appraisal Institute, Chicago, Illinois, 1993.*
15. L.W. North, *Developing the Discount Rate, The Valuer, June 1985, Vol. 26, No 2., s. 206-207.*
16. Tamże, s. 207.
17. Tamże.
18. Por. m. in. D. Magree, *Presenting the DCF The Valuer and Land Economist, op. cit., s. 595.*
19. L. W. North, *Developing..., op. cit.*
20. L. North, *Developing the Discount Rate, op. cit., s. 208-209.*
21. D. Magree, *Presenting the DCF, op. cit. s. 595.*
22. W. D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing, op. cit.*
23. L. North, *Developing the Discount Rate, op. cit., s. 209.*
24. *Uznaje się, że podstawowa stopa dyskontowa dla nieruchomości będzie zwykle wyższa od rentowności akcji zwykłych z uwagi na brak płynności.*
25. *Metodycy podkreślają, że nie chodzi tutaj o administrowanie. Konieczność administrowania i koszty z tym związane są uwzględnione w kosztach utrzymania nieruchomości i nie stanowią podstawy korygowania podstawowej stopy dyskontowej*
26. L. North, *Developing the Discount Rate, op. cit., s. 209.*
27. Tamże, s. 212.
28. Tamże, s. 212.
29. R. Kishove, *Discounted Cash Flow Analysis in Property Investment Valuations, Journal of Property Valuation and Investment, Vol 14 Issue 3, Date 1966.*
30. *Badania przeprowadzone zostały w latach 1981/82 i 1989/90 na rynku nieruchomości biurowych w Sydney i Melbourne. Podobne wnioski wynikają z badań przeprowadzonych w latach 90-ych w Wielkiej Brytanii i innych krajach europejskich. Por. m. in. R. Kishove, Discounted cash flow analysis in property investment valuations, Journal of Property Valuation and Investment, Vol. 14 Issue 3 Date 1996. Property and Capital Market Yields in the EU in the 1990-s, DeFfa Property Research Markets, 1999 no 1.*
31. Tamże.
32. Por. m. in. P. Ragan, *Anatomy of Real Estate Pricing and Real Estate Valuation Processes, The Valuer and Land Economist, February 1994, s. 69.*

## CO NOWEGO W POLSKIEJ FEDERACJI RYNKU NIERUCHOMOŚCI



### Zjazd i Kongres PFRN

Tomasz Błeszyński, rzecznik PFRN

### Biały kruk na rynku nieruchomości

**31 marca** w Warszawie odbył się Zjazd Sprawozdawczo-Wyborczy Rady Krajowej Polskiej Federacji Rynku Nieruchomości. W spotkaniu wzięli udział przedstawiciele 24 stowarzyszeń regionalnych pośredników w obrocie nieruchomościami, zarządców nieruchomości zrzeszonych w Polskiej Federacji Rynku Nieruchomości.

W trakcie spotkania odbyły się wybory do Zarządu PFRN na V kadencję. Władze Polskiej Federacji Rynku Nieruchomości w latach 2003–2005 reprezentować będą:

- Prezydent – Zbigniew Kubiński (Łódź)**
- Wiceprezydent – Zbigniew Brzeziński (Warszawa)**
- Wiceprezydent – Tomasz Błeszyński (Łódź)**
- Członek Zarządu – Barbara Litobarska-Jama (Poznań)
- Członek Zarządu – Jarosław Krajewski (Poznań)
- Członek Zarządu – Wojciech Kuc (Warszawa)
- Członek Zarządu – Waldemar Winiarski (Katowice)

**13–14 czerwca** w Jaworze nad Soliną odbył się IX Krajowy Kongres PFRN, zorganizowany przez Rzeszowskie Stowarzyszenie Pośredników w Obrocie Nieruchomościami. Temat przewodni Kongresu – „Zawody rynku nieruchomości w UE”. Z ramienia PFSRM kierownik biura Maria Rymarowicz przekazała uczestnikom Kongresu pozdrowienia od prezydenta PFSRM.

Ukazał się „Almanach Polskiego Rynku Nieruchomości”. Pomysłodawcą i wydawcą tego opublikowanego po raz pierwszy unikatowego dzieła jest Polska Federacja Rynku Nieruchomości. Prace na wydaniem „Almanachu” trwały długo i zaowocowały zebraniem bardzo ciekawego materiału ilustrującego rozwój polskiego rynku nieruchomości.

Wydawnictwo encyklopedyczne (format B5, 608 stron) zawiera 126 not biograficznych znanych postaci związanych z polskim i zagranicznym rynkiem nieruchomości. Książkę ilustruje ponad 300 kolorowych zdjęć oraz ponad 20 interesujących artykułów merytorycznych m.in. z zakresu prawa, etyki, inwestycji, wykorzystania internetu, o współpracy międzynarodowej, o zawodzie dewelopera, doradcy, pośrednika, zarządcy nieruchomości. Obszerną część „Almanachu Polskiego Rynku Nieruchomości” zajmuje baza teled adresowa 1500 osób, których firmy zajmują się obrotem i zarządzaniem nieruchomościami z terenu całej Polski, zrzeszonych w 24 stowarzyszeniach regionalnych należących do Polskiej Federacji Rynku Nieruchomości oraz instytucji wspierających.

**Cena 60 zł. (+ koszt wysyłki) informacje na stronie [www.pfrn.pl](http://www.pfrn.pl)**





# WARSZAWSKI RYNEK POWIERZCHNI BIUROWYCH W 2002 ROKU

raport Cushman & Wakefield Healey & Baker

## Streszczenie

- ▶ Rynek powierzchni biurowych w roku 2002 nadal koncentrował się w Warszawie. Inne miasta charakteryzowały się ograniczonymi zasobami nowoczesnych powierzchni o wysokim standardzie oraz większą ilością pustostanów, gdyż najemcy na ogół wybierali powierzchnie o niższym standardzie.
- ▶ Lokalizacje poza centrum (NCL) stanowią obecnie 54% całości nowoczesnych zasobów biurowych w Warszawie. Ta proporcja powinna utrzymać się w 2003 r. w związku z bardziej równomierną podażą nowych powierzchni w lokalizacjach poza centrum oraz w Centralnym Obszarze Biznesu (COB).
- ▶ O 30% wzrosła ilość zajętej powierzchni w 2002, w dużej części za sprawą renowacji umów i zajmowania powierzchni przez firmy budujące obiekty na własne potrzeby. W związku ze spowolnieniem gospodarczym odnotowano niższy poziom popytu ze strony nowych firm wchodzących na rynek (absorpcja spadła o 18% w stosunku do poprzedniego roku).
- ▶ Ogólny poziom pustostanów w Warszawie wzrósł pod koniec roku do 16,9%, co wynikało z nadpodaży spowodowanej licznymi inwestycjami w drugiej połowie lat 90-tych. Wskaźnik pustostanów wzrósł w lokalizacjach poza centrum, a pozostał na niezmiennym poziomie w COB.
- ▶ Zmiany poziomu czynszu w 2002 r. były spowodowane wysokim poziomem pustostanów i stałą podażą nowej powierzchni.

## Podaż

Pod koniec 2002 r. nowoczesne powierzchnie biurowe w Warszawie osiągnęły poziom 1.787.565 m<sup>2</sup>, co stanowiło wzrost o 11% w stosunku do poprzedniego roku. Powierzchnie poza centrum stanowiły 968.492 m<sup>2</sup> (ok. 54% wszystkich stołecznych zasobów), natomiast w COB – 819.073 m<sup>2</sup> (ok. 46% stołecznych zasobów). W 2003 r. proporcje te powinny się utrzymać w związku z równomierną podażą nowych powierzchni w COB i poza centrum.

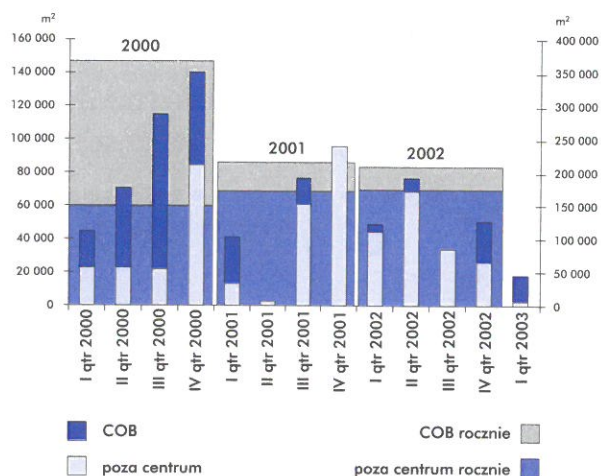
Po gwałtownym spadku podaży nowych powierzchni w 2001 r. odnotowano jej dalszy niewielki spadek w 2002 r. (4% w stosunku do poprzedniego roku). Całkowita wielkość powierzchni ukończonej w 2002 r. wyniosła 210.209 m<sup>2</sup> (w 2001 r. – 219.222 m<sup>2</sup>).

Do końca roku 2000 większość inwestycji realizowano

w COB. Sytuacja uległa odwróceniu w 2001 r., kiedy to 80% powierzchni oddanej do użytku było zlokalizowane poza centrum Warszawy. Również w 2002 r. większość inwestycji realizowano poza centrum. Wielkość powierzchni ukończonej w 2002 r. wyniosła 173.931 m<sup>2</sup> poza centrum (83% nowych zasobów biurowych) i 36.278 m<sup>2</sup> w COB.

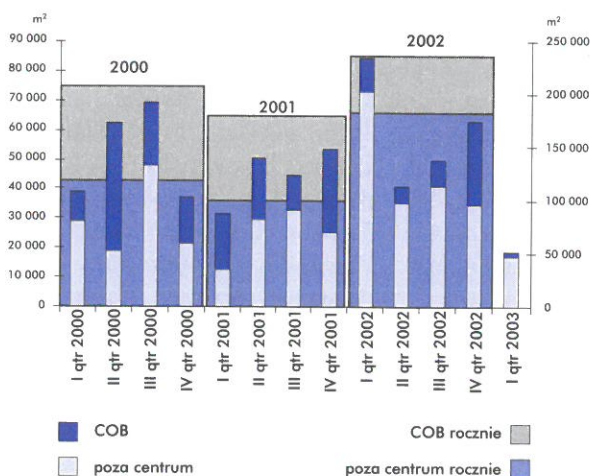
W 2002 r. ukończono 6 budynków biurowych COB i 20 poza centrum, natomiast rok wcześniej – odpowiednio 2 i 19. Średnia wielkość nowo oddanego obiektu zmalała z ok.

### Realizacje powierzchni w rozbiciu na obszary



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003

### Transakcje w rozbiciu na kwartały



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003



10.000 m<sup>2</sup> w 2001 r. do nieznacznie ponad 8.000 m<sup>2</sup> w 2002 r. Trend ten można przypisać ostrożnej strategii deweloperów polegającej na realizowaniu inwestycji etapami.

## Popyt

W ostatnich trzech latach (2000-2002) poza centrum wynajęto więcej powierzchni niż w COB. W 2002 r. tendencja ta jeszcze się nasiliła i powierzchnie zlokalizowane poza centrum stanowiły 77% całości wynajętych powierzchni w Warszawie.

W 2002 r. zawarto w Warszawie transakcje obejmujące łączną powierzchnię nieznacznie przekraczającą 237.000 m<sup>2</sup> (30% wzrost w stosunku do poprzedniego roku). Zdecydowana większość z tych transakcji to renegotjacje (19%) oraz zajmowanie powierzchni przez firmy budujące obiekty na własne potrzeby (29%). W rzeczywistości absorpcja w 2002 r. spadła o 18% w stosunku do poprzedniego roku.

Największą liczbę nowych transakcji odnotowano w pierwszym kwartale 2002 r. przy popycie na poziomie przeszło 84.000 m<sup>2</sup>. Wielkość ta zawiera jednak duży udział powierzchni zajmowanych przez firmy budujące budynki na własne potrzeby (70%). Po spadku popytu w drugim kwartale 2002 r., w trzecim i czwartym kwartale wielkości nowo wynajmowanych powierzchni stopniowo poprawiały się.

Średnia wielkość wynajmowanej powierzchni wzrosła z 924 m<sup>2</sup> w 2001 r. do 1.017 m<sup>2</sup> w 2002 r. Najczęstsze były jednak transakcje do 500 m<sup>2</sup> (stanowiące ponad 50% wszystkich umów najmu). Tendencja ta była szczególnie wyraźna w COB, gdzie ponad 60% transakcji w 2002 r. dotyczyło powierzchni do 500 m<sup>2</sup>.

W 2002 roku popyt był kreowany przede wszystkim, podobnie jak w latach 2000-2001, przez instytucje finansowe oraz firmy informatyczne i telekomunikacyjne. Sektor finansowy zajął 22% całkowitej wynajętej powierzchni, w większości w centralnym obszarze biznesu. Sektor informatyczny

i telekomunikacyjny zajął około 17% całkowitej wynajętej powierzchni i preferował tereny poza centrum.

## Pustostany

Po gwałtownym wzroście ilości pustostanów w latach 1998-1999, średni odsetek pustostanów w Warszawie ustabilizował się w latach 2000-2001 na poziomie 15%, a w 2002 r. wzrósł do ok. 16%.

Poziom pustostanów w COB spadł z rekordowego poziomu 19,58% w czwartym kwartale 2000 r. do niecałych 15% pod koniec 2001 r. W 2002 r., po przejściowym wzroście do ponad 16% w pierwszej połowie roku, poziom nie wynajętych powierzchni w COB pod koniec roku spadł do nieco ponad 15%. Liczba pustostanów w COB najprawdopodobniej zwiększy się w trakcie roku 2003, z czego znaczną część stanowią będą nowo oddane powierzchnie.

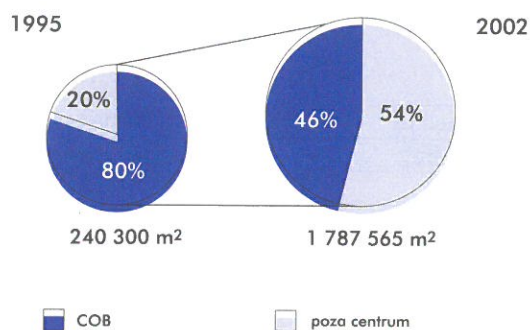
Pustostany poza centrum wykazywały tendencję wzrostową od drugiego kwartału 2001 r. W czwartym kwartale 2001 r., poziom pustostanów poza centrum przekroczył poziom nie wynajętych powierzchni w COB. W 2002 r., odsetek pustostanów poza centrum wzrósł z niecałych 17% w pierwszym kwartale do ponad 18% w czwartym kwartale.

Należy zauważyć, że znaczna część pustostanów nadal skupia się w kilku budynkach. Pod koniec 2002 r. trzy budynki o najniższym poziomie wynajętej powierzchni stanowiły ok. 40% pustostanów w COB i prawie 25% poza centrum. W porównaniu z 2001 r. pustostany były bardziej równomiernie rozłożone między budynkami.

## Czynsze

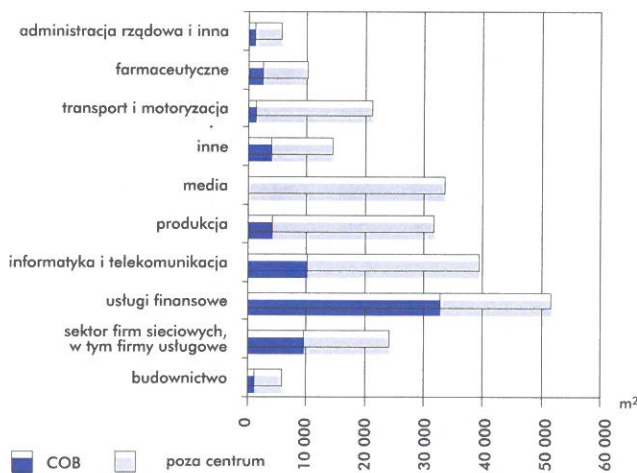
W 2002 r. czynsze w całej Warszawie ulegały dalszej redukcji z powodu utrzymującej się podaży, zmniejszonej absorpcji i silnej konkurencji czynszowej pomiędzy niektórymi deweloperami. W COB odnotowano najwyższe czynsze za nowoczesne powierzchnie w wysokości 28 USD/m<sup>2</sup>/miesiąc, natomiast poza centrum czynsze spadały w szybszym tempie – najwyższe czynsze za nowoczesne powierzchnie kształtowały się na poziomie ok. 17 USD/m<sup>2</sup>/miesiąc.

### Realizacje powierzchni w rozbiu na obszary



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003

### Transakcje najmu w rozbiu na branże i lokalizację



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003



Czynsz możliwy do osiągnięcia zależy od kilku czynników, m. in. wielkości transakcji, okresu najmu i konstrukcji oferty. Okresowe zwolnienia z czynszu i partycypacja w wykończeniu powierzchni stają się standardowymi zachętami, stąd też następuje wzrost redukcji czynszu. Typowy okres najmu wynosi 3-5 lat, a okres beczynszowy 3-9 miesięcy. Wraz z partycypacją w wykończeniu powierzchni korekta czynszu nominalnego wynosi ok. 10-20%, zależnie od rodzaju najemcy (stosowane są dodatkowo obniżki w przypadku pozyskania kluczowego najemcy).

Wydaje się, że czynsze w COB nie osiągnęły jeszcze trwałej równowagi, zważywszy na podtrzymany poziom inwestycji w 2003 r. Szacuje się, że w 2003 r. czynsz za najlepsze powierzchnie biurowe wyniesie ok. 26 USD/m<sup>2</sup>/miesiąc w COB oraz 16 USD/m<sup>2</sup>/miesiąc poza centrum, jednak w przypadku powierzchni biurowej o niższym standardzie może pojawić się silniejsza presja na obniżanie czynszów.

## Pustostany – koniec 2002 r.

	COB	poza centrum
Liczba budynków oferujących nowoczesną powierzchnię biurową	28	77
Współczynnik powierzchni niewynajętej	15%	18%
Całkowita oferowana powierzchnia	127,000 m <sup>2</sup>	175,000 m <sup>2</sup>
Procent powierzchni niewynajętej w trzech budynkach o najwyższych współczynnikach powierzchni niewynajętej	39%	24%
Liczba budynków o współczynniku powierzchni niewynajętej przekraczającym 50%	6	10

Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman&Wakefield Healey&Baker, WRF, marzec 2003

## Typowe warunki najmu (COB, Klasa A)

Okres najmu	3-5 lat
Współczynnik powierzchni wspólnych	0-15%
Czynsz	20-28 USD/m <sup>2</sup> /miesiąc
Płatność czynszu	Euro lub USD, płatny w PLN
Koszty eksploatacyjne	5-6 USD/m <sup>2</sup> /miesiąc
Zachęty dla najemcy	3-9 miesięcy, aranżacja powierzchni na koszt właściciela
Parking podziemny	120-200 USD/miejsce/miesiąc
Parking naziemny	80-130 USD/miejsce/miesiąc
VAT	22%
Indeksacja	lub US CPI
Depozyt	3-6 miesięcy, gotówka lub gwarancja bankowa lub gwarancja firmy macierzystej

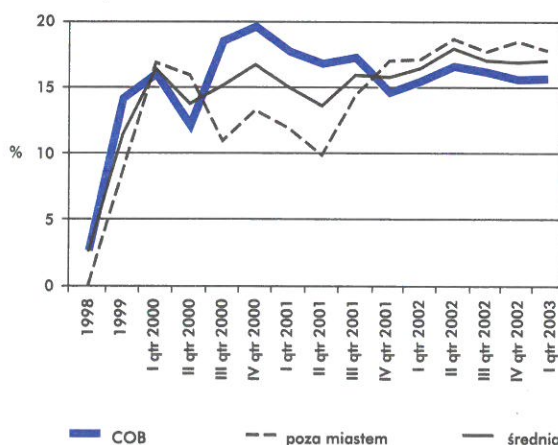
Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman&Wakefield Healey&Baker, WRF, marzec 2003

Koszty użytkowania nie wchodzące w skład czynszu są bardziej stabilne, zwłaszcza w COB. Opłaty eksploatacyjne wynoszą 5-6 USD/m<sup>2</sup>/miesiąc w COB i 3-5 USD/m<sup>2</sup>/miesiąc poza centrum. Koszty parkowania w COB pozostają bez zmian i wynoszą 120-200 USD za miejsce miesięcznie. Poza centrum koszty parkowania wynoszą 75-100 USD za miejsce miesięcznie w parkingu podziemnym i 30-70 USD za miejsce miesięcznie na parkingu naziemnym (opłata za parking naziemny jest wliczana do czynszu).

## Strefy

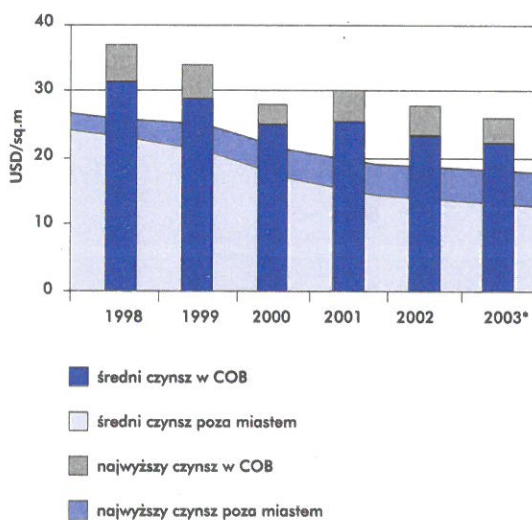
Kształtujące się strefy określono i zanalizowano według koncentracji powierzchni biurowych, dostępności środków komunikacji i struktury urbanistycznej. COB podzielono na 7 stref, a obszar poza centrum na 6 stref (patrz mapki obok).

## Udział pustostanów w rozbiciu na lata i kwartały



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003

## Czynsze w Warszawie



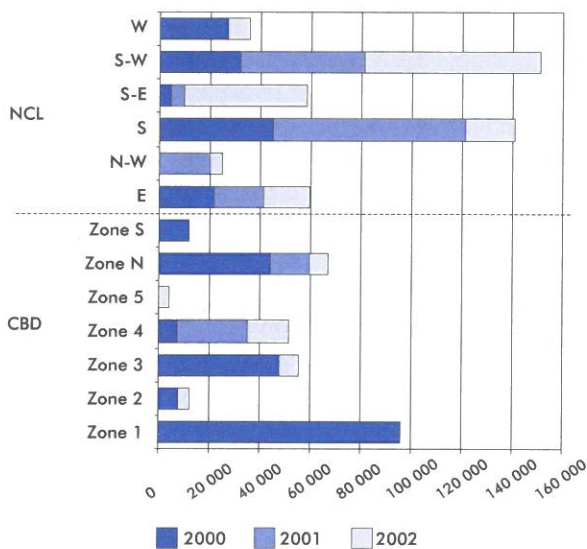
\* Prognoza

Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003



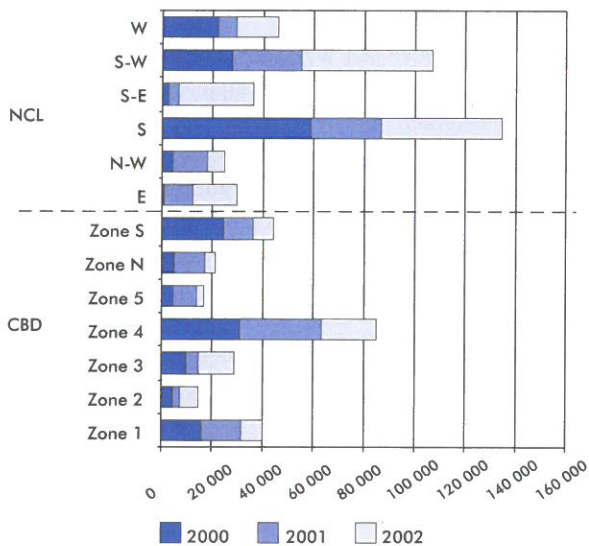
Pod koniec 2002 r. nowoczesna powierzchnia biurowa w strefach COB wahała się od 69.000 m<sup>2</sup> (strefa 5) do ponad 150.000 m<sup>2</sup> (strefa 1), zaś w strefach poza centrum od 70.000 m<sup>2</sup> (strefa N-W) do około 390.000 m<sup>2</sup> (strefa S). Największą strefą w COB była strefa 1 (około 20% całkowitej powierzchni COB). Strefy 2 i 5 reprezentowały mniejszą część nowoczesnej powierzchni – odpowiednio 11% i 8% całkowitej powierzchni COB. Największą strefą poza centrum była strefa S (około 20% całkowitej powierzchni w Warszawie), natomiast najmniejszą strefa N-W (ponad 4% całkowitej powierzchni w Warszawie).

### Realizacje powierzchni w rozbiu na obszary (kształtujące się strefy)



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003

### 2000-2002 Transakcje w rozbiu na lokalizację (kształtujące się strefy)



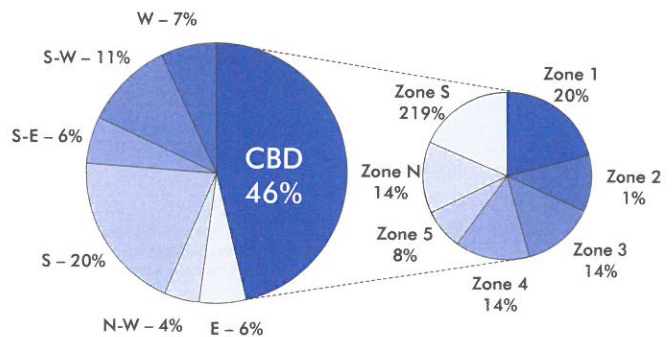
Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003

W latach 2000-2002 największą podaż nowych powierzchni w COB odnotowano w strefie 1 (ok. 96.000 m<sup>2</sup>), natomiast w strefach S, 2 i 5 zrealizowano mniejsze inwestycje (łącznie poniżej 33.000 m<sup>2</sup>). Poza centrum największą podaż nowych powierzchni odnotowano w strefie S-W (ponad 150.000 m<sup>2</sup>) i strefie S (ponad 140.000 m<sup>2</sup>), podczas gdy w strefie N-W w tym samym okresie oddano mniej niż 25.000 m<sup>2</sup> nowych powierzchni.

W ciągu ostatnich trzech lat największą ilość transakcji w COB odnotowano w strefie 4 (ok. 85.000 m<sup>2</sup>), strefie S i 1 (w każdej ponad 40.000 m<sup>2</sup>). Poza centrum większość powierzchni wynajęto w strefie S (ok. 134.000 m<sup>2</sup>) i strefie S-W (ok. 88.000 m<sup>2</sup>).

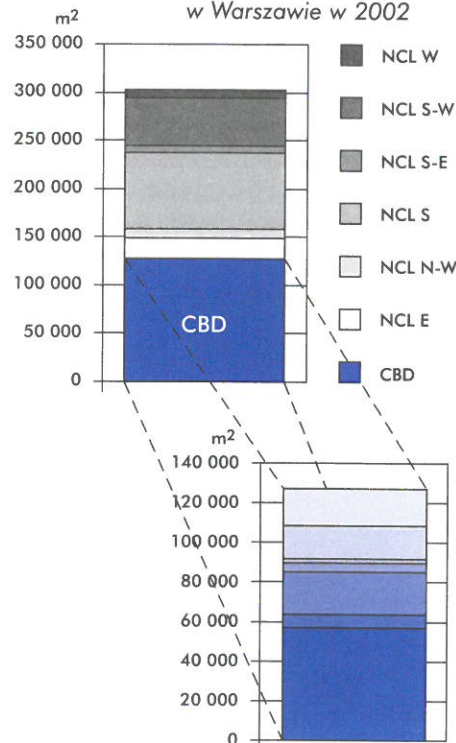
Całkowita powierzchnia niewynajęta w strefach COB wahała się od około 6.000 m<sup>2</sup> w strefach 2 i 5 do około 57.000 m<sup>2</sup>

### Zasoby powierzchni w kształtujących się strefach w Warszawie w 2002



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, Warsaw Research Forum, marzec 2003

### Pustostany w kształtujących się strefach w Warszawie w 2002



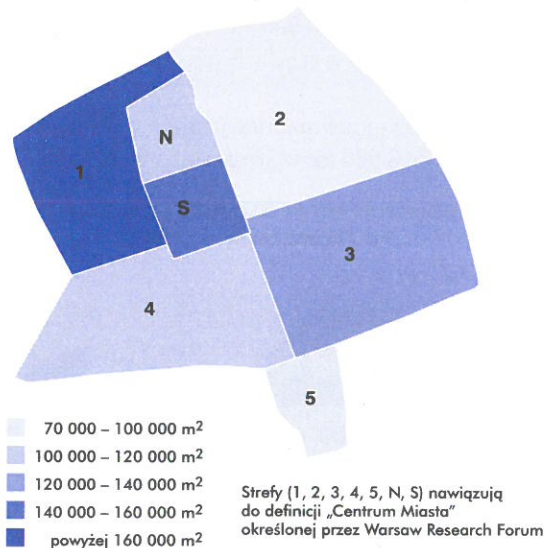
Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman & Wakefield Healey & Baker, marzec 2003



w strefie 1 (koniec 2002). W strefach poza centrum najmniej niewynajętej powierzchni znajdowało się w strefach S-E i W (około 7.000 m<sup>2</sup>), podczas gdy około 75.000 m<sup>2</sup> niewynajętej powierzchni znajdowało się w strefie S.

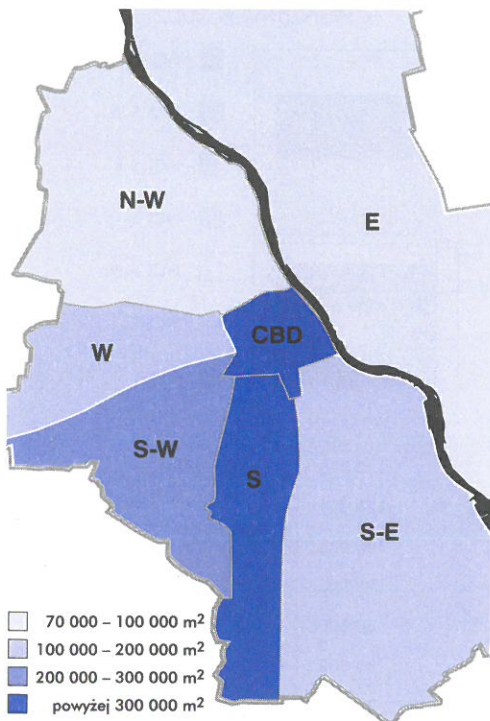
W strefach COB poziom pustostanów waha się od 5% (strefa 2) do niemal 28% (strefa 1). Ilość pustostanów wzro-

## Koncentracja nowoczesnej powierzchni biurowej w COB



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman&Wakefield Healey&Baker, WRF, marzec 2003

## Koncentracja nowoczesnej powierzchni biurowej w Warszawie



Źródło: Dział Studiów i Analiz Cushman&Wakefield Healey&Baker, WRF, marzec 2003

śla w strefie 3 do nieco ponad 18% z powodu stosunkowo niskiej absorpcji i oddania nowych powierzchni w zeszłym roku. Najwyższą ilość pustostanów zanotowano w strefie 1, głównie za sprawą dwóch budynków (w których znajduje się ok. 70% pustych zasobów w strefie).

W strefach poza centrum wskaźnik pustostanów jest mniej zróżnicowany niż w COB i waha się od 9% (strefa W) do ok. 25% (strefa E). Wraz ze wzrostem podaży nowych powierzchni w strefie S odnotowano znaczny wzrost wskaźnika pustostanów (z 20% do 24% w stosunku do poprzedniego roku).

## Nowa mapa

Firma Cushman&Wakefield Healey&Baker, doradcy ds. nieruchomości komercyjnych, wydała piątą edycję mapy Warsaw Business Space ilustrującej warszawską powierzchnię biurową. Mapa składa się z trzech części:

- ▶ budynki biurowe klasy A i B w warszawskim centralnym obszarze biznesu, naniesione na mapę w skali 1: 10.000
- ▶ budynki biurowe klasy A i B poza centrum Warszawy, naniesione na mapę w skali 1: 50.000
- ▶ budynki biurowe klasy A i B na Mokotowie, skala 1: 15.000.

W centralnym obszarze biznesu zaznaczono ponad 120 budynków biurowych (istniejących, w budowie lub w zaawansowanym procesie uzyskiwania pozwolenia na budowę), natomiast poza centrum 180 obiektów (park biznesowy traktowano jako jeden projekt). Aby otrzymać egzemplarz mapy, prosimy o kontakt z: Iwoną Kamysz, e-mail: Iwona.Kamysz@eur.cushwake.com.

## Usługi w zakresie badań rynkowych oraz doradztwa

Jesteśmy świadomi znaczenia badań rynkowych i to dzięki nim pomagamy naszym klientom osiągać cele oraz zapewniamy usługi dodane w całym zakresie usług związanych z nieruchomościami.

Nasza działalność jest wyjątkowa, gdyż łączymy specjalistyczną wiedzę praktyków działających na co dzień na światowych rynkach nieruchomości z obiektywną i niezależną analizą naszego międzynarodowego zespołu badawczego. Dzięki regularnym, bezpośrednim kontaktom oraz platformie technologicznej zaprojektowanej z myślą o nas, przedstawiciele z naszych biur na całym świecie czynnie uczestniczą w procesach badawczych oraz czerpią z nich korzyści.

Aby pomóc naszym klientom zmierzyć oraz ocenić obecne i przewidywane warunki rynkowe, które mają wpływ na nieruchomości, dążymy do świadczenia usług dodanych w zakresie doradztwa. Dzięki badaniom obecnych i przyszłych warunków ekonomicznych, warunków na rynkach nieruchomości i na rynkach kapitałowych oraz dzięki zastosowaniu własnych analitycznych metod obliczania ryzyka i korzyści pomagamy naszym klientom określić wyzwania



i szanse wynikające ze zmieniających się cykli gospodarczych i warunków rynkowych.

Dzięki zespołowi składającemu się z ponad 50 profesjonalnych badaczy z całej Europy nasza Europejska Grupa Badawcza cieszy się reputacją lidera rynkowego. Ten wielodyscyplinarny zespół wykwalifikowanych profesjonalistów z dziedziny nieruchomości, specjalistów od informacji, geografów, ekonomistów i demografów oferuje zróżnicowaną gamę umiejętności oraz głębię analizy, które dają naszym klientom wartość dodaną.

Nasza filozofia to zapewniać klientom szczegółowe, dokładne, istotne i aktualne informacje o rynku.

Zakres naszych usług obejmuje:

- ▶ prognozy
- ▶ Dane i informacje
- ▶ Konsulting w zakresie informacji

- ▶ Analizy rynku i badania dotyczące wejścia na rynek
- ▶ Strategie inwestycyjne
- ▶ Analizy konkurencji
- ▶ Analizy demograficzne
- ▶ Badania opłacalności inwestycji
- ▶ Badania rynku
- ▶ Konsulting w zakresie lokalizacji firm
- ▶ Kompleksowa ocena stanu nieruchomości – due diligence

Aby uzyskać dalsze informacje o naszej działalności w Polsce lub na świecie, prosimy o kontakt z:

Methieu Giguere, Head of Research & Consultancy  
Cushman&Wakefield Healey&Baker Polska Sp. z o. o.  
Ul. Sienna 73, 00-833 Warsaw, Poland  
Tel. (48 22) 820 20 20, fax (48 22) 820 21 21  
Mathieu.Giguere@eur.cushwake.com

## ATRYBUT LOKALIZACJI INWESTYCJI TURYSTYCZNYCH

Anna Pawlikowska-Piechotka

### Wprowadzenie

Atrakcyjne rynki nieruchomości turystycznych przestrzennie pokrywają się z obszarami o specyficznych cechach środowiska naturalnego i kulturowego – uznanych za wysoce atrakcyjne dla turystyki i wypoczynku, charakteryzujących się odpowiednim zagospodarowaniem (bazą noclegową, gastronomiczną, komunikacyjną i uzupełniającą).

Silne rynki nieruchomości powstają w tych ośrodkach turystycznych, w których inwestorzy mogą liczyć na efektywną lokatę kapitału. Są to najczęściej te miejscowości, w których występuje duży ruch turystyczny i notowane są najwyższe ceny usług turystycznych (np. noclegowych, gastronomicznych)<sup>1</sup>.

Najchętniej odwiedzanymi przez turystów są te obszary, które posiadają wysokie walory wypoczynkowe służące regeneracji sił fizycznych i psychicznych (klimat o wartościach terapeutycznych), walory krajoznawcze (malownicze położenie, osobliwości flory i fauny; zabytki i historyczne zespoły urbanistyczne) lub walory specjalistyczne umożliwiające uprawianie różnych form turystyki kwalifikowanej (żeglarstwo, windsurfing, wędrówki górskie, narciarstwo, snowboard). Należy podkreślić, że w literaturze poświęconej zagadnieniom turystyki autorzy zwracają uwagę na wiodącą rolę zasobów przyrodniczych, traktowanych jako najsilniejszy czynnik wpływający na popyt turystyczny.<sup>2</sup>

Zgodnie z danymi statystycznymi<sup>3</sup> największy ruch turystyczny w Polsce notowany jest:

a) w pasie nadmorskim, na terenach jeziorno-leśnych oraz

terenach górskich – z uwagi na walory przyrodnicze środowiska;

b) w wielkich miastach (Warszawa, Kraków, Gdańsk, Poznań) – z uwagi na walory kulturowe, a w ich strefach podmiejskich – z uwagi na zasięg turystyki weekendowej.

Są to jednocześnie obszary na których występują najbardziej dynamiczne rynki nieruchomości: o najwyższych notowaniach cen ofert i największej ilości transakcji.<sup>4</sup>

### Rynek nieruchomości w pasie nadmorskim

Wybrzeże jest regionem turystycznym o najintensywniejszym zagospodarowaniu dla celów turystyki i wypoczynku. Niektóre plaże bałtyckie (Półwysep Helski, Sopot, Międzyzdroje) mają zagęszczenie w pogodne dni sięgające do 1000 osób/1 ha. Świadczy to o wysokiej atrakcyjności walorów i automatycznie jest wskaźnikiem dla inwestorów gdzie znajdują się najbardziej pożądane lokalizacje dla inwestycji o funkcjach turystycznych.

Zagospodarowanie turystyczne jest nierównomierne. Obiekty wypoczynkowe znajdują się przede wszystkim na Wybrzeżu Wschodnim i Zachodnim, znacznie mniejszy ruch turystyczny notowany jest na Wybrzeżu Środkowym. Ogółem w ponad 60 miejscowościach nadmorskich znajduje się ponad 30 000 miejsc noclegowych.<sup>5</sup>

Klasyczny walor trzech „S” (sea-sun-sand) pasa nadmorskiego, na który składają się klimat i wody morskie, szerokie, piaszczyste plaże, wały wydymowe i pasy lasów – sprawia, że zainteresowanie nieruchomościami kąpielisk nadmorskich



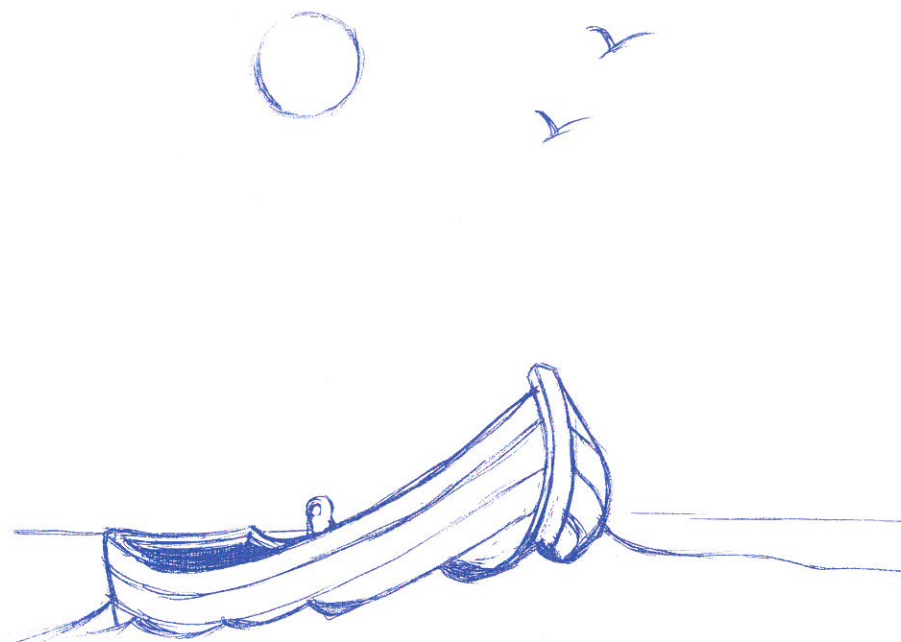
jest od wielu lat bardzo wysokie. Agencje nieruchomości twierdzą, że nasila się ono w miesiącach letnich, a wysokie ceny (pomiędzy klimatycznego ograniczenia sezonu), są konsekwencją znacznego popytu za którym nie nadąża umiarkowana podaż. Szczególnie wysokie ceny osiągane są w najbardziej znanych miejscowościach uzdrowiskowych (Sopot, Jurata, Międzyzdroje, Świnoujście i Kołobrzeg). Ceny najbardziej atrakcyjnych ofert podawane są najczęściej w dolarach USA i są wyższe od porównywalnych w regionie górskim.

Ceny najdroższych nieruchomości uzdrowisk Wybrzeża dochodzą do około 4000zł/1m<sup>2</sup> (1000USD/1m<sup>2</sup>) i ich wysokość nie odbiega od występujących na rynku Warszawie. Przy czym występują znaczne różnice w cenach ofert między najmniejszymi ośrodkami (Jurata, Sopot, Międzyzdroje) a przykładowo mniej popularnymi wśród turystów miejscowościami Wybrzeża Środkowego. Miejscowości nadmorskie posiadające formalny status uzdrowisk MZiOS (o całorocznym ruchu turystycznym), są postrzegane przez kupujących jako bardziej atrakcyjne i obserwowane tam ceny nieruchomości są wyraźnie wyższe.

Na potencjalnych nabywców czekają wciąż atrakcyjne cenowo oferty gruntów niezabudowanych, oferowane przez właścicieli prywatnych i gminy w drodze przetargu. I tu widoczne są znaczne różnice cenowe. Przykładowo, w pełni uzbrojona działka w Ustroniu Morskim, położona ok 200 m od morza została wyceniona na 10 USD/m<sup>2</sup>; działka uzbrojona we Władysławowie na 45 USD/m<sup>2</sup>; natomiast na uzbrojoną działkę w Sopocie należy wydać sumę wielokrotnie wyższą, bo ok 100 USD/m<sup>2</sup>.

## Rynki nieruchomości w ośrodkach górskich

Rozwój funkcji turystycznych w górskich ośrodkach, duży ruch turystyczny (stale rosnąca popularność sportów zimowych) tworzą warunki do powstania atrakcyjnych dla ka-



pitalu terenów inwestycyjnych.

Do najtłumniej odwiedzanych ośrodków górskich w Polsce należą Zakopane (około 4 mln osób rocznie, w tym zimą ok. 0,5 mln), Szklarska Poręba (ok. 200 tys. osób rocznie, w tym ok. 60 tys. w miesiącach zimowych)<sup>6</sup> oraz Krynica Górską, Karpacz i Szczyrk.

Jednocześnie są to najsilniejsze rynki nieruchomości turystycznych.

Pod względem dynamiki rynku, bogactwa ofert i wysokości cen

nieruchomości turystycznych niezmiennie od lat wiodące jest Zakopane. Obecnie wśród ofert przeważają działki pod zabudowę mieszkaniową, mieszkania i domy jednorodzinne, ale zdarzają się również hotele i ośrodki wypoczynkowe.<sup>7</sup> Ceny za grunt wahają się od 20 USD/m<sup>2</sup> (Zakopane-Zębie, Murzazichle) do 100 USD/m<sup>2</sup> (w Zakopanem, Cyhrlu i Kościelisku). Domy jednorodzinne są oferowane w Zakopanem za cenę około 1000 USD/m<sup>2</sup> (Zakopane, Kościelisko), niżej wyceniane są w Kościelisku (ok 700 USD/m<sup>2</sup>), Szaflarach (ok 400 USD/m<sup>2</sup>) i w Poroninie (około 500 USD/m<sup>2</sup>). Mieszkania o wysokim standardzie w Zakopanem wycenione są nawet wyżej od domów jednorodzinnych (luksusowe mieszkanie o powierzchni 43 m<sup>2</sup> w nowym budownictwie jest oferowane za 52 000 USD).<sup>8</sup> Nowy, luksusowy (trzykondygnacyjny) hotel wyceniono na 3,2 mln USD, ośrodek wczasowy (270 miejsc noclegowych, restauracja, kawiarnia, 2 baseny, położony blisko terenów narciarskich) – oferowany jest za 600 000 USD.

Inne popularne górskie ośrodki turystyczne (Szczyrk, Szklarska Poręba, Karpacz) nie dorównują pod względem wielkości ruchu turystycznego i cen notowanych na rynku nieruchomości ani Zakopanemu ani nawet jego okolicom<sup>9</sup> Oferowane na lokalnych rynkach nieruchomości są wycenione znacznie niżej, co świadczy o bezkonkurencyjnej „inwestycyjnej atrakcyjności” Zakopanego.

Przykładowo:

- pensjonat w Szczyрку o powierzchni 200 m<sup>2</sup> oferowany jest za 300 USD/m<sup>2</sup>; posiadłość 4,7 ha z dwoma domami w Szczyрку wyceniona jest na 200 000 USD; nowa willa





Tab 1. Zestawienie tygodniowych cen (w złotych) wynajmu mieszkań wakacyjnych w ośrodkach turystycznych poszczególnych regionów Polski

Region/Miejscowość	cena najwyższa (sezon)	cena najniższa (poza sezonem)
<b>POMORZE</b>		
JURATA	4363	2504
MIĘDZYDROJE	2070	1079
USTKA	1252	1153
WŁADYSŁAWOWO	1153	868
<b>WARMIA I MAZURY</b>		
BOGACZEWO	1450	1314
IŁAWA	1376	1004
PLUSKI	1388	1116
STARE JUCHY	1240	1066
<b>TATRY I BESKIDY</b>		
SZCZYRK	2752	2380
USTROŃ	955	769
ZAKOPANE	2380	1388

**Uwaga:**

- zestawienie dotyczy ofert mieszkań dla 4 osób w standardzie dwu- i trzygwiazdkowym;
- w stosunku do niektórych kwater wakacyjnych doliczana jest oddzielnie opłata za sprząatanie końcowe, podatek miejscowy (np. taksza klimatyczna);
- tzw. „sezon” jest pojęciem zindywidualizowanym dla poszczególnych regionów kraju (dla miejscowości nadmorskich i położonych nad jeziorami jest to najczęściej okres od 23.06 do 17.08; dla miejscowości górskich jest to najczęściej okres od 16.12 do 01.01);

Źródło: Opracowanie własne na podstawie katalogu „Interhome Polska Sp Zoo”: „Wakacje 2001” (str 15-19), Warszawa 2001

w Szczyrku o pow. 230 m<sup>2</sup> oferowana jest za 90 000 USD; dom w okolicach Szczyrku o pow 270 m<sup>2</sup> – wyceniono na 60 000 USD;

- dwa domy w Karpaczu (o łącznej powierzchni 300 m<sup>2</sup>) oferowane są 150 000 USD;
- dom mieszkalny w Szklarskiej Porębie o powierzchni 200 m<sup>2</sup> z garażem (działka 450 m<sup>2</sup>) wyceniono na 100 000 USD<sup>10</sup>.

## Rynek wynajmu domów, mieszkań wakacyjnych

Ceny oferowanych do sprzedaży działek, mieszkań i domów wiążą się ze spodziewanymi dochodami jakie można czerpać z usług hotelarskich, gastronomicznych, z wynajmu pokojów gościnnych oraz mieszkań i domów wakacyjnych.

Są to kwoty tym wyższe, im usługi mają wyższy standard i są oferowane w ośrodkach powszechnie uznanych za popularne (jednoznaczna miarą jest występujący ruch turystyczny

czyli ilość udzielonych noclegów w skali roku).

Należy podkreślić że rynek wynajmu mieszkań i rynek sprzedaży nieruchomości są zbieżne – najwyższe ceny na obu rynkach występują niewątpliwie w miejscowościach nadmorskich, wciąż najpopularniejszym kierunku letniego wypoczynku. Zwraca uwagę również fakt, że w Zakopanem, Szczyrku i Karpaczu – najtłumniej odwiedzanych polskich kurortach narciarskich, ceny usług hotelarskich w sezonie nie odbiegają znacznie od cen (za porównywalny standard) innych górskich ośrodków europejskich.<sup>11</sup>

## Zagrożenie środowiska w ośrodkach turystycznych

Istotnym zadaniem występującym w gospodarce przestrzennej na obszarach o wysokich walorach przyrodniczych i kulturowych jest ograniczanie ujemnych skutków rozwoju masowej turystyki (w tym np. narciarstwa zjazdowego, uznano za szczególnie silny czynnik stresujący środowisko).

Ponieważ od zachowania dobrego stanu środowiska w „obszarach turystycznych” zależy utrzymanie ruchu turystycznego (a w konsekwencji wysokiej atrakcyjności inwestycyjnej), dążenie do spełnienia wymogów bezpieczeństwa ekologicznego na tych obszarach jest ważnym zadaniem dla władz terytorialnych i powinno być traktowane priorytetowo w planach zagospodarowania przestrzennego<sup>12</sup>.

Przykładowo, na terenach górskich (uznawanych za wyjątkowo wrażliwe na stesy ekologiczne a zarazem trudne do rehabilitacji) zarówno intensywny ruch turystyczny w sezonie letnim jak i masowe narciarstwo zimą przyczyniają się do zmian krajobrazu: zanikają tradycyjne układy polan i obszarów zalesionych, następuje wzrost podatności drzewostanów na wiatrolomy, choroby i szkodniki, powiększa się wrażliwość środowiska na zanieczyszczenie atmosfery i gleby, następują trwałe zmiany w klimatyczne. Jednocześnie, ponieważ wzrasta ilość obszarów trwale zabudowanych (powstających dla zapewnienia turystom odpowiedniej bazy turystycznej noclegowej, gastronomicznej, transportowej), zmniejsza się areal dotychczas czynnych biologicznie terenów. Ponadto nowe budynki i urządzenia wymagają zwiększonych dostaw energii, budowy dróg komunikacyjnych i parkingów, składowisk odpadów. Towarzyszą im też inne inwestycje liniowe takie jak linie energetyczne, gazowe, wodociągowe a także kanalizacyjne (którym nie zawsze towarzyszy realizacja efektywnie działających oczyszczalni ścieków).

Z punktu widzenia ochrony środowiska najbardziej narażone na trwałą degradację są górskie stoki intensywnie użytkowane dla narciarstwa, saneczkarstwa i snowboardu, oraz tereny będące pod wpływem silnej presji pieszych wędrówek w okresie letnim. Z obserwacji zachowań turystów w środowisku górskim wynika, że szerokie korytarze nartostrad są chętniej uczęszczane niż wąskie ścieżki oznakowanych szlaków, w rezultacie zniszczona w okresie zimowym gleba nie regeneruje się w okresie letnim, a wydeptane latem na nartostradzie ścieżki pogłębiają procesy erozyjne.



W wielu znanych ośrodkach alpejskich już obecnie widoczne są skutki pogłębiającej się tam od wielu lat erozji gleby – w postaci lokalnych katastrof ekologicznych (np. występujących lawin błotnych, które pociągają wiele ofiar i są powodem ogromnych zniszczeń).

Wskutek eksploatacji tras zjazdowych następują trwałe mechaniczne uszkodzenia pni i gałęzi drzew (niszczonych przez ratraki, sprzęt zaśnieżający lub samych narciarzy), ma także miejsce świadoma wycinka drzew i krzewów – wszystko to prowadzi do poważnego ubożenia szaty roślinnej.

Do negatywnych skutków pośrednich eksploatacji stoków górskich w okresie zimowym, jako tras zjazdowych lub ścieżek turystycznych, należy również zmiana struktury pokrywy śnieżnej, stanowiącej ważny czynnik ekologiczny (w normalnych warunkach ma na celu jako pokrywa terenu lub wały zasp chronić drzewa i krzewy przed oddziaływaniem silnych wiatrów i niskich temperatur).<sup>13</sup>

Konsekwencją rozwoju narciarstwa są pojawiające się na stokach szpecące krajobraz górski trwałe wyciągi i urządzenia im towarzyszące, znaczne ubytki szaty roślinnej wskutek wycinki lasu pod korytarze zjazdowe, realizacja obiektów kubaturowych (stacji, gastronomii), linie energetyczne, składowiska odpadów. Badania ekologów dowodzą, że harmonia krajobrazu jest szczególnie zagrożona w partiach szczytowych (powyżej górnej granicy lasu), gdzie budynków i urzą-

żeń nie osłaniają wysokie drzewa. Postępująca degradacja obszarów górskich następująca pod wpływem intensywnego turystycznego zagospodarowania wymaga podjęcia działań mających na celu minimalizowanie negatywnego oddziaływania narciarstwa i turystyki górskiej i przywrócenie stanu równowagi środowiska przez działania rekultywacyjne.<sup>14</sup>

Jedną z naczelných zasad zrównoważonej gospodarki przestrzennej na obszarach o dominującej funkcji turystycznej jest rygorystyczne przestrzeganie wyznaczonych indywidualnie w raportach Oceny Oddziaływania na Środowisko granic: chłonności<sup>15</sup>, pojemności<sup>16</sup> i przepustowości<sup>17</sup> turystycznej.

Niestety, w wielu ośrodkach turystycznych zagadnienia zrównoważonej gospodarki środowiskiem nie są uwzględniane w decyzjach inwestycyjnych.

Konsekwencją takiej krótkowzrocznej polityki przestrzennej władz lokalnych może być co prawda chwilowy wzrost gospodarczy (osiągany dzięki rosnącemu ruchowi turystycznemu), ale w długim horyzoncie czasowym może nastąpić zahamowanie rozwoju turystyki, ponieważ zagospodarowanie przestrzenne dla tej funkcji następowało kosztem degradacji środowiska i turyści stracili zainteresowanie tym obszarem wypoczynku.

## Podsumowanie

Wartość obszaru mierzona „wskaźnikami atrakcyjności turystycznej” (walory środowiska przyrodniczego i kulturowego, infrastruktura usługowa i techniczna) jest najpowszechniejszą podstawą decyzji inwestycyjnych. Inwestycje w dziedzinie turystyki są poza klasycznymi lokalizacyjnymi (renomowanymi miejscowościami turystycznymi) uznawane za niepewne i często tylko duże koncerty międzynarodowe mogą pozwolić sobie na ryzyko. Największym czynnikiem ryzyka jest nieprzewidywalność scenariusza rozwoju turystyki na obszarach bez takich tradycji, zagospodarowywanych „od zera” dla celów turystycznych i wypoczynkowych.

Z punktu widzenia inwestora i zabezpieczeń jego kapitału istotnymi informacjami przed podjęciem decyzji zakupu nieruchomości na rynku będą, poza wymienionymi, także między innymi:

- rodzaj dominującej turystyki na danym obszarze (wypoczynkowa, uzdrowska, krajoznawcza, specjalistyczna, kongresowa) od czego zależy charakterystyka grup przyjeżdżających gości, ich liczebność, zasobność, preferencje i oczekiwania; jedno- lub wielosezonowość miejscowości;
- imprezy sportowe i kulturalne, targi i wystawy, a także ich krajowa i międzynarodowa ranga – wzmagające atrakcyjność turystyczną miejscowości w oczach turystów;
- sieć dróg i połączeń kolejowych, skomunikowanie z przejściami granicznymi oraz silnymi gospodarczo ośrodkami
- nastawienie społeczności miejscowej do turystów, lokalny rynek pracy i przygotowanie do obsługi ruchu turystycznego oraz bezpieczeństwo publiczne;
- strategię gospodarki przestrzennej i jej konsekwentna re-

Tab 2. Zestawienie uśrednionych cen nieruchomości na obszarach o silnym ruchu turystycznym

POŁOŻENIE	cena gruntu (zł 1m <sup>2</sup> )	pensjonaty (zł 1m <sup>2</sup> )	domy rekreacyjne (zł 1m <sup>2</sup> )
PAS NADMORSKI			
Międzyzdroje	2000	3500	
Dziwnówek		4000	
Kołobrzeg		3500	
Sopot	2000	5500	
PAS JEZIOR			
Orneta		2500	
Kartuzy	50		1000
Piecki	100		
Suwałki		2000	
PAS GÓRSKI			
Jordanów			1000
Szczyrk		4000	2000
Wisła			
Zakopane	1600	4500	
Szklarska Poręba	400	4500	2500

Źródło: opracowanie własne na podstawie ofert katalogu „Polska Giełda Nieruchomości” (II półrocze 2001), Wrocław 2001



alizacja wpływająca na ład przestrzenny, ochronę środowiska, charakter „turystyczny” obszaru.<sup>18</sup>

Bez wątpienia „bezpieczniejsze” lokalizacje nieruchomości turystycznych to obszary już dobrze zagospodarowane turystycznie i nie wymagające tak wielkiego wysiłku dla osiągnięcia spodziewanej efektywności. Należy jednak dodać, że niepewność inwestycji związanych z nieruchomościami turystycznymi uwarunkowana jest także czynnikami które w momencie transakcji są żadną miarą nie do przewidzenia.

Dla inwestorów poza intuicyjnym, umiejętnym kupieckim prognozowaniem, ważnym instrumentem pomocy poza rozeznanie stanu istniejącego (atrakcyjność turystyczna, zagospodarowanie turystyczne) jest poznanie przyszłej strategii gospodarowania przestrzennego na podstawie planów przestrzennych na różnych szczeblach planowania (krajowe, regionalne, miejscowe). Stąd potencjalni inwestorzy powinni być zainteresowani czy dla danego obszaru istnieje zatwierdzony miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego i w jakim stopniu funkcje obszarów i strategię rozwoju są zbieżne z planami inwestycyjnymi związanymi z turystyką.

Atrakcyjność inwestycji turystycznej może być również związana ze spodziewanymi ulgami (np. samorządu terytorialnego zbywającego obiekt lub grunt) dla tzw. „inwestorów strategicznych”, na których gminie w szczególności sposób zależy.

## Literatura

1. Altkorn J.: „Marketing w turystyce”, Warszawa 1999.
2. Hopfer A. i inn.: „Zasady gospodarki przestrzennej i szacowania nieruchomości”, Olsztyn 1995.
3. Kowalczyk A.: „Geografia turystyki”, Warszawa 2000.
4. Kucharska-Stasiak E.: „Nieruchomość i rynek”, Warszawa 1997
5. Lijewski T. i inn.: „Geografia turystyki Polski”, Warszawa 1998
6. Pawlikowska-Piechołka A.: „Gospodarka nieruchomościami”, Warszawa 1997.
7. Pyłka-Gutowska E.: „Ekologia z ochroną środowiska”, Warszawa 1996.
8. Siuchta S.: „Wycena i gospodarowanie nieruchomościami na obszarach cennych ekologicznie”, Olsztyn 1997.
9. „Wpływ narciarstwa i turystyki pieszej na przyrodę masywu Pilska” (praca zbiorowa), Polska Akademia Nauk, Zakład Ochrony Przyrody, Kraków 1996.

## Przypisy:

- 1 Ruch turystyczny jest mierzony za pomocą różnych parametrów; w danych statystycznych GUS najczęściej jest to ilość udzielonych noclegów na danym obszarze w skali roku.
- 2 Por. Andrzej Kowalczyk: „Geografia turystyki”, Warszawa 2000 (str 89).
- 3 Por. GUS: „Turystyka w 1999 roku”, Warszawa 2000.
- 4 Wszystkie dane na temat cen ofert sprzedaży i wynajmu nieruchomości według ofert zamieszczanych w katalogu „Polska Giełda Nieruchomości” w drugim półroczu 2001 (Wrocław, 2001).
- 5 Por. Teofil Lijewski i inn.: „Geografia Turystyki Polski”, Warszawa, 1998.
- 6 Zgodnie z szacunkowymi danymi Urzędów Miasta w Zakopanem (informacja udzielona autorce w lutym 2001) i Szklarskiej Porębie (informacja udzielona autorce w styczniu 2001)

- 7 Por. oferty Agencji Nieruchomości „Zofia” w Zakopanem (Polska Giełda Nieruchomości nr 12-1/78-79, Wrocław 2001; str 65)
- 8 Zdarzają się jednak super okazje, jak np oferta zamiany mieszkania spółdzielczego o powierzchni 60m<sup>2</sup> (wkład wyceniony na 80 000 zł) na dom w leśnej okolicy o zbliżonej wartości (por oferty w „Polska Giełda Nieruchomości” nr 12-1/78-79, Wrocław 2001).
- 9 W okolicach Zakopanego ceny gruntu osiągają co prawda również tak niskie wartości jak np. 17USD/1m<sup>2</sup> – ale i tak przewyższają ceny gruntów w znanych miejscowościach Karkonoskich (ok 12 USD/1m<sup>2</sup>) lub Beskidzkich (15 USD/1m<sup>2</sup>) – porównaj: Leszek Michniak „Działki rekreacyjne” [w] „Polska Giełda Nieruchomości nr 9/2001 (str 22-23)
- 10 Por. oferty w „Polska Giełda Nieruchomości” nr 12-1/78-79, Wrocław 2001.
- 11 Por. katalog ofert mieszkań wakacyjnych firmy „Interhome Polska sp z o. o.”: „Zima 2001/2002 – Szwajcaria, Austria, Niemcy, Francja, Hiszpania, Włochy, Polska, Czechy, Słowacja”; Warszawa 2001.
- 12 Por. Ewa Pyłka-Gutowska: „Ekologia z ochroną środowiska”, Warszawa 1996 (str 227-229).
- 13 Por. „Wpływ narciarstwa i turystyki pieszej na przyrodę Masywu Pilska” (praca zbiorowa), Polska Akademia Nauk, Instytut Ochrony Przyrody, Kraków 1996 (str 191-196)
- 14 Działania takie są już znane i stosowane w środowisku alpejskim, polegają na m. innymi: wzbogaceniu zerodowanej gleby torfem; implantacji gleby darnią; nasadzeniu drzew i krzewów w obszarach ubytków poza legalnymi trasami zjazdów (również blokowaniu skrótów i „dzikich” zjazdów stałymi ogrodzeniami); zwiększaniu grubości pokrywy śnieżnej (do ponad 50 cm); ustawianiu zapór wymuszających tworzenie się zasp śnieżnych i jednocześnie porządkujących organizację ruchu narciarskiego.
- 15 Przez „chłonność turystyczną” rozumiemy naturalną odporność środowiska przyrodniczego na degradację związaną z ruchem turystycznym.
- 16 Przez „pojemność turystyczną” rozumiemy optymalną liczbę osób, które mogą równocześnie przebywać na danym obszarze nie wywołując negatywnych konsekwencji dla środowiska.
- 17 Przez „przepustowość turystyczną” rozumiemy maksymalną liczbę turystów mogących jednocześnie korzystać z infrastruktury liniowej: szlaków turystycznych, tras zwiedzania, wyciągów narciarskich, tras splayów bez pogarszania komfortu wypoczynku.
- 18 Praktyką prawidłową z punktu widzenia ochrony i kształtowania środowiska oraz zachowania ład przestrzenny na terenach o wysokich walorach przyrodniczych i kulturowych jest dążenie priorytetu funkcji turystyczno-rekreacyjnej.

**Anna Pawlikowska-Piechołka** jest inżynierem architektem, pracownikiem Instytutu Gospodarki Przestrzennej i Komunalnej w Warszawie.



## POLSKIE NIERUCHOMOŚCI W UNII EUROPEJSKIEJ – LĘKI I NADZIEJE

Konferencja pod takim tytułem zorganizowana została przez Polskie Stowarzyszenie Doradców Rynku Nieruchomości pod patronatem Polskiej Fundacji im. Roberta Schumana 27 maja 2003 r. w Warszawie.

Odbyły się dwa panele tematyczne:

- I. Polski rynek nieruchomości na tle rynku europejskiego w warunkach integracji.
- II. Funkcjonowanie zawodów nieruchomościowych po wstąpieniu Polski do Unii Europejskiej

W panelu I wzięli udział:

- ▶ jako moderator redaktor Marek Wielgo z Gazety Wyborczej
- ▶ jako paneliści:

dr Angus McIntosh – dyrektor Departamentu Badań i Analiz Rynku Nieruchomości w Europie w firmie King Sturge w Londynie,

Darren Battle – partner Jones Lang La Salle w Warszawie  
Desmond Byrne – Prezydent Society of Chartered Surveyors w Irlandii,

prof. Stanisława Kalus – Uniwersytet Śląski,

Tomasz Krawczyk – UKiE,

Jolanta Sterzyńska – Instytut Zachodni

dr Maciej Grafowski, dyrektor Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową w Gdańsku.

Na początku **Angus Macintosh** przedstawił analizy, z których wynika nieuchronność głębokich zmian w polskiej gospodarce. Zmniejszy się drastycznie – do kilku procent – udział ludności czynnej zawodowo w rolnictwie, do kilkunastu procent w produkcji, natomiast udział zatrudnionych w usługach radykalnie wzrośnie do blisko 60-80%. Proces ten będzie długotrwały i bolesny. Skutkiem jego będzie rozwój dużych aglomeracji miejskich (szczególnie Warszawy), co przełoży się bezpośrednio na rynek nieruchomości.

**Darren Battle** przedstawił plusy i minusy wstąpienia do UE.

Jego zdaniem do plusów należą:

- ▶ dostęp do funduszy,
- ▶ dostęp do rynków (Polska jako największe z nowowstępujących państw, odniesie największe korzyści),
- ▶ zniesienie kontroli na granicach,
- ▶ wspólne standardy (również na rynku nieruchomości),
- ▶ wzrost stabilności gospodarki i politycznej,
- ▶ stabilność waluty w strefie Euro,
- ▶ rozwój rynku usług, szybsza prywatyzacja, restrukturyzacja,
- ▶ więcej przejrzystości na rynku, zdrowsza konkurencja, wzrost zamówień publicznych,

- ▶ lepsza atmosfera do inwestowania,
- ▶ możliwość bezpośrednich inwestycji przez firmy europejskie. Minusami są zaś:
  - ▶ konieczność bolesnej restrukturyzacji niektórych sektorów,
  - ▶ koszty zmian (np. wprowadzenia norm ochrony środowiska),
  - ▶ koszty migracji siły roboczej ze wsi do miast i związany z tym wzrost kosztów utrzymania,
  - ▶ odpływ wykwalifikowanej siły roboczej za granicę,
  - ▶ konieczność konkurowania z państwami przyjmowanymi do UE razem z Polską (poprzednie rozszerzenia nie były tak duże),
  - ▶ konieczność dostosowania wszystkich przepisów w ciągu 10 lat,
  - ▶ trudności z finansowaniem deficytu budżetowego,
  - ▶ konieczność cięć w wydatkach socjalnych wynikająca z punktu powyższego,
  - ▶ mniejsze możliwości stymulowania przez rząd zjawisk gospodarczych,
  - ▶ wyższe bezrobocie (wynikające z konieczności restrukturyzacji i wejścia do strefy euro).

**Na rynek nieruchomości akcesja wpłynie poprzez:**

- ▶ ujednoczenie procedur i warunków na rynku nieruchomości,
- ▶ wzrost przejrzystości skutkujący wzrostem inwestycji,
- ▶ przyspieszenie prywatyzacji będzie stymulatorem rynku nieruchomości,
- ▶ denominację transakcji w Euro nie w USD (już się to dzieje na rynku powierzchni handlowych),  
W poszczególnych segmentach rynku:
  - ▶ rynek biurowy ulegnie stabilizacji na obecnym poziomie by w przyszłości intensywnie wzrosnąć, lecz tylko w dużych miastach (w małych będzie stagnacja, a nawet spadek)
  - ▶ rynek powierzchni handlowych wzbogaci się o dużą ilość nowych operatorów, możliwe jest wejście operatorów polskich na rynki Europy; powierzchni handlowej będzie dużo więcej niż obecnie, lecz zmieni się charakter obiektów handlowych: mniejsza liczba obiektów przy ich większej powierzchni,
  - ▶ rynek powierzchni produkcyjnych i magazynowych może ulec największym zmianom; część produkcji zostanie przenieśiona na wschód poza granice Polski, powstaną ogólnoeuropejskie centra dystrybucyjne, krajowe centra zanikną, powstaną na ich miejsce małe, lokalne, specjalistyczne.
- ▶ **Desmond Byrne** z Irlandii, przedstawił źródła sukcesu jego kraju w UE. Irlandia przed wejściem do UE miała PKB na poziomie 60%, obecnie ma PKB na poziomie 120 % średniego PKB w UE. Zdaniem prelegenta jedynie długotrwałe i zaplanowane kompleksowo działania mogą przynieść rezul-



taty. Przykładami takich rozwiązań jest np. możliwość 100% amortyzacji podatkowej kosztów poniesionych na budowę, czy też możliwość zaliczania w koszty 200% kwot wydanych na wynajem.

Prof. **Stanisława Kalus** krytycznie oceniła stopień przygotowania prawodawstwa polskiego do przyszłej akcesji w zakresie nieruchomości. Podała przykład banków hipotecznych (będących zazwyczaj własnością kapitału niemieckiego) zabezpieczających swe wierzytelności na nieruchomościach. Nieruchomości te w przypadku niewypłacalności kredytobiorcy przechodzą na własność banku, co kłóci się z ideą przyświecającą Ustawie o zasadach nabywania nieruchomości przez cudzoziemców. Do tej pory nie uregulowano też nowych form prawa rzeczowego występujących w Unii np. tzw. długu gruntowego występującego w prawie niemieckim.

Ciekawa była wypowiedź socjologa pani **Jolanty Sterzyńskiej**. Poparcie dla Unii jest wysokie na poziomie 70%, lecz niechęć do tego, by obcokrajowcy mieli prawo do zakupu nieruchomości w Polsce, jest równie wysoka (od 70% na zachodzie Polski do ponad 80% na wschodzie). Charakterystyczne jest, że im dalej na wschód tym ta niechęć większa. Nie jesteśmy też za tym, by mieć za sąsiada nie Polaka

W panelu II wzięli udział:

- jako moderator Radosław Górecki, redaktor z programu Puls Biznesu
- jako paneliści:
  - Jil Craig – dyrektor RICS w Brukseli,
  - Urszula Słowik – wiceprezes Urzędu Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast,
  - Tadeusz Żurowski – prezes Stowarzyszenia Zarządców Nieruchomości,
  - Adam Polanowski – prorektor WSGN,
  - Zbigniew Kubiński – prezydent PFRN,
  - Wacław Baranowski – prezydent PFSRN,
  - Szymon Sędek – prezes PSDRN.

Jako pierwsza pani **Jil Craig** przedstawiła, czym aktualnie zajmują się specjaliści z RICS na rynku nieruchomości, zwracając uwagę, że są to działania bardzo różnorodne, związane także z doradztwem inwestycyjnym, analizami finansowymi, prognozami i analizami rynku. Omówiła podejście RICS do procesu certyfikacji, podkreśliła też, że działanie na europejskim rynku nieruchomości wymaga obecności (bezpośredniej, fizycznej) w Brukseli. Namawiała na stworzenie brukselskiego biura reprezentującego i lobbującego nasze nieruchomościowe interesy. Stwierdziła, że nieobecni w Brukseli są po prostu ignorowani.

W następnych wypowiedziach **prezesów stowarzyszeń zawodowych** z jednej strony wyrażano nadzieje, że uregulowania prawne,

a zwłaszcza licencje zawodowe obowiązujące w Polsce, obronią dotychczasowe pozycje rzeczoznawców, pośredników i zarządców, z drugiej zaś podkreślano, że już obecnie zagraniczne firmy działają na naszym rynku, dając pracę i możliwości podnoszenia swych kwalifikacji polskim specjalistom. Zarysowały się tu duże różnice zdań pomiędzy panelistami, jak i uczestnikami spotkania co do prawidłowości działań, zarówno administracyjnych jak też stowarzyszeń.

**Tadeusz Żurowski** zauważył duże przywiązanie nieruchomościowców polskich do faktu iż mają licencje. Stwierdził że sama licencja nie zagwarantuje wysokiego poziomu usług, choć brak jakichkolwiek licencji wydawanych osobom kierującym gospodarką najprawdopodobniej doprowadził rynek do obecnego stanu.

Obecni na sali przedstawiciele firm zachodnich zwrócili uwagę, że w ich strategicznych planach przewiduje się obsługę rynku Europy Środkowej przez specjalistów krajowych.

Prezydent PFSRM **Wacław Baranowski** zaprezentował nasz zawód. Krótką listę tego co osiągnęliśmy i dłuższą tego co jeszcze trzeba zrobić – za co został zresztą skrytykowany jako malkontent. Odnosząc się do procesu certyfikacji stwierdził, że jest to perspektywa kilku lat i że będzie dobrowolną decyzją każdego indywidualnie.

Minister **Urszula Słowik** z UMiRM poinformowała o wydaniu licencji nr 13100 dla zarządcy (licencjonowanych pośredników jak i rzeczoznawców jest po 4000). Urząd widzi zjawiska niekorzystne wynikające z nadmiernej ilości zarządców, skutkujące niską jakością świadczonych przez nich usług (są negatywne reakcje rynku). Konieczne jest kontrolowanie licencjonowanych specjalistów zarówno od strony formalnej jak i merytorycznej. Trwają w Urzędzie ostatnie prace nad reformą systemu kształcenia i dokształcania ustawicznego.

Na zakończenie architekt Adam Eliasiewicz pocieszył wszystkich, że prawdziwi profesjonaliści nie muszą się niczego obawiać.

Szcątkowe i subiektywne uwagi spisał  
**Tomasz Bieliński**





# TEGOVA – NOWA ERA?

Krzysztof Grzesik

12 kwietnia 2003 odbyło się w Tallinie Generalne Zgromadzenie członków Tegovy, na którym wybrano nowy zarząd pod przewodnictwem Raymond'a Trotz'a, reprezentanta Niemieckiego Stowarzyszenia Banków Hipotecznych. Wielu obserwatorów traktuje ten wybór jako zwiastun przeobrażenia „Grupy” w organ przedstawicielski, czyli bardziej formalne stowarzyszenie rzeczoznawców majątkowych w Europie. To piękna wizja, ale czy się zrealizuje na rynku globalnym, na którym niektóre organizacje członkowskie mają własne międzynarodowe ambicje, inne mają zamiar chronić swój lokalny rynek przed ingerencją, a inne (włączając TEGOVA) szukają wyższej instancji, np. IVSC w obrębie której działając mogłyby wpływać na odgrywające coraz ważniejszą rolę standardy zawodowe?

W spotkaniu uczestniczyło ponad 50 delegatów z 26 krajów członkowskich. Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych reprezentowałem ja.

## Wybory

O stanowisko prezesa Tegovy ubiegało się dwóch kandydatów wymieniony wcześniej Raymond Trotz i John Hockey RICS z Wielkiej Brytanii. Wybory były oczywiście najważniejszym punktem dnia. Nie trzeba dodawać, że było wiele zakulisowych dyskusji dotyczących poparcia poszczególnych kandydatów. Ostateczny wynik nie był zaskoczeniem. Większość delegatów uznała, że nadszedł czas prezesa z Niemiec – ambitnego, efektywnego, ciężko pracującego. Raymond Trotz przejął władzę po Denis Francois, a poprzednio to miejsce zajmował Brytyjczyk, Irlandczyk i Grek. Do zarządu wybrano Johna Hockeya.

Był to także koniec ery Petera Champnessa, który ustąpił ze stanowiska Generalnego Sekretarza po 30 latach pracy w Grupie. Zarząd opuścili także: Chris Fowler-Tutt (Wielka Brytania) i Donald Boltje (Holandia).

### Skład nowego zarządu jest następujący:

Raymond Trotz (Niemcy) – Prezes  
 Alexander Benedetti, (Włochy) – Sekretarz Generalny  
 Roger Messenger (Wielka Brytania) – Skarbnik  
 John Hockey (Wielka Brytania)  
 Patrick Simon (Francja)  
 Alfons Metzger (Austria)  
 Arne Stoback (Norwegia)  
 Tambet Titts (Estonia)



Prezesa TEGOVA:

Peter Champness (ustępujący) i Raymond Trotz (obecny)

## Własna wizja TEGOVA

Po wyborach Raymond Trotz zaprezentował swoją osobistą wizję Tegovy. Kluczowe punkty jego wystąpienia zawierały następujące postulaty:

- Będzie ona zarządzana jako demokratyczna organizacja z naciskiem na prace zespołową.
- Zarząd będzie ciężko pracował. Każdy członek zarządu będzie zobowiązany do realizacji wszelkich wyznaczonych zadań. Niewystarczające (niedostateczne) osiągnięcia mogą prowadzić do wykluczenia z zarządu.
- Inne organizacje próbujące uzyskać uprawnienia do uchwalania europejskich standardów dla rzeczoznawców majątkowych powinny być do tego zniechęcane.
- Istnieje potrzeba zdyscyplinowanego funkcjonowania Zgromadzenia, którego delegaci powinni powstrzymywać się od krytykowania demokratycznie ustalonych zasad postępowania.

## Tematy rozmów

Głównymi tematami rozmów, oprócz wyników wyborów i określenia wizji, były także mające się ukazać nowe Europejskie Standardy Rzeczoznawców Majątkowych (EVS 2003), Edukacja, CPD, a także Certyfikaty i witryny intranetowe Tegovy.

Co do certyfikacji, z każdym delegatem przeprowadzono rozmowę prowadzoną przez członka zarządu, a także przez Reinera Luxa, Dyrektora Zarządzającego Hycerta. Wydaje się, że Niemcy i Republika Czeska są nadal jedynymi krajami, które sprecyzowały/przyjęły certyfikat aprobaty Tegovy. Jednakże 8 innych krajów (wliczając Francję, Grecję i Estonię) jest na zaawansowanym etapie wdrażania w życie certyfikatu, a inne kraje wprowadzają certyfikat EN45013 niezależnie od Tegovy. W szczególności RICS ustanowił już swój własny Certyfikat Praktyki Zawodowej Rzeczoznawców Majątkowych pod EN 45013.

Najważniejszym elementem strategii Tegovy było udzielenie zezwolenia Zarządowi przez Zgromadzenie w sprawie



propozycji poparcia wniosku o przyjęcie Tegovy jako pełnego członka IVSC (Międzynarodowy Komitet D/S Standardów Wyceny Nieruchomości) by reprezentować interesy Tegovy jako regionalnego przedstawiciela jest to także ukłon w stronę stowarzyszeń działających w Europie, które nie należą, bądź nie uczestniczą w pracach IVSC. Gdy Tegova pełni jedynie funkcje obserwatora IVSC, to de facto dwa organy współpracują w sprawie przygotowania standardów międzynarodowych. IVSC nie uznaje wspólnoty regionalnych członków, co, jak się wydaje utrudniło Tegowie uzyskanie uznania na arenie światowej, gdyż jest ona organizacją regionalną.

Istnieje szkoła, według której uważa się, że potrzebne są tylko Międzynarodowe (światowe) Standardy – z jednej strony – a lokalne (krajowe) z drugiej.

Jednakże Tegova twierdzi, że Międzynarodowe Standardy dla Rzecznawców Majątkowych powinny zawierać jedynie formuły wycen dla celów księgowych, a nie mogą zwierać specyfikacji różnic spotykanych w Europie dla innych celów wyceny. Tak więc uważa Europejskie standardy za niezbędne.

Niektóre stowarzyszenia krajowe (włączając także Polską Federację Rzecznawców Majątkowych) mogą nie chcieć, aby w czasach kiedy IVSC wzrasta na ważności i staje się coraz bardziej wpływowa, ich rola w IVSC osłabnie.

Zgromadzenie jednocześnie upowziło Tegowę do działań mających na celu uzyskanie pełnego członkostwa w WAVO, nowo utworzonym, ogólnoswiatowym związku organizacji rzeczoznawców majątkowych. Wielu delegatów wyraziło opinię, że przed zaangażowaniem się w nią finansowo. powinno

się zaczekać w celu sprawdzenia jak ta organizacja się rozwija. Zatem uczestnictwo Tegovy jako pełnoprawnego członka WAVO wydaje się teraz być mniej kontrowersyjne.

W Tallinie powitaliśmy nowego członka zgromadzenia – „Syndicat National Des Professionels Immobiliers (SNPI)” z Francji. Reprezentuje on ponad 6000 pośredników i zarządców nieruchomości i dodatkowo niewielki dział wycen z 110 członkami. Pomimo tak małej proporcji reprezentowania około tysiąca rzeczoznawców przez 4 francuskich członków Tegovy, zarząd popiera pogląd, że przy wyborze nowych członków musi być brana pod uwagę nie tylko ilość, ale przede wszystkim jakość rzeczoznawców majątkowych.

Na końcu wiele powiedziano o demokratycznym charakterze Tegovy. 26 krajów ma w sumie 100 głosów. Jednakże 7 krajów ma ponad 50% głosów, w tym Francja, Niemcy, Włochy i Wielka Brytania po 10 głosów. Polska ma jedynie dwa głosy. Sytuacja ta powinna ulec zmianie po rozszerzeniu się Unii Europejskiej w przyszłym roku. Polska i kilka innych krajów powinny zdobyć więcej głosów i większy wpływ, ale czy obecni „wielcy gracze” zgodzą się na osłabienie swojej pozycji?

Złą wieścią jest, że zwiększenie liczby głosowań bez wzięcia pod uwagę wzrost kosztów uczestnictwa. Zatem członkostwo w Unii Europejskiej nie będzie tanie!

**Krzysztof Grzesik** jest Dyrektorem Zarządzającym King Sturge w Polsce.

## CENNIK REKLAM (ceny bez VAT)

**kwartalnik Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzecznawców Majątkowych**

**00-819 Warszawa, ul. Złota 79, fax: 022/620 25 94**

Cena reklam na zewnętrznych stronach okładki wynosi 2500 zł (pełen kolor), wewnątrz okładki 2000 zł (1 lub 2 kolory).

**Dla stałych ogłoszeniodawców rabaty!**

**Zainteresowanych prosimy o kontakt z Biurem Federacji, tel. (022) 620 23 21, e-mail: pfva@qdnnet.pl**

reklama cz.-b.  
w formacie A4  
wewnątrz numeru  
- 1000 zł

reklama cz.-b.  
w formacie A5  
wewnątrz numeru  
- 800 zł

reklama cz.-b.  
w formacie A6  
wewnątrz numeru  
- 400 zł

Wizytówka cz.-b.  
(50x90mm)  
rzecznawcy  
majątkowego - firmy,  
wewnątrz numeru  
- 88 zł



# CERTYFIKACJA RZECZOZNAWCÓW – CERTYFIKAT KOMPETENCJI ZAWODOWEJ W DZIEDZINIE WYCENY NADAWANY PRZEZ RICS

Robert Peto, członek RICS

*Poniższy referat został wygłoszony w czasie konferencji Departamentu Wyceny RICS w dniu 21 listopada 2002 roku. Omawia on zagadnienie certyfikacji i jej implikacje dla rzeczoznawców. Materiał ze strony internetowej RICS (Instytut Dyplomowanych Rzeczoznawców Majątkowych) z 18 grudnia 2002 r. przetłumaczyła Maria Rymarowicz.*

## Wstęp

Certyfikacja, potwierdzanie jakości, certyfikaty kompetencji – jakkolwiek zechcecie to nazwać, certyfikacja rzeczoznawców to zagadnienie, na którego ignorowanie nikt z nas nie może sobie pozwolić.

Koncepcję wprowadzenia certyfikacji zapoczątkowały niemieckie instytucje kredytów hipotecznych, które poszukiwały sposobów ułatwiających zarządzanie nieuniknionym ryzykiem przy udzielaniu kredytów pod zastaw hipoteczny. Stanowi to wyzwanie dla dyplomowanych rzeczoznawców oraz ich instytutu, ponieważ uważano od dawna, że ich wymogi zawodowe i zasady etyczne dają im niekwestionowaną wysoką pozycję zawodową na rynku nieruchomości. Jednakże sprawa dotyczy odpowiedzialności tych profesjonalistów, których praca stanowi podstawę do decyzji podejmowanych przez banki oraz innych ważnych inwestorów, aby nie tylko mieli świadomość, że są technicznie i zawodowo kompetentni do wykonania tej pracy, ale żeby mogli te kompetencje w sposób ilościowy zademonstrować klientom. A więc jeśli potwierdzenie jakości jest tym, czego chcą klienci, to musimy sprostać temu wyzwaniu w przeciwnym razie, poniesiemy przykre konsekwencje. Dlatego też Departament Wyceny RICS czyni starania aby stać się europejską akredytowaną jednostką certyfikującą - czyli organizacją uprawnioną do wydawania swoim członkom certyfikatów potwierdzenia jakości zgodnie z uznanym standardem europejskim.

## Tło certyfikacji

### Doświadczenie niemieckie

Będąc obecnie tematem pierwszoplanowym, koncepcja poddawania rzeczoznawców jakiejś formie ustawicznego potwierdzania jakości nie jest tematem nowym. W rzeczywistości była ona tematem dyskusji pośród rzeczoznawców oraz ich klientów już od jakiegoś czasu.

Po raz pierwszy certyfikacja stała się rzeczywistością w połowie lat dziewięćdziesiątych w Niemczech po serii niespłaconych kredytów bankowych zabezpieczonych niewłaściwie wycenionymi nieruchomościami, co doprowadziło do naj-

wiejszego krachu na niemieckim rynku nieruchomości od 1945 roku, zwanego aferą Schneidera. W następstwie tego skandalu banki same utworzyły instytucję udzielającą certyfikatu kompetencji zwaną Hyp Zert. Oznacza to, że wszyscy rzeczoznawcy, którzy chcą wyceniać pod zastaw hipoteczny w Niemczech, muszą posiadać certyfikat Hyp Zert.

Jednakże działalność głównych pożyczkodawców, niemieckich czy innych, nie jest ograniczona granicami państwowymi, wobec tego stale rosło zapotrzebowanie na pan-europejską etykietę potwierdzającą jakość. Duże ponad narodowe przedsięwzięcia niosą zarówno zagrożenia jak i duże możliwości dla inwestorów i kredytodawców i dotyczy to także jakości wyceny, na której się opierają. Ponieważ praktyka rynkowa oraz standardy w różnych krajach różnią się znacząco, stale rośnie uznawanie certyfikacji za sposób potwierdzania kompetencji zgodnych z przyjętym standardem. Ma to implikacje dla wszystkich rzeczoznawców działających w Europie, którzy muszą podjąć decyzję, czy poddać się certyfikacji czy nie.

### Model „Approved by TEGoVA” (potwierdzone przez TEGoVA)

Europejska Grupa Stowarzyszeń Rzeczoznawców (TEGoVA) jest organizacją, która odpowiedziała na to rosnące zapotrzebowanie i dwa lata temu opublikowała model procedur certyfikacyjnych zaaprobowany przez Komisję Europejską (akredytowany pod normą europejską EN 45013 – dalej szczegółowe wyjaśnienia). Zachęcono europejskie stowarzyszenia rzeczoznawców, aby zastosowały model TEGoVA do akredytacji pod tą samą normą europejską w celu certyfikacji swych członków wykonujących praktycznie zawód rzeczoznawcy.

Stosownie do modelu zaproponowanego przez TEGoVA stowarzyszenie mogło zarówno ubiegać się o znak „Approved by TEGoVA” jak i uzyskać akredytację pod normą europejską (EN 45013). Oczywiście środowisko banków niemieckich odpowiedziało pozytywnie na tę inicjatywę i pierwszą organizacją, która otrzymała prawo nadawania znaku „Approved by TEGoVA” w trakcie procedury certyfikacyjnej został Hyp Zert, pomysł Stowarzyszenia Niemieckich Banków Hipotecznych. Za





nim podażyła Czeska Izba Rzecznawców. W międzynarodowej prasie zaczęły pojawiać się artykuły sugerujące, że w przyszłości rzeczoznawcy bez certyfikatów zostaną wyeliminowani z rynku, z jednoczesnym wyrażaniem poparcia niemieckich banków dla certyfikacji. Rzecznawcy w Europie zaczęli traktować sprawę poważnie. W Zjednoczonym Królestwie IRRV (Instytut Podatków, Taksacji Powszechnej i Wyceny Nieruchomości) aktualnie przechodzi procedurę certyfikacyjną TEGoVA i ma nadzieję uzyskać ją w nadchodzącym roku.

**Model certyfikacji TEGoVA charakteryzuje się tym, że podczas procedury certyfikacyjnej trzeba poddać się zarówno egzaminowi pisemnemu jak i wywiadowi oceniającemu.** Wynika to z faktu, że w większości krajów europejskich nie ma obowiązkowego procesu kwalifikacyjnego i rzeczoznawcy posiadają bardzo zróżnicowane wykształcenie zawodowe, od architektury poprzez wszystkie zawody inżynierskie. Wymóg TEGoVA co do pisemnego egzaminu jest zrozumiały, ponieważ jest to organizacja europejska i stąd jest zobowiązana do kreowania procesu, który przyciągnie najniższy powszechny mianownik, to znaczy rynki, gdzie obowiązują najniższe kwalifikacje dla rzeczoznawców. Egzamin pisemny jest oczywiście ważnym elementem w udzielaniu certyfikatu kompetencji rzeczoznawcy, który dotychczas nie był przedmiotem rygorystycznego akademickiego oraz praktycznego procesu kwalifikacyjnego.

## Stanowisko RICS wobec certyfikacji

### Dlaczego RICS nie ubiega się o model TEGoVA?

RICS przestudiował model TEGoVA z zainteresowaniem i uwagą. Podczas gdy egzamin pisemny, oparty na programie obejmującym podstawowe tematy dotyczące nieruchomości i praw do nieruchomości oraz problemów finansowych, może być istotny aby potwierdzić kompetencje niektórych rzeczoznawców, jednakże nie jest to przypadek dyplomowanego rzeczoznawcy, który jest na tym etapie swej kariery, że uzyskał stopień akredytacji RICS (lub podyplomowy kurs przygotowawczy) oraz ma za sobą dwa lata praktycznego szkolenia w firmie oraz wieloletnie doświadczenie zawodowe po uzyskaniu kwalifikacji.

Jeśli certyfikacja będzie potwierdzać te kwalifikacje i doświadczenie i zapewni rzeczoznawcy etykietę ustawicznego potwierdzania jakości w oczach jego klientów, ważne jest aby rygorystyczne wymogi zostania członkiem RICS uzyskały uznanie na jakie zasługują i stały się integralną częścią procesu certyfikacyjnego.

Z tego powodu Departament Wyceny był bardzo niechętny ubieganiu się o model TEGoVA, chyba że członkowie RICS uzyskaliby specjalne zwolnienie z odbycia egzaminu pisemnego w celu potwierdzenia wymogów kwalifikacyjnych, któremu oni już byli poddani.

Jednakże zwolnienia tego nie udzielono pozostawiając RICS przed wyborem: albo zignorować problem certyfikacji albo znaleźć właściwą drogę aby tę sprawę rozwiązać.

Po poważnych rozważaniach podjęto decyzję, że RICS wien ubiegać się o akredytację europejską na swój własny sposób, zgodnie z tym samym standardem – czyli EN 45013, ale nie powinien zajmować się uzyskaniem znaku jakości „Approved by TEGoVA”, który wymaga egzaminu pisemnego.

### Co to jest Europejska Norma 45013?

Normy Europejskie to dość proste standardy uznawane w Unii Europejskiej. W każdym kraju należącym do Unii Europejskiej istnieją instytucje przyznające te normy.

W Zjednoczonym Królestwie ta instytucja to UKAS – Służba Akredytacyjna Zjednoczonego Królestwa. EN 45013 jest standardem jakości personelu i chociaż początkowo powstała dla certyfikacji personelu technicznego, jest wystarczająco ogólna aby mieć zastosowanie do wolnych zawodów. EN 45013 jako taka nie ma nic do czynienia z szacowaniem, ona jedynie tworzy standard dla procedur, których jednostka certyfikująca musi przestrzegać, tak jak ISO 9001 dla procedur biurowych. Warto tutaj dodać, że wkrótce EN 45013 będzie równoznaczna z ISO 17024, co oznacza, że certyfikacja rzeczoznawców zgodnie z EN 45 013 będzie uznawana na całym świecie.

## Certyfikat kompetencji zawodowej w dziedzinie wyceny RICS (CPVP)

### Co RICS oferuje członkom?

Przez ostatnie 7 miesięcy RICS pilotował projekt certyfikacji dla rzeczoznawców, który ma być dostępny dla członków w nadchodzącym roku (2003). Certyfikat Profesjonalnej Wyceny (CPVP) jest dobrowolnym certyfikatem dla członków RICS, którzy są doświadczonymi rzeczoznawcami. CPVP ma dwa główne cele: po pierwsze ma zapewnić utrzymanie kompetencji rzeczoznawców na odpowiednim poziomie z korzyścią dla klientów, z korzyścią dla „końcowych użytkowników” wycen (czyli stron trzecich) i z korzyścią dla samych rzeczoznawców, po drugie: ma zapewnić rzeczoznawcy „etykietkę” potwierdzającą wysoką jakość, która może być używana w celach marketingowych i promocyjnych.

### Dla kogo jest przeznaczony CPVP?

Certyfikat kompetencji zawodowej w dziedzinie wyceny jest przeznaczony do potwierdzania technicznej i profesjonalnej kompetencji wszystkich rzeczoznawców. Mimo że certyfikat jest nastawiony głównie na rzeczoznawców nieruchomości komercyjnych, posiada elastyczność wystarczającą aby udzielać go rzeczoznawcom zajmującym się wyceną nieruchomości mieszkalnych oraz rzeczoznawcom wyceniającym nieruchomości rolne, o ile stwierdzą oni, że certyfikat będzie dla nich korzystny.

Ponieważ zapotrzebowanie na certyfikację istnieje wyłącznie w dziedzinie zabezpieczenia kredytów, proponowano początkowo aby CPVP był przeznaczony wyłącznie dla rzeczoznawców zajmujących się wycenami dla banków. Jednak-



że w wyniku przemysłu ustalono, że CPVP winien obejmować tak szeroki zakres, jak to jest możliwe. Dzięki temu unikniemy sytuacji, kiedy klienci z innych sektorów (na przykład wycena dla potrzeb sprawozdań finansowych) zażądają aby rzeczoznawcy posiadali certyfikację, a członkowie znajdują się w sytuacji przymusu uzyskania kolejnej certyfikacji, ponieważ CPVP jest za wąski.

Mimo, że trudno jest na samym początku oszacować popyt, przypuszczamy, że liczba chętnych może sięgnąć 5000 członków, o ile klienci w Zjednoczonym Królestwie będą nalegać aby rzeczoznawcy posiadali certyfikację.

## Procedura

Certyfikacja będzie otwarta dla wszystkich rzeczoznawców którzy uzyskali trzeci poziom APC/ATC.

Proces certyfikacji będzie polegał na przekazaniu dokumentacji oraz poddaniu się rozmowie kwalifikacyjnej. Uzyskany certyfikat będzie ważny 5 lat, po czym posiadacz certyfikatu będzie musiał wystąpić o certyfikację.

Co więc musi kandydat uczynić aby uzyskać CPVP?

- ▶ Minimum 36 miesięcy (w ciągu ostatnich 5 lat) odpowiedniego doświadczenia zawodowego po pomyślnym ukończeniu APC/ATC.
- ▶ Dostarczenie opracowania zawierającego:
  - a) pisemne podsumowanie przedstawiające aktualną działalność zawodową kandydata oraz przebieg kariery zawodowej,
  - b) krytyczną rozprawkę na temat 3 operatów szacunkowych, w wykonanie których kandydat był zaangażowany po uzyskaniu kwalifikacji zawodowych,
  - c) wykaz przebiegu CPD – ustawicznego doskonalenia zawodowego.

Po przekazaniu tych materiałów pisemnych, kandydat musi poddać się rozmowie oceniającej prowadzonej przez panel trzech asesorów. Używają oni materiału pisemnego kandydata jako bazy do godzinnej dyskusji. W trakcie rozmowy oceniającej asesorzy ustalają, czy kandydat spełnia wymagany poziom kompetencji.

## Ocena w oparciu o kompetencje

A więc, jakie kryteria zostaną zastosowane przy ocenie kandydatów? RICS wybrał podejście oparte na kompetencjach. Jest to podejście stosowane przy APC/ATC, dobrze znane większości z was. Ponieważ CPVP jest naturalną kontynuacją zawodowej kariery dyplomowanego rzeczoznawcy RICS, który osiągnął kwalifikacje akademickie i przeszedł nadzorowane szkolenie, logiczne jest, że CPVP, który potwierdza jego ustawicznie pogłębiające się kompetencje zawodowe, jest oparty na takich samych kryteriach oceny. Mówiąc wprost – przy CPVP nie oceniamy czegoś innego niż przy APC. Jest rzeczą zasadniczą aby zrozumieć, że przy certyfikacji nie mamy na celu tworzenia kolejnego poziomu profesjonalistów wyceny ani kręgu „super-rzeczoznawców”.

CPVP można porównać do testu MOT dla samochodów, który tylko ocenia kompetencje w stosunku do ustalonego w sposób rozsądny standardu.

Ale co to jest kompetencja i dlaczego RICS faworyzuje to podejście do oceny?

Kompetencja to zdolność do wypełnienia zadania na określonym poziomie. Na przykład, podczas gdybym ja grając na pianinie – osiągał z trudem kompetencje na poziomie pierwszym, pianista koncertowy taki jak Alfred Brendell – z łatwością osiągnąłby poziom trzeciej kompetencji. W życiu zawodowym takie podejście do wyceny jest bardzo użyteczne, ponieważ rozpoznaje ono fakt, że jednostki mogą posiadać zróżnicowane umiejętności na różnych poziomach kompetencji, mimo, że posiadają wspólny zestaw podstawowych umiejętności. Dla zawodu naszego, posiadającego tak rozległe podstawy, jest to idealny sposób oceny.

## Podstawowe umiejętności

Dla celów CPVP zarząd departamentu musiał ustalić podstawowy zestaw technicznych i profesjonalnych kompetencji wspólny dla wszystkich rzeczoznawców. Biorąc pod uwagę, że wyceny są wykonywane dla tak wielu celów, musieliśmy ustalić, jakie spoiwo jest wspólne dla rzeczoznawców. Zestaw podstawowych kompetencji obejmuje podstawowy zakres technicznych i zawodowych umiejętności wymaganych aby praktykować jako kompetentny i doświadczony rzeczoznawca wyceny. Pełna lista podstawowych kompetencji stanowi załącznik do niniejszego referatu.

## Inne odpowiednie umiejętności

Jednakże, jak już wcześniej podkreślaliśmy, rzeczoznawcy działają w tak zróżnicowanych środowiskach, że musiało to znaleźć odbicie w sposobie zaprojektowania CPVP. Mimo, że ocena skupia się na podstawowych kompetencjach, od kandydatów wymaga się również zaprezentowania, że osiągnęli właściwy poziom kompetencji w zakresie umiejętności technicznych, zawodowych i biznesowych (prowadzenia działalności gospodarczej) związany z ich doświadczeniem, obszarem praktyki i lokalizacją bazy klientów. Takie podejście pozwala na realistyczną elastyczność wokół treściwego zestawu podstawowych umiejętności.

## Etyka i tożsamość zawodowa

I tak zbliżyliśmy się do najważniejszej kompetencji w zakresie CPVP, stanowiącej 30% całej oceny. Kandydaci muszą zademonstrować szczegółową wiedzę i zrozumienie w zakresie spraw dotyczących etyki zawodowej i struktury RICS, zasad postępowania i wymagań „Czerwonej Księgi” (standardy wyceny RICS). Ta kompetencja (z tytułowana Etyka, Tożsamość i Odpowiedzialność Zawodowa) jest wymagana na poziomie trzecim i jest częścią podstawowego zestawu kompetencji, które tworzą CPVP.

Fundamentalną zasadą przepisów RICS oraz czerwonej Księgi jest zasada, że dyplomowani rzeczoznawcy nie podej-



mują się zlecenia, do wykonania którego nie posiadają kwalifikacji lub wystarczającego doświadczenia. Dla uzyskania CPVP, rzeczoznawcy nie tylko muszą znać takie podstawowe zasady, ale muszą zademonstrować, że stosują je w swojej pracy. W zakresie kompetencji „tożsamości zawodowej” mieści się także kluczowe zagadnienie bezstronności i konfliktu interesów poruszone w raporcie Carsberga.

Wymagana do CPVP kombinacja studium przypadków wziętych z życia, podsumowania doświadczenia i szkolenia zawodowego z dogłębną rozmową oceniającą, to najlepszy sposób upewnienia się, że rzeczoznawcy stosują się do kluczowych zasad w swojej pracy.

Z pewnością jest to lepszy sprawdzian niż oparty na wiedzy egzamin pisemny, który nie może sprawdzić zawodowego zastosowania tych zasad.

RICS nie wierzy, że istnieje jakikolwiek problem z kompetencją jego członków – jesteśmy daleko od takich problemów. Jednakże kluczowa jest percepcja rynku. Jeżeli nasi

klienci będą żądać abyśmy zademonstrowali nasze zasadnicze walory polegające na zaufaniu, uczciwości zawodowej i bezstronności w połączeniu z techniczną doskonałością poprzez procedury potwierdzania jakości, wówczas musimy podjąć to wyzwanie i RICS jako instytut zawodowy musi nam zapewnić sposoby przeprowadzania tego. Nie należy na to patrzeć jak na zagrożenie. Jest to okazja, aby zwiększyć status dyplomowanego rzeczoznawcy nie tylko w Zjednoczonym Królestwie, ale także w Europie i na świecie.

Stworzywszy CPVP Departament Wyceny będzie prowadził aktywną kampanię wśród banków niemieckich na rzecz zaakceptowania naszej procedury certyfikacyjnej.

Jak widzimy, do tej pory zapotrzebowanie na certyfikację zaistniało jedynie w Niemczech i centralnej Europie, ale co będzie w przyszłości? Czy tak pozostanie, czy certyfikacja stanie się wymogiem klientów w Zjednoczonym Królestwie? Będziemy informować członków w miarę napływu informacji.

## Załącznik: Podsumowanie wymagań

### Wymagania proceduralne

Warunki:

- ▶ minimum trzyletnie doświadczenie zawodowe w zakresie wyceny po uzyskaniu kwalifikacji zawodowych w ciągu ostatnich pięciu lat
- ▶ czyste konto odpowiedzialności zawodowej

Kandydat przedstawia do oceny:

- ▶ Dowody CPD (ustawiczne doskonalenie zawodowe) minimum 20 godzin odbytych szkoleń rocznie,
- ▶ Podsumowanie doświadczenia zawodowego (maksimum 1500 słów),
- ▶ Rozprawkę krytyczną na temat trzech przypadków wycen, w których uczestniczył po uzyskaniu kwalifikacji (maksimum 3000 słów).

Sama ocena polega na jednogodzinnej rozmowie z kandydatem prowadzonej przez trzech wykwalifikowanych asesorów (zobacz dalej wymagania dotyczące kompetencji)

Odnawianie certyfikacji jest wymagane co pięć lat.

### Wymagania dotyczące kompetencji

Kompetencje RICS określa się w trzech poziomach zaawansowania:

- Poziom 1. Wiedza i znajomość przedmiotu.
- Poziom 2. Umiejętność zastosowania wiedzy i znajomości przedmiotu w praktyce.
- Poziom 3. Umiejętność rzeczowego doradztwa i/lub gruntowna wiedza techniczna.

### Kompetencje podstawowe

Trzeba osiągnąć co najmniej:

- Wycena – poziom 3
- Etyka, tożsamość zawodowa oraz odpowiedzialność – Poziom 3 (patrz: Tożsamość zawodowa, sekcja 2, szczegóły dotyczące tej umiejętności)
- Inspekcja- Poziom 2
- Pomiar – Poziom 2
- Prawo –Poziom 2
- Uzyskiwanie, odzyskiwanie i analiza informacji i danych –Poziom 2
- Umiejętność unikania konfliktów, procedury zarządzania i rozwiązywania sporów –Poziom 1
- Świadomość środowiskowa –Poziom 1
- Bezpieczeństwo i higiena pracy –Poziom 1
- Troska o klienta –Poziom 2
- Technologia informacyjna –Poziom 1
- Komunikacja ustna –Poziom 2
- Samoorganizacja pracy –Poziom 3
- Praca w zespole –Poziom 2
- Komunikacja pisemna/graficzna –Poziom 3

### Inne kompetencje

Kandydat musi zademonstrować kompetencje w zakresie zawodowym, technicznym i prowadzenia działalności gospodarczej mające związek z doświadczeniem zawodowym, obszarem praktyki oraz miejscem. Nie ma stałej reguły dotyczącej poziomu i ilości kompetencji dodatkowych, które należy wybrać, jednakże kandydaci powinni wybrać pomiędzy dwoma i czterema kompetencjami dodatkowymi.



## X-LECIE WARSZAWSKIEGO STOWARZYSZENIA RZECZOZNAWCÓW MAJĄTKOWYCH

Monika Nowakowska

Dziś, gdy tak uroczymie obchodzimy jubileusz WSRM, wskazujemy osiągnięcia dziesięciu lat działalności jednego z najstarszych i najliczniejszych wśród prawie 30 stowarzyszeń pamiętamy, że dłużej działają oraz mają większą ilość członków tylko:

- ▶ Śląskie Stowarzyszenie Rzecznawców Majątkowych, którego XX-lecie obchodziliśmy na Konferencji w Katowicach 1,5 roku temu oraz
- ▶ Polskie Stowarzyszenie Rzecznawców Wyceny Nieruchomości, którego X-lecie obchodziliśmy na Zjeździe Delegatów w Opolu rok temu.

Zawód rzeczoznawcy majątkowego jest postrzegany, również przez nas, jako zawód „młody”, posiadający dobrą przyszłość, ale nie można zapominać, że jest to „zawód z przeszłością”. Historia naszego zawodu w Polsce posiada znacznie dłuższą – gdyż sięgającą XIX wieku – tradycję.

Tylko powstawanie obecnych formalnych ram zawodu w Polsce, związanych m. in. z przepisami prawa, w tym usankcjonowaniem nazwy zawodu rzeczoznawcy majątkowego posiada znacznie krótszą historię.

Oczywiście informacje o transakcjach obejmujących obrót majątkiem nieruchomym opisywane są w najstarszej polskiej literaturze – brak jest jednak danych o tym, kto i na jakich zasadach ustalał wartość zbywanych nieruchomości.

Historia pokrewnych naszemu zawodowi profesji – posiada literaturę znacznie starszą i bogatszą np. geodeci szczytają się pierwszą w ogóle polską techniczną książką „Geometria, to jest miernicka nauka po polsku krótko napisana z greckich i łacińskich ksiąg” autorstwa Stanisława Grzebskiego z 1566 roku.

Natomiast najstarszy polski podręcznik z dziedziny szacowania nieruchomości powstał w 1870 r. Inne historyczne już informacje dotyczące sposobów określania wartości znajdują w takich opracowaniach jak np.:

- „Wskazówki dla układających Kontrakty o wieczystą dzierżawę osad włościańskich, podchodzących pod Przepisy Najwyższego Ukazu z roku 1846” – zasady ustalania m. in.: „czynszu wieczystego”, omówienie „rozciągłości praw wieczystym dzierżawcom służącym” oraz „prawa do gruntu właścicielowi dóbr zachowane”, „ciężary i powinności publiczne do osady przywiązane”.

- „Taryffa Domów Miasta Warszawy i Pragi z planem ogólnym i 128 szczegółowych planików ulic i domów” Nakładem i drukiem J. Glucksberga Warszawa 1852 r.

- „Ustawa Warszawskiego Towarzystwa Kredytowego

Miejskiego” z 1869 r. (z adnotacją na oryginale własną Jego CESARSKIEJ MOŚCI ręką napisane „Tak ma być”) – zasady ustalania wartości dla potrzeb kredytowych zawierające:

- wypis z wykazu hipotecznego,
- plan miejscowości,
- wykaz pobieranych dochodów z nieruchomości,
- zaświadczeniem magistratu m. Warszawy co do ilości opłacanych z nieruchomości podatków skarbowych i miejskich,
- świadectw instytucji asekuracyjnej, na jaką sumę budowle pod bezpieczeństwo poddawane, są ubezpieczone od ognia,
- poświadczona kopia wykazu oszacowania nieruchomości, sporządzonego przy ubezpieczeniu od ognia”.

Ustawa ta zawiera zapis, że „przy dopełnieniu oszacowania nieruchomości bierze się pod uwagę tak materialna ich wartość, jak i dochód roczny z tychże nieruchomości”.

- Przepisy dotyczące „szacunku placów”, „naliczania czynszów” i podatków (np. „podatku podymnego”), udzielania pożyczek przez Towarzystwa Kredytowe Ziemskie, „dzierżaw podatków od mostów rządowych” publikowane w „Ukazach Rządzącego Senatu – Zbiór praw. Postanowienia i rozporządzenia rządu” – wydanie „Staraniem i nakładem Redakcji Biblioteki Umiejętności Prawnych” 1875 r.

- „Taksa placów w mieście Warszawie i przedmieściu Pradze stosowana przez Towarzystwo Kredytowe Miasta Warszawy przy udzielaniu pożyczek” Warszawa 1911 r, drukarni Noskowskiego (praca zawierająca „zasady ogólne” szacowania, z uwzględnieniem takich elementów cenotwórczych jak wielkość i kształt działki „poniżej 300 m<sup>2</sup> i w całości zabudowanych 20% wyżej niż ceny dla danej ulicy”; kształt działki „50 m – 100 m od linii frontu w głąb liczone po 70%; 100 m – 150 m – 50% ceny frontowej, a 150 m – 200 m 30% ceny frontowej, pozostała część 20% placu frontowego”; usytuowanie narożne).

Przełomem w dziedzinie szacowania nieruchomości było odzyskanie niepodległości po zakończeniu I wojny światowej. W dwudziestoleciu międzywojennym opracowano wiele bardzo ciekawych publikacji, w tym:

- „O rejestracji strat wojennych przez Własność Ziemską poniesionych. Organizacja Komisji Szacunkowych. Instrukcje o szacowaniu strat” Wydanie Centralnego Towarzystwa Rolniczego Warszawa 1915 r (reprint PSRWN)

- „Przepisy szacunkowe w przedmiocie określania wartości szacunkowej gospodarstw rolnych i parcel gruntowych przy udzielaniu przez Państwowy Bank Rolny pożyczek w li-



stach zastawnych” – przepisy Ministra Reform Rolnych z dnia 27 lipca 1927 r. (wydanie Warszawa 1928 r.)

● „Wycenianie gruntów i posiadłości ziemskich” autorstwa Stefana Moszczeńskiego, profesora Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego – Warszawa 1933 r.

● „Kodeks Najmu Mieszkań i Lokali” dr. Maksymilian Kornreich, Wydawnictwo Frommer – Kraków 1933 r. (zasady ustalania czynszu, prawa i obowiązki stron)

● „Szacowanie nieruchomości w zakresie architektury i budownictwa lądowego wraz z szacowaniem ogrodów przydomowych” autorstwa Bogdana Laszczki – Kraków 1944 r. (reprint PSRWN)

Istotnym jest, że czynności zawodowe z zakresu wyceny nieruchomości wykonywane były przez specjalistów innych dziedzin, w szczególności inżynierów budownictwa, miernictwa i architektów. I to był zawód wykonywany profesjonalnie.

Co ciekawe już wówczas metodologia wyceny była bardzo zbliżona do stosowanej przez nas, znane już było zarówno:

- podejście porównawcze zwane wówczas „metodą cen” lub „metodą wg kontraktów kupna – sprzedaży”,
- podejście dochodowe zwane „metodą osiąganych korzyści” lub „metodą wg dochodowości”, przy czym rozróżniano metodę „renty wieczystej” („renty gruntowej”) i „metodę renty czasowej” – czyli w przybliżeniu naszą „technikę kapitalizacji prostej” i „technikę dyskontowania strumieni pieniężnych”
- podejście kosztowe zwane ówczesnie „metodą nakładową” lub „metodą kosztów włożonych”.

Do obliczeń używano tablic Ross’a, rozróżniano pojęcia wartości technicznej, wartości dochodowej i podkreślano, że „forma zewnętrzna operatu szacunkowego zależy od rodzaju nieruchomości i celu oszacowania”. Publikacje wskazują na przepisy prawne dotyczące biegłych oraz normy wynagrodzenia (wg norm Koła Inżynierów Doradców i Inżynierów – Rzeczoznawców) obliczono honorarium „według wartości szacowanego obiektu” oraz „podług zużytego czasu”.

Z całą pewnością polska sztuka wyceny nie była gorsza od angielskiej (opierającej się przede wszystkim na możliwych do uzyskania dochodach z nieruchomości), niemieckiej (bazującej przede wszystkim na podejściu kosztowym) czy francuskiej.

Niestety 45 powojennych lat PRL-u spowodowały nie tylko przerwanie prac dotyczących sposobów wyceny, ale także naszą amnezję dotyczącą dorobku w dziedzinie wyceny.

Zapoczątkowany w 1990 r. powrót polskiej gospodarki do zasad gospodarki rynkowej znalazł swój wyraz w obrocie nieruchomościami, a w konsekwencji dotychczas obowiązujące „ceny urzędowe” zastąpiono cenami rynkowymi opartymi na wartości nieruchomości. Zmieniono liczne przepisy prawne, wprowadzono system uprawnień w zakresie szacowania nieruchomości (wprowadzono wymóg posiadania wyższego wykształcenia, ukończenia kursów lub studiów podyplomowych, odbycia praktyk zawodowych oraz zdania trudnego egzaminu).

Od 1991 r. dyskutowano w środowisku osób zajmujących się wyceną na temat metodologii wycen, uwarunkowań praw-

nych oraz uwarunkowań warsztatowych, a także nazwy zawodu (nazwa „rzeczoznawca majątkowy” obowiązuje dopiero od czasu wejścia w życie ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami). Szukaliśmy wzorów metod wyceny szczególnie na zachodzie Europy i w Stanach Zjednoczonych. Nawiązywaliśmy kontakty, tłumaczyliśmy podręczniki wyceny, standardy zawodowe. Obecne polskie zasady wyceny oparte są w dużej mierze na wzorach zachodnich. Zagraniczne sposoby wyceny dopasowywane były do polskich warunków i przepisów prawnych. Nie sięgaliśmy do dorobku naszych, polskich poprzedników. Dla realizacji potrzeb gospodarki rynkowej przyjęte zostały, sprawdzone w krajach zachodnich, rozwiązania dotyczące metodologii wycen.

Jednocześnie koleżdy odnajdywali materiały, instrukcje, podręczniki z dziedziny szacowania oraz ciekawe umowy transakcji i inne bardzo interesujące dokumenty przedwojenne i ze zdziwieniem zauważaliśmy, że już nasi poprzednicy stosowali te same zasady wyceny, tylko mieli inne nazewnictwo, ale podobne problemy.

Sprawę tę podniósł prof. M. Prystupa w czasie Światowego Kongresu Rzeczoznawców Majątkowych, który – jako stowarzyszenie – współorganizowaliśmy w Warszawie w 1996 r. Dyskutowaliśmy z przedstawicielami zachodnich stowarzyszeń o problemach metodologii wycen i standardach zawodowych w poszczególnych krajach oraz o problemie wycen rozbieżnych (MOCK ARBITRATION).

Jest to problem ważny szczególnie dziś, gdy stajemy przed wieloma problemami zawodu zarówno w Polsce jak i zawodu w Zjednoczonej Europie, potwierdzenia, że polski rzeczoznawca majątkowy posiada przygotowania do wykonywania zawodu po wejściu Polski do Unii Europejskiej.

Problem braku zrozumienia zasad wyceny i roli rzeczoznawców majątkowych jest stale obecny w naszej pracy i ciągle aktualne jest zdanie Bogdana Laszczki, inżyniera architekta, wiceprezesa Polskiego Towarzystwa Tatrzańskiego, budowniczego schroniska na Hali Kondratowej, wyrażone we wstępie do książki jego autorstwa „Szacowanie nieruchomości” wydanej w Krakowie przed prawie 60 laty:

*„Wbrew utartemu wśród laików mniemaniu, że do oszacowania nieruchomości wystarczy ją tylko obejrzeć, aby jej wartość oznaczyć, sprawa odpowiedzialnego szacowania wartości jest sprawą trudną i nieraz bardzo skomplikowaną”.*

**Monika Nowakowska** jest wiceprezesem Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych. Powyższy tekst jest jej wystąpieniem wygłoszonym w dniu 4 kwietnia 2003 roku podczas obchodów X-lecia WSRM w hotelu Grand. Fotoreportaż z tego spotkania prezentujemy na II stronie okładki.

Przykłady opracowań historycznych i operatów szacunkowych zamieszczono na III stronie okładki.



## WARSZAWSKIE STOWARZYSZENIE RZECZOZNAWCÓW MAJĄTKOWYCH

Stowarzyszenie istnieje od 1992 roku. Zostało zarejestrowane dn. 27 listopada 1992 r. w Sądzie Wojewódzkim w Warszawie, ówczesnym VII Wydziale Cywilnym i Rejestrowym, pod poz. RSt-1956. Początkowo działaliśmy pod nazwą „Warszawskie Stowarzyszenie Rzecznawców Nieruchomości”. W 2000 r. dokonaliśmy zmiany statutu, zmieniając m. in. ostatni wyraz w nazwie Stowarzyszenia. Miało to na celu jej formalne dostosowanie do przeważającego składu osobowego WSRM oraz terminologii wprowadzonej oficjalnie przepisami ustawy z 21.08.1997 r. o gospodarce nieruchomościami (jedn. tekst Dz. U. z 2000 r. Nr 46, poz. 543, z późn. zm.).

WSRM liczy 260 osób – członków zwyczajnych, w tym 222 rzeczoznawców majątkowych, tj. osób z uprawnieniami państwowymi w zakresie szacowania nieruchomości (wg stanu na dzień 1 marca 2003 r.).

Członkiem honorowym naszego Stowarzyszenia jest pan Henryk Jędrzejewski (Dyrektor Departamentu Regulacji Rynku Nieruchomości w Urzędzie Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast), a członkiem wspierającym – osoba prawna, Wyższa Szkoła Handlu i Finansów Międzynarodowych w Warszawie.

Warszawskie Stowarzyszenie Rzecznawców Majątkowych należy do związku stowarzyszeń – Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzecznawców Majątkowych, od powstania PFSRM. Składka organizacyjna w WSRM wynosi 25 zł/mies. od osoby.

### Działalność zewnętrzna członków WSRM

Zarząd utrzymuje stałe, robocze kontakty z Urzędem Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast, z Mazowieckim Urzędem Wojewódzkim w Warszawie, z Zarządem M. St. Warszawy, jak również z Polską Federacją Stowarzyszeń Rzecznawców Majątkowych.

Członkowie naszego Stowarzyszenia aktywnie uczestniczą w pracach Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzecznawców Majątkowych. Kolega Waław Baranowski stoi na czele Zarządu PFSRM – jest Prezydentem Federacji, a koleżanki Monika Nowakowska i Aldona Gózdź oraz kolega Bogusław Jastrzębski są arbitrami – członkami Komisji Arbitrażowej przy PFSRM. Prezes Zarządu Stowarzyszenia, Mieczysław Prystupa, pełni społecznie funkcję redaktora naczelnego organu prasowego Federacji – kwartalnika „Rzecznawca Majątkowy”.

Z prawdziwą satysfakcją należy również odnotować znaczący udział członków WSRM w składach Państwowej Komisji Kwalifikacyjnej oraz Komisji Odpowiedzialności Zawodowej, działających na podstawie art. 191 i 194 ustawy z 21.08.1997 r. o gospodarce nieruchomościami (jedn. tekst Dz.U. z 2000 r. Nr 46, poz. 543, z późn. zm.).

I tak:

- ▶ W Państwowej Komisji Kwalifikacyjnej, w podkomisji ds.

szacowania nieruchomości, pracuje 6 naszych przedstawicieli. Są to następujące osoby: Waław Baranowski, Zbigniew Baranowski, Krzysztof Grzesik, Mieczysław Prystupa, Witold Werner i Wojciech Wilkowski.

- ▶ Natomiast członkami Komisji Odpowiedzialności Zawodowej – sekcji rzeczoznawców majątkowych są koledzy: Zbigniew Brodaczewski, Mieczysław Cyran i Kazimierz Rygiel.

Nasze Stowarzyszenie włączyło się także aktywnie w realizację programu praktyk zawodowych dla kandydatów na rzeczoznawców majątkowych. Stałym pełnomocnikiem Zarządu jest kol. Jolanta Smolińska, która m. in. przy współpracy z WACETOB sprawuje opiekę nad ok. 50 praktykantami.

### Szkolenie i doskonalenie zawodowe członków WSRM

Tradycyjnie już nadajemy priorytet dla tego odcinka naszej działalności. Bardzo poważnie bowiem podchodzimy do zapisanego w ustawie obowiązku stałego doskonalenia kwalifikacji zawodowych rzeczoznawców majątkowych. Nasz program szkoleń jest przydatny w pracy zawodowej rzeczoznawcy majątkowego, pogłębia jej specjalistyczny i ekspercki charakter.

Szkolenia realizujemy zarówno systemem „zleconym”, jak i „gospodarczym” (tj. siłami własnymi).

Zamawiamy prelekcje osób nie będących członkami Stowarzyszenia – uznanych specjalistów w zakresie metodologii wycen oraz nauk towarzyszących wycenie praw majątkowych. Wykorzystujemy jednak także i dzielimy się pomiędzy sobą własną wiedzą oraz doświadczeniem zawodowym. Wychodzimy bowiem z założenia, że każdy rzeczoznawca majątkowy – członek WSRM opanował perfekcyjnie jakiś segment teorii lub praktyki wyceny, a swoje przemyślenia może i powinien przedstawić na forum zebrania szkoleniowego.

Tematykę szkoleń dostosowujemy do bieżących potrzeb wynikających ze specyfiki warsztatu pracy rzeczoznawcy majątkowego oraz ze zmian przepisów prawa i standardów zawodowych. Wycenę praw majątkowych traktujemy obszernie: w naszym programie szkolenia i doskonalenia zawodowego uwzględniamy – oprócz szacowania nieruchomości – także zagadnienia dotyczące wyceny środków trwałych oraz określania wartości zorganizowanych podmiotów gospodarczych (przedsiębiorstw).

Przy sporządzaniu programów szkoleń opieramy się na preferencjach członków WSRM, wyrażanych w ankietach. Ich wyniki obligują zarząd przy pracach nad kolejnymi programami szkolenia i doskonalenia zawodowego.

Zebrania szkoleniowe WSRM mają charakter otwarty, może wziąć w nich udział każdy. Członkowie Stowarzyszenia uczestniczą w zajęciach nieodpłatnie.



## XIV WALNE ZGROMADZENIE SPRAWOZDAWCZO-WYBORCZE ŁÓDZKIEGO STOWARZYSZENIA RZECZOZNAWCÓW MAJĄTKOWYCH

10 maja 2003 roku odbyło się w Łodzi XIV Walne Zgromadzenie Sprawozdawczo Wyborcze Łódzkiego Stowarzyszenia Rzecznawców Majątkowych.

Ustępujący Zarząd przedstawił sprawozdanie z działalności merytorycznej i finansowej za okres maj 2000 kwiecień 2003 roku uzyskując absolutorium Walnego Zgromadzenia.

W trakcie obrad Walnego Zgromadzenia dokonano wyboru Prezesa Zarządu ŁSRM członków Zarządu ŁSRM.

Miło jest nam powiadomić, że Prezesem Łódzkiego Stowarzyszenia Rzecznawców Majątkowych wybrana została ponownie Pani Zdzisława Ledzion-Trojanowska, uzyskując stuprocentowe poparcie członków stowarzyszenia uczestniczących w Walnym Zgromadzeniu.

W wyniku wyborów ukonstytuował się Zarząd ŁSRM w składzie:

Andrzej Zarychta – wiceprezes ŁSRM,

Teresa Bersińska – Członek Zarządu ŁSRM,

Elżbieta Krepska – Członek Zarządu ŁSRM,

Krystyna Reutt-Kowalska – Członek Zarządu ŁSRM,

Katarzyna Wróblewska – Członek Zarządu ŁSRM,

Jacek Dukat – Członek Zarządu ŁSRM.

W trakcie obrad przypomniano już jedenastoletnią historię Łódzkiego Stowarzyszenia Rzecznawców Majątkowych zrzeszającego wyłącznie rzeczoznawców majątkowych. Liczba osób zrzeszonych wynosi aktualnie: 106 członków zwyczajnych i 6 członków honorowych. Ponadto omawiano sprawy ważne dla całego, ogólnopolskiego środowiska rzeczoznawców majątkowych, a także sprawy bezpośrednio nurtujące rzeczoznawców działających na rynku lokalnym.

Do bardziej istotnych zagadnień poruszanych przez Zgromadzenie zaliczyć należy między innymi:

a) stan zaawansowania prac nad projektem ustawy o samorządzie zawodowym oraz jej aktualny kształt,

b) problematyka certyfikacji zawodu,

c) problematyka praktyk zawodowych, zwłaszcza w kontekście:

- okresu ich trwania,

- odbywania praktyki w formie warsztatów grupowych – jako nie odpowiadających wykonywaniu zawodu zaufania publicznego,

d) problemy dotyczące przyszłości naszego zawodu.

Przyczynkiem do dyskusji o przyszłości zawodu stała się problematyka kształtowania cen za wycenę nieruchomości. Jednocześnie potępiono działania o charakterze zarówno dumpingowym jak i rażącego zaniżania cen za wykonaną usługę. Wskaza-

no na konieczność kształtowania ceny na podstawie stawki godzinowej (np. jak dla biegłych sądowych), normy czasu niezbędnego do wykonania wyceny (przedstawiono konkretne propozycje jednocześnie uznając, że podstawową normę dla nieruchomości typowych powinna opracować organizacja zawodowa) oraz udziału w kosztach ogólnych (koszty materiałów do wyceny, koszty biura, ubezpieczenie, ustawiczne szkolenie, sprzęt służący wykonywanym czynnościom a w tym i oprogramowanie komputerowe, składki na stowarzyszenie, itd. itd..).

Podkreślono, że przy kształtowaniu wynagrodzenia za wykonanie wyceny rzeczoznawca winien uwzględniać zarówno ryzyko związane

z konsekwencjami określenia wartości, jak również zysk – niezbędny do dalszej, godnej egzystencji na rynku nieruchomości, uwzględniający rozwój zawodowy oraz konieczność wypełniania wynikających z ustawy obowiązków (ubezpieczenia, szkolenia).

Obrady zakończono wnioskiem o upublicznienie wagi tego tematu w całym naszym środowisku zawodowym i podjęcie dalszych działań w tej sprawie na forum ogólnokrajowym.

**W imieniu Zarządu ŁSRM Jacek Dukat.**





## TA PIOSENKA JEST ...

Ewa Wojciul

Gdy w ogóle przystępujemy do szacowania, jedno musimy wiedzieć na pewno; po co to robimy?

Nie bez powodu każdy operat zawiera punkt: „Cel wyceny”. Co prawda nie wszyscy się tym specjalnie przejmują, choć zapewne powinni. Oglądałam kiedyś operat, w którym cel wyceny był sformułowany uniwersalnie: „Celem sporządzania niniejszej wyceny jest określenie wartości nieruchomości”. Właściwie było to prawdziwe, tyle, że absolutnie do niczego nie przydatne.

Będąc dzieckiem długo zastanawiałam się, po co się uprawia łubin. Jest śliczny, pięknie kwitnie słonecznym kolorem, ładnie pachnie, ma świeżutki, urocze liście. Pole kwitnącego łubinu wygląda olśniewająco i wyjątkowo zdobi krajobraz. Ale ani nikt nie robi z niego bukietów (a przynajmniej nie zrywa w tym celu kwiatków z sześciu hektarów), ani nikt nie zdoła tego paskudztwa zjeść. Piszę oczywiście o gorzkim łubinie, a nie o wyhodowanej dla celów paszowych jego słodkiej odmianie. Tu mała dygresja. Jest zupełnie nie na temat, ale urocza. Doczytałam się gdzieś, jak udało się wyhodować, a raczej odkryć słodki łubin. Otóż któryś z rolników zauważył kiedyś, że na jego polu łubinu żerują sarny. Niektóre pojedyncze roślinki były poogryzane. Zaskoczyło go to, słyszał bowiem, że żaden roślinożerca nie tknie tego potwornie niesmacznego zielska. Badając sprawę odkrył, że wśród milionów siewek trafiają się mutanty – roślinki słodkie, chciwie wyjadane przez uczone w genetyce sarenki. Starannie zebrał z ich niedobitków nasiona i tak ludzkość dorobiła się cennej odmiany. Zresztą w identyczny sposób zdobyliśmy kosztele – antonówki bez genu kwasowości wytropione przed laty wśród tysięcy innych antonówek. A ja sama prywatnie znalazłam krzak porzeczek, którego owoce też nie mają śla-

du kwaśnego smaku (smakują jak owoce morwy). Nikomu nie powiem, gdzie rośnie.

Ale koniec dygresji. Wróćmy do celu uprawy gorzkiego łubinu. W końcu jako dziecko wymyśliłam teorię – łubin uprawia się, żeby coś uprawiać, gdy się nie ma innego pomysłu; a wybiera się właśnie łubin, bo ładnie wygląda.

Nasz cytowany przeze mnie na wstępie, nieznanym mi kolega zapewne nie miał



zamiaru tracić czasu na namysły. Wyceniał po to, by wycenić i to mu wystarczyło.

Jaki by nie był jednak powód, dla którego go o to poproszono, jeden cel miał z pewnością on sam na uwadze – wziąć za to wynagrodzenie. Bardzo zbliżony cel rzeczywisty miał też zapewne jego klient – chciał na przykład za coś zapłacić jak najmniej lub otrzymać za coś jak najwięcej, lub jak najłatwiej pozbyć się kłopotu z jakimś urzędem, lub uzyskać jakąś inną korzyść. I to są te najbardziej żywotne, najbardziej rzeczywiste cele naszej pracy – my zarabiamy za to, że komu innemu ułatwiamy życie.

Zwykle udaje się nam sprostać celo-

wi prawnemu wyceny – wyszukujemy odpowiednie akty prawne, sprawdzamy, co należy zrobić i staramy się te wymogi spełnić.

Oprawiamy dokument, przybijamy pieczętkę, podpisujemy. Koniec pracy.

I przychodzi pora na cel rzeczywisty – skutki naszej pracy. Dla nas i dla klienta.

Blizsza ciatu koszula. Najpierw o tym, co z nami. Myślę, że przeciętny klient rzeczoznawcy jest bardziej rzetelny, niż w innych branżach. Ale i tu zdarzają się przygody. A to miesiącami czekamy, monitując co dwa tygodnie, aż instytucja przypomni sobie o biednym rzeczoznawcy i zrealizuje przelew. A to zostaniemy po prostu oszukani. A to klient zupełnie zapomni o nas i naszej pracy i jest nieuchwytny.

Przypadek jawnego oszustwa spotkał mnie raz. Zostałam okłamana jak dziecko. Traktuję to jako cenne doświadczenie z kategorii „nigdy więcej”. Nigdy więcej bowiem nie zamierzam oddawać klientowi rezultatu mojej ciężkiej pracy bez dostatecznego zabezpieczenia.

Zetknęłam się też z przypadkiem, który moja rodzina nazwała „wieczny klient”. Zamawiający ów prosił o pospiech, dzwonił kilkakrotnie z przypomnieniem o terminie. Gdy skończyłam pracę, poinformowałam go o tym telefonicznie. Od tej pory niemożliwe jest uzgodnienie z nim terminu oddania pracy. Właśnie wyjeżdża. Albo jest zajęty. Albo nie ma gotówki. Albo już czeka na mnie i w ostatniej chwili przeprosza i odwołuje. Dzwonię sobie do niego co tydzień. Oprawiony, całkowicie skończony operat po dwutygodniowym wozeniu go w bagażniku leży w moim biurku, bo bałam się, że przejdzie wilgocią.

Każda rozmowa z klientem ma identyczny przebieg. Słyszę zapewnienia, że operat jest mu bardzo potrzebny, że on





...sam cieszy się z pomyślnego ukończenia pracy i niechybnie dziś, najpóźniej jutro skontaktuje się w sprawie jego odbioru. W ten sposób moja praca powolutku się dezaktualizuje, a ja mam powód do rozmyślań. Mianowicie – po co ten człowiek mi i sobie zwracał głowę?

Istotny cel wyceny w tym wypadku jest dla mnie zupełnie niejasny, choć w odpowiednim podpunkcie wpisałam odpowiednie sformułowanie. Oczywiście mojego też nie osiągnęłam, bo nie dostałam za moją pracę ani złotówki. Za nowe doświadczenia się płaci.

Gdy mam wątpliwości, a klient jest uchwytny, wolę pytać niż nie wiedzieć, choćby niewiedza w niczym mi nie przeszkadzała. Pewien pan poprosił mnie o wycenę gruntu przed i po podziale dla określenia opłaty adiacenckiej. Sprawa jest prosta – wartość rynkowa gruntu przed podziałem i po podziale, a reszta już do mnie nie należy.

Przed podziałem do tego pana należały trzy zgrabne, prostokątne działeczki, ustawione w szeregu przy ulicy.

Po podziale powstały z nich dwie:

a) długi, chudy prostokąt wzdłuż ulicy

b) długa, chuda „siekiera” (znamy ten kształt, prawda?) na cienkim trzonku.

W operacie wykazałam czarno na białym, że wartość gruntu w wyniku podziału zmaleje, a nie wzrośnie. Nawet zadzwoniłam w tej sprawie do zainteresowanej opłatą adiacencką gminy, by zamawiającemu zaoszczędzić tłumaczeń, a i w operacie wyluszczyłam rzecz obszernie. Panie pracujące w urzędzie całkowicie się ze mną zgodziły – podział obniżał wartość nieruchomości. Z trzech małych, zgrabnych działeczek robił dwie większe niezgrabne.

Aby zaspokoić swoją ciekawość porozmawiałam z klientem. Bardzo się ucieszył, że nie zapłaci opłaty adiacenckiej. Zgodził się, że podział jest paskudny. A potem podał swoje powody. Znalazł ni mniej ni więcej, tylko nabywcę gotowego kupić grunt pod warunkiem, że działka będzie miała kształt chudej siekiery. Tak sobie właśnie wymarzył i już. Właśnie się umówili z notariuszem.

I nie było ważne, że 99% ludzi uznałoby taką działkę za brzydką i niepraktyczną. On marzył o chudej siekierze. Toteż mój klient zadziałał racjonalnie.

Wartość rynkowa jego gruntu może i spadła, ale on miał szansę uzyskać za niego dzięki temu wyższą cenę. A jak pamiętamy wartość i cena to dwa różne zjawiska rynkowe.

Kilka lat temu pisałam o zjawisku, które nazywałam: goodwill przypadku. Że atrybuty rynkowe atrybutami, a i tak w konkretnej transakcji mogą zadziałać czynniki nieprzewidywalne i nie do oszacowania. Bo ktoś wymarzył sobie taki widok za oknem. Bo obok mieszka córka. Bo na takiej działce spędzał wakacje w dzieciństwie. Podobnie dziwne przyczyny mogą naszymi powodować klientami. Czasem cel, dla którego nas zatrudniają jest jasny i logiczny, czasem nigdy go nie zrozumiemy. Byle przy tym osiągać nasz własny, prawda?

W wypadku tubinu istnieje oczywiście racjonalny powód jego uprawy. Wystarczy mieć elementarną wiedzę o rolnictwie, by być tego świadomym.

Przy wycenianiu – przypominam – oczywiście też jest racjonalny cel. Dla nas – zawsze.

Teraz należy dokończyć tytuł: „... śpiewana dla pieniędzy.”

## SZANSA DLA ELRONDA

Ewa Wojciul

Niedawno rozmawiałam z zaprzyjaźnioną nauczycielką matematyki w liceum. Opowiadała, jakie kłopoty ma z dziećmi rozpoczynającymi naukę w szkole średniej, nawet gdy byli w gimnazjum dobrymi uczniami. Kiedyś uczone nas wielu definicji i wzorów. Nie było to dobre, ale wielu nauczycieli potrafiło je doprawić odpowiednią ilością wyjaśnień, poglądowych przykładów – po prostu osadzić te suche formułki w sugestywnej rzeczywistości tak, że można było je zrozumieć, a czasem i polubić.

Obecnie zmierza się raczej do tego, aby zacząć od poglądowego, praktycznego spojrzenia na problemy, a wzory są sprawą drugorzędną i czasem pomijaną. Przyjaciółka uznała to za wylanie dziecka z kąpielą.

Nowatorskie podejście do oświaty sprawia zaś, że do liceum przychodzą ludzie z kilkoma wersjami wiedzy o właściwościach trójkąta prostokątnego i nie zawsze ta sformalizowana jest gorsza.

Wersja I: „Sinus kąta ostrego w trójkącie prostokątnym jest to iloraz przyprostokątnej leżącej naprzeciwko tego kąta i przeciwprostokątnej, czyli:

$$\sin a = a/c$$

Dla kąta 30 sinus wynosi 1/2.

Suche i drętwe, prawda? No to spójrzmy na wersję praktyczną.

Wersja II: Jeśli kąt ostry w trójkącie prostokątnym równa się 30, to jego krótsza przyprostokątna stanowi połowę przeciwprostokątnej.

Czy to na pewno jest praktyczniejsze? Czy ta wiedza bardziej się przyda,

niż „wykuta” definicja sinusa, którą i tak do matury trzeba opanować perfekcyjnie?

Jako „technokrata” zawsze lubiłam wzory. Jeszcze bardziej polubiłam je jako rzeczoznawca. Jest w nich coś bezpiecznego, swojskiego i jednoznacznego.

Popatrzmy na przykład na nasze „stare” Rozporządzenie (Rady Ministrów z dnia 7 lipca 1998 r. w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego), w którym par. 23 ust. 2 mówił: „Do określenia wartości rynkowej nieruchomości gruntowej jako prawo użytkowania wieczystego, w przypadku braku transakcji, o których mowa w ust. 1, (tj. sprzedaży nieruchomości gruntowych nie zabudowa-



nych jako przedmiotu prawa użytkownika wieczystego, który tu właśnie przypadek zachodzi – przypis mój) przyjmuje się kwotę równą 25% wartości rynkowej wycenianej nieruchomości jako przedmiotu prawa własności powiększoną o 0,25% tej wartości za każdy rok nie wykorzystanego okresu prawa użytkowania wieczystego”.

A jak to się przekłada na formułę obliczeniową?

$W_{uw} = 25\% * W_n + t * 0,25\% * W_n$  (co jest co, nie muszę profesjonalistom tłumaczyć). Jedna linijka, absolutnie jednoznaczna, plus kilka dodatkowych objaśnień.

A jak to wygląda „po nowemu”? (Rozporządzenie z dnia 27 listopada 2002 roku). W paragrafie 30 znajdujemy wzór na współczynnik korygujący:

$$W_k = (1 - S_r / R) * t / T + 0,25 * (T - t) / T,$$

Gdzie:

$W_k$  – współczynnik korygujący

$S_r$  – stawka procentowa opłaty rocznej nie większa niż 3%

$R$  – stopa, o której mowa w art. 70 ust. 3 ustawy (czyli stopa redyskonta weksli stosowana przez NBP – przyp. mój)

$t$  – liczba lat niewykorzystanego okresu użytkowania wieczystego

$T$  – liczba lat na które ustanowiono użytkowanie wieczyste

Właściwie wzór jest bardziej skomplikowany, ale nie trzeba wysnuwać go z prozy prawniczej. Całe szczęście. Bo jakby na przykład można by to opisać?

„Współczynnik korygujący określa się jako iloczyn liczby lat niewykorzystanego okresu użytkowania wieczystego podzielonej przez liczbę lat, na które ustanowiono użytkowanie wieczyste i różnicy jedności oraz ilorazu stawki procentowej opłaty rocznej (nie większej niż 3%) i stopy, o której mowa w art. 70 ust. 3 ustawy, powiększony o 25% ilorazu różnicy liczby lat, na które ustanowiono użytkowanie wieczyste i liczby lat niewykorzystanego okresu użytkowania wieczystego oraz liczby lat, na które ustanowiono użytkowanie wieczyste.”

W długi, wolny wieczór mogą Państwo sprawdzić, czy dobrze to przetłumaczyłam.

Czy to oznacza, że poniższy fragment (paragraf 36, ust. 4) mi się nie podobają?

„W przypadku braku danych umożliwiających określenie wartości uwzględniającej stan nieruchomości przed dokonaniem nakładów, wartość nakładów można określić jako równą wartości uwzględniającej stan nieruchomości po dokonaniu nakładów, pomniejszonej o wartość gruntu jako przedmiotu

prawa własności albo prawa użytkowania wieczystego i pomnożonej przez wskaźnik przeliczeniowy dokonanych nakładów

ó w . Wskaźnik dokonanych nakładów ustala się jako:

1) stosunek kosztów nakładów obliczonych z uwzględnieniem zakresu rzeczowego dokonanych nakładów oraz cen robót użytych na rynku lokalnym, wykonanych w ramach tych nakładów, do kosztów odtworzenia części składowych gruntu, których te nakłady dotyczą z uwzględnieniem ich stanu po dokonaniu nakładów (...) z uwzględnieniem stopnia zużycia technicznego”

Wprost przeciwnie, jest jednoznaczny, logiczny i da się zrozumieć. Ale chyba bardziej podobałaby mi się na przykład taka formułka:

$$N = (W_n - W_g) * K_n / K_o * (1 - S_z / 100)$$

ze stosownymi objaśnieniami.

Takie myśli nachodziły mnie, gdy w błyskawicznym tempie musiałam

„oswoić” nasz nowy akt prawny, bo życie biegnie i wyceniać trzeba. Zamawiający zaczął od wręczenia mi ośmiu kilogramów akt bardzo kontrowersyjnej sprawy. Wyprowadzenie jej „na prostą” zabrało mi mnóstwo czasu i nerwów, w końcu zaś problemy z wycenianiem śniły mi się noc w noc i miałam tego dość.

Poszłam do kina na „Dwie wieże” i postanowiłam, że tego dnia przysni



mi się coś pięknego, na przykład wejściu oddziału Haldira do Helmowego Jaru, albo siedziba Elronda w Rivendel.

Ta mieszanka dała efekt piorunujący: miałam sen o wycenianiu gruntów rolnych, a potem budowlanych w dolinie Rivendel dla naliczenia opłaty z racji zmiany planu zagospodarowania przestrzennego, z uwzględnieniem nakładów poczynionych przez Elronda.



Poniżej zamieszczamy dwa teksty związane z funkcjonowaniem zawodu rzeczoznawcy majątkowego. Pierwszy z nich to artykuł pióra prezydenta PFRS Wacława Baranowskiego, który ukazał się w 5 numerze miesięcznika „Nieruchomości”. Autorem drugiego artykułu jest Krzysztof Rożko, rzeczoznawca ze Śląska.

## PRÓBY PODWAŻENIA AUTORYTETU ZAWODU RZECZOZNAWCY MAJĄTKOWEGO

Prace nad nowelizacją ustawy o gospodarce nieruchomościami trwają. Główne obszary planowych zmian, z wyszczególnieniem tych dotyczących wyceny nieruchomości, były już obszernie prezentowane na łamach miesięcznika „Nieruchomości C. H. Beck”. Jednak jak się okazuje nowe regulacje dotyczące ugruntowania pozycji zawodu rzeczoznawcy majątkowego jako zawodu zaufania publicznego, a co za tym idzie, m. in. poszerzania jego spektrum działania, nie wszystkim uczestnikom rynku nieruchomości w Polsce „są na rękę”.

Potwierdza to nadesłane do Urzędu Mieszkalnictwa i rozwoju Miast stanowisko dyrektora Biura Unii Metropolii Polskich (UMP) w sprawie proponowanych zmian ustawy o gospodarce nieruchomościami, które dotyczą i zawodu rzeczoznawcy majątkowego, i kwestii dotyczących powszechnej taksacji nieruchomości.

W pierwszych zdaniach tego stanowiska czytamy: „Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy o gospodarce nieruchomościami jest obszerną i głęboką nowelizacją obowiązującej ustawy, wkraczającą w kwestie o charakterze ustroju finansowego i administracyjnego państwa, w szczególności poprzez nowe uregulowania sprawy wyceny nieruchomości.” „Powszechna taksacja nieruchomości powinna być wykonana w ramach służby publicznej przez powołane specjalnie w tym celu organy publiczne, a nie działających prywatnie rzeczoznawców. Przyjęcie przez Rząd przepisów zakładających oddanie we władztwo firm prywatnych powszechnej taksacji nieruchomości spowoduje utratę kontroli przez władze państwa i gmin nad wyceną nieruchomości dla celów fiskalnych i wyłączeń oraz może być przyczyną masowej korupcji w zakresie obrotu nieruchomościami publicznymi, której skutki finansowe ponosić będą podatnicy.”

W pierwszym z cytowanych punktów, nie sposób oprzeć się wrażeniu ważenia słów przez autorów tego stanowiska. Dopatrują się bowiem oni w proponowanych przez Rząd zmianach ustawy o gospodarce nieruchomościami, a szczególnie tych dotyczących wyceny nieruchomości, zaburzenia stabilności filarów finansowych oraz administracyjnych ustroju Rzeczypospolitej Polskiej. Podsumowując można jedynie rzec, że jedno do drugiego ma się jak przysłowiowy „pieronik do wiatraka”, bowiem o regulacjach ustrojowych stanowi Konstytucję RP, zaś o sprawach związanych z gospodarowaniem nieruchomościami, w tym z wyceną nieruchomości, ustawa o gospodarce nieruchomościami. Natomiast wspomniana nowelizacja ostatniej z wymienionych ustaw nie jest swoistym „widzi mi się” grupy rzeczoznawców majątkowych, tylko konsekwencją postępującego rozwoju i zmian zachodzących na rynku nieruchomości w Polsce, także w kontekście dostosowywania tej materii ustawodawczej do wymogów Unii, ale Europejskiej, a nie Metropolii Polskich. A jeżeli na-

wet miałyby tak być, jak twierdzi UMP, to wydaje się, że od rozstrzygnięcia kwestii zgodności proponowanych zmian z obowiązującą Ustawą Zasadniczą mamy w Polsce taki organ jak Trybunał Konstytucyjny.

W drugim z cytowanych punktów stanowiska w dość niezręczny, a przy okazji w bulwersujący sposób, podjęta została próba włożenia na rzeczoznawców majątkowych, działających w ramach prywatnych firm wdzianka pt. „masowej korupcji”. Starając wykazać jak największą ostrożność dla tego rodzaju poglądu, należy jedynie rzec, iż mamy tu do czynienia z „wielkim nietaktem” ze strony głosicieli takich poglądów w stosunku do rzeszy 4 tys. osób wykonujących zawód zaufania publicznego. Na przyszłość proponowałbym raczej do sięgnięcia w pierwszej kolejności do niechlubnych, niestety statystyk dotyczących źródeł i miejsc popełnienia korupcji w Polsce, a dopiero później przyszywanie korupcyjnej „łatki”, określonej osobie, czy grupie osób.

Stanowisko takie dziwi tym bardziej, w kontekście kolejnych sformułowań, które odnajdujemy w dalszej części uwag. Unia uważa bowiem, iż: „wzorem państw demokratycznych za przeprowadzenie powszechnej taksacji nieruchomości powinny być odpowiedzialne specjalne w tym celu powołane interdyscyplinarne komisje taksacyjne, składające się z urzędników publicznych, o wysokich kwalifikacjach zawodowych w zakresie finansów publicznych. W skład komisji taksacyjne powinni także wchodzić przedstawiciele zawodów zaufania publicznego, uczestniczący w obrocie nieruchomościami, jak np. geodeci, urbaniści, pracownicy banków, a także rzeczoznawcy majątkowi, którzy z chwilą powołania w skład komisji taksacyjnej powinni zawiesić swoją działalność na rynku nieruchomości.”

W tym miejscu jednak rodzi się szereg dość zasadniczych pytań m. in. o to:

- kim jest urzędnik publiczny o wysokich kwalifikacjach zawodowych w zakresie finansów publicznych?
- gdzie i w jakim trybie uzyskuje się kwalifikacje zawodowe z zakresu finansów publicznych?

Pragnę jedynie przypomnieć, że w przeciwieństwie do dość słabo sprecyzowanej grupy zawodowej, jaką mieliby stanowić „urzędnicy publiczni, o wysokich kwalifikacjach zawodowych w zakresie finansów publicznych”, rzeczoznawstwo zawodowe jest grupą zawodową ukonstytuowaną i funkcjonującą w oparciu o konkretne regulacje prawne oraz działającą w ramach precyzyjnie określonej struktury organizacyjnej, jaką jest Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych. Federacja od samego początku swojego istnienia (1992 r.) aktywnie uczestniczy w procesach tworzenia przepisów prawa dotyczących gospodarowania nieruchomościami, wymogów kwalifikacyjnych dla osób ubiegających się o uprawnienia zawodowe w zakresie szacowania nierucho-



mości oraz nałożenia na rzeczoznawców majątkowych norm wykonywania zawodu Standardów Zawodowych, stanowiących zbiór reguł zarówno dotyczących szacowania nieruchomości, jak także zasad etycznych, jakimi zobowiązani są kierować się rzeczoznawcy majątkowi.

To jednak w stanowisku UMP jest zupełnie niezauważalne i jakby tego było Unia próbuje dokonać swoistego podziału nas rzeczoznawców na „prywatnych” i „państwowych”. Czytamy bowiem, że „... szczególnymi problemami, jakie muszą zostać uregulowane w nowej ustawie o gospodarce nieruchomościami są warunki i zakres wykonywania zawodu rzeczoznawcy majątkowego, odrębnie jako rzeczoznawcy pracującego w organach administracji publicznej, m. in. na potrzeby powszechnej taksacji nieruchomości, a odrębnie jako rzeczoznawcy działającego na rynku nieruchomości w interesie podmiotów prywatnych. Uregulowanie to musi jasno precyzować, czy zawód rzeczoznawcy majątkowego jest, zgodnie z art. 17 Konstytucji, zawodem zaufania publicznego, wykonywanym w granicach interesu publicznego i dla jego ochrony, czy też jest zawodem wolnym niezależnym od reglamentacji państwowej, z czym nie wiążą się żadne, określone ustawowo i administracyjnie obowiązki i przywileje, wynikające z ochrony interesu publicznego.”

Po przeczytaniu powyższych sformułowań nasuwają się kolejne spostrzeżenia, obnażające jedynie brak wiedzy o elementarnych zasadach funkcjonowania zawodu rzeczoznawcy majątkowego. Ażebym zaczerpnąć tę podstawową wiedzę wystarczy przecież sięgnąć do ustawy z dnia 21.8.1997 r. o gospodarce nieruchomościami (tekst jedn. Dz. U z 2000 r. Nr 46, poz. 543 ze zm.) oraz rozporządzeń wykonawczych do tej ustawy, które w sposób przejrzysty i zrozumiały mówią o statusie prawnym zawodu rzeczoznawcy majątkowego. Z treści przepisów tych aktów prawnych jednoznacznie wynika bowiem, że zawód ten polega na samodzielnym wykonywaniu czynności w zakresie sz-

cowania nieruchomości i posiada charakter indywidualnego działania i indywidualnej odpowiedzialności zawodowej, cywilnej oraz karnej. Dokonywanie podziałów w obecnej strukturze rzeczoznawstwa majątkowego wydaje się zatem pozbawione jakichkolwiek racjonalnych podstaw i jedynie potwierdza u głoszących takie poglądy brak wiedzy w tym temacie.

I ostatnia kwestia poruszona w zaprezentowanym fragmentarycznie stanowisku Biura Unii Metropolii Polskich kwestia przypisania, bądź też nie, naszej profesji miana zaufania publicznego. Wszystkich zainteresowanych z takich, czy innych powodów, odsyłam w tej kwestii do art. 175 ust. 1 ustawy o gospodarce nieruchomościami. Dowiadujemy się z jego treści, że „osoba wykonująca czynności szacowania nieruchomości zobowiązana jest do stosowania przepisów prawa i standardów oraz zachowania szczególnej staranności właściwej dla zawodowego charakteru tych czynności, zasad etyki zawodowej, a w szczególności kierowania się zasadą bezstronności w wycenie nieruchomości.” Jeżeli jednak kogoś nie przekonują te ustawowe zapisy proponuję dodatkowo zapoznać się z treścią orzeczenia Trybunału Konstytucyjnego z dnia 2.12.2002 r. (sygn. SK 20/01), w którym ten konstytucyjny organ, stojący na straży praworządności w naszym kraju, stwierdził, że „istniejące ograniczenia prawa dostępu do wykonywania zawodu rzeczoznawcy majątkowego uzasadnia doniosłość prowadzenia tego typu działalności, traktowanej jako zawód zaufania publicznego”.

Między innymi dlatego też promowanie przez dyrektora Biura UMP poglądu, iż „wyraża ona stanowczy sprzeciw wobec prób opanowania interdyscyplinarnego zadania administracji publicznej, jaką jest powszechna taksacja nieruchomości przez jedną grupę zawodową rzeczoznawców majątkowych”, uznać należy jako przejaw tendencyjnego szkalowania środowiska rzeczoznawców majątkowych.

**Wacław Baranowski**

## SAMORZĄD JEST NAM POTRZEBNY

Już od dawna jako środowisko rzeczoznawców majątkowych walczyliśmy o założenie własnego samorządu zawodowego. Jak dotąd bezskutecznie. Mimo wielu lat starań wszystkie nasze dotychczasowe działania zakończyły się fiaskiem.

Jest jeszcze gorzej. W miarę kolejnych lat perspektywa założenia własnej korporacji zawodowej zaczyna się oddalać. Przez prasę przetoczyła się ogromna fala krytyki wobec dotąd działających samorządów i mocno poruszyła nasz rząd i parlament. Obecnie przechodzi nawet przez proces legislacyjny projekt „superustawy samorządowej”, która opisuje ogólne reguły nadzoru nad wszystkimi istniejącymi samorządami.

Negatywna ocena funkcjonujących już samorządów została zawarta w notatce, przyjętej przez Radę Ministrów podczas posiedzenia w dniu 23 lipca 2002 roku. Do najczęstszych zarzutów wobec samorządów należą:

- ▶ monopolizacja usług i wzrost kosztów ich świadczenia;
- ▶ brak rynkowej weryfikacji standardu usług, spowodowa-

ny słabością kontroli samorządowej;

- ▶ ograniczanie dostępu do zawodu młodych i wykształconych osób, nierzadko nabierające cech nepotyzmu;
- ▶ deprecjonowanie systemu edukacyjnego (wielu młodych ludzi po studiach ma ograniczony dostęp do wykonywania zawodu);
- ▶ źle rozumiany solidaryzm zawodowy, prowadzący do tolerowania nieetycznych zachowań członków korporacji.

Czy wobec tego powinniśmy porzucić nasze starania o własny samorząd? Czy struktura, którą chcielibyśmy stworzyć, tak naprawdę będzie szkodziła naszemu społeczeństwu? Czy jej stworzenie przyniesie korzyść tylko nam – środowisku rzeczoznawców – ale odbędzie się to kosztem całego społeczeństwa?

Dla mnie takie tezy wyglądają absurdalnie. Działania mające na celu stworzenie samorządu to przede wszystkim działanie na rzecz dobra publicznego. Jest jednak wielu populistów, którzy twierdzą inaczej, więc chcę wyjaśnić, dlaczego uważam, że samorząd zawodowy jest nam potrzebny.



## Źle skierowana krytyka

Zanim zacznę dyskutować o problemach i korzyściach związanych z samorządem, muszę stwierdzić, że mylimy często różne samorzady z sobą. Mamy w Polsce kilkanaście różnych samorządów reprezentujących zawody o zupełnie odmiennej specyfice. Niektóre z powyższych zarzutów tak naprawdę stawiane są tylko niektórym zawodom. Na przykład zarzut ograniczania dostępu do zawodu młodych stawiany jest głównie notariuszom, a zarzut źle rozumianego solidaryzmu zawodowego lekarzom. Tymczasem teraz obserwuję proces wrzucania wszystkich samorządów do jednego worka – doradcy podatkowi muszą cierpieć za problemy notariuszy, a inżynierowie budownictwa za to, że ktoś krytykuje korporację lekarzy.

Dlatego też nie wszystkie zarzuty uważam w ogóle za adekwatne wobec środowiska rzeczoznawców majątkowych.

Jednym z zarzutów stawianych samorządom jest ograniczanie dostępu do zawodu młodych i wykształconych osób. Jako przykład stawiani są tu notariusze. Izby notarialne ustalają górny limit nowych notariuszy, których mogą przyjąć do pracy w danym roku, po czym pojawiają się problemy, bo chętnych do aplikacji notarialnej jest znacznie więcej.

W naszym zawodzie nie ma jakichkolwiek limitów nic nie wskazuje na to, że powstanie samorządu dla rzeczoznawców majątkowych mogłoby doprowadzić do ich wprowadzenia. Owszem, niełatwo jest uzyskać nasze uprawnienia – trzeba przejść studia, praktykę zawodową i trudny egzamin. Jednak każdy, kto zda nasz egzamin zawodowy, automatycznie uzyskuje uprawnienia i może wyceniać.

Innym zarzutem stawianym wobec samorządów polega na istnieniu źle rozumianego solidaryzmu zawodowego, prowadzącego do tolerowania nieetycznych zachowań członków korporacji. Tu świetnym przykładem są lekarze, którzy mają nawet stosowne zapisy w swoim kodeksie etyki. Plotka głosi, że lekarz nie kwestionuje błędów innego lekarza, chociaż tak naprawdę różnie z tym bywa.

Czy to można odnieść do nas? Raczej nie. Konflikty, które musimy rozstrzygać, to na ogół konflikty między dwoma różnymi rzeczoznawcami, którzy wykonali dwie rozbieżne wyceny tej samej nieruchomości.

W przypadku badania takich spraw trudno jest mówić o jakichkolwiek oznakach solidaryzmu zawodowego. Zgodnie ze statystykami Komisji Odpowiedzialności Zawodowej jedna na dziesięć badanych spraw nie kończy się karami dyscyplinarnymi. Powiedziałbym nawet, że czasem to traktowanie wydaje mi się za ostre.

Obecnie spór z rzeczoznawcą, który popełnił błąd w sztuce, można wygrać dość łatwo i będzie go można wygrać również po ustanowieniu samorządu zawodowego rzeczoznawców. Charakter naszej pracy różni się od pracy lekarzy tym, że znacznie łatwiej ją zweryfikować.

## Samorząd zawodowy rzeczoznawców majątkowych, a dumping cenowy

Jest szereg spraw, które wymagają załatwienia, a których załatwić bez samorządu po prostu się nie da.

Uważam, że obecnie najbardziej bolesny problem naszego środowiska to dumping cenowy.

Dumping jest obecnie zjawiskiem nagminnym. Każdy rzeczoznawca musi się z nim zmagać. Właściwie nie da się obecnie wygrać przetargu na wykonanie wyceny bez konieczności zniżenia ceny poniżej jakiegokolwiek granicy opłacalności. Spójrzmy prawdzie w oczy: przetargi wygrywają obecnie głównie firmy zatrudniające niskopłatnych pracowników niewykwalifikowanych, gdzie rzeczoznawca działa taśmowo – ogląda nieruchomość i robi krótki opis, daje komuś do wykonania wycenę i podpija na niej na koniec swoją pieczęć pod wyceną.

Nie byłoby nawet nic złego w takiej organizacji pracy, gdyby nie to, że wycena nieruchomości potrafi być bardzo zwodnicza. Łatwo jest coś przeoczyć bądź pominąć przy takim systemie pracy. Tak naprawdę nie ma dwóch identycznych nieruchomości i potrzeba pewnego doświadczenia, żeby się nie pomylić. Tymczasem ten system pracy sprowadzający się do redukcji kosztów i czynności do absolutnego minimum zwykle prowadzi do dużego błędu przy określaniu wartości nieruchomości.

Zadajmy sobie proste pytanie: co jest ważniejsze – jakość czy cena? Czy jest ważniejsze, żeby rzeczoznawca majątkowy określił wartość precyzyjnie, sprawdzając po drodze wszystkie okoliczności wpływające na wartość? Czy też ważniejsza jest społeczna potrzeba, żeby zrobił swoją robotę taniej, rezygnując z wykonywania wielu czynności, które należy wykonać, aby określona wartość była wiarygodna?

Odpowiedź jest prosta – ważniejsze jest, aby wyceniać dokładnie. Naszemu klientowi na nic nie przyda się nasza wycena, jeżeli nie dostanie na tej podstawie kredytu, bo bank uzna ją za zbyt mało wiarygodną, albo podważy mu ją ktoś inny. Lepiej już wogóle odstąpić od wykonania wyceny.

Dumping cenowy jest społecznie niebezpieczny albowiem powoduje wypieranie z rynku rzeczoznawców wiarygodnych przez rzeczoznawców mało rzetelnych. Jest to również czyn nieuczciwej konkurencji w rozumieniu ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji, ale w obecnej praktyce bardzo trudny do ukarania. Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych za takie czyny może wyciągnąć konsekwencje dyscyplinarne wobec rzeczoznawców zrzeszonych w jej strukturach, ale wobec tych niezrzeszonych jest obecnie właściwie bezradna. Jeżeli jednak samorząd zawodowy rzeczoznawców majątkowych zostanie utworzony, to oczekuję po nim zakrojonych na szeroką skalę działań na rzecz walki z tą patologią.

Istotą samorządu zawodowego jest to, że zgodnie z prawem zrzeszeni są w nim wszyscy przedstawiciele danego zawodu. To znaczy, że po jego ustanowieniu nie będzie już bezkarnych rzeczoznawców stojących z boku – wszyscy będą podlegali kontroli samorządowej. Za to i inne naruszenia etyki będzie można bardzo sprawnie rozliczyć każdego rzeczoznawcę – o wiele szybciej i skuteczniej niż obecnie.

Czy utworzenie samorządu doprowadzi do wzrostu cen za wykonanie wyceny?

To bardzo jednostronne pytanie. Odpowiem na nie jasno: tak. Jeżeli stworzymy samorząd, musimy konsekwentnie podjąć



walkę z masowym zjawiskiem dumpingu cenowego, a to z kolei doprowadzi nas do wzrostu średnich cen za nasze usługi.

Nie wstydzimy się tego. Zrobimy tylko to, co jest konieczne dla uzdrowienia zawodu. Nie mamy tu żadnego wyboru. Jeżeli nie będzie samorządu zawodowego zapewne zrobimy to samo, ale potrwa to znacznie dłużej. Jeżeli wszystko dobrze pójdzie, wiele podmiotów, które wymuszały na nas wykonywanie naszych usług za grosze – poniżej racjonalnego poziomu – przeżyje szok: oto żaden rzeczoznawca nie będzie chciał już z nimi współpracować. Pojawi się mnóstwo oskarżeń o stosowanie zмовы cenowej, będą padały na nas gromy z Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, ale nie będziemy mogli w tej kwestii ustąpić.

Musimy walczyć o wysoką jakość usług. Musimy walczyć o zachowanie etyki. Nie można od nas żądać, żebyśmy z tego zrezygnowali. I tego właśnie należy spodziewać się po przyszłym samorządzie – nacisku na rzeczoznawców, żeby prezentowali wysoką jakość usług i nienaganną etykę postępowania.

Poza walką z dumpingiem cenowym spodziewam się, że samorząd zawodowy będzie tak działał, że zacznie promować najbardziej rzetelnych, a zarazem bardzo drogie rzeczoznawców. Będzie to polegało chociażby na wdrażaniu systemu certyfikacji rzeczoznawców, który w swej istocie jest systemem okresowego sprawdzania kwalifikacji (co pięć lat dobrowolny egzamin potwierdzający wiedzę i umiejętności).

### **Czy istnienie samorządu grozi brakiem rynkowej weryfikacji standardu usług rzeczoznawców?**

Odpowiedź na to pytanie brzmi: jest dokładnie na odwrót. To brak samorządu grozi słabą weryfikacją prezentowanych przez nas usług rynkowych.

W społeczeństwie panuje wiele mitów na temat zasad działania rynku usług i wypadałoby je nieco obalić. Może na normalnym rynku lepszy wypiera gorszego, ale nasz rynek działa zupełnie inaczej.

Zacznijmy od tego, że praktycznie każda nasza wycena ma charakter konfliktowy. Wyceniając zawsze stoimy pośrodku jakiegoś konfliktu – pomiędzy kupującym, a sprzedającym, pomiędzy bankiem, a kredytobiorcą, pomiędzy księgowym, a biegłym rewidentem..... i zawsze jest ktoś głęboko zainteresowany, żebyśmy zawyżyli lub zaniżyli określoną wartość.

To jest znakomite podłoże do zachowań nieetycznych w naszym zawodzie – łamania zasady bezstronności. Co tu dużo mówić, wielu naszych zleceniodawców próbuje na rzeczoznawcach wymusić zawyżenie bądź zniżenie wartości. Uważają, że skoro płacą za nasze usługi, to mogą żądać wszystkiego. Kiedy ich życzenia nie są spełniane, wówczas nie płacą za wykonaną wycenę.

Taka jest natura naszego zawodu – presja ekonomiczna jest tak silna, że zawsze znajdują się wśród nas czarne owce, które nie oprą się pokusie. To jest zjawisko powszechne na całym świecie.

Żeby się temu przeciwstawić potrzebna jest przeciwwaga. Obecnie stanowią ją liczne organy opiniujące – Komisja Od-

powiedzialności Zawodowej, Komisja Arbitrażowa PFSRM i liczne Komisje Opiniujące poszczególnych sfederowanych stowarzyszeń rzeczoznawców majątkowych. Są one dużo sprawniejsze i bardziej precyzyjne od sądów. Przeprowadzane przez nich badanie nie trwa latami.

Od czasu, kiedy komisje te zaczęły działać, widoczna jest ogólna poprawa jakości usług rzeczoznawców albowiem sprawdzenie efektów naszej pracy stało się łatwe. Jest jednak pewien problem polegający na tym, że nie działają one w ramach jednej struktury organizacyjnej. To oznacza, że nie ma między nimi wymiany doświadczeń, a wszelka dyskusja na temat zasad oceniania wycen jest niezwykle utrudniona. Doświadczenie pokazuje, że kwestie sporne są nieraz niejednoznaczne i ich wiarygodna ocena jest prawdziwą sztuką – trudniejszą nawet od samej wyceny.

Zgodnie z projektem wszystkie zadania tych komisji po wejściu w życie ustawy o samorządzie zawodowym rzeczoznawców majątkowych przejmą samorządowe Komisje Dyscyplinarne, które będą prowadziły zarówno postępowanie dyscyplinarne, jak i polubowne. To będzie duży krok naprzód. Aparat weryfikacji rynkowych usług rzeczoznawców będzie mógł działać dużo sprawniej.

### **Zakończenie**

Jest jeszcze wiele rzeczy, które sobie obiecuję po samorządzie zawodowym rzeczoznawców majątkowych.

Mam przede wszystkim nadzieję, że samorząd zawodowy stanie się siłą zdolną przeprowadzić reformę systemu szkolenia i egzaminowania rzeczoznawców – tak aby nowi adepci zawodu wkraczali do niego lepiej przygotowani i nie popełniali błędów typowych dla nowicjuszy.

Może dzięki samorządowi uda się też rozwiązać problem dostępności danych. W naszym kraju – w przeciwieństwie do państw będących od dziesięcioleci w Unii Europejskiej – rzeczoznawcy zmagają się z problemem trudności w uzyskaniu informacji z rynku, co bardzo utrudnia wykonywanie wycen. Mogę się założyć, że samorząd podejmie ogromny wysiłek, aby to rozwiązać.

Jest jeszcze bardzo wiele innych spraw, których załatwić obecnie się nie da, ale jest szansa na ich pozytywne załatwienie dzięki strukturalnym samorządowym. Oczywiście, samorząd nie da nam wszystkiego – ułatwi tylko osiągnięcie niektórych celów. Nie da nam chociażby lepszych standardów zawodowych ani bardziej klarownych zasad opiniowania operatów. Możemy oczekiwać po nim wiele, ale nie oczekujemy cudów. Jednakże pewne cele będzie nam łatwiej osiągnąć. Zwiększy się efektywność działania naszego środowiska.

Wejście w życie naszego samorządu będzie wiązało się też dla nas z pewnymi wyrzeczeniami. Pojawią się konflikty interesów. Dobrowolna dotąd przynależność do stowarzyszenia zastąpi obowiązkowa przynależność do izby samorządowej. Część rzeczoznawców, która dotąd nigdzie nie należała, nagle będzie musiała się gdzieś zapisać i płacić składki albo przestanie wykonywać zawód. Skłócone i niezależne dotąd stowarzyszenia



rzecznawców działające na tym samym terenie nagle będą musiały połączyć się w jedną całość i działać wspólnie. Pojawia się problemy organizacyjne, finansowe i prawne. Minie także trochę czasu zanim istnienie samorządu pokaże swoje zalety.

Musimy jednak przez to wszystko przejść. To nasza droga. Głosy, które nawołują, że powinniśmy z niej zejść, są niepoważne. Naprawdę warto dalej walczyć o samorząd rzeczoznawców majątkowych. To będzie silna instytucja zdolna do walki z patologiami i zagwarantowania wysokiej jakości usług przedstawicieli naszego zawodu.

Uchwalenie przez parlament ustawy o samorządzie zawodowym rzeczoznawców majątkowych to nie tylko działanie dla dobra garstki rzeczoznawców, ale przede wszystkim działanie na rzecz rozwoju społecznego. Jest bardzo ważne, żeby wyceny były wysoce wiarygodne. Jest również bardzo ważne, żeby móc sprawnie i wiarygodnie rozstrzygać wszystkie konflikty powstałe na tym tle.

Samorząd jest nam potrzebny.

**Krzysztof Rożko**

## **BIEGLI SĄDOWI – pismo z Bydgoskiej Izby Skarbowej do PFSRM**

Izba Skarbowa w Bydgoszczy, uprzejmie dziękuje za przesłaną listę rzeczoznawców majątkowych posiadających specjalistyczne przeszkolenie w zakresie obsługi sektora skarbowo-podatkowego. W wyniku weryfikacji danych w niej zawartych stwierdzono, iż żadna z wymienionych w niej osób nie została wpisana na listę biegłych skarbowych prowadzoną przez tutejszą Izbę.

Stosownie do art. 67 b ustawy z dnia 17 czerwca 1966 roku o postępowaniu egzekucyjnym w administracji (Dz. U. z 2002 roku Nr 110 poz. 968) organ egzekucyjny zwraca się do biegłego skarbowego o oszacowanie wartości zajętej ruchomości lub prawa majątkowego. Zatem jedynie wpis na listę biegłych skarbowych uprawnia do dokonywania oszacowania wartości ruchomości na zlecenie organu egzekucyjnego w toku prowadzonego postępowania egzekucyjnego.

W związku z powyższym Izba Skarbowa za pośrednictwem Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzecznawców Majątkowych zwraca się więc do wszystkich osób, zainteresowanych wpisem na listę biegłych skarbowych prowadzoną przez Izbę Skarbową w Bydgoszczy, których miejsce zamieszkania znajduje się na obszarze województwa kujawsko – pomorskiego, a także spełniających wymogi określone w art. 67 c ustawy o postępowaniu egzekucyjnym w administracji o składanie wniosków o wpis na listę do tutejszej Izby.

Wskazany powyżej przepis wymaga by ubiegający się o wpis na listę biegłych skarbowych:

1. korzystał z pełni praw publicznych,
2. posiadał:
  - a) dyplom ukończenia wyższej, średniej lub zasadniczej szkoły o profilu technicznym lub artystycznym lub dyplom mistrza, w zawodzie lub kierunku odpowiadającym rodzajowi majątku, którego wartość podlega oszacowaniu,
  - b) opinię właściwego stowarzyszenia, organizacji zawodowej, szkoły wyższej lub innej instytucji stwierdzającej posiadanie przez tę osobę teoretycznych i praktycznych wiadomości w danej gałęzi techniki, sztuki, rzemiosła, a także innych umiejętności niezbędnych do oszacowania wartości majątku. Do wniosku należy dołączyć:

- uwierzytelniony odpis dokumentu wskazanego w pkt 2 a),
- opinię wskazaną w pkt 2 b),
- informację określającą zakres uprawnień, o które kandydat się ubiega,
- dokumenty stwierdzające tożsamość kandydata oraz jego niekaralność.
- uwierzytelniony urzędowo wzór podpisu jakim będzie się posługiwał kandydat jako biegły skarbowy.

Podania zawierające powyższy wniosek wraz z załącznikami podlegają opłacie skarbowej w kwotach: 5 zł od podania oraz 50 gr od załącznika do podania.

Wynagrodzenie biegłego ustala się zgodnie ze wskazaniem rozdziału 5 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 22 listopada 2001 roku w sprawie wykonania niektórych przepisów ustawy o postępowaniu egzekucyjnym w administracji (Dz. U. z 2002 roku Nr 110 póź. 968 z późn. zm.), na które składają się: poniesione koszty przejazdu, jeśli biegłego wezwano do oszacowania wartości majątku znajdującego się poza jego miejscem zamieszkania; wynagrodzenia za dokonanie oszacowania, określane w wysokości stanowiącej iloczyn czasu pracy związanej z szacowaniem wartości majątku zobowiązanego oraz stawki godzinowej wynoszącej 25 zł. W przypadku pracy związanej z szacowaniem praw majątkowych, stawka wynosi 76 zł.

Do określenia wysokości wynagrodzenia biegłego skarbowego odpowiadającego wydatkom z tytułu kosztów przejazdu i dojazdu środkami komunikacji miejscowej stosuje się odpowiednio przepisy regulujące wysokość oraz warunki ustalania należności przysługujących pracownikowi z tytułu podróży służbowej na obszarze kraju, wydane na podstawie art. 77 § 2 Kodeksu pracy. W czasie pracy związanej z szacowaniem wartości majątku zobowiązanego uwzględnia się również czas zużyty na dokonanie przez biegłego skarbowego czynności przygotowawczych oraz na opracowanie i sporządzenie protokołu wyceny tego majątku.

Poszerzenie listy biegłych skarbowych, pomoże usprawnić przyszłe postępowania egzekucyjne.



## POSIEDZENIE KOMISJI ARBITRAŻOWEJ PFSRM 27-28 MAJA 2003 W RYNI K. WARSZAWY

W dniach 27-28 maja 2003r. odbyło się w Ryń k. Warszawy posiedzenie Komisji Arbitrażowej PFSRM. Na zaproszenie Przewodniczącego KA, w posiedzeniu uczestniczyli również wydelegowani członkowie Stowarzyszeń zainteresowani problematyką realizacji przez Stowarzyszenia art. 157 ustawy o gn. Z zaproszenia skorzystało 16 osób wydelegowanych przez 14 Stowarzyszeń. W posiedzeniu brali udział: Prezydent PFSRM P. Waław Baranowski w części obrad, oraz Wiceprezydent PFSRM P. Zdzisław Małeki w całości obrad.

Posiedzenie rozpoczęło wykładem mgr. K. Lechowicza pt. „Arbiter PFSRM jako ekspert i człowiek”. Wykład został przygotowany w konsultacji z dr Zdzisławą Ledzion-Trojnowską była przewodniczącą KA PFSRM.

Zdobyte doświadczenia wskazują jak trudna i odpowiedzialna jest praca arbitrów, jak oprócz umiejętności fachowych ważne są ich cechy osobowe, jak ważnym jest język, którym arbiter komunikuje się z autorami operatów oraz formułuje swoje opinie. Autor wykładu poddał krytycznej analizie dokumentację niektórych opinii oraz sformułował propozycje pewnego wzorca opinii arbitrażowej.

Wykład spotkał się z dużym i żywym zainteresowaniem.

Głównym celem posiedzenia była wymiana doświadczeń stowarzyszeń i Federacji w realizacji zadań wynikających z art. 157 ustawy o gospodarce nieruchomościami.

Z podsumowania wcześniej rozesłanej ankiety wynika, że:

- ▶ 17 Stowarzyszeń podjęło na swoim terenie działania wynikające z art. 157 uogn.
- ▶ W 13-tu Stowarzyszeniach działają stałe komisje (lub zespoły), w trzech powołuje się zespoły ad hoc, w jednym jeszcze nie powoływano zespołu.
- ▶ 12 komisji posiada charakter tylko opiniodawczy, 4 komisje mają charakter opiniodawczy i pojednawczy, 1 komisja prowadzi tylko załatwianie spraw w trybie polubownym,
- ▶ Jedna komisja wykonuje własną wycenę.
- ▶ W 2002 r. w stowarzyszeniach załatwiono 116 spraw, przy ilości od 2 do 40 spraw w poszczególnych stowarzyszeniach.
- ▶ Odpłatność za załatwienie sprawy w poszczególnych stowarzyszeniach wyniosła od 500 zł do 3000 zł plus VAT.

Komisja Arbitrażowa PFSRM w roku 2002 r. wydała opinie w 45 sprawach. Średnia odpłatność wyniosła ok. 3750 zł plus VAT.

Główne wątki dyskusji w powyższym zakresie dotyczyły:

- ▶ warunków formalnych podejmowania przez stowarzyszenia działań wynikających z realizacji art. 157 uogn,
- ▶ kogo może dotyczyć działalność opiniodawcza stowarzyszeń,
- ▶ właściwej identyfikacji stron sporu przy mediacyjnym

sposobie załatwiania spraw,

- ▶ konieczność ujednoczenia odpłatności w celu zapobieżenia tworzenia się swoistego „ryнку opinii”,
- ▶ konieczność przyjęcia jednolitych regulaminów działania i zasad opiniowania operatów szacunkowych; wyrażano celowość wykorzystania w tym zakresie doświadczeń Komisji Arbitrażowej PFSRM
- ▶ wyrażano potrzebę nadzoru ze strony Komisji Arbitrażowej PFSRM,
- ▶ w stowarzyszeniach należy analizować przyczyny powstawania „złych” operatów szacunkowych.

W podsumowaniu dyskusji Komisja Arbitrażowa PFSRM przy udziale uczestniczących przedstawicieli stowarzyszeń przyjęła następujące oceny, wnioski i propozycje do realizacji:

1. System oceny operatów szacunkowych w wyniku realizacji Uchwały Rady Krajowej PFSRM z 26 listopada 2001 r. rozwinął się i umacnia. W 17-tu Stowarzyszeniach Rzeczoznawców Majątkowych podjęto działania wynikające z art. 157 ustawy o gn na swoim terenie działania. Podstawową formą działania jest opiniowanie operatów szacunkowych. Stosownie do okoliczności i specyfiki spraw komisje stowarzyszeniowe z powodzeniem podejmują się działań w trybie pojednawczym i mediacyjnym.

2. Zdobyte doświadczenia wskazują na konieczność zapewnienia jednolitych kryteriów oceny operatów szacunkowych. W tym zakresie wiodącą rolę winna pełnić Komisja Arbitrażowa PFSRM.

3. W interesie środowiska zawodowego jest przeciwdziałanie tzw. „rynkowi opinii”. Należy podjąć działania w celu ujednoczenia regulaminów działania komisji opiniujących w Stowarzyszeniach.

4. Zleceniodawcy (wnioskodawcy) mają prawo wyboru organizacji zawodowej, której zlecają sporządzenie opinii o operacie szacunkowym. Komisja Arbitrażowa PFSRM może opiniować operaty niezależnie od przynależności stowarzyszeniowej autorów, również osób niezrzeszonych. Komisje Stowarzyszeń podejmują sprawy dające się załatwić w trybie pojednawczym (mediacyjnym) oraz opiniują operaty szacunkowe, których autorami są członkowie tych Stowarzyszeń. W przypadku okoliczności wskazujących na konflikt interesów lub mogących rodzić podejrzenia o stronniczość należy za zgodą zamawiającego sprawę przekazać do Komisji Arbitrażowej PFSRM.

5. Niezbędnym warunkiem formalnym w realizacji działań wynikających z art. 157 ustawy o gn, pod rygorem ich bezprawności, jest wprowadzenie do postanowień statutów Stowarzyszeń tego rodzaju działalności.

6. Realizacja zadań wynikających z art. 157 ustawy o gn





wymaga dużej odpowiedzialności i fachowości. Zadania tego nie można traktować komercyjnie. Winny się podejmować tego osoby o uznanym w środowisku autorytecie zawodowym i predyspozycjach osobowych.

7. W interesie środowiska zawodowego rzeczoznawców majątkowych jest przeciwdziałanie przejawom dyskredytacji wydawanych opinii bez znajomości ich szczegółowych uwarunkowań.

W celu przygotowania standardowego regulaminu działania stowarzyszeniowych komisji opiniujących, który w trybie uchwały Rada Krajowa PFSRM zaleci do stosowania, powołano zespół w składzie:

Iwo Betke, Przewodniczący KA PFSRM, PSRW  
 Jan Konowalczuk, ŚSRM  
 Mieczysława Prędkiewicz, PTRM  
 Katarzyna Stasiak, Mazowieckie SRM  
 Joanna Ulaszewska, Lubuskie SRM w Gorzowie Wlkp.

Drugi dzień posiedzenia poświęcono zagadnieniom warsztatowym.

Wiceprezydent PFSRM Zdzisław Małecki zreferował i wyjaśnił wybrane problemy stosowania rozporządzenia RM z 27.11.2002 r. Jak zwykle referowana tematyka tego przepisu spotkała się z dużym zainteresowaniem.

Niestety, jako środowisku zawodowemu najbardziej zainteresowanemu, nie udało nam się wpłynąć w stosownym czasie na spójność i klarowność tego przepisu. Należy mieć nadzieję, że po nowelizacji ustawy o gn uda się nam się to z lepszym skutkiem.

Posiedzenie zakończono prezentacją wybranych opinii KA PFSRM dotyczących typowych operatów szacunkowych: mienia zabużańskiego, odszkodowania za drogi powstałe po podziale, odszkodowań z tytułu budowy urządzeń infrastruktury, wartości nieruchomości dla celów aktualizacji opłat za uw., wkładów niepieniężnych do spółek.

**Opracował: Iwo A. Betke, przewodniczący KA FSRM.**

## SEMINARIUM W UNIEŚCIU

W dniach 16–18 maja 2003 r. w Unieściu k. Koszalina odbyło się zorganizowane przez ŚSRM w Koszalinie seminarium o tematyce bardzo istotnej w naszej pracy zawodowej:

- zasady wyceny nieruchomości wynikające z Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 r. w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości i trybu sporządzania operatu szacunkowego – wykładowca pan Zdzisław Małecki,
- wycena przedsiębiorstw i składników ich majątku dla potrzeb sprawozdawczych – wykładowca pani Elżbieta Mączyńska.

Wydawałoby się, że rozporządzenie, które jest dla rzeczoznawców podstawą bezwzględnej sporządzania operatów, przybliżane już w ubiegłym roku, jest dokładne i zrozumiałe, ale okazuje się, że nigdy dosyć nauki. Tyle razy analizowaliśmy drogi, a jednak ćwiczenie czyni mistrza. Ciągłe są wątpliwości, które ze stoicką cierpliwością wyjaśniał nam wykładowca pan Zdzisław Małecki – kiedy wartość rynkowa, kiedy odtworzeniowa, stan nieruchomości to na datę T1 czy T2, a może T3, ceny z T3, a może T1. Próbował wpoić logikę myślenia rzeczoznawcy, podkreślając, że dokształcanie zmniejsza

ryzyko negatywnej oceny naszych operatów przez Komisję Odpowiedzialności Zawodowej.

Część drugą seminarium poświęconą wycenie przedsiębiorstw, przybliżyła nam pani profesor Elżbieta Mączyńska. Pierwsze pytanie, które zadała, to ile osób na sali jest księgowymi. Okazało się, że była jedyną księgową na sali. Dziedzina, którą poruszała w swoim wykładzie, jest przez większość rzeczoznawców majątkowych pomijana. Prawodawstwo w niej zmienia się szybciej niż nadążamy z nauką. Doskonale, z humorem, wskazywała pani profesor logikę myślenia ekonomicznego, tłumacząc na czym polega dwoistość sprawozdań wynikających z ustawy o rachunkowości i przepisów podatkowych. Na czas wykładów wartość godziwa zastąpiła nam wartość rynkową i uzmysłowiła, że obszary wiedzy muszą się rozszerzyć o przepisy międzynarodowe (np. Międzynarodowe Standardy Rachunkowości).

Wykładów wysłuchało 180 osób. Pogoda dopisała, tradycyjne bale integracyjne również. Sprawną organizację części merytorycznej i rozrywkowej zawdzięczamy świetnym wykładowcom, dobrej organizacji a przede wszystkim wspaniałej atmosferze stworzonej przez wszystkich uczestników seminarium.

**Danuta Bocewicz, rzecznik prasowy ŚSRM**

**Zapraszamy ponownie w tym roku do Koszalina w dniach 11–13 września, na XII Krajową Konferencję Rzeczoznawców Majątkowych, której myślą przewodnią będzie: „Kierunki rozwoju w teorii i praktyce wyceny”.**

**Biuro XII KKRМ pn.-sob. w godz. 8<sup>00</sup>–17<sup>00</sup>  
 Środkowopomorskie Stowarzyszenie Rzeczoznawców Majątkowych  
 tel./fax (94) 342-25-81, 342-39-13, 341-12-92  
 75-204 Koszalin, ul. Jana z Kolna 38**

**Kierownik biura: Teresa Iwankiewicz, tel. kom. 608 33 10 48**

**Internet: [www.ssrn.4nom.com](http://www.ssrn.4nom.com), e-mail: [wjasiakiewicz@ekspert-sitr.pl](mailto:wjasiakiewicz@ekspert-sitr.pl) lub [ssrn@ekspert-sitr.pl](mailto:ssrn@ekspert-sitr.pl)**



## Z ŻYCIA FEDERACJI

opracowała Maria Rymarowicz

### KWIECIEŃ

☞ **2 kwietnia** w biurze Federacji odbyło się spotkanie Komisji Rozwoju Zawodu pod kierunkiem Henryka Czajkowskiego. Omówiono wyniki pracy pięciu podkomisji: Certyfikacja, Prawo, Samorząd, Rynek, Internet.

☞ **5 kwietnia** prezydent Waław Baranowski uczestniczył w zebraniu członków Oddziału PSRWN w Białymstoku, gdzie przedstawił aktualne problemy wynikające z działalności Federacji.

☞ **7 kwietnia** 2003 r. w biurze Federacji odbyło się posiedzenie Zarządu PFSRM. Omówił on sytuację w środowisku na tle opracowanej ustawy o samorządzie zawodowym i projektowanych zmian ustawy o gospodarce nieruchomościami. Omówiono także sprawy zamówień publicznych, które stale bulwersują środowisko. Zdzisław Małecki podkreślił, że najczęściej przedmiot zamówienia jest formułowany w sposób sprzeczny z ustawą o zamówieniach publicznych. Postanowiono zamówić u eksperta Uniwersytetu Łódzkiego p. Andrzeja Borowicza analizę zgodności prawnej przetargów z ustawą o zamówieniach publicznych, a do szefów stowarzyszeń apelować o przekazywanie informacji na ten temat.

Omówiono nowe regulaminy Urzędu Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast – praktyki zawodowe, regulamin postępowania kwalifikacyjnego, nowe porozumienie w sprawie prowadzenia postępowań kwalifikacyjnych.

Janusz Traczyk, pełnomocnik ds. organizacji egzaminów, przedstawił zmiany w regulaminie postępowania kwalifikacyjnego zatwierdzonym przez prezesa Marka Bryxa. M. in. członek PKK jest obowiązany wyłączyć się z postępowania kwalifikacyjnego dotyczącego osoby, którą uczył. Regulamin wprowadza zwrot nadpłaconych kwot osobom przystępującym oraz obowiązek bardzo dokładnego rozliczania egzaminów. Będzie wymagał zmiany regulamin technicznej obsługi postępowań kwalifikacyjnych. W nowym porozumieniu rozbudowano sprawozdawczość dotyczącą rozliczania egzaminów.

Omówiono stan prac nad standardami zawodowymi do końca kadencji.

Tomasz Telega poinformował o pracach zespołu ds. analiz, któremu przewodniczy Maria Trojanek i który pracuje nad określeniem zasad wyznaczania stóp dyskontowych.

☞ Walne zebranie sprawozdawczo – wyborcze Pomorskiego TRM odbyło się **8 kwietnia**. Prezesem została ponownie Pani Halina Jaskulska. Gratulujemy!

☞ **9 kwietnia** odbyło się zebranie sprawozdawczo-wyborcze Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych Województwa Wielkopolskiego. Przewodniczącym Rady Stowarzyszenia został Adam Futro. Gratulujemy!

☞ **10 kwietnia** został przetłumaczony i opracowany pod kierunkiem Marii Rymarowicz materiał ze strony internetowej RICS „Certyfikacja Rzeczoznawców Majątkowych w RICS”. Publikujemy go na str. 62.

☞ **12 kwietnia** w Tallinie, stolicy Estonii miała miejsce jezienna sesja TEGoVA, w trakcie której odbyły się wybory do władz tej organizacji. Federację reprezentował Krzysztof Grzesik. Jego relacja na str. 60.

W związku z rezygnacją Petera Champnessa z funkcji Sekretarza Generalnego TEGoVA prezydent Waław Baranowski wystosował do niego pismo, w którym w imieniu PFSRM wyraził ubolewanie z powodu tej rezygnacji oraz przekazał serdeczne i szczere podziękowanie za jego wieloletni i znaczący wkład w rozwój ruchu stowarzyszeniowego europejskich rzeczoznawców. Podziękował również za miłą współpracę z Federacją i wsparcie rozwoju zawodu rzeczoznawcy w Polsce poprzez uczestnictwo w organizowanych przez Federację konferencjach i szkoleniach. Złożył życzenia licznych sukcesów i satysfakcji, zarówno w życiu zawodowym jak i osobistym.

☞ W dniach **15 – 16 kwietnia** 2003r. w biurze PFSRM odbyło się po raz pierwszy szkolenie na temat „Metody wyznaczania stóp zwrotu dla potrzeb wyceny nieruchomości” materiały opracował prof. dr hab. Krzysztof Jajuga i mgr inż. Piotr Cegielski, który prowadził zajęcia. Uczestnikami tego szkolenia byli: Władysław Chomicki, Jerzy Filipiak, Sebastian Kokot, Wiesław Kozieł, Tadeusz Kryjan, Władysław Mironowicz, Włodzimierz Sobański, Stanisław Szatanik, Piotr Wendorff. Szkolenie zostało wysoko ocenione przez uczestników.

☞ **23 kwietnia** odbyło się w biurze Federacji spotkanie Zespołu ds. Analizy Rynku pod kierownictwem prof. Marii Trojanek.

☞ W dniu **23 kwietnia** w biurze Federacji odbyło się spotkanie Komisji Rewizyjnej, w którym uczestniczyli Henryk Czajkowski, Małgorzata Skąpska i Roman Szwarc. Komisja zajęła się głównie analizą wyników finansowych Federacji za rok 2002 r.



## MAJ

☞ W dniach 5-6 maja w Warszawie odbyło się posiedzenie Rady Krajowej PFSRM na którym m. in. Rada:

- ▶ zatwierdziła sprawozdanie finansowe za 2002 r.: bilans oraz rachunek zysków i strat oraz przeznaczyła osiągnięty zysk finansowy na działalność statutową,
- ▶ uchwaliła zmiany statutu oraz Regulamin Wyborów Zarządu,
- ▶ podjęła uchwałę o nadaniu Honorowych Odznak Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych następującym osobom:

### Złote Honorowe Odznaki

1. Jan Malicki, Koszalińskie SRM
2. Michał Kosmowski, SRM Województwa Wielkopolskiego
3. Janina Mordacz, Lubuskie SRM w Gorzowie Wlkp.
4. Wojciech Stróźniak, Lubuskie SRM w Gorzowie Wlkp.
5. Krzysztof Urbańczyk, Katowickie SRM
6. Iwo Betke, PSRW N O/Płock
7. Mirosław Chumek, SRM w Słupsku

### Srebrne Honorowe Odznaki

1. Halina Jaskulska, Pomorskie Towarzystwo RM
2. Mieczysława Prędkiewicz, Pomorskie Towarzystwo RM
3. Mirosław Osiński, Pomorskie Towarzystwo RM
4. Marek Staręga, SRM Województwa Wielkopolskiego
5. Michał Bowanko, Legnickie SRM

- ▶ wysłuchała sprawozdań z działalności Zarządu, Komisji Rewizyjnej, Komisji Arbitrażowej, Komisji Rozwoju Zawodu oraz informacji o zmianach w ustawie o gospodarce nieruchomościami.

☞ 6 maja odbyło się spotkanie robocze dotyczące projektu „MATRA II Budowa modelu bazy danych katastralnych” oraz powołania Rady Użytkowników Informacji Katastralnej. W spotkaniu uczestniczył jako przedstawiciel Federacji Michał Kosmowski.

☞ W dniach 8-10 maja prezydent Wacław Baranowski na zaproszenie Rady Śląskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych uczestniczył w organizowanych przez to stowarzyszenie IV Warsztatach Wyceny Nieruchomości Niezurbanizowanych w Zawadzie Pilickiej k. Częstochowy.

☞ 10 maja odbyło się XIV Walne Zgromadzenie Sprawozdawczo Wyborcze Łódzkiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych. Prezesem Łódzkiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych wybrana została ponownie Zdzisława Ledzion Trojanowska, uzyskując stuprocentowe poparcie członków stowarzyszenia uczestniczących w Walnym Zgromadzeniu. Gratulujemy!

Więcej na str. 69.

## REGULAMIN WYBORÓW ZARZĄDU Przyjęty na posiedzeniu Rady Krajowej w dniu 6.05.2003 r.

### § 1

Wybór Prezydenta i Wiceprezydentów PFSRM następuje spośród rzeczoznawców majątkowych zgłoszonych przez zrzeszone w PFSRM stowarzyszenia, którzy:

- legitymują się co najmniej 5-letnim doświadczeniem w wykonywaniu zawodu rzeczoznawcy majątkowego.
- posiadają pisemne rekomendacje macierzystych Stowarzyszeń;
- wyrażą pisemną zgodę na kandydowanie.

### § 2

Rada Krajowa określi termin zgłaszania kandydatów i termin ogłoszenia programów wyborczych.

Osoby kandydujące do funkcji Prezydenta PFSRM przedstawiają swoje programy Radzie Krajowej (bez obecności pozostałych kandydatów), a po zakończeniu prezentacji wszystkich kandydatów przekazują swe programy przygotowane w formie pisemnej członkom Rady Krajowej do prezentacji w stowarzyszeniach.

### § 3

W terminie nie krótszym niż 25 dni od dnia ogłoszenia programów wyborczych, w trakcie obrad w których bierze udział co najmniej 2/3 członków Rady, Rada Krajowa PFSRM spośród zgłoszonych kandydatów, którzy spełnili wymogi pkt 1 i 2, wybiera Prezydenta w głosowaniu tajnym.

Wybory przeprowadza wybrana w tym celu 3-osobowa Komisja Skrutacyjno-Mandatowa składająca się wyłącznie z osób nie kandydujących w wyborach.

### § 4

Nowo wybrany Prezydent PFSRM przedstawia proponowanych kandydatów na Wiceprezydentów PFSRM, spośród kandydatów spełniających warunki określone w pkt 1.

### § 5

Rada Krajowa PFSRM wybiera w głosowaniu tajnym kolejno 3 Wiceprezydentów spośród kandydatów zarekomendowanych przez nowo wybranego Prezydenta. Wybrani zostają kandydaci którzy uzyskali powyżej 50% ważnych głosów.

Michał Kosmowski  
Małgorzata Gajdzica



☞ **11 maja** odbyło się Zwyczajne Walne Zebranie Członków Świętokrzyskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych w Kielcach. Gośćmi honorowymi zebrania byli: prezydent PFSRM Waław Baranowski oraz przedstawiciele Prezydenta Miasta i Starosty Kieleckiego.

Walne Zebranie Członków ŚSRM w Kielcach nadało Waławowi Baranowskiemu tytuł honorowego członka ŚSRM, oraz przyjęło i zatwierdziło sprawozdanie finansowe z działalności Zarządu za okres 21.04.2002 r.– 11.05.2003 r.

W trakcie zebrania przyjęto wnioski dotyczące kierunków działań stowarzyszenia w najbliższej przyszłości. Ponadto omówione zostały problemy nurtujące środowisko rzeczoznawców majątkowych, a dotyczące m. in. samorządu zawodowego, zmian w ustawie o gospodarce nieruchomościami, standardów zawodowych i budowania bazy danych.

☞ W dniach **21-22 maja** w Mikorzynie k/Konina odbyła się XI Naukowa Konferencja na temat „Metodyka ustalania stóp procentowych na potrzeby wyceny i gospodarowania nieruchomościami” zorganizowana przez Towarzystwo Naukowe Nieruchomości. Z ramienia Federacji w konferencji uczestniczyli prezydent Waław Baranowski oraz wiceprezydent Tomasz Telega.

☞ **24 maja** Lubuskie Stowarzyszenie Rzeczoznawców Majątkowych w Gorzowie Wlkp. obchodziło uroczyste 10-lecie istnienia. Obchody Jubileuszu uświetniła obecność prezydenta Waława Baranowskiego, który wręczył przewodniczącej Elżbiecie Leciejewskiej herb Federacji z pamiątkową plaketką.

☞ W dniach **27-28 maja** w Ryni n. Zalewem Zegrzyńskim odbyło się spotkanie członków Komisji Arbitrażowej oraz przedstawicieli komisji arbitrażowych stowarzyszeń. Informacja na str.

☞ **27 maja** w Olsztynie odbyło się konserwatorium na temat „Możliwości i zagrożenia w geodezji i gospodarce przestrzennej w kontekście integracji Polski z Unią Europejską”, organizowane przez dziekana oraz samorząd studencki Wydziału Geodezji i Gospodarki Przestrzennej Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie. W imieniu Prezydenta Waława Baranowskiego uczestników spotkania pozdrowił wiceprezydent Ryszard Cymerman.

☞ **27 maja** odbyła się w Warszawie konferencja na temat „Polskie Nieruchomości w Unii Europejskiej – lęki i nadzieje” zorganizowana przez Polskie Stowarzyszenie Doradców Rynku Nieruchomości pod patronatem Polskiej Fundacji Imienia Roberta Schumana.

W konferencji uczestniczył prezydent Waław Baranowski, a także liczna reprezentacja rzeczoznawców z warszawskich stowarzyszeń: m.in. Mieczysław Prystupa, Leonard Babiński, Tomasz Bieliński, Jolanta Smolińska, Zofia Kańtoch, Stanisław Kolanowski, Stefan Przybyłek, Jolanta Miłowska, Elżbieta Schmidtke. (Więcej na str.:)

☞ W dniach **28-30 maja** w Augustowie odbył się Kongres Rachunkowości Zarządczej i Controllingu, w którym uczestniczył z ramienia Federacji dr. Jerzy Filipiak.

☞ **31 maja** w Poznaniu odbyła się III sesja Europejskiej Akademii Nieruchomości, organizowana przez Polską Federację Rynku Nieruchomości. Federację reprezentował Adam Futro, przewodniczący Rady Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych Województwa Wielkopolskiego, który przekazał 200 uczestnikom sesji pozdrowienia w imieniu prezydenta PFSRM.

Sesję otworzył Prezydent Polskiej Federacji Rynku Nieruchomości Zbigniew Kubiński. Uczestników powitał wicewojewoda Waldemar Witkowski, życząc owocnych obrad.

Profesor dr hab. M. Kempański omówił wpływ przepisów prawa wspólnotowego na obrót nieruchomościami we Wspólnocie Europejskiej. Na temat uznawania kwalifikacji zawodowych w prawie wspólnotowym wykład miała mgr Katarzyna Klafkowska-Waśnikowska. Prezentację Rynków Nieruchomości w Unii Europejskiej przedstawiła dr Mona Moraht z Niemiec.

☞ W dniach **29-31 maja** w krakowskim Centrum Kultury Żydowskiej na Kazimierzu odbyła się Konferencja Wyceny Nieruchomości Zabytkowych WAZA-2003. Gościem honorowym Konferencji był prezydent Waław Baranowski.

Relacja w następnym numerze kwartalnika.

## CZERWIEC

☞ W dniach **4-5 czerwca** w Gdańsku odbyła się III Konferencja Naukowo-Techniczna organizowana przez Polskie Stowarzyszenie Rzeczoznawców Wyceny Nieruchomości pod patronatem Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych. Temat Konferencji „Gospodarka nieruchomości jako źródło dochodów jednostek samorządu terytorialnego w świetle nowych uregulowań prawnych”.

☞ W dniach **5-6 czerwca** odbył się w Krakowie II Kongres Zarządców Nieruchomości, którego hasłem i ideą przewodnią była problematyka zarządzania nieruchomościami w Polsce w przededniu integracji z Unią Europejską. Federację reprezentowała Lucyllia Głogowska, przewodnicząca Małopolskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych, która odczytała list prezydenta PFSRM do uczestników Kongresu.

☞ **6 czerwca** obradowała w Gdańsku Rada Krajowa PFSRM. Rada przyjęła następujące uchwały:

- o nadaniu honorowego członkostwa PFSRM Stowarzyszeniu Realtorów Północnej Wirginii,
- o nadaniu Waławowi Baranowskiemu medalu „Amicus de Rebus Peritorum Polonorum” za zasługi dla rozwoju zawodu rzeczoznawcy majątkowego i federacyjnej organizacji. Rada przyjęła do stosowania z dniem 1 września 2003 r.



Standard V6 – Określanie wartości nieruchomości leśnych oraz zadrzewionych i zakrzewionych.

☛ **7 czerwca** odbyła się w Gdańsku w sali Rady Miasta w Nowym Ratuszu XI Konferencja Krajów Bałtyckich na temat „Rynek nieruchomości na terenach nadmorskich” organizowana przez PSRWN i PFSRM. Celem konferencji zapoznanie z problemami i osiągnięciami krajów bałtyckich w gospodarowaniu nieruchomościami na terenach nadmorskich i poznanie metod wykorzystywania morza jako czynnika podnoszącego wartość nieruchomości. Kilkudziesięciu uczestników (w tym 12 z zagranicy) wysłuchało 4 zagranicznych referatów i 2 polskich. Kolejne spotkanie za rok w Estonii lub Norwegii.

☛ **W dniach 11-12 czerwca** w Polańczyku nad Soliną 43 osoby wzięły udział w szkoleniu organizowanym przez PFSRM i PFRM dla przedstawicieli tych stowarzyszeń na temat „Tworzenie pozytywnego wizerunku zawodów z rynku nieruchomości oraz ich organizacji”. Szkolenie prowadziły panie Christine Todd i Jo Ann Johnson ze Stowarzyszenia Realtorów Północnej Wirginii (obie polskie organizacje wiąże z tym stowarzyszeniem umowa o współpracy). To już kolejne takie szkolenie – w 2001 roku odbyło się szkolenie na temat kierowania stowarzyszeniem i lobbingu.

Relacja w następnym numerze kwartalnika.

☛ **13 czerwca** w Warszawie przedstawiciele Federacji: Danuta Jędrzejewska-Szmeke i Alojzy Kiziniewicz uczestniczyli w spotkaniu przedstawicieli polskich banków z Amerykanami – Anną Jaros i Sally R. Merrill (Waszyngtoński Instytut Urbanistyczny). Omówiono wiele aspektów rynku nieruchomości w Polsce i sytuację rzeczoznawców majątkowych.

☛ **13 czerwca** w Łodzi pod patronatem Prezydenta Miasta Łodzi odbyły się warsztaty na temat „Zamówienia publiczne na wyceny nieruchomości” organizowane przez Urząd Miasta Łodzi i Łódzkie Stowarzyszenie Rzeczoznawców Majątkowych.

☛ W dniach **23 kwietnia**, 7 i 21 maja, 3, 13 i 23 czerwca przedstawiciele Federacji uczestniczyli w posiedzeniach sejmowej podkomisji nadzwyczajnej do rozpatrzenia rządowego projektu dotyczących zmian w ustawie o gospodarce nieruchomościami.

☛ Harmonogram egzaminów na nabycie uprawnień w zakresie szacowania nieruchomości w II połowie 2003 roku

Etap I	Etap II i III
15.09	25-26.09
13.10	23-24.10
17.11	27-28.11
8.12	18-19.12

## Wstępny plan szkoleń PFSRM na II połowę 2003 roku

wrzesień	Seminarium w zakresie wyceny dla potrzeb sprawozdań finansowych
październik	Seminarium bankowe Seminarium skarbowo-podatkowe*
listopad	Seminarium sądowe*
grudzień	Seminarium w zakresie wyceny dla potrzeb sprawozdań finansowych

Proponowane tematy szkoleń na 2003 r.  
Seminarium – Metody wyznaczania stóp zwrotu dla potrzeb wyceny nieruchomości\*  
Seminarium spółdzielcze\*  
Seminarium rolne\*  
Seminarium wyceny mienia zabużańskiego\*  
Seminarium sądowe\*  
Seminarium skarbowo-podatkowe\*

\* - **seminarium będzie organizowane jak będzie odpowiednia ilość osób zainteresowanych powyższymi tematami, prosimy o przysyłanie zgłoszeń.**

ZGŁOSZENIA biuro Federacji przyjmuje za pośrednictwem Stowarzyszeń regionalnych. Niezbędne dane zgłaszanych osób przedstawiają się następująco: 1. imię i nazwisko; 2. numer uprawnień zawodowych; 3. data i miejsce urodzenia; 4. adres zamieszkania (dokładny); 5. telefony kontaktowe.

Adres PFSRM:

00-819 WARSZAWA, ul. Złota 79

tel. 0 (prefiks) 22 620 03 45, faks 0 (prefiks) 22 620 25 94

**Prosimy o przysyłanie zgłoszeń z wyprzedzeniem, co umożliwi nam planowanie szkoleń.**

**Biuro PFSRM jest gotowe zorganizować więcej szkoleń w miarę potrzeb z Państwa strony.**

Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych objęła patronat nad szkoleniem organizowanym przez Instytut Nieruchomości – Valor pt. „Wycena nieruchomości w podejściu dochodowym”.

Zgłoszenia: Instytut Nieruchomości – VALOR

90-037 Łódź, ul. Wysoka 40/42 tel. 042/ 676 20 30

**Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych**  
00-819 Warszawa, ul. Złota 79 [www.pfva.com.pl](http://www.pfva.com.pl)

0 (prefiks) 22 620-23-21	Sekretariat e-mail: pfva@qdnnet.pl
0 (prefiks) 22 620-03-45	Szkolenia e-mail: j.korbien@qdnnet.pl
0 (prefiks) 22 624-91-22	Egzaminy, Pieczętki e-mail: j.korbien@qdnnet.pl
0 (prefiks) 22 654-21-23	Wydawnictwa e-mail: wydawnictwa@qdnnet.pl
0 (prefiks) 22 620-25-94	Fax czynny całą dobę



## Do kupienia w biurze Federacji

1. Wycena nieruchomości przy zastosowaniu podejścia porównawczego, wyd. drugie, Mieczysław Prystupa – **40 zł**
2. Wycena nieruchomości, wydanie polskie (The Appraisal of Real Estate) – **100 zł**
3. Metody analizy statystycznej rynku w wycenie nieruchomości, J. Hozer, S. Kokot, W. Kuźmiński – **40 zł**
4. Określenie wartości roślin sadowniczych i upraw ogrodniczych przy wywłaszczaniu nieruchomości, K. Zmarlicki – **25 zł**
5. Wycena nieruchomości rolnych, prawo, metody, rynek; wyd. II. – **60 zł**
6. Europejskie standardy wyceny TEGoVA 2000 – **100 zł**
7. Standardy zawodowe rzeczoznawców majątkowych wydanie VIII – **80 zł**
8. Standardy zawodowe rzeczoznawców majątkowych wyd. VII CD-ROM – **10 zł**
9. Materiały geodezyjne i kartograficzne źródłem informacji do szacowania nieruchomości, M. Szymański – **30 zł**
10. Status prawny osób zajmujących się zawodowo rynkiem nieruchomości, S. Kalus, LexisNexis – **45 zł**
11. Sytuacje decyzyjne w inwestycjach budowlanych, prof. dr hab. M. Prystupa – **15 zł**
12. Państwowe licencje zawodowe w zakresie pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, UMiRM wrzesień 2001 – **40 zł**
13. Materiały konferencyjne XI. Krajowej KRM Gdańsk 2002 – **50 zł**
14. Materiały konferencyjne IX. Krajowej KRM Toruń „Gospodarowanie nieruchomościami na terenach wiejskich” – **25 zł**
15. Materiały I. Konferencji Naukowo-Technicznej PSRW, Gdańsk 15-16.03.2001 r. – **25 zł**
16. Przykłady wycen nieruchomości, IDM luty 2003 – **70 zł**
17. Podstawy budownictwa, IDM wrzesień 2002 – **50 zł**
18. Jak kupić nieruchomość?, IDM sierpień 2002 – **10 zł**
19. Obliczanie powierzchni i kubatury budynków, IDM, czerwiec 2002 – **30 zł**
20. Wycena i zużycie nieruchomości zabudowanych, IDM, 2002 – **35 zł**
21. Wycena Budynków, roboty inwestycyjne i remontowe dla zarządców, marzec 2003 – **50 zł**
22. Wskaźniki rynkowe robót remontowych dla zarządców, Grupa IDM – **30 zł**
23. Ocena efektywności inwestycji rzeczowych, poradnik, Grupa IDM – **28 zł**
24. Wycena i zarządzanie nieruchomościami, w pytaniach i odpowiedziach, Grupa IDM – **40 zł**
25. Odległości, usytuowanie budynków na działce, komentarz graficzny, IDM 2002 – **30 zł**
26. Rzeczoznawca Majątkowy numery 24/00, 25/00, 26/00, 27/00 – **po 15 zł**
27. Rzeczoznawca Majątkowy numery 28/01, 29/01, 30/01, 31/01 – **po 20 zł**
28. Rzeczoznawca Majątkowy numery 32/02, 33/02, 34/02, 35/02 – **po 25 zł**
29. Rzeczoznawca Majątkowy numer 36/03, 37/03 – **po 25 zł**
30. Zarządzanie nieruchomościami, VALOR Łódź – **95 zł**
31. Nieruchomości CH BECK 4 (56), 5 (57) – **po 28 zł**
32. Cennik maszyn i urządzeń nr 2, IDM – **150 zł**
33. Almanach Polskiego Rynku Nieruchomości, PFRN 2003 – **60 zł**
34. Nieruchomość Przepisy Prawne zeszyty 2 (38)/2001, 3 (39)/2001, 4 (40)/2001 – **po 10 zł**
35. krawatka jedwabna – **51 zł**; znaczek srebrny – **8 zł**
36. Prenumerata: kwartalnika Rzeczoznawca Majątkowy numery 36-39 na 2003 rok – **100 zł**

Prenumerata: kwartalnika Rzeczoznawca Majątkowy numery 32-35 na 2002 rok – **100 zł**  
 Roczники kwartalnika „Rzeczoznawca Majątkowy” z lat: 1999, 1998, 1997, 1996  
 Cena kompletu z 4 lat: **100 zł**  
 Cena pojedynczego rocznika: **30 zł**

Informacja: Rafał Karpiński, tel (022) 654.21.23, fax: 620.25.94 w godz. 9.00 – 17.00  
[www.pfva.com.pl/publics.php](http://www.pfva.com.pl/publics.php)  
 e-mail: [wydawnictwa@qdnnet.pl](mailto:wydawnictwa@qdnnet.pl)  
 ul. Złota 79, 00-819 WARSZAWA, Bank: BPH-PBK S. A. O/W-wa Nr 29 1060 0076 0000 4010 3012 0973

### JAK OTRZYMAĆ KSIĄŻKI:

1. Wpłaty za wybrane pozycje proszę kierować na konto PFSRM.
2. Dowód wpłaty z czytelnym opisem tytułów i stemplem banku proszę wysłać do biura:  
 faksem: 022/620.25.94 lub mailem lub pocztą
3. Po otrzymaniu dowodu wpłaty realizujemy zamówienie.  
 „Zaliczenia pocztowego” jako formy sprzedaży Federacja NIE PROWADZI!!!  
**TERMIN REALIZACJI WYSYŁKI PACZEK pow. 3 kg do 14 dni**

### „RZECZOZNAWCA MAJĄTKOWY”

KWARTALNIK POLSKIEJ FEDERACJI STOWARZYSZEŃ RZECZOZNAWCÓW MAJĄTKOWYCH. Ukazuje się od 1994 roku.

Redakcja: Magdalena Jędrzejewska (**sekretarz redakcji**), Mieczysław Prystupa (**redaktor naczelny**).

Adres redakcji: 00-819 Warszawa, ul. Złota 79, tel. 620 23 21, fax 620 25 94.

Recenzenci: Ryszard Cymerman, Andrzej Hopfer, Stanisława Kalus, Elżbieta Mącznyńska, Mieczysław Prystupa, Ewa Kucharska-Stasiak, Zofia Więtkowicz, Wojciech Wilkowski, Sabina Żróbek, Mirosław Żak, Zdzisław Małecki.

Skład i druk: Studio Grafiki Komputerowej NAJ-COMP, Warszawa, ul. Minerska 1, tel. 812 70 39, fax 613 18 49, [studio@najcomp.com.pl](mailto:studio@najcomp.com.pl).


Rysunki: Agnieszka Fijałkowska. Zdjęcia: Artur Oleszczuk, archiwum.

Numer oddano do druku w dniu 20 czerwca 2003 r.

Redakcja zastrzega sobie prawo do skrótów w artykułach nie zamawianych oraz nie bierze odpowiedzialności za teksty zamieszczanych reklam.

# KARTKI

PO/E/JI N° 1266/1911  
PRZY UL. NOWY-WIAIT  
N° 15 POL. W WARZAWIE



## ORIENTACYJNY

a 2 wartości gruntu otrzymamy ogólną wartość nieruchomości:  $916.082 + 643.654 = 1.559.736$  strych jeden milion pięćset czterdzieści tysięcy siedemset trzydzieści sześć rubli, w stanem ogólną wartości posesji tej nieruchomości wykonaj.

Warszawa d. 10. Marca 1911 r. *Imię i Nazwisko Podatnika*

Ogólne zastawienie wartości posesji: 554.110

1. Budynki frontony naroziny 123.000
2. Oficyna 170
3. Półki dla budowli na rozpo- 45
4. Wieranda żelazna 20
5. Kanaly i nurociąg pod posesją 3
6. A-Halt 643.654
7. Wartość gruntu 1.559.736 strych

Ogółem 1.559.736 strych

Stronie jeden milion pięćset czterdzieści tysięcy siedemset trzydzieści sześć rubli, w stanem ogólną wartości posesji tej nieruchomości wykonaj.

Warszawa d. 12. Marca 1911 r. *Imię i Nazwisko Podatnika*



NITCZYNIEGO	
A	ROZK. FRONTONY 3. PRZEDCZY I MIAŁY ROZK. NAROCIM
B	OFICYNIA
C	2 PIĘTROWA WIERANDA
D	OFICYNIA W PRZECZYNA 2. PIĘTROWA
E	POD WÓRZE
F	WERANDA ŻELAZNA
G	PROJEKTYWANA ROZPODWÓRZA
H	CZĘŚĆ D. PIĘTROWA PRÓJ. ROZPODWÓRZA
I	PROJEKTYWANA ROZPODWÓRZA

b 2 wartości gruntu otrzymamy ogólną wartość nieruchomości:  $916.082 + 643.654 = 1.559.736$  strych jeden milion pięćset czterdzieści tysięcy siedemset trzydzieści sześć rubli, w stanem ogólną wartości posesji tej nieruchomości wykonaj.

Warszawa d. 10. Marca 1911 r. *Imię i Nazwisko Podatnika*

Ogólne zastawienie wartości posesji: 554.110

1. Budynki frontony naroziny 123.000
2. Oficyna 170
3. Półki dla budowli na rozpo- 45
4. Wieranda żelazna 20
5. Kanaly i nurociąg pod posesją 3
6. A-Halt 643.654
7. Wartość gruntu 1.559.736 strych

Ogółem 1.559.736 strych

Stronie jeden milion pięćset czterdzieści tysięcy siedemset trzydzieści sześć rubli, w stanem ogólną wartości posesji tej nieruchomości wykonaj.

Warszawa d. 12. Marca 1911 r. *Imię i Nazwisko Podatnika*

## DZIESIĘCIOLECIE WSRM

wykład na temat historii wyceny w Polsce



"Historia naszego zawodu w Polsce posiada piękne karty sięgające XVIII wieku..." - tak wiceprezes Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych Monika Nowakowska rozpoczęła swój wykład.

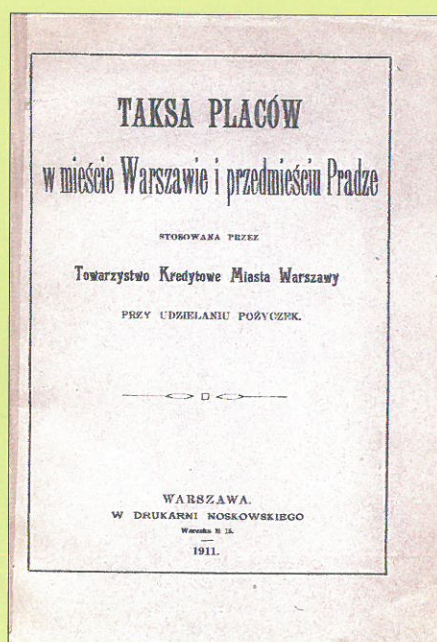
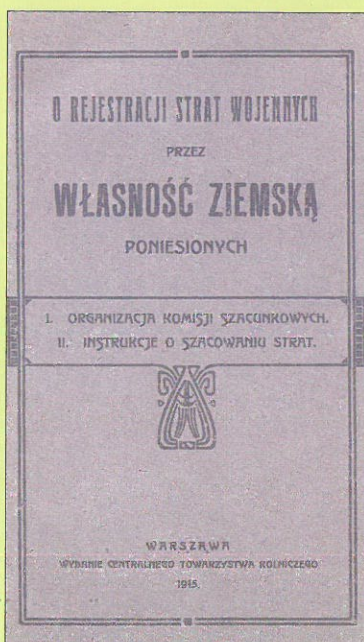
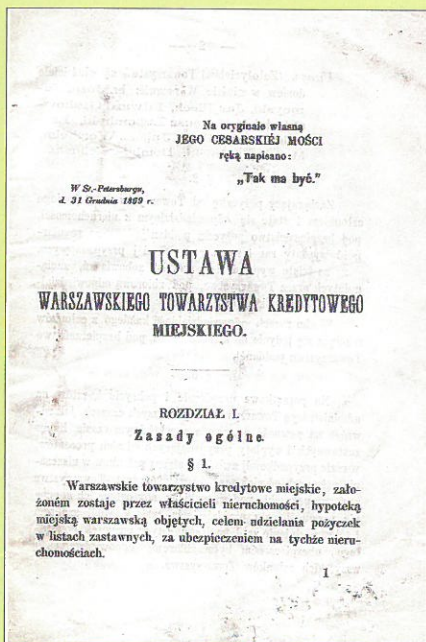


foto: A. Oleszczuk, M. Nowakowska (zdjęcia historyczne)

# IV TARGI NIERUCHOMOŚCI



## DOM I ZIEMIA - 2003

24 - 26 października 2003 r.  
Warszawa, Pałac Kultury i Nauki

### NA TARGACH:

#### ŚCIEŻKA MIESZKANIOWA

- mieszkania ● apartamenty, rezydencje ● mieszkania na rynku wtórnym
- kredyty ● ubezpieczenia mieszkań i domów

#### NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNE

- biura ● magazyny ● powierzchnie handlowe

Patronaty honorowe:

Prezydent Miasta Stołecznego Warszawy

Urząd Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast

Polska Federacja Stowarzyszeń Rzecznawców Majątkowych

Krajowa Izba Budownictwa

Polska Federacja Rynku Nieruchomości

# ZAPRASZAMY WYSTAWCÓW

INFORMACJI UDZIELA:

BIURO REKLAMY S.A. Zarząd Targów Warszawskich  
02-566 Warszawa, ul. Puławska 12a; tel.: (0 22) 849 60 06; fax: (0 22) 849 35 84  
e-mail: [biuro\\_reklamy@brsa.com.pl](mailto:biuro_reklamy@brsa.com.pl); <http://www.brsa.com.pl>