

Biuletyn CPRF Luty 2006
Rynek nieruchomości komercyjnych

Spis treści

Tytuł	Strona
Działalność CP Roman Fortuna Sp. z o.o.	2
Perspektywy Rozwoju Rynku Nieruchomości w Polsce w Najbliższych 10 Latach Styczeń, 2006	3
Międzynarodowe Standardy Wyceny (MSW) – Wejście Smoka	6
Specyfika Użytkowanych Budynków jako Środków Trwałych Wynikająca z Prowadzonej w nich Działalności Operacyjnej	8
Zawrót Głowy na Rynku Inwestycyjnym w Polsce	10
Stadiony Sportowe - Dzisiejszy Obraz Dawnej Świetności – Klub Sportowy Kontra Inwestycje Komercyjne	12
Ceny i Podaż Gruntów w Specjalnych Strefach Ekonomicznych	15

Działalność CP Roman Fortuna Sp. z o.o.

Wycena

Wyceniamy zarówno duże, prestiżowe nieruchomości i budynki, jak i niewielkie nieruchomości na terenie Warszawy i całej Polski. Wykonujemy operaty szacunkowe w języku polskim i angielskim. Niektórzy z naszych rzeczoznawców majątkowych posiadają uprawnienia Królewskiego Instytutu Rzeczoznawców Majątkowych w Wielkiej Brytanii (RICS). Szacujemy wartość nieruchomości dla różnych celów przy zastosowaniu różnych podejść, technik i metod.

Pośrednictwo w kupnie i sprzedaży gruntów

W imieniu naszych klientów nabywamy i sprzedajemy nieruchomości gruntowe zabudowane i niezabudowane; indywidualnie oraz w ramach portfeli inwestycyjnych.

Pośrednictwo w wynajmie i sprzedaży powierzchni biurowych, handlowych i magazynowych

Zajmujemy się także wynajmem i sprzedażą powierzchni magazynowych, produkcyjnych i biurowych reprezentując zarówno deweloperów, jak i pozyskiwaniem oraz najmem nieruchomości w imieniu firm poszukujących powierzchni komercyjnych. Deweloperów reprezentujemy na zasadach wyłączności lub też otwartej współpracy.

Doradztwo deweloperskie

Naszą misją jest między innymi aktywna pomoc inwestorowi oraz bezpośrednie wsparcie dewelopera. Wspomagamy inwestorów w fazie pozyskiwania terenu, programowania, przygotowywania inwestycji i zapewnienia płynnego finansowania. Dokonujemy analizy inwestycji, która obejmuje ocenę organizacji inwestycji, stosowanych i proponowanych działań.

Doradztwo na rynku inwestycyjnym

Doradzamy i oceniamy projekty inwestycyjne dotyczące nieruchomości komercyjnych. Działamy zarówno w imieniu inwestorów, jak i deweloperów, w związku ze sprzedażą i nabywaniem nieruchomości. Poprzez zrozumienie i indywidualne podejście do każdego klienta wdrażamy odpowiednie strategie dotyczące zarówno sprzedaży jak i kupna nieruchomości komercyjnych.

Renegocjacje umów najmu

Renegocjujemy umowy najmu zarówno w imieniu właścicieli obiektów, jak i najemców dla wszystkich typów obiektów komercyjnych - biurowych, magazynowych, handlowo-usługowych, produkcyjnych, rozrywkowych, rekreacyjnych i terenów inwestycyjnych

Badania rynku i doradztwo / opracowywanie studiów opłacalności inwestycji

Analizujemy rynki nieruchomości komercyjnych w całej Polsce. Oceniamy opłacalność i przyszły rozwój inwestycji.

Perspektywy Rozwoju Rynku Nieruchomości w Polsce w Najbliższych 10 Latach

Styczeń, 2006

Wnioski Zawarte w Analizie z Początku 2004r

Na podstawie przeprowadzonej w połowie 2004 roku analizy rynku nieruchomości komercyjnych w Madrycie i Barcelonie, oraz Lizbonie od roku 1986, czyli roku wejścia Hiszpanii i Portugalii do Unii Europejskiej, wywnioskowano, iż na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce pierwszych zauważalnych wzrostów cen i czynszów można spodziewać się około roku 2006. Powinny one osiągnąć swoje apogeum w roku 2009 lub 2010. Realna amplituda tego wzrostu powinna natomiast wahać się pomiędzy 20% - 40%.

Powyższa teza wysnuta została głównie na podstawie wniosków z analizy cyklu koniunkturalnego czynszów i stóp kapitalizacji dla nowoczesnych powierzchni biurowych, oraz analizy stanu rynku w Polsce. Na podstawie tej analizy wysunięto następujące wnioski:

- 1/ długość cyklu koniunkturalnego wynosi około 9/10 lat;
- 2/ okres wzrostowy cyklu koniunkturalnego czynszów wynosi około 4/5 lat;
- 3/ okres spadkowy cyklu koniunkturalnego czynszów wynosi około 3/2 lat;
- 4/ długość okresu stabilizacji po zakończeniu okresu spadków wynosi około 2 lat;
- 5/ pomimo wzrost czynszów w Hiszpanii i Portugalii o 100% w okresie wzrostowym cyklu to w Polsce można spodziewać się wzrostu stawek czynszów do 50 %;
- 6/ dla najlepszych inwestycji z danego sektora rynku można spodziewać się że stopy kapitalizacji w Polsce spadną od 1,5 % do 3,5 punktu procentowego w okresie najbliższych 5/6 lat.

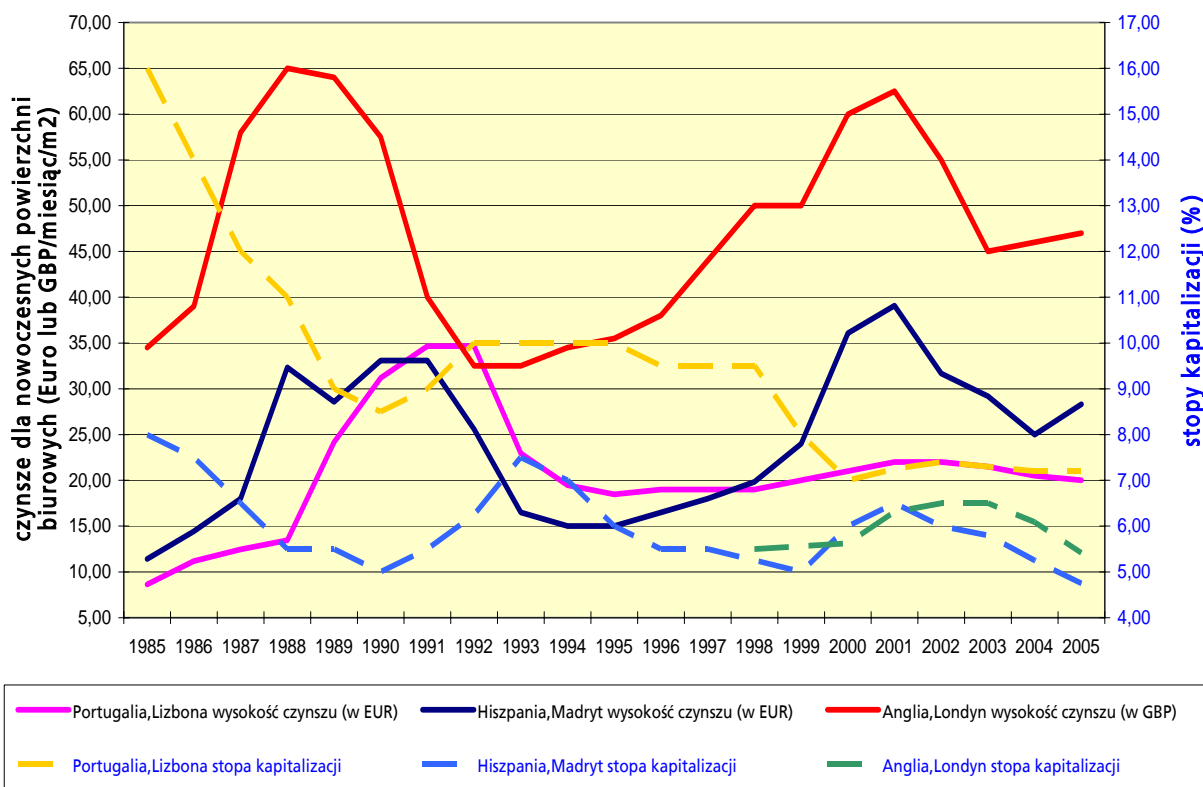
Rynek w Ostatnich Dwóch Latach a Wnioski z Analizy z 2004r

W naszej opinii w ciągu ostatnich dwóch lat i do chwili obecnej nie pojawiły się przesłanki sugerujące uchylenie zaprezentowanych powyżej założeń i wniosków.

Na przykładzie gospodarek Hiszpanii i Portugalii, które około 20 lat temu były w podobnym punkcie swojego rozwoju i również należały do nowych państw członkowskich Unii Europejskiej, a także wnioskując z prognoz kondycji polskiej gospodarki można przyjąć, że Polski rynek nieruchomości istotnie będzie przeżywał w następnych 10 – 15 latach okres transformacji. Na przestrzeni tego okresu zasady gry na tym rynku będą się stopniowo stabilizować. Dużym błędem byłoby skorelowanie potencjalnych trendów na tym rynku z trendami występującymi na rynkach krajów posiadającymi kilkudziesięcioletni bagaż doświadczeń gry wolnorynkowej. Dlatego na podstawie przedstawionych na wstępie wniosków wynikających z analizy cykli koniunkturalnych w Hiszpanii i Portugalii można wysnuć wysoce prawdopodobny scenariusz wskazujący, że należy spodziewać się wzrostu cen i czynszów od roku 2006. Powinny one osiągnąć wartości szczytowe w okresie lat 2009 – 2010, po czym oczekuje się ich spadku w ciągu 2 – 3 lat. W odniesieniu do stóp kapitalizacji prognozuje się spadek ich poziomu jeszcze do roku 2008. Następnie mają one wzrosnąć. Dodatkowo badania doświadczeń z rynku Hiszpanii i Portugalii sugerują, iż stopa kapitalizacji rozwija się zgodnie z trendem odwrotnym do wysokości czynszów. Spadkom czynszów towarzyszy wzrost stóp kapitalizacji, przy czym krzywa cyklu koniunkturalnego dla wielkości stóp kapitalizacji reaguje z rocznym/dwuletnim opóźnieniem na zmiany tendencji w wysokościach czynszów.

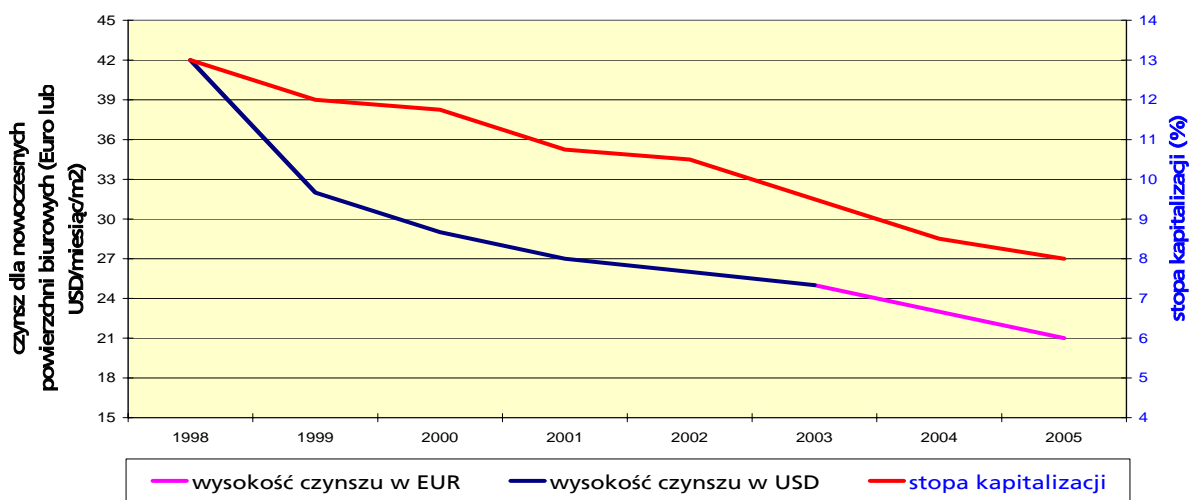
Kształtowanie się analizowanego cyklu koniunkturalnego czynszów i stóp kapitalizacji na rynku nieruchomości komercyjnych zarówno dla Polski jak i Portugalii, Hiszpanii oraz Anglii prezentują poniższe wykresy:

Cykl koniunkturalny na rynku nieruchomości biurowych



Źródło: Opracowano przez CP Roman Fortuna na podstawie danych CBRE.

Cykl koniunkturalny na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce



Źródło: Opracowano przez CP Roman Fortuna na podstawie danych CBRE.

Przedstawione oczekiwania odnośnie perspektyw rozwoju rynku nieruchomości w Polsce w ciągu najbliższych lat potwierdzają także optymistyczne przewidywania dla polskiej gospodarki sformułowane przez Polską Konfederację Pracodawców Prywatnych „Lewiatan”. Kwartalny Indeks Biznesu PKPP z grudnia 2005r uznaje optymistyczne oczekiwania wyraźnie lepszych wyników gospodarki - pozostał on na poziomie z poprzedniego miesiąca, czyli utrzymał 55

punktów w skali rocznej, oraz 59 punktów za ostatni kwartał ubiegłego roku. O ile indeks roczny oscyluje wokół tego poziomu już od dłuższego czasu, to tak wysokie notowania indeksu kwartalnego występują już drugi miesiąc. Wydaje się, że po odreagowaniu szoku akcesyjnego spadkiem koniunktury w pierwszym kwartale 2005, kolejne kwartały minionego roku charakteryzowały się stopniową poprawą, odwrotnie niż w akcesyjnym roku 2004. Jeżeli obecny trend utrzyma się, a wszystko wskazuje, że tak będzie, można oczekiwać dalszego ożywienia koniunktury w 2006 roku. Wstępna prognoza rocznego Indeksu Biznesu dla 2006 wyniosła aż 66 punktów, czyli jest ponad 10 punktów wyższa od średniego indeksu 2005. Można się zatem spodziewać w 2006 roku dalszego przyspieszenia rocznej stopy wzrostu PKB przynajmniej o jeden punkt procentowy. Indeksy Makroekonomiczne, kwartalny i roczny, uwzględniające stan inflacji, deficytu finansów publicznych, stopy bezrobocia oraz stopień konkurencyjności gospodarki, uległy niewielkiej odpowiednio dwu- i jedno-punktowej korekcie w dół, pozostając nadal na wysokim poziomie. Składa się na to 2-procentowy roczny spadek bezrobocia i podobny wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, niespodziewanie niska inflacja, wykonanie deficytu budżetowego grubo poniżej planu, oraz malejący deficyt obrotów bieżących z zagranicą. Ponieważ dotychczas nic nie wskazuje na pojawienie się istotnych zagrożeń makroekonomicznych na rok 2006, nowy roczny Indeks Makroekonomiczny wykazuje nawet kilku-punktowy wzrost, dochodząc do 72 punktów.

Rynek nieruchomości komercyjnych w Polsce znajduje się od kilku lat w stadium dynamicznego rozwoju. Jednakże jeszcze za wcześnie na stwierdzenie o regulowaniu go przez rozwinięte zasady gry wolnorynkowej. Istotną stabilizację relacji panujących na rynku powierzchni komercyjnych przyniesie prognozowana transformacja zapoczątkowana przez pierwszy zauważalny wzrost czynszów. Dotychczas Polska znajdowała się na opadającej części krzywej cyklu koniunkturalnego, przy czym odnośnie wysokości czynszów ostatnie trzy lata charakteryzowały się już coraz mniejszą dynamiką spadków. Czynsze dla nowoczesnych powierzchni biurowych od kilkunastu miesięcy pozostają stabilne, oscylując wokół tej samej wartości. Nie sprawdza się to w przypadku rynkowych stóp kapitalizacji. Wprawdzie w ciągu ostatnich kilku lat odnotowano ich wyraźny spadek aż do poziomu około 7,0% dla najlepszych inwestycji biurowych, jednak nadal wykazują znaczne wahania.

Międzynarodowe Standardy Wyceny (MSW) – Wejście Smoka

Po raz pierwszy MSW zostały opublikowane przez Międzynarodowy Komitet Standardów Wyceny (dziś IVSC - International Valuation Standard's Committee) w 1985 roku. Stanowią one przejrzysty zbiór ogólnych wytycznych, zaleceń jakimi powinni kierować się rzeczoznawcy majątkowi oraz wyjaśniają zastosowanie metod do rynkowych i nierynkowych wycen nieruchomości i/lub środków trwałych, nie tłumaczą jednak szczegółowo w jaki sposób stosuje się poszczególne procedury czy metodologie.

Główne Cele MSW

- 1) promowanie zasad przejrzystości w sprawozdaniach finansowych i wiarygodności wycen celem ułatwienia transakcji transgranicznych i zwiększenia aktywności na międzynarodowych rynkach nieruchomości,
- 2) dostarczanie standardów wyceny i sprawozdawczości finansowej, które odpowiadają potrzebom rynków wschodzących i nowo uprzemysłowionych, poprzez promowanie profesjonalnych zasad wyceny,
- 3) pełnienie funkcji profesjonalnego punktu odniesienia bądź drogowskazu dla rzeczoznawców majątkowych całego świata.

Zmiany zachodzące w obszarze wyceny na świecie wprowadzają konieczność poznania MSW przez rzeczoznawców majątkowych w Polsce. W związku z tym Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych wydała w 2005 roku pierwszą krajową edycję Międzynarodowych Standardów Wyceny - wydanie siódme. Przy ustaleniu treści i struktury standardów uwzględnione zostały kwestie związane ze złożonością procedur, problemów związanych z zastosowaniem i przetłumaczeniem terminologii, różnorodności podejść i metod, które zakorzeniły się w światowej społeczności.

Ze względu na odmienne ramy polityczne, instytucjonalne oraz ekonomiczne, zasady wyceny w wielu krajach na świecie są różne. W odniesieniu do Standardów Zawodowych Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych (SW PFSRM) wypracowanych w Polsce przez ostatnie kilkanaście lat to największe różnice widoczne są w samej strukturze MSW. MSW składają się z 3 części przedstawionych ogólnie poniżej.

Część I, MSW: Standardy

MSW1: Określenie wartości rynkowej,
MSW2: Określenie wartości nierynkowej,
MSW3: Operat szacunkowy

Wartym uwagi jest MSW2 mówiący o wartości nierynkowej jako podstawy wyceny o której nie wspomina się SZ PFSRM. Standard ten określa i tłumaczy podstawy wyceny innej niż wartość rynkowa oraz wskazuje standardy, które należy stosować w takich przypadkach. Ma on głównie na celu odróżnienie wycen opartych na wartości nierynkowej od opartych na wartości rynkowej. Przedstawia także ich wpływ na możliwość wykorzystania wyceny. Wprowadza on m.in. pojęcie wartości użytkowej, która zdefiniowana jest jako wartość, jaką składnik mienia wykorzystywany w odpowiedni sposób, ma dla konkretnego użytkownika. Wartość ta nie nawiązuje do rynku. Odzwierciedla ona wartość, jaką określony składnik mienia wnosi do całości, której jest częścią, i nie uwzględnia sposobu optymalnego wykorzystania składnika mienia ani też kwoty pieniężnej, jaką można uzyskać zbywając go. Księgowa definicja wartości użytkowej brzmi: „Aktualna wartość szacowanych, przyszłych strumieni pieniężnych, wynikających z kontynuacji korzystania ze składnika mienia oraz z jego sprzedaży pod koniec jego okresu użytkowania”.

Część II, ZMSW: Zastosowania

MSW obejmują również zastosowania wycen dla sprawozdań finansowych (ZMSW 1) jak i dla celów kredytowych (ZMSW 2) oraz podają liczne, bogato rozwinięte wskazówki interpretacyjne.

Część III, WI: Wskazówki Interpretacyjne

Aby poprawnie rozumieć MSW, trzeba wziąć pod uwagę fakt, iż pomimo tego że poszczególne standardy, zastosowania i wskazówki interpretacyjne mogą być publikowane jako osobne części to jednak każda z nich jest częścią całości, dlatego też pojęcia, uwagi, definicje czy elementy wspólne powinno traktować się jako odnoszące się do każdej z tych części. Rzeczoznawcy majątkowi dokonujący wyceny zgodnie z MSW zobowiązani są do przestrzegania WI, w których podane są informacje dotyczące konkretnych kwestii wyceny oraz wyjaśnienia dotyczące sposobu ich zastosowania w określonych przypadkach. Chociaż wskazówki interpretacyjne stanowią jedynie uzupełnienia oraz poszerzenia standardów i zastosowań, mają z nimi równorzędne znaczenie.

Obok ewidentnych różnic w sposobie wyceny w różnych krajach zauważalne jest dążenie do stworzenia wspólnej filozofii wyceny. Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych (PFSM) wskazuje MSW jako zbiór zasad w kierunku, których zmiany na krajowym rynku wyceny nieruchomości i środków trwałych będą dążyć. Pojawia się nawet przekonanie, że wyceny na rynku europejskim powinny być sporządzane wg Międzynarodowych Standardów Wyceny, o czym świadczy polityka Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), która odrzuca rodzime standardy zamierzając korzystać z MSW z uzupełnionymi krajowymi wytycznymi.

Specyfika Użytkowanych Budynków jako Środków Trwałych Wynikająca z Prowadzonej w nich Działalności Operacyjnej

Sprawozdania finansowe są sporządzane przy założeniu, że przedsiębiorstwo będzie w przyszłości kontynuować prowadzenie działalności gospodarczej, z wyjątkiem sytuacji, gdy kierownictwo albo zamierza zlikwidować jednostkę, albo zaniechać prowadzenia działalności gospodarczej, albo gdy kierownictwo nie ma żadnej realistycznej alternatywy dla likwidacji lub zaniechania działalności, (**MSR 1, pkt. 23**), tzw. Zasada Kontynuacji. To założenie leży u podstaw zastosowania koncepcji wartości godziwej do rzeczowych aktywów trwałych z wyjątkiem tych sytuacji, w których wiadomo, że istnieje zamiar zbycia konkretnego składnika aktywów lub też, że należy rozważyć możliwość jego zbycia, np. w trakcie badania utraty wartości.

Jednakże w zakresie wyceny Wartości Godziwej praktyka rynkowa w wielu przypadkach różnie interpretuje tą zasadę. Główny obszar dyskusji skupia się na pytaniu „Jak głęboko uwzględnić tą zasadę w procesie oszacowywania Wartości Godziwej?”. Można zamienić je na pytanie „Jak daleko Wartość Godziwa może być różna od Wartości Rynkowej?”. W naszej opinii Wartość Godziwa powinna być jak najbliższa Wartości Rynkowej, co zgodne jest z dotychczasowymi ważniejszymi praktykami na rynku w Polsce, jak i również z sugestiami Komitetu Międzynarodowego Standardów Wyceny (KMSW), **Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Wyceny (ZMSW) 1 – Wycena do Celów Sprawozdań Finansowych, pkt. 5.4.1** : „Komitet Międzynarodowych Standardów Wyceny stoi na stanowisku, że rzeczoznawca majątkowy wykonujący wycenę w tym celu (przyp. CPRF - oszacowywania Wartości Godziwej) powinien podać wartość rynkową składnika aktywów. Wszelkie założenia lub ustalenia poczynione w trakcie określania wartości rynkowej powinny być omówione z jednostką gospodarczą i podane w operacie szacunkowym”. Zgodnie z międzynarodowymi Standardami Wyceny (MSW) **MSW 1 – Wartość Rynkowa jako Podstawa Wyceny, pkt. 3.1** „Wartość rynkowa to szacowana kwota, jaka w dniu wyceny można uzyskać za składnik mienia, zakładając, że strony mają stanowczy zamiar zawarcia umowy, są od siebie niezależne, działają z rozeznaniem i postępują rozsądnie, nie znajdują się w sytuacji przymusowej oraz upłynął odpowiedni okres eksponowania nieruchomości na rynku.”. Dalej zgodnie z **MSW 1 – Wartość Rynkowa jako Podstawa Wyceny, pkt. 3.2.5** „sprzedawca mający stanowczy zamiar zawarcia umowy - nie jest ani zbyt gorliwy, ani zmuszony sprzedać, ani też gotowy czekać na uzyskanie ceny, która nie jest rozsądna w aktualnym stanie rynku. Sprzedawca mający stanowczy zamiar zawarcia umowy posiada motywację, by sprzedać składnik mienia na warunkach rynkowych, za najlepszą cenę możliwą do uzyskania na (wolnym) rynku, jakakolwiek by ta cena nie była. Istniejące po stronie konkretnego właściciela, będącego zbywcą, uwarunkowania nie są brane pod uwagę, ponieważ sprzedawca mający stanowczy zamiar zawarcia umowy oznacza hipotetycznego właściciela;”.

Biorąc pod uwagę wyłaniające się trendy/ podejścia na rynku w zakresie oszacowywania Wartości Godziwej, zarówno z perspektywy obszaru rachunkowości, MSR-ów i MSSF-ów jak i standardów wyceny specyfika nieruchomości / budynków wchodzących w skład zakładów / przedsiębiorstwa będącej przedmiotem wyceny wynikająca z prowadzonej w nich działalności operacyjnej powinna być uwzględniona. W szczególności sytuacja ta dotyczy m.in. firm z sektora farmaceutycznego, chemicznego, spożywczego itp. wymagających specyficznych, niestandardowych rozwiązań technicznych i funkcjonalnych w zajmowanych budynkach

W naszej opinii podmioty z m.in. wymienionych branż potrzebują w wielu przypadkach nieruchomości / budynków o charakterystyce funkcjonalnej i posiadających specyfikację techniczną niestandardową z punktu widzenia powszechnego rynku powierzchni magazynowych i/lub produkcyjnych. Często standardowe obiekty, nawet i nowoczesne, występujące na rynku wymagają znaczących adaptacji i dostosowania do potrzeb podmiotów z tych sektorów. W wyniku czego w przypadku oszacowywania wartości obiektów spełniających wymagania takich firm powinna wystąpić potrzeba uwzględnienia ponadstandardowych kosztów realizacji tego rodzaju obiektów, co ma odpowiednie odzwierciedlenie w ich cenach i dalej w wartości. Również, jeżeli tego rodzaju obiekty są przedmiotem najmu to stawki czynszu za m² są zawsze wyższe od występujących stawek czynszowych dla obiektów standardowych niespełniających potrzeb podmiotów o specyficznej charakterystyce. Często również

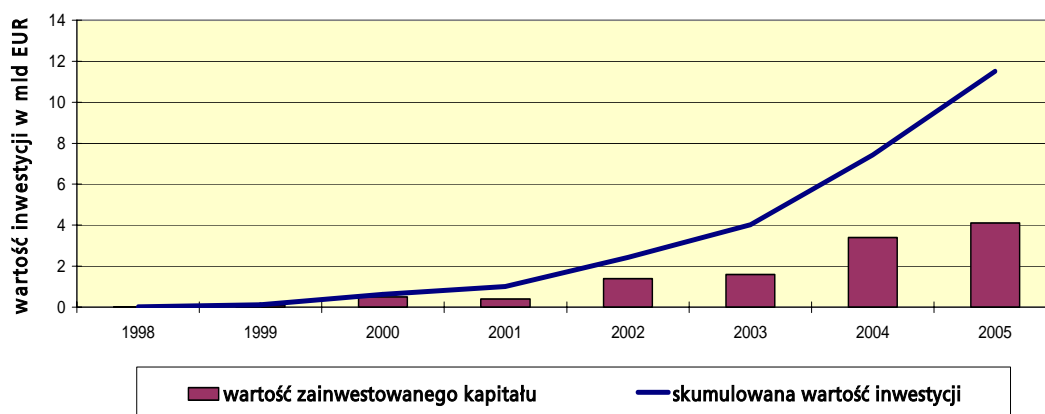
w przypadku najmu takie firmy najmują powszechne, standardowe obiekty i decydują się na podjęcie inwestycji w obcych środkach by dostosować je do swoich potrzeb.

Analizując zasadność uwzględnienia w wycenie specyfiki prowadzonej przez daną firmę działalności operacyjnej z punktu widzenia MSR / MSSF lub MSW nie widzimy sprzeczności z tymi standardami. Kluczem jest wyżej przedstawiona Zasada Kontynuacji, której interpretacja w uproszczeniu może brzmieć: Zakład zamierza kontynuować prowadzoną działalność, jednakże działalność częściowo specyficzną z punktu widzenia rynku obrotu nieruchomościami który może nie być znacząco aktywny w zakresie dokładnie tego rodzaju nieruchomości, więc wartość nieruchomości / obiektów w jej obrębie powinna odzwierciedlać wartość jaką one przedstawiają dla podmiotów z danego sektora rynku, a nie wartość dla powszechnych, różnych / innych podmiotów działających na wolnym rynku. Wartość ta może być inna od Wartości Rynkowej, tzw. Wartością Indywidualną zgodnie z ***MSW 2 – Wartości Nierynkowe jako Podstawa Wyceny, pkt 3.2.*** Również definicja Wartości Godziwej zgodnie z ***MSR 16, pkt. 6*** „Wartość godziwa jest kwotą, za jaką na warunkach rynkowych składnik aktywów mógłby zostać wymieniony pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi stronami transakcji.” nie jest sprzeczna z naszą przedstawioną w poprzednim ustępie opinią / podejściem. Również MSW, pomimo stanowiska zawartego w/w ***ZMSW 1 – Wycena do Celów Sprawozdań Finansowych, pkt 5.4.1*** , w ***ZMSW 1 – Wycena do Celów Sprawozdań Finansowych, pkt. 5.3.3*** wypowiada się że, „Wartość godziwa nie musi być tożsama z wartością rynkową. Występuje ona w MSSF w różnych kontekstach.” potwierdzają poprawność naszej w/w opinii / podejścia.

Zawrót Głowy na Rynku Inwestycyjnym w Polsce

W ciągu ostatnich 8 lat rynek inwestycyjny nieruchomości komercyjnych przynoszących dochód w krajach Europy Środkowo-Wschodniej pochłonął już **11,6 mld EUR**, a w samym roku 2005 wartość nabytych nieruchomości w regionie Europy Środkowej przekroczyła **4,0 mld EUR**. Rosnąca z roku na rok aktywność inwestorów znajduje swoje odzwierciedlenie nie tylko w liczbie przeprowadzanych transakcji, ale także w wartości zawieranych umów sprzedaży.

Inwestycje w nieruchomości w Europie Środkowo-Wschodniej
w latach 1998-2005

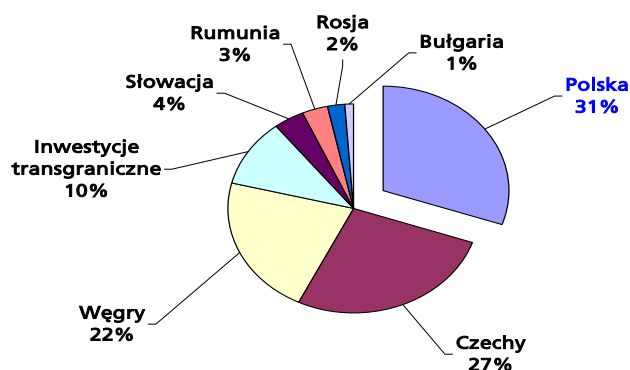


Źródło: Przygotowano przez CP Roman Fortuna

Polska Liderem Rynku

Czołówkę najbardziej pożądaną lokalizacji kapitału niezmiennie stanowią Polska, Czechy oraz Węgry. W tym kręgu najatrakcyjniejszym celem inwestycji zagranicznych stała się Polska, na terenie której od 1998 roku zainwestowano niemalże **3,5 mld EUR**. Z czego około **2,0 mld EUR zainwestowano w Polsce w 2005r.** Ogromne zainteresowanie zagranicznych inwestorów głównie obiektami biurowymi i handlowymi, przypada na nie odpowiednio 35% i 61% całkowitej wartości inwestycji, spowodowało duży nadpopyt na rynku. W konsekwencji rynkowe stopy kapitalizacji w Polsce dla najlepszych obiektów wahają się na poziomie około 7,0%-7,5%, a niejednokrotnie dochodzi do transakcji charakteryzujących się niższymi stopami. Coraz częściej jednak przedmiotem inwestycji nie są już nieruchomości skoncentrowane w Warszawie, a zlokalizowane w innych miastach Polski. Stanowi to przesłankę do wnioskowania, iż nadal znaczna część kapitału inwestowanego w Europie Środkowo-Wschodniej napływnie właśnie do Polski.

Napływ zagranicznych inwestycji w nieruchomości
do krajów Europy Środkowo-Wschodniej
w latach 1998-2005



Źródło: Przygotowano przez CP Roman Fortuna

Kapitał w nieruchomości jest lokowany głównie w krajach o gospodarkach w miarę stabilnych, rozwijających się, gwarantujących bezpieczeństwo długoterminowych inwestycji. Wyniki przedstawione powyżej mogą świadczyć, że Polska zaczyna być postrzegana jako taki kraj. Co dobrze wróży rynkowi inwestycyjnemu w nieruchomości komercyjne przynoszące dochód.

Stadiony Sportowe - Dzisiejszy Obraz Dawnej Świetności – Klub Sportowy Kontra Inwestycje Komercyjne

Z punktu widzenia rynku nieruchomości i podmiotów działających na tym rynku, zwłaszcza developerów i inwestorów planujących duże inwestycje biurowe, handlowe czy mieszkaniowe, nabycie nieruchomości zabudowanej stadionem sportowym czy też obiektami sportowymi może być postrzegane jako bardzo opłacalna inwestycja długoterminowa.



Stadion X-Lecia, Warszawa

Jednym ze stadionów, który potencjalnie mógłby być ciekawą ofertą inwestycyjną jest stadion X-Lecia w Warszawie, jednakże władze miasta nie podjęły żadnych decyzji o dalszych jego losach sportowych czy komercyjnych, stąd nadal jest wykorzystywany jako targowisko miejskie.

Podaż nieruchomości zabudowanych stadionami sportowymi jest bardzo ograniczona. W większości przypadków są one sprzedawane w drodze przetargu lub licytacji. Podmiotami, które sprzedały w ostatnich kilku latach lub prezentują oferty sprzedaży tego rodzaju nieruchomości na rynku są przede wszystkim kluby sportowe, które w wyniku kłopotów finansowych zostały zmuszone do likwidacji swojego majątku.

W skład nieruchomości zabudowanej stadionem sportowym wchodzi również budynki techniczne, administracyjne oraz hale sportowe. W większości przypadków są one w złym lub bardzo złym stanie technicznym i w zależności od nowego właściciela przewidywane są do rozbiórki, lub modernizacji w przypadku planowanego przez nabywcę zachowania funkcji sportowej obiektu.

W większości przypadków nieruchomości zabudowane stadionami objęte były do końca 2003r. miejscowymi planami zagospodarowania przestrzennego, według których mogły być przeznaczone wyłącznie na inwestycje usług sportu i rekreacji, oraz nie przewidywały możliwości wykorzystania ich pod inwestycje innego rodzaju. Jednakże biorąc pod uwagę ich potencjał inwestycyjny i zainteresowanie developerów czy sieci handlowych takimi nieruchomościami, możemy zauważyć, że ograniczenia planistyczne nie stanowią i nie stanowią bariery dla potencjalnych inwestorów i zakładają oni możliwość zrealizowania inwestycji komercyjnej czy też mieszkaniowej na terenie danego obiektu sportowego w przyszłości. Takie podejście rynku może wynikać z faktu, że w większości są to obiekty położone w bardzo dobrych lokalizacjach, często na obrzeżach centrum miasta, z dobrym dostępem i dojazdem i są postrzegane jako nieruchomości z dużym potencjałem inwestycyjnym.

Również w wielu przypadkach podaż kreowana jest przez władze lokalne, które w przypadku widocznego zainteresowania danym terenem ze strony sieci handlowych, próbują przejąć stadion i nie dopuścić do zmiany przeznaczenia danego obszaru. Występują również przypadki wręcz odwrotne. Taka sytuacja dotyczy terenów wokół stadionu Olimpia w Warszawie, gdzie pomimo braku planu miejscowego, wydana została decyzja zezwalająca na budowę osiedla

mieszkaniowego, co spotkało się dużym sprzeciwem mieszkańców dzielnicy.

Popyt w zakresie tego rodzaju obiektów można podzielić na dwie kategorie. Pierwsza z nich dotyczy podmiotów zainteresowanych nabyciem danego obiektu sportowego, stadionu w celu kontynuacji prowadzenia działalności sportowo-rekreacyjnej. Jako przykład można tu podać transakcję, która miała miejsce w Warszawie i dotyczyła sprzedaży stadionu Legii zlokalizowanego przy ulicy Łazienkowskiej w Warszawie. Nabywca miasto stołeczne Warszawa nabyło nieruchomość w celu realizacji Warszawskiego Parku Sportowo-Rekreacyjnego. Druga kategoria dotyczy podmiotów, które nabywają nieruchomość spekulacyjnie, z założeniem innego niż obecne wykorzystania obiektu. W większości przypadków dotyczy to obiektów położonych w bardzo korzystnych lokalizacjach, z dobrą dostępnością, które potencjalnie mogą być wykorzystane pod cele inne niż sportowo-rekreacyjne.

W wielu przypadkach obiekty sportowe położone w dobrych lokalizacjach, często nieużytkowane lub też znajdujące się w posiadaniu klubów sportowych, często o złej kondycji finansowej stawały się obiektem zainteresowania sieci handlowych lub deweloperów budujących centra handlowe, przy założeniu ich możliwego komercyjnego wykorzystania.

Często jedyną możliwością kontynuacji działalności sportowo-rekreacyjnej jest nabycie nieruchomości przez dane miasto, gminę lub spółki miejskie, które przejmują obiekt w drodze przetargu czy też licytacji od często zadłużonego klubu, który nie ma dalszej możliwości prowadzenia obiektu i działalności sportowej. Sytuacja tak miała miejsce w Stargardzie Szczecińskim. Właścicielem stadionu był klub sportowy który popadł w długi i w rezultacie został wystawiony na licytację. W licytacji wzięli udział przedstawiciele sieci handlowych. Aby nie dopuścić do realizacji hipermarketu na tym terenie, miasto podjęło decyzję o uczestnictwie w licytacji spółki miejskiej, która w efekcie stała się właścicielem stadionu.

W obecnej chwili biorąc pod uwagę zapotrzebowanie rynku i popyt, można zauważyć, że popyt na tego typu obiekty generują również deweloperzy zainteresowani inwestycjami mieszkaniowymi. Przykładem są obiekty zlokalizowane w Warszawie w dzielnicy Wola. Jednym z nich jest obiekt sportowy położony na terenie parku Moczydło. Choć działka formalnie stanowi część miejskiego parku i znajduje się na niej stadion piłkarski klubu sportowego, to jej użytkownikiem wieczystym jest developer, który planuje budowę osiedla mieszkaniowego. W zamian za zgodę na wzniesienie budynków inwestor zobowiązał się do wyremontowania istniejącego boiska oraz wybudowania nowego treningowego.

Ceny tego rodzaju nieruchomości uzależnione były również od intensywności zabudowy i stanu technicznego budynków i budowli znajdujących się na nieruchomości. Przy czym należy tutaj rozróżnić dwie grupy nieruchomości.

Pierwsza dotyczy obiektów nabywanych w dobrym lub średnim stanie technicznym, z założeniem ich dalszego wykorzystania. W tym przypadku ich cena zawiera zarówno wartość gruntu, jak i wartość budynków. Ceny takich obiektów oscylowały na poziomie około 300-400 PLN/m².

Druga dotyczy obiektów w złym stanie techniczno-użytkowym, nabywanych z założeniem ich rozbiórki i nabywanych jako nieruchomość inwestycyjna. W takich przypadkach inwestor zakłada niezbędne do poniesienia koszty rozbiórki i uzgodniona cena transakcyjna praktycznie odzwierciedla wartość gruntu, jednakże z uwzględnieniem niezbędnych do poniesienia nakładów by przygotować go pod nową inwestycję. Na podstawie naszych analiz ceny takich nieruchomości kształtowały się na poziomie około 100-200 PLN/m².

Jak widać popyt na tego typu obiekty generuje zakładane przeznaczenie danego obiektu. Władze miasta czy gminy, jak również lokalna społeczność z reguły dążą do zachowania istniejącej funkcji sportowo-rekreacyjnej obiektów sportowych, stadionów, nawet jeśli są one w złym stanie technicznym. W takich przypadkach w przypadku likwidacji mienia klubu czy też w przypadku przetargów, miasto lub gmina nabywa nieruchomość z przeznaczeniem na prowadzenie działalności sportowej.

Potencjalni inwestorzy uzależniają przeznaczenie danego obiektu od obecnie panującej koniunktury na rynku i popytu na danego rodzaju inwestycje. W latach 1995-2001 zauważalne było nabywanie gruntów, obiektów położonych w dobrych lokalizacjach, o dobrej dostępności w celu realizacji inwestycji komercyjnych, handlowych. W obecnej chwili zmienił się popyt na rynku i zauważalne jest nabywanie atrakcyjnych nieruchomości z przeznaczeniem pod budownictwo mieszkaniowe. Jednakże niezależnie od zamierzenia inwestycyjnego komercyjnego czy też mieszkaniowego inwestorzy traktują takie nieruchomości jako dobrą inwestycje. W wielu przypadkach nabywane grunty miały zupełnie inne przeznaczenie w planie miejscowym, różne od planowanej inwestycji, ale były na tyle atrakcyjne i miały na tyle duży potencjał, że były nabywane pomimo ograniczeń planistycznych i traktowane jako inwestycja długoterminowa o dużym potencjale.

Ceny i Podaż Gruntów w Specjalnych Strefach Ekonomicznych

Analiza obejmowała rynek gruntów niezabudowanych położonych w Specjalnych Strefach Ekonomicznych. W obliczu wysokiego wskaźnika bezrobocia strukturalnego w wybranych regionach Polski oraz chęci władz, co do jego złagodzenia, między innymi poprzez skierowanie do tych regionów nowych inwestycji, na początku lat 90-tych opracowana została koncepcja specjalnych stref ekonomicznych (SSE).

SSE w Polsce

Obecnie w 2006r w Polsce funkcjonuje 14 specjalnych stref ekonomicznych. Strefy te różnią się nie tylko pod względem powierzchni, lecz przede wszystkim pod względem warunków zagospodarowania oraz istniejącej infrastruktury technicznej i drogowej. Odnośnie powierzchni, największa strefa rozciąga się na terenie niespełna 1120 ha (Katowicka SSE) natomiast najmniejsza na terenie 122 ha (Krakowski Park Technologiczny). Pomorska SSE zajmuje obszar około 350 ha.

Lp.	Strefa	Obszar strefy (ha)	Zagospodarowane (ha)	Niezagospodarowane (ha)	4:3 (%)
1	2	3	4	5	6
1	Kamiennogórska	241,2	102,7	138,5	42,6
2	Katowicka	1 118,8	639,1	479,7	57,1
3	Kostrzyńsko-Słubicka	542,0	187,2	354,8	34,5
4	Krakowska	121,9	40,5	81,4	33,2
5	Legnicka	416,7	237,0	179,7	56,9
6	Łódzka	343,6	209,2	134,4	60,9
7	Mielecka	707,1	558,9	148,2	79,0
8	Pomorska	387,8	275,4	112,4	71,0
9	Słupska	167,9	82,9	85,0	49,4
10	Starachowicka	351,4	186,9	164,5	53,2
11	Suwalska	288,1	187,7	100,4	65,2
12	Tarnobrzeska	810,8	343,1	467,7	42,3
13	Wałbrzyska	616,5	454,0	162,5	73,6
14	Warmińsko-Mazurska	412,5	73,1	339,4	17,7
	Razem:	6 526,3	3 577,7	2 948,6	54,8

Źródło Danych: Ministerstwo Gospodarki i Pracy, Zagospodarowanie obszaru stref w ha według stanu na 31 grudnia 2004 r.

Ceny

Analiza dotyczyła rynku gruntów niezabudowanych w poszczególnych strefach SSE. Można zauważyć, że biorąc pod uwagę uwarunkowania inwestowania w specjalnych strefach, występują pomiędzy nimi duże korelacje oraz współzależność trendów. Zbieżność cen jest z reguły zauważalna

Biorąc pod uwagę wszystkie transakcje można zauważyć, że ceny nieruchomości gruntowych niezabudowanych położonych na obszarze Pomorskiej SSE o powierzchniach przekraczających 1,5 ha oscylowały w przedziale 30 – 40 PLN/m². Dla porównania ceny ofertowe w Katowickiej SSE (KSSE) oscylowały średnio w granicach 15 – 25 PLN/m². Jednakże w podstrefie Gliwickiej KSSE ceny kształtowały się na poziomie 35 – 50 PLN/m².

Większość transakcji nieruchomościami, które są położone w obszarach SSE to transakcje zawierane na rynku pierwotnym. Wynika to głównie z dużej dostępności gruntów w specjalnych strefach i jak na razie nieograniczonej podaży tego typu terenów. Można jedynie spekulować, że ceny na rynku wtórnym mogą być wyższe, a podmioty, które decydują się na zakup

nieruchomości na rynku wtórnym, przy tak ogromnej ilości gruntów na rynku pierwotnym, dla których ceny są niższe, mają konkretne przesłanki do wyboru danej lokalizacji i terenu. W wyniku czego powinno się z dużą rezerwą podchodzić do analizy tych transakcji i traktowania ich jako transakcji rynkowych spełniających wymogi definicji wartości rynkowej nieruchomości.

Porównując rynek nieruchomości gruntowych przeznaczonych/nabywanych pod produkcję w SSE i terenów pod produkcję w Polsce położonych poza SSE, dodatkowo dzieląc ten rynek na tereny usytuowane w granicach administracyjnych miast powyżej 100 000 mieszkańców i grunty zlokalizowane poza takimi miastami, można stwierdzić że ceny nieruchomości gruntowych niezabudowanych położonych w SSE są w wielu przypadkach dużo niższe od cen gruntów pod produkcję w miastach powyżej 100 000 mieszkańców, natomiast wyższe od gruntów zlokalizowanych poza granicami miast o takiej liczbie mieszkańców.

Natomiast odnosząc się do rynku nieruchomości gruntowych nabywanych pod obiekty magazynowe można zauważyć, że developerzy planujący tego rodzaju inwestycje podejmują decyzje o zakupie danego terenu biorąc pod uwagę przede wszystkim kryterium dostępności danej lokalizacji do głównych ciągów komunikacyjnych Polski, odległości od planowanej autostrady lub/i istniejących oraz planowanych odcinków, oraz wybierają tylko bardzo atrakcyjne lokalizacje. Jako przykład można tu podać podstrefę Gliwice, w której ceny kształtują się na poziomie do około 40-45 PLN/m², natomiast developerzy planujący zakup nieruchomości magazynowych w tej lokalizacji, kupują grunty położone poza SSE po cenie około 50 PLN/m².

Warte uwagi są następujące występujące obecnie na rynku trendy:

1. Obszary Specjalnej Strefy Ekonomicznej (SSE) ze względu na możliwość uzyskania ulg przez inwestorów jest jedną z wiodących lokalizacji, jeśli chodzi o nowe tereny do zainwestowania. Tereny te są położone w sąsiedztwie terenów już zainwestowanych i stosunkowo mało konfliktowe z punktu widzenia walorów przyrodniczych i kulturowych, są również dostępne z punktu widzenia obsługi komunikacyjnej i uzbrojenia infrastrukturalnego.
2. Występuje duża podaż wolnych działek w SSE z uregulowanym stanem prawnym, nadających się pod inwestycje.
3. Można zauważyć, że z powodu wysokiej podaży gruntów na obszarze SSE, w dalszym ciągu uwaga inwestorów będzie kierowana przede wszystkim na rynek pierwotny i nabycie gruntów bezpośrednio od SSE.
4. Okres ekspozycji terenu na rynku od momentu podjęcia przez zbywcę decyzji o sprzedaży nieruchomości do momentu zbycia całego terenu wynosi w naszej opinii do około 2 lat dla działek o powierzchniach około 3,0-4,0 ha. Natomiast tereny o powierzchni 12,0 ha są często sprzedawane kilku nabywcom i okres ten może być znacznie wydłużony, nawet do 6 lat.

Ideą utworzenia SSE była aktywizacja regionów, którym grozi bezrobocie. Biorąc pod uwagę zagospodarowane obszary strefy można powiedzieć, że specjalne strefy ekonomiczne to nadal dobry instrument polepszania gospodarki danego regionu, a jednocześnie duży potencjał dostępnych gruntów stwarza dalsze możliwości inwestycyjne.