

METODY WYCENY INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH W PRAWIE BILANSOWYM

Edyta Piątek, Ilona Dziedzic-Jagocka
Katedra Ekonomii i Zarządzania
Politechnika Świętokrzyska

Abstrakt. Nieruchomości to jeden z najciekawszych i najbardziej rozwijających się segmentów gospodarki. Wprowadzenie w Polsce gospodarki rynkowej umożliwiło postrzeganie nieruchomości nie – jak to było wcześniej – jako przyczyny kosztów i kłopotów, ale jako źródła zysku, wzrostu wartości, prestiżu itp. Tematem artykułu są inwestycje, w szczególności metody ich wyceny w systemie rachunkowości podmiotu gospodarczego. Na dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne muszą zostać przedstawione w wartości rynkowej lub wartości godziwej. Ustawodawca nie zdefiniował metod operacyjnych wyznaczania wartości godziwej, pozostawiając tę kwestię do wyboru podmiotom posiadającym nieruchomości inwestycyjne – zakresowi przyjętej polityki bilansowej. W artykule przedstawiono metody operacyjne wyceny inwestycji w nieruchomości zapisane w polityce bilansowej dużej firmy inwestycyjno-deweloperskich.

Słowa kluczowe: wycena nieruchomości, wartość godziwa, polityka bilansowa

WSTĘP

Nieruchomości to jeden z najciekawszych i najbardziej rozwijających się segmentów gospodarki. Wprowadzenie w Polsce gospodarki rynkowej umożliwiło postrzeganie nieruchomości nie – jak to było wcześniej – jako przyczyny kosztów i kłopotów, ale jako źródła zysku, wzrostu wartości, prestiżu itp. W stabilnej gospodarce rynkowej inwestycjami w nieruchomości przejawiają zainteresowanie głównie duże korporacje, towarzystwa ubezpieczeniowe, banki inwestycyjne oraz fundusze emerytalne i powiernicze. W swoich sprawozdaniach finansowych instytucje te muszą przedstawić posiadane nieruchomości, wyrażając je wartościowo

za pomocą stosownych często bardzo skomplikowanych metod wyceny. Artykuł przedstawia opisane w prawie bilansowym dostępne do stosowania zasady i metody wyceny nieruchomości inwestycyjnych. W kontekście tychże metod zostały scharakteryzowane również metody wykorzystywane przez rzeczoznawców majątkowych. Tak szeroki zakres merytoryczny wyceny nieruchomości inwestycyjnych stanowi tło dla zasadniczego celu badania – ustaleniu poziomu kreacji wartości nieruchomości w operacyjnych metodach wyceny bilansowej w rachunkowości jednego z największych przedsiębiorstw inwestycyjno-deweloperskich.

ISTOTA I ZNACZENIE GOSPODARCZE NIERUCHOMOŚCI

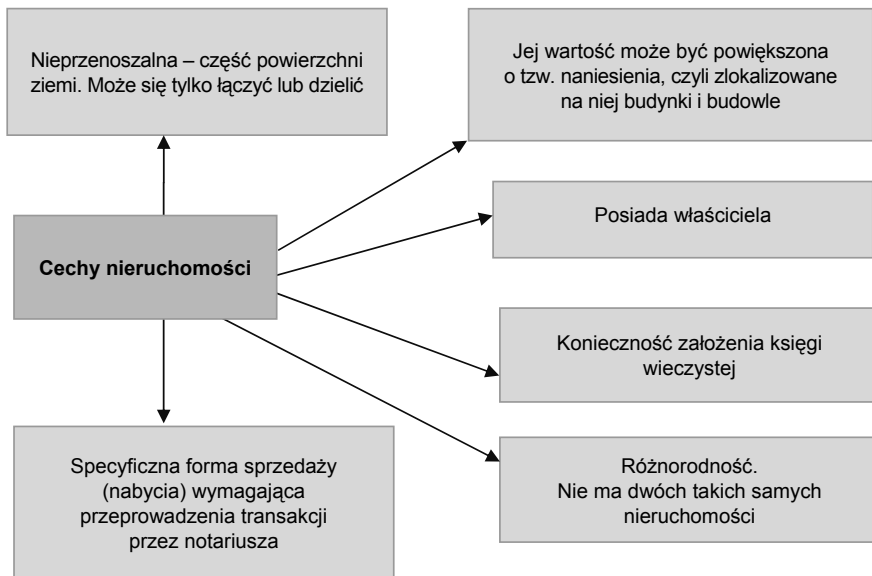
W podstawowym znaczeniu nieruchomość jest pewnym wycinkiem powierzchni ziem [Bryx 2004, s. 15]. Wycinek ten powinien być oznakowany tak, aby jednoznacznie i precyzyjnie określić jego kształt i granice. Ponadto kategoria *nieruchomości* obejmuje to, co jest trwale z tym wycinkiem gruntu związane. Przynależność budynków do gruntów wynika z prawa rzymskiego, w którym istniał zapis, że właścicielem wszystkich naniesień na gruncie jest właściciel tego gruntu. Zasad ta przetrwała aż do dziś w polskim Kodeksie cywilnym. Niezależnie od istniejących praw własności, z samej swej istoty, budynek i budowla muszą mieć trwałą lokalizację na gruncie, czyli muszą być związane z konkretną nieruchomością. Dlatego istniejący od 1964 r. w Kodeksie cywilnym zapis, dotyczący nieruchomości, definiuje je następująco: Nieruchomościami są części powierzchni ziemskiej stanowiące odrębny przedmiot własności (grunty), jak również budynki trwale z gruntem związane lub części takich budynków, jeżeli na mocy przepisów szczególnych stanowią odrębny od gruntu przedmiot własności. Podobnie nieruchomość definiuje ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, w art. 4 jako: grunt wraz z częściami składowymi, zaznacza jednak, że z wyłączeniem budynków i lokali, jeśli stanowią odrębny przedmiot własności.

Nieruchomość, na tle innych dóbr, odznacza się znaczną specyfiką. Posiada ona wiele odmiennych cech fizycznych, ekonomicznych i instytucjonalno-prawnych. Cechy te są często z sobą powiązane, decydując o odmienności rachunkowej tej kategorii ekonomicznej. Najważniejsze cechy nieruchomości przedstawiono na rysunku 1.

Pomimo różnorodności nieruchomości można wyróżnić następujące ich rodzaje:

- gruntową,
- zabudowaną,
- budynkową,
- lokalową.





RYСУNEK 1. Cechy nieruchomości

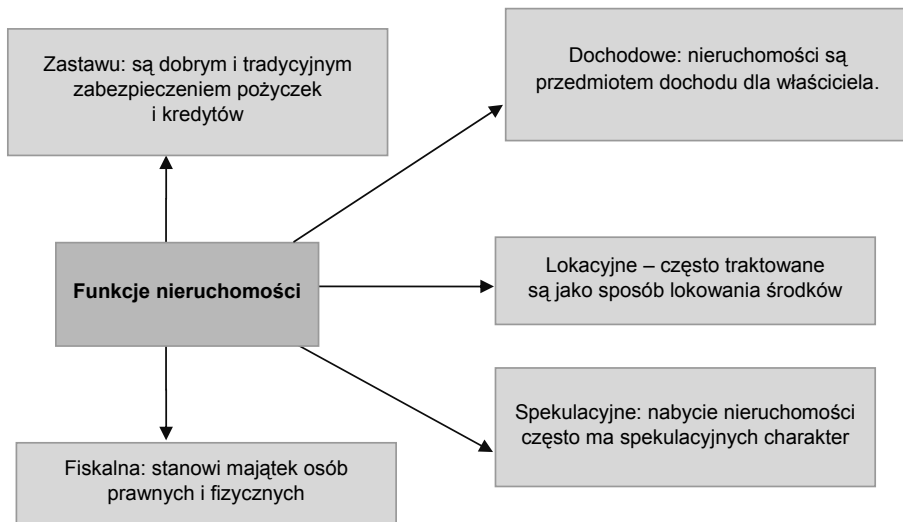
Źródło: M. Żak, Wycena nieruchomości, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 17.

Nieruchomość gruntowa jest oznaczonym wycinkiem (obszarem) powierzchni ziemi, przy czym prawo własności tej nieruchomości, w granicach określonych przez społeczno-gospodarcze przeznaczenie gruntów, rozciąga się na przestrzeń zarówno ponad, jak i pod powierzchnią tego gruntu [Żak 2012, s.17]. Nieruchomość zabudowana to również wycinek powierzchni ziemi, na którym zrealizowano proces inwestycyjny, w którego wyniku powstały naniesienia trwale związane z gruntem. Określenie to służy czasami dla podkreślenia faktu istnienia na wydzielonej działce gruntu również obiektów budowlanych – budynków lub budowli. Nieruchomość lokalowa jest tworem stosunkowo nowym, który wprowadziła ustawa z dnia 25 czerwca 1994 roku, o własności lokali.

W gospodarce rynkowej nieruchomości pełnią wiele funkcji. Funkcje te przedstawia rysunek 2.

Funkcje nieruchomości wynikają z posiadanej przez nieruchomość wartości użytkowej. Potencjalnie nieruchomość może spełniać wiele funkcji, które decydują lub będą decydować o jej wartości użytkowej. Funkcje te mogą się zmieniać, może ich przybywać lub ubywać, ale zawsze występują [Wilkowska-Kułakowska 2012, s. 29]. Wartość użytkowa jest najczęściej obiektywnie mierzalna, np. wielkością powierzchni użytkowej mieszkań, wielkością powierzchni biurowej, magazynowej, liczbą miejsc parkingowych. Ocenę przydatności nieruchomości dokonuje podmiot zainteresowany jej walorami użytkowymi, kierujący się w tej ocenie nie tylko obiektywnymi, ale również swoimi subiektywnymi przesłan-





RYСУNEK 2. Funkcje nieruchomości

Źródło: M. Żak, Wycena nieruchomości, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 19.

kami [Wilkowska-Kułakowska 2012, s. 28]. W związku z powyższym nieruchomości jest szczególną kategorią ekonomiczną mającą wiele odniesień w różnych obszarach działalności gospodarczej i życia społecznego.

W polskiej gospodarce wolnorynkowej inwestycyjny charakter nieruchomości nabierał i obecnie posiada szczególne znaczenie. Znalazło to potwierdzenie w przepisach ustawy o rachunkowości, która w 2002 roku nowelizacją wprowadza definicję inwestycji, zgodnie z którą są to aktywa posiadane przez jednostkę w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu wartości tych aktywów, uzyskania przychodów w formie odsetek, dywidend (udziałów w zyskach) lub innych pożytków, w tym również z transakcji handlowej. W szczególności ustawodawca wśród inwestycji wymienił: aktywa finansowe oraz nieruchomości i wartości niematerialne i prawne, które nie są użytkowane przez jednostkę, lecz są posiadane przez nią w celu osiągnięcia wspomnianych wcześniej korzyści [Kucharska-Stasiak 2012, s. 80].

Wynika z tego, że nieruchomości inwestycyjne przynoszą korzyści właścicielowi lub korzystającemu z tej nieruchomości (np. w oparciu o umowę leasingu finansowego) dzięki wzrostowi ich wartości lub uzyskiwaniu z tytułu ich posiadania innych pożytków (np. w postaci czynszu z najmu lub dzierżawy gruntów, budynków, lokali), w tym również z transakcji handlowej. W związku z tym przepływy środków pieniężnych uzyskiwane dzięki nieruchomości inwestycyjnej są w dużej mierze niezależne od pozostałych aktywów będących w posiadaniu jednostki. To właśnie odróżnia nieruchomości inwestycyjną od nieruchomości, która

służy podstawowej działalności operacyjnej jednostki (produkcyjnej, handlowej, usługowej lub innej zapisanej w jej statucie, umowie lub innych dokumentach założycielskich). Kryterium odróżniającym nieruchomości zaliczane do inwestycji od tych zaliczanych do środków trwałych stanowi cel ich posiadania bez względu na to, czy nieruchomości uzyskano drogą nabycia, wytworzenia, aportu, czy przekwalifikowania ze środków trwałych [Głowka 2008, s. 111]. Niezależnie od charakteru nieruchomości wymagają wyceny, która będzie określać poziom korzyści lub niekorzyści właściciela.

METODY WYCENY NIERUCHOMOŚCI

Ponieważ nieruchomości mają szczególny charakter społeczny, prawny, ekonomiczno-finansowy, więc mogą być przedmiotem obrotu rynkowego (kupna, sprzedaży, dzierżawy, najmu i in.), obiektem inwestowania i lokaty kapitału, zabezpieczeniem zaciągniętego kredytu lub pożyczki, wkładem niepieniężnym (aportem) do spółki handlowej oraz przedmiotem opodatkowania wymagającym określenia publicznie dostępnych i powszechnych zasad wyrażania w pieniądzu ich wartości. Z tego względu zasady ich wyceny zostały opisane w Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 r. w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego. W rozporządzeniu tym ustanowiono następujące i obowiązujące zasady wyceny nieruchomości (tabela 1).

TABELA 1. Podstawowe zasady i metody wyceny nieruchomości

Obowiązujące zasady wyceny nieruchomości	Metody
Podejście porównawcze	metoda porównywania parami metoda korygowania ceny średniej metoda analizy statystycznej
Podejście dochodowe	metoda inwestycyjna metoda zysków
Podejście kosztowe	metoda kosztów odtworzenia metoda kosztów zastąpienia metoda kosztów likwidacji
Podejście mieszane	metoda pozostałościowa metoda stawki szacunkowej gruntów

Źródło: Opracowanie własne wg M. Bryx, Podstawy zarządzania nieruchomościami, Wyd. MT Biznes, Warszawa 2009, s. 72-73.

Podejście porównawcze (art. 152 Ustawy o gospodarce nieruchomościami) stosowane jest w wycenie wartości rynkowej. Polega na określaniu wartości



nieruchomości przy założeniu, że wartość ta odpowiada cenom, jakie uzyskano za podobne nieruchomości będące przedmiotem obrotu rynkowego. Tak uzyskaną wartość koryguje się, uwzględniając cechy różniące te nieruchomości oraz zmiany poziomu cen wynikające z upływu czasu i okresu dzielącego wyceny. W przypadku porównania parami porównuje się wycenianą nieruchomość kolejno z podobnymi nieruchomościami, które były przedmiotem obrotu rynkowego i dla których znane są ceny transakcyjne, warunki transakcji oraz cechy nieruchomości. W przypadku porównań na podstawie analizy statystycznej przyjmuje się grupę nieruchomości rynku właściwego miejscowo (ryнку lokalnego) [Hozer 2012, s. 51].

Podejście dochodowe polega na określeniu wartości nieruchomości przy założeniu, że jej nabywca zapłaci za nią cenę, której wysokość uzależni od przewidywanego dochodu, jaki uzyska z nieruchomości. Metoda ta ma zastosowanie do nieruchomości przynoszących lub mogących przynieść dochód. Konieczna jest tu znajomość uzyskiwanego dochodu (np. w formie możliwego do uzyskania czynszu) [Cymerman i in. 2011, s. 111].

W podejściu dochodowym wykorzystuje się metodę inwestycyjną, jeśli nieruchomość przynosi dochód z czynszów, a wysokość tego dochodu można ustalić na podstawie analizy kształtowania się rynkowych czynszów najmu lub dzierżawy. Drugą z metod dochodowych, metodę zysków stosuje się przy określaniu wartości nieruchomości przynoszących dochód, ale którego poziom nie może być wyznaczony tak jak w metodzie inwestycyjnej. W takim przypadku dochód ten ustala się w wysokości równej udziałowi właściciela nieruchomości w zyskach osiągniętych z działalności prowadzonej przy wykorzystaniu tej nieruchomości. W obydwu metodach stosowane są techniki kapitalizacji prostej albo dyskontowania strumieni pieniężnych [Cymerman i in. 2011, s. 115].

Przy stosowaniu techniki kapitalizacji prostej wartość nieruchomości określa się jako iloczyn dochodu rocznego i współczynnika kapitalizacji. Współczynnik ten jest jednym ze sposobów określania stopy zwrotu inwestycji w nieruchomości i okresu, w którym powinien nastąpić zwrot środków wydatkowanych na zakup nieruchomości (z uzyskiwanych z niej dochodów) [Hozer 2012, s. 52]. Wielkość współczynnika kapitalizacji określa się na podstawie badania rynku nieruchomości jako wzajemną relację między ceną transakcyjną zapłaconą za nieruchomość a dochodem rocznym możliwym do uzyskania z tej nieruchomości [Hozer 2012, s. 53].

Ustalenie wartości nieruchomości przy użyciu techniki dyskontowania strumieni pieniężnych polega na obliczeniu sumy zdyskontowanych strumieni pieniężnych przewidywanych z nieruchomości w poszczególnych latach jej użytkowania. Suma ta jest powiększana o wartość rezydualną (końcową) nieruchomości, czyli jej wartość po upływie ostatniego roku przyjętego do dyskontowania strumieni pieniężnych. Stopa dyskontowa przyjęta w tych obliczeniach

powinna wyrażać relacje między rocznym dochodem uzyskiwanym z nieruchomości a nakładami, jakie należy ponieść na jej zakup [Gawron 2010, s. 132].

Podejście kosztowe stosowane jest w wyznaczaniu wartości odtworzeniowej. Polega na określaniu wartości nieruchomości przy założeniu, że wartość ta odpowiada kosztom jej odtworzenia, pomniejszonym o wartość zużycia nieruchomości. Określa się tu oddzielnie koszt nabycia gruntu i koszt odtworzenia jego części składowych (np. budynków). W podejściu kosztowym wykorzystywane są metody kosztów odtworzenia, zastąpienia lub/i likwidacji zakup [Gawron 2010, s. 133].

Metoda kosztów odtworzenia polega na określeniu, ile wyniosłyby koszty odtworzenia części składowych gruntu (np. budynków) przy zastosowaniu tej samej technologii, której użyto do ich wzniesienia lub powstania. Metoda kosztów zastąpienia pozwala na określenie, ile wyniosłyby koszty zastąpienia części składowych gruntu obiektami o takiej samej funkcji, jaką spełniają obecnie użytkowane obiekty, ale gdyby były wykonane przy wykorzystaniu aktualnie stosowanych technologii i materiałów. W metodach tych mogą być wykorzystane techniki szczegółowe, elementów scalonych i wskaźnikowe. Techniki szczegółowe polegają na ustaleniu rodzaju i zakresu niezbędnych do wykonania robót budowlanych oraz ich cen jednostkowych [Hozer 2012, s. 57].

Metoda kosztów likwidacji polega na wyznaczeniu wartości materiałów po rozbiórkowych pomniejszonej o koszt rozbiórki lub likwidacji.

Podejście mieszane. W tym podejściu stosowana jest metoda pozostałościowa lub metoda stawki szacunkowej gruntów. Metoda pozostałościowa stosowana jest w przypadku przewidywania zmian, jakie mają być dokonane w ramach wycenianej nieruchomości (zabudowy, rozbudowy i modernizacji). Określa się wówczas, jaką wartość będzie miała nieruchomość po tych zmianach i od tak ustalonej wartości odejmuje się koszty dokonania tych zmian, z uwzględnieniem zysku inwestora. W przypadku konieczności poniesienia nakładów na przywrócenie nieruchomości do stanu zdatnego do użytku, przekraczających wartość, jaką nieruchomość miałyby, gdyby te nakłady nie były konieczne, wartość nieruchomości może być ujemna. Metoda stawki szacunkowej gruntu jest stosowana przy określaniu wartości nieruchomości przeznaczonych w planach miejscowych na cele rolne lub wykorzystywanych na te cele. Wartość nieruchomości jest określana wówczas jako iloczyn stawki szacunkowej 1 hektara gruntów i ceny 1 decytony (kwintala) żyta, ustalonej stosownie do przepisów o podatku rolnym [Gawron 2010, s. 135].

Metody wcześniej omówione, stosowane przy wycenie nieruchomości w transakcjach handlowych i finansowych, są także wykorzystywane na potrzeby rachunkowości, ponieważ pomimo, że prawo bilansowe określa własne metody wyceny, na poziomie operacyjnym odwołuje się do zasad stosowanych przez rzeczoznawców.



METODY WYCENY NIERUCHOMOŚCI W PRAWIE BILANSOWYM

Wycenę bilansową nieruchomości dokonuje się w dwóch momentach: na dzień nabycia lub wybudowania nieruchomości oraz na dzień bilansowy.

Zgodnie z art. 35 ust. 1 ustawy o rachunkowości nabyte lub powstałe inwestycje ujmuje się w księgach rachunkowych na dzień ich nabycia albo powstania, według ceny nabycia albo ceny zakupu, jeżeli koszty przeprowadzenia i rozliczenia transakcji nie są istotne. Właściciel inwestycji powinien dokonywać okresowo weryfikacji wartości nieruchomości. Oznacza to konieczność ustalania, nie rzadziej niż na dzień bilansowy, aktualnej wartości rynkowej nieruchomości, a w razie utraty wartości inwestycji w nieruchomości, dokonania odpisu aktualizującego jej wartość. Trwała utrata wartości zachodzi wtedy, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo, że kontrolowany przez jednostkę składnik aktywów nie przyniesie w przyszłości w znaczącej części lub w całości przewidywanych korzyści ekonomicznych. Uzasadnia to dokonanie odpisu aktualizującego doprowadzającego wartość składnika aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych do ceny sprzedaży netto, a w przypadku jej braku – do ustalonej w inny sposób wartości godziwej. Za wartość godziwą ustawodawca przyjmuje kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami. Wartość godziwą instrumentów finansowych znajdujących się w obrocie na aktywnym rynku stanowi cena rynkowa pomniejszona o koszty związane z przeprowadzeniem transakcji, gdyby ich wysokość była znacząca.

Wartość godziwa jest również wartością, którą ustawa określa dla wyceny na dzień bilansowy. Zgodnie z art. 28 ustawy o rachunkowości nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne zaliczane do inwestycji wycenia się według zasad, stosowanych do środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych, określonych w pkt 1 oraz w art. 31, art. 32 ust. 1–5 i art. 33 ust. 1 lub według ceny rynkowej bądź inaczej określonej wartości godziwej. Wynika z tego, że wycena nieruchomości inwestycyjnych może się odbywać według zasad obowiązujących środki trwałe i polega na tym, że wartość nieruchomości inwestycyjnych wykazuje się w bilansie w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia, lub wartości przeszacowanej (po aktualizacji wyceny) powiększonej o koszty ulepszenia oraz pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne lub umorzeniowe, a także o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości [Kaczka 2013, s. 27]. Druga możliwość to wycena według ceny rynkowej bądź inaczej określonej wartości godziwej. Podstawą ustalenia na dzień bilansowy wartości rynkowej (godziwej) nieruchomości inwestycyjnych mogą być aktualnie obowiązujące na aktywnym rynku ceny rynkowe podobnych nieruchomości o podobnej lokalizacji, stanie technicznym, służące podobnym celom. Przy czym jednostka powinna starannie określić wszystkie różnice pomiędzy

swoją nieruchomością a porównywanymi. Jeśli jednak wyceniana nieruchomość inwestycyjna nie stanowi przedmiotu obrotu rynkowego i brak jest informacji o istnieniu aktywnego rynku dla podobnych (porównywalnych) nieruchomości, to poszukuje się jej hipotetycznej wartości rynkowej – wartości godziwej, która może być oszacowana przez rzeczoznawcę korzystającego z opisanych w rozporządzeniu w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego [Hozer 2012, s. 60]. Wartość godziwa może być również określona przez służby księgowe inwestora posiadającego nieruchomość, a stosowane do wyceny operacyjne metody powinny być opisane w jego polityce bilansowej.

Wynika z tego, że brak ceny rynkowej dostępnej na aktywnym rynku zmusza do korzystania z metod operacyjnych stosowanych przez rzeczoznawców majątkowych. Wybór metody należy do zadań kierownika jednostki i wymaga określenia w polityce bilansowej oraz stosowania w sposób ciągły. To, jak przedsiębiorstwa inwestujące w nieruchomości wyceniają swoje aktywa na potrzeby bilansowe i w jakim zakresie wykorzystują metody opisane w rozporządzeniu w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego, było celem badania, a jego wyniki opisano poniżej.

METODY WYCENY NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH W BADANYM PRZEDSIĘBIORSTWIE

Przedmiotem badania były metody wyceny inwestycji dla celów bilansowych w jednej z największych w Europie firm inwestycyjno-deweloperskich z polskim kapitałem. Spółka realizuje inwestycje w czterech głównych sektorach rynku nieruchomości:

- budownictwie mieszkaniowym,
- centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych,
- budownictwie biurowym,
- budownictwie hotelowym.

Od 1996 roku spółka notowana jest na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Firma zrealizowała ponad 100 projektów w kilkudziesięciu miastach Polski o łącznej powierzchni ponad 900 tys. mkw. Spółka prowadzi również inwestycje w Rumunii, na Węgrzech i Ukrainie. Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są stanowiące własność spółki wynajęte nieruchomości wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami oraz zakupione i utrzymywane w celu zwiększenia wartości gruntu.

Nieruchomości budowane przez Spółkę ujmowane są początkowo według ceny nabycia/kosztu wytworzenia. W okresie budowy Spółka zalicza je do nieruchomości inwestycyjnych w budowie, natomiast zaliczenie ich do nieruchomości



inwestycyjnych następuje w momencie oddania ich do użytkowania. Na pierwszy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana co najmniej raz na kwartał. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie, w jakim powstały. Wartości godziwe gruntów i budynków wycenianych według wartości godziwej są uaktualniane w taki sposób, by odzwierciedlały warunki rynkowe występujące na koniec okresu sprawozdawczego.

Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana jest przez jednostkę metodą inwestycyjną, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (Yield) z uwzględnieniem warunków obowiązujących umów dzierżawy lub najmu i innych umów. Stopa kapitalizacji jest przynajmniej raz w roku poddawana weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych, dochód operacyjny netto (NOI) jest aktualizowany co kwartał na podstawie obowiązujących umów najmu, wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP.

Wartość godziwa nieruchomości utrzymywanych w celu zwiększenia wartości i niegenerujących istotnych dochodów ustalana jest głównie przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych odnosi się na rachunek zysków i strat w pozycji zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych. Wszystkie koszty z tytułu napraw i utrzymania nieruchomości inwestycyjnych wykazywane są jako koszt w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

Nieruchomości inwestycyjne w budowie to prowadzone przez Spółkę inwestycje, dla których istnieje intencja ich użytkowania w przyszłości jako nieruchomości inwestycyjne z przeznaczeniem na wynajem, będące w trakcie realizacji. W przypadku nieruchomości inwestycyjnych w budowie, gdzie znaczna część ryzyka, związana z realizacją procesu budowy, została wyeliminowana i istnieje możliwość wiarygodnej wyceny, nieruchomości te wyceniane są według wartości godziwej.

Spółka określiła warunki, po których spełnieniu rozpoczyna wycenę w wartości godziwej – ustala, czy zostało wyeliminowane istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie. Do tych warunków należą:

- uzyskanie pozwolenia na budowę,
- zakontraktowanie robót budowlanych o wartości co najmniej 30% budżetu inwestycji,
- wynajęcie co najmniej 20% powierzchni w realizowanym projekcie.

Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie pod kątem możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej,

biorąc pod uwagę ogólną sytuację gospodarczą, dostępność danych dla analogicznych nieruchomości i oczekiwania względem zmienności czynników będących podstawą wyceny.

W pozostałych przypadkach, ze względu na brak możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej, nieruchomości inwestycyjne w budowie wyceniane są według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Przy wycenie nieruchomości inwestycyjnych w budowie według wartości godziwej metodą dochodową, Spółka bierze pod uwagę stopień realizacji projektu na koniec okresu sprawozdawczego oraz dostępne wiarygodne dane dotyczące oczekiwanego stanu nieruchomości inwestycyjnej na moment zakończenia procesu budowy.

Przy wycenie według kosztu wytworzenia uwzględniane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na projektowanie i realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce), aktywowane i bezpośrednio koszty finansowe oraz inne koszty ponoszone w trakcie realizacji bezpośrednio związane z inwestycją.

W przypadku zmiany użytkowania nieruchomości następuje odpowiednia jej reklasyfikacja w sprawozdaniu finansowym. Przeniesienie nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych aktywów trwałych czy zapasów następuje w wartości wykazanej poprzednio wartości godziwej.

Ponieważ Spółka zastosowała różne metody w zależności od przeznaczenia i funkcji nieruchomości, więc możliwości kreacji wartości nieruchomości odbywać się mogą na poziomie warunków, jakie muszą być spełnione, aby nieruchomość będąca w trakcie realizacji wyceniać w wartości godziwej, a nie w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia. W przedsiębiorstwie wspomniane warunki to: zakontraktowanie robót budowlanych o wartości co najmniej 30% budżetu inwestycji, wynajęcie co najmniej 20% powierzchni w realizowanym projekcie. Zmiana progów 30 i 20% daje możliwość wyceny inną metodą danej nieruchomości inwestycyjnej.

WNIOSKI

W praktyce gospodarczej, w sytuacji braku możliwości wyceny w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej inwestor dla celów bilansowych korzysta z metod podstawowych w prawie bilansowym – ceny nabycia i kosztu wytworzenia. Wyceniający na dzień bilansowy w sytuacji niedookreślonej – gdzie istnieje ryzyko utraty inwestycji, nie poszukuje operacyjnych metod ustalania wartości rynkowej lub wartości godziwej, ale sięga po podstawowe i fundamentalne metody wyceny bilansowej cenę nabycia lub koszt wytworzenia. Spośród metod operacyjnych dla



pewnych i gotowych inwestycji inwestor ustala wartość rynkową, stosując metodę inwestycyjną lub metodę dochodową. Te metody operacyjne wymagają określenia w polityce bilansowej przedsiębiorstwa, na przykład poprzez wskazanie parametrów zmiennych. Metody te dają więc możliwość kreowania wartości nieruchomości. Kreacją możliwa jest również na poziomie definiowania budynku w budowie, nieruchomości inwestycyjnej – mieszkaniowej lub lokalowej.

Spis literatury

- BRYX M. 2004: Organizacja i funkcjonowanie rynku nieruchomości w: Wprowadzenie do zarządzania nieruchomością. Wyd. Poltext, Warszawa.
- BRYX M. 2009: Podstawy zarządzania nieruchomościami. Wyd. Poltext, Warszawa.
- CYMERMAN J., JESIOTR G., JESIOTR M., CYMERMAN R. 2011: Gospodarka nieruchomościami. Wyd. PK, Koszalin.
- GAWRON H. 2010: Podstawy zarządzania nieruchomościami. Wyd. UEP, Poznań.
- GŁÓWKA G. 2008: Nieruchomość – kredyt – hipoteka. Wyd. Poltext, Warszawa.
- HOZER J. 2012: Wycena nieruchomości. Wyd. USz, Szczecin.
- KACZKA J. 2013: Wycena nieruchomości inwestycyjnych, Zeszyty Metodyczne Rachunkowości nr 4 (340).
- KUCHARSKA-STASIAK E. 2012: Nieruchomości w gospodarce rynkowej. Wyd. PWN, Warszawa.
- WILKOWSKA-KUŁAKOWSKA D. 2012: Wycena nieruchomości. Operat szacunkowy. Rzecznictwo majątkowe. Wyd. LexisNexis, Warszawa.
- ŻAK M. 2012: Wycena nieruchomości. Wyd. C.H. Beck, Warszawa.

METHODS FOR PROPERTY EVALUATION IN ACCOUNTING LAW

Abstract. Real estate development is one of the most interesting and most rapidly growing markets in the economy. The introduction of market economy in Poland gave a new outlook on real estates – not as cost-generating entities but as potential sources of revenue, growth of wealth, higher prestige etc. This work concerns with real estate investments and their pricing methods within the accounting system of a company. Investments should appear on the company's balance sheet either in market value or the so-called fair value. Polish legislation does not define operations methods for computing the fair value leaving it to the companies that have such investment properties – dependently on their accounting policies. This article discusses operations methods for real estate investment pricing based on accounting practices in a large investment company.

Key words: real estate evaluation, fair value, accounting policy

