

Cykle rozwoju przedsięwzięć inwestycyjnych

Wartość gruntu (udziału gruntu) w każdym z etapów rozwoju nieruchomości (tzw. przedsięwzięcia deweloperskiego) jest zróżnicowana w czasie. Jest ona często bardziej uwarunkowana ryzykiem i zaawansowaniem inwestycji, niż trendami na rynku nieruchomości. Teren inwestycyjny ze wszystkimi pozwoleniami, umożliwiającymi realizację, stanowi wartość tak naprawdę nie tylko samego gruntu, ale inwestycji „w dołkach startowych” wykazującej najczęściej również potencjał rozwojowy, przedstawiający wyższą wartość niż rynkowa dla samego gruntu, zwłaszcza takiego jeszcze bez koncepcji zabudowy.

Wartość docelowej nieruchomości (WDN) oferowanej na rynku jako poszczególne jednostki lub jako całość (przeważnie sprzedawanej włącznie z gruntem) może być potwierdzona poprzez zróżnicowane ceny ofertowe, zależne od etapu realizacji inwestycji.

Odpowiedni marketing inwestora poparty konkretnymi osiągnięciami na budowie, może znacznie wpłynąć na zwiększenie zainteresowania nabywców, co przy ograniczonej podaży powoduje często podwyższenie cen transakcyjnych jeszcze w trakcie realizacji. Takie reakcje są również uzasadnione w kategoriach ryzyka inwestycyjnego, zwłaszcza po stronie kupującego.

Sama umiejętność sprzedaży może spowodować wzrost ceny samego gruntu (udziału gruntowego) o ok. 15÷20%, w odniesieniu do wstępnej fazy projektu. Ma to również swoje odzwierciedlenie w kosztach finansowania inwestycji, które to we wstępnej fazie wymagają znacznego zaangażowania kapitału.

Zrozumiałe zatem jest, że każdorazowy nabywca, który przystępuje do transakcji we wstępnej fazie realizacji może łatwiej uzyskać rabat, tytułem przedpłat i partycypacji w kosztach inwestycji.

Początkowo promocyjne ceny sprzedaży mogą osiągnąć nawet niższy poziom niż przewidywany średni o ok. 5÷10%, który to później może być rekompensowany z kolei przez podwyższenie cen o ok. 10÷20% już w końcowej fazie przedsięwzięcia (obarczonej mniejszym ryzykiem). To w ostatecznym rozrachunku niweluje początkowe promocje oraz upusty dla „kluczowych” klientów np. tzw. „celebrytów”, wykazujących magiczną „moc przyciągania” pozostałych kupujących.

W rezultacie można zaobserwować pewnego rodzaju „grę rynkową /marketingową” z połączeniem dalszej „rozgrywki szachowej”, przewidującej „ruchy /reakcje” w przyszłości. Wszystko to realizowane po to, aby uzyskać jak najlepszy wynik finansowy z danej inwestycji. Poniższe zestawienie tabelaryczne przedstawia 6

charakterystycznych etapów rozwoju nieruchomości inwestycyjnych, dla których mogą wystąpić zróżnicowane wartości, zarówno samego gruntu, jak i docelowych obiektów:

Nr	Etap rozwoju / inwestycji	Komentarz rzeczoznawcy / analityka
I	Zakup nieruchomości w dotychczasowej funkcji użytkowej $WG I < WG II$ <i>(wartość gruntu w poszczególnych etapach)</i>	Na tym etapie następują prace wstępne, przygotowawcze, wynikające często z samej umowy transakcji nabycia nieruchomości lub uwarunkowane planistycznie przez lokalne władze. Jednocześnie występuje identyfikacja potencjału rozwojowego oraz wstępne koncepcje zagospodarowania. Ze strony Inwestora, który poszukuje przyszłych użytkowników, nabywców lub udziałowców, mając na uwadze osiągnięcie największego zysku z inwestycji, w możliwie krótkim czasie. Może również nastąpić spekulacyjna sprzedaż gruntu ze wskazaniem korzystnych kierunków rozwoju nieruchomości. Lokalny rynek może być jednocześnie „rozregulowany”, wykazując trudno przewidywalną dynamikę (stąd też stosunkowo wysokie ryzyko dla kupujących).
II	Zmiana funkcji użytkowej z analizą rynku i konkurencyjnego zasięgu oddziaływania $WG II < WG III$	Przygotowany plac budowy lub grunty inwestycyjne wskazane w miejscowym planie zagospodarowania jako przeznaczone do alternatywnych funkcji np. komercyjnych (mogą być zabudowane). Dla poszczególnych branż reprezentujących przyszłych użytkowników wykonywane są analizy rynku w układzie konkurencyjnym, przewidujące zasięg oddziaływania, przychody i koszty z jednoczesnym podziałem przyszłych zysków . Równolegle występuje często analiza kosztów realizacji zagospodarowania i budowy obiektów, wartości docelowych obiektów, zysków developerskich, itp., reprezentująca tzw. myślenie pozostałościowe, z uwzględnieniem zysku dewelopera.
III	Wydzielenie stref inwestycji $WG III < WG IV$ $WDN "A" < WDN „B”$ <i>(Wartość docelowej nieruchomości w etapie „A” większa niż w etapie „B”)</i>	Następuje zróżnicowanie przeznaczenia gruntu na komunikację, infrastrukturę, zieleń oraz poszczególne strefy zabudowy, tj. handlowo-usługowa, mieszkaniowa, biurowa, rekreacyjna, stacja paliw, parkingi, itp. Można jednoznacznie ustalić wstępnie docelowe wartości obiektów i koszty ich realizacji, co w znacznym stopniu ma również wpływ na zróżnicowaną wartość gruntu w poszczególnych strefach, które to wykazują ścisłe relacje i współzależności. Etapowi temu może towarzyszyć geodezyjny podział gruntu na strefy oraz sprzedaż z zyskiem.
IV	Zagospodarowanie terenu $WG IV < WG V$ $WDN "B" < WDN „C”$	Inwestor przystępuje do wstępnego zagospodarowania terenu i zainwestowania w infrastrukturę tj.: niwelacji, uzbrojenia, dróg dojazdowych, oświetlenia, itp. Następuje znaczny przyrost wartości gruntu, przygotowanego do planowanej realizacji rozwoju poszczególnych stref. Przedstawiane są jednocześnie konkretne plany zabudowy oraz ustalenia warunków zabudowy z programem użytkowym dla przyszłych nanieśień.
V	Początkowa realizacja zabudowy $WG V < WG VI$ $WDN "C" < WDN „D”$	Postępują prace budowlane w początkowych fazach realizacji. Proces inwestycyjny kształtuje się wyraźnie na terenie. Docelowi użytkownicy lub przyszli właściciele mogą naocznie się przekonać o korzystnych skutkach procesu inwestycyjnego. Ryzyko inwestycji jest przyjmowane na niższym poziomie. Wartości sięgają wyższego poziomu niż ww.

VI	Zakończenie realizacji zabudowy i sprzedaż gotowego obiektu $WG V < WG VI$ $WDN „D” \leq WDN „D”_{max}$ (ostateczny wynik ~ rynek)	Ewidentny i klarowny staje się proces inwestycyjny, często rozłożony na etapy dla większych przedsięwzięć. Część obiektów może być sfinalizowana i mogą służyć jako pokazowe dla kupujących. Wszyscy uczestnicy inwestycji mogą nabrać uzasadnionego przekonania o sukcesywnym i efektywnym zakończeniu realizacji. Ryzyko prawidłowego zakończenia wszystkich prac relatywnie osiąga poziom minimum. Ceny poszczególnych jednostek zabudowanych oraz samego gruntu mogą osiągnąć najwyższy poziom.
----	---	---

Sam rynek nieruchomości może oczywiście dodatkowo weryfikować, różnicować i komplikować referowane etapy / cykle inwestycyjne. Niemniej jednak dla tych, którzy bacznie obserwują poszczególne inwestycje, kwestia zróżnicowania wartości, zarówno gruntu jak i docelowych nieruchomości, jest oczywista z przyczyn „nierynkowych”. „Polityka cen ofertowych” może wykazywać pozorną stabilizację, podczas gdy wartość może być zróżnicowana jako, że jest uwarunkowana chociażby ryzykiem oraz spodziewanym zyskiem dewelopera.

W rezultacie sporo dylematów mają rzeczoznawcy majątkowi, zwłaszcza przy braku orientacji w działaniach deweloperskich. Są to okoliczności i sytuacje, które określa się jako:

- „Paradoksy cen” – ceny jednostek na rynku „pierwotnym” w stanie deweloperskim osiągną wyższy poziom niż te wykończone na rynku wtórnym (dotyczy tej samej inwestycji), często jako wynik umiejętności marketingowych przy sprzedaży bezpośrednio od inwestora;
- „Promocja cen” – transakcje na rynku „pierwotnym” odbiegają znacznie od notowań rynkowych w pierwszej fazie realizacji, ponieważ inwestor potrzebuje tzw. „przepływu strumieni pieniężnych”, markowanego jako udział własny;
- „Progi wejścia” – w sytuacji kiedy sporo jednostek jest już sprzedanych na osiedlu (czasami sprzedaż symulowana) z jednoczesnymi „barierami wejścia” do danej nieruchomości, sygnalizowanej na rynku jako tylko dla „wybrańców”;
- „Typ enklawy” – akcentowany często dla zamkniętych osiedli na obrzeżach miast, znacznie odbiegający od okolicznych notowań rynkowych, nabycie nieruchomości „w enklawie” odbierane jest równoznacznie z ekskluzywną „przynależnością klubową”;
- „Polowanie w okolicy” – wykup sąsiednich nieruchomości przez inwestora lub grupy kooperujących firm, (w tym zabudowanych) z wykorzystaniem cenowego „impaktu” (wpływu) spowodowanego prestiżową realizacją

przylegającej nieruchomości, gwarantującą wzrost cen okolicznych obiektów.

Obserwuje się dosyć często, że rzeczoznawcy majątkowi „zapatrzeni” w bazy danych rynkowych, wzory, tabele i „zauroczeni” wykresami nie są świadomi relacji rynkowych i tej znaczącej „gry rynkowej”, odbywającej się ponad tym wszystkim, co zawarte w rutynowych danych wyjściowych.

Stąd też sygnały i przedstawione wskazania, że w zależności od etapu inwestycji zmienia się poziom jej ryzyka, stąd też akceptowane są zróżnicowane ceny i wartości jednostek nieruchomości, dla tej samej inwestycji, niezależnie nawet od kondycji rynku. Do tego dochodzi jeszcze „sztuka marketingowa sprzedaży”, która wyzwala szereg w miarę przewidywalnych przez „wytrawnych” ekspertów reakcji ze strony nabywców docelowych nieruchomości.

Wpływ tych przeróżnych, pozornie „niewidocznych” bodźców jest znaczący na ostateczne ceny transakcyjne. I tak np. w USA pośrednicy zaobserwowali, że sam zapach „ciasta świątecznego” może wpłynąć pozytywnie na cenę transakcyjną aż o ok. 15%. Należy pamiętać również, że reakcje kupujących nie są aż tak bardzo „zautomatyzowane”, toteż ich reakcje odnoszą się bardziej do ich indywidualnych preferencji i uwarunkowań. Stąd też „sztuka sprzedawania” w której sukcesy mają Ci, którzy zwracają uwagę na tzw. „element ludzki” od strony „zaspakajania indywidualnych potrzeb”, raczej niż merytorycznej wiedzy eksperckiej, nieruchomościowej. Idąc dalej tym tokiem myślenia, rzeczoznawstwo majątkowe, aby uwzględniało umiejętności sprzedaży (przy kwalifikowaniu transakcji) oraz uwzględniało atrybuty niematerialne (przy kwalifikowaniu wartości), samo musi stanowić część tej „sztuki pozornie niepostrzegalnej”. Takie podejście rzeczoznawców majątkowych gwarantuje prawidłowe odzwierciedlenie realiów zarówno związanych z rynkiem jak i samą nieruchomością, w kategoriach materialnych i niematerialnych.

Prezentowany artykuł z pewnością nie wyczerpuje problematyki związanej z cyklicznymi zmianami wartości i cen w trakcie procesu inwestycyjnego. Być może warto poświęcić tym zagadnieniom więcej uwagi, aby nie podchodzić do nich w sposób zautomatyzowany, lecz świadomy szerokiego zakresu wpływów zewnętrznych i wewnętrznych na ceny i wartości nieruchomości. Stąd też prośba i zaproszenie autora do wymiany poglądów i dyskusji (e-mail: alki@akexpert.com.pl).