

Analizy rynku nieruchomości przedsiębiorstw w Polsce

Jan Konowalczyk, Marzena Polczyk*

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest zaprezentowanie współczesnej metodyki analiz rynku nieruchomości przedsiębiorstw (ang. *Corporate Real Estate*, dalej w publikacji wykorzystywany jest skrót CRE), co ma umożliwić na dalszych etapach badań dokonanie oceny wymagań informacyjnych dotyczących organizacji i sposobu gromadzenia danych i udostępniania informacji w bazach cen transakcyjnych prowadzonych przez podmioty publiczne w Polsce.

Metodologia badania – Przegląd literatury krajowej i zagranicznej, analiza i ocena prowadzonych badań rynku CRE w Polsce oraz własne badania regionalnego rynku CRE.

Wynik – Uporządkowanie i rekomendacja do stosowania w Polsce współczesnej metodyki analiz rynku CRE oraz przygotowanie podstawy metodycznej do badań zakresu niezbędnych zmian w publicznych bazach gromadzących dane o transakcjach sprzedaży nieruchomości.

Oryginalność/wartość – Na tle hipotezy o niskiej efektywności informacyjnej rynku nieruchomości CRE wskazano na potrzeby i możliwości jej poprawy poprzez uzupełnienie aktualnego przedmiotowego ujęcia rynku nieruchomości stosowanego w badaniach GUS i innych podmiotów publicznych o ujęcie podmiotowe z wyodrębnieniem rynku CRE. Przeniesienie z rynków rozwiniętych do stosowania w Polsce części rozwiązań metodycznych wyznacza aktualne potrzeby informacyjne inwestorów w zakresie badań rynku CRE, a to determinuje kierunki zmian w publicznych bazach danych o sprzedaży nieruchomości. Wprowadzenie tych rozwiązań miałooby poprawiać efektywność informacyjną rynku CRE i obniżyć ryzyko inwestorów.

Słowa kluczowe: nieruchomości przedsiębiorstw, metodyka analiz rynku CRE, dane i źródła informacji rynkowej, kataster nieruchomości

Wprowadzenie

Współczesny paradygmat traktowania przedsiębiorstw jako specyficznych inwestycji wyznacza wymagania dotyczące sposobu ewidencjonowania, wyceny i oceny kontrolowanych nieruchomości¹, które stanowią aktywa zaliczane do: gruntów, budynków i innych budowli, maszyn i urządzeń trwale związanych, kopaliny, wód stojących oraz drzew i innych roślin.

* dr inż. Jan Konowalczyk, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Katedra Inwestycji i Nieruchomości, ul. 1 Maja 50, 40-287 Katowice, e-mail: jan.konowalczyk@ue.katowice.pl; mgr Marzena Polczyk, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Katedra Inwestycji i Nieruchomości, ul. 1 Maja 50, 40-287 Katowice, e-mail: marzena.polczyk@edu.uekat.pl.

¹ Rozumianych w wąskim ujęciu cywilistycznym, zgodnie z definicją art. 46 kodeksu cywilnego, co wyłącza z rozważań szeroko rozumiany rynek nieruchomości obejmujący także obrót ich swoistymi niematerialnymi reprezentacjami w postaci papierów wartościowych przy inwestowaniu pośrednim (funduszowym), sekurytyzacji hipotek kredytowych oraz obrocie udziałami wyspecjalizowanych spółek świadczących usługi wynajmu nieruchomości.

Mają one kluczowe znaczenie dla kształtowania kapitału materialnego przedsiębiorstw, gdyż tylko grunty, budynki i budowle stanowią wg badań GUS ponad 60% wartości kontrolowanych środków trwałych². Ponadto po wejściu Polski do Unii Europejskiej krajowy rynek nieruchomości przeżywa okres prosperity, zwiększa się corocznie wartość nowych inwestycji budowlanych, kontynuowany jest proces wzrostu cen tych aktywów, poprawia się efektywność informacyjna i operacyjna rynku, ale jednocześnie dochodzi do coraz silniejszego różnicowania cen. Należy liczyć się także z koniunkturalnymi warunkami rozwoju oraz przyjąć należy hipotezę o systemowo niskiej efektywności informacyjnej tego rynku. Kapitał przedsiębiorstw zaangażowany w nieruchomości mierzony jest obecnie przez inwestorów przede wszystkim względem bieżących transakcji rynkowych, a praktycznym tego wyrazem jest koncepcja wartości godziwej wdrażana do praktyki gospodarczej poprzez standard MSSF 13 (*IFRS 13*, 2011).

Rynek CRE stanowi ważny i złożony obszar badawczy dla nauki i praktyki, jednak poza problematyką funkcjonowania rynku mieszkaniowego (w tym funkcjonowania przedsiębiorstw deweloperskich), zarządzania nieruchomościami komercyjnymi (biurowymi, handlowymi i logistycznymi) oraz finansowania kredytowego jest on nadal w Polsce słabo rozpoznany. Prowadzone od 2009 roku, przez współautora artykułu, badania naukowe regionalnego rynku CRE (*Nieruchomości przemysłowe a rynek* 2011, s. 84 i n.), w oparciu dane o cenach transakcyjnych nieruchomości z prywatnej bazy rzeczoznawców majątkowych³ pozwoliły na zidentyfikowanie podstawowych problemów dotyczących słabo rozwiniętej krajowej teorii funkcjonowania tego rynku, metodyki wykonywania jego analiz oraz niedostosowanych do aktualnych wymagań inwestorów zasad gromadzenia danych o sprzedaży nieruchomości w publicznych bazach oraz pochodnych od nich braków informacji o funkcjonowaniu tych rynków w ujęciu podmiotowym z wyodrębnieniem rynku CRE. Pozwoliło to na wyznaczenie opisanego wcześniej celu niniejszej publikacji, przy wprowadzeniu ograniczenia konkretyzującego pojęcie rynku w wąskim ujęciu cywilistycznym nieruchomości jako przedmiotów obrotu rynkowego analizowanych w zakresie transakcji sprzedaży.

1. Przegląd krajowej literatury dotyczącej rynku CRE i publikowanych badań tego rynku

Przegląd literatury specjalistycznej uzupełniono szerszą analizą publikacji ekonomicznych, która ma umożliwić prowadzenie rozważań o rynku CRE z właściwej perspektywy metodycznej dotyczącej wykonywania jego analiz. Podjęta tematyka wymagała przede

² Badania własne na podstawie *Środki trwałe w gospodarce narodowej w 2015 r.*

³ Wykorzystano dane zebrane przez grupę „Śląsk” w ramach systemu „Partner” z zastosowaniem programu Walor. Szersze informacje o sposobie gromadzenia danych i organizacji bazy w: *Nieruchomości przemysłowe a rynek*. op. cit. W Polsce funkcjonuje kilkanaście podobnych autonomicznych, lokalnych baz danych o dużych zasobach informacyjnych (szerzej Krzempek, 2010).

wszystkim przyjęcia właściwej dla realizowanego celu definicji rynku nieruchomości, gdyż w literaturze wskazuje się na brak jednej, najwłaściwszej i uniwersalnej definicji (Bryx, 2008, s. 17). Oceny rynku mogą być dokonywane z różnych punktów widzenia, o których decyduje cel badawczy, wiążący się z kwestami: społecznymi, ekonomicznymi, prawnymi, a badania dotyczyć mogą struktury czy dynamiki zmian (Gawron, 2011, s. 4) lub różnego rodzaju związków pomiędzy zjawiskami, co umożliwi tworzenie odpowiednich planów badawczych (Frankfort-Nachmias i in., 2001, s. 113 i n.). Uzasadnia to poszukiwanie właściwej definicji rynku nieruchomości, która odpowiadałoby specyfice analiz rynku CRE. Wskazać należy na definicje ogólnoeconomiczne rynku, jako zespołu warunków, dzięki którym dochodzi do kontraktu pomiędzy kupującymi i sprzedającymi w procesie wymiany dóbr i usług (Begg i in., 2000, s. 78) lub rynku jako „ogół stosunków zachodzących między podmiotami uczestniczącymi w procesie wymiany” (Wrzosek, 2002, s. 13). Spośród definicji zawartych w literaturze specjalistycznej pominięto mało przydatne specyficzne i wąskie pojęciowo definicje o charakterze: lokalizacyjnym, informatycznym (cybernetycznym) lub przyjmujące specyficzne ujęcie losowego charakteru zachodzących zjawisk (Jonak, 2012). Dokonano analizy i oceny systemowej i atrybutowej definicji M. Bryxa⁴, definicji strukturalnej i procesowo-przestrzennej przyjmowanej do badań przez L. Kałkowskiego⁵ oraz następującej definicji autorstwa E. Kucharskiej-Stasiak, „ogół warunków, w których odbywa się transfer praw do nieruchomości i są zawierane umowy stwarzające wzajemne prawa i obowiązki, połączone z władaniem nieruchomościami” (E. Kucharska-Stasiak, 2000, s. 26). Spośród tych definicji do celów publikacji najbardziej użyteczne są zaprezentowane jest definicje E. Kucharskiej-Stasiak i M. Bryxa, która uwzględnia podmiotowe ujęcie. Na tym tle przyjęto koncepcję analizy rynku wg M. Sierpińskiej i T. Jachny jako metody „poznania obiektów i zjawisk złożonych poprzez ich podział na elementy proste oraz badania powiązań i zależności przyczynowo-skutkowych między tymi elementami” (Sierpińska, Jachna, 2004, s. 11), co wymaga opracowania etapowej procedury badawczej obejmującej: (1) projektowanie, (2) realizację oraz (3) komunikowanie wyników badania (Kędzior, 2005, s. 27). Artykuł odnosi się do wszystkich etapów prowadzenia badań rynku CRE, jednak jego cel wiązać należy przede wszystkim, z finalnym zaprojektowaniem zmian dotyczących funkcjonowania publicznych baz danych o transakcjach sprzedaży nieruchomości (katastru nieruchomości i kluczowego elementu Rejestru Cen i Wartości Nieruchomości)⁶, których sposób funkcjonowania w zakresie gromadzenia danych i komunikowania wyników

⁴ (...) rynku nieruchomości, opartego na różnych podmiotach powiązanych odmiennymi relacjami i funkcjonujących według określonych zasad oraz posiadającego pewne stałe atrybuty, tj. występowanie wymiany dóbr bądź chęci stron do tej wymiany, uczestników oraz zachodzące na nim różnorodne stosunki (Bryx, 2008, s. 12, 18 i n.).

⁵ (...) „to pewna struktura, obejmująca ukształtowany zbiór wzajemnie ze sobą powiązanych uczestników procesów oferowania i wymiany nieruchomości, polegających na przekazywaniu praw własności i/lub praw do korzystania z nieruchomości, oraz warunków, w których realizowane są te procesy” oraz (...) wyodrębniony obszarem o względnie podobnych (porównywalnych) warunkach dokonywania transakcji kupna-sprzedaży, typowych dla tego właśnie obszaru. Por. Kałkowski (2003), s. 11 i 15

⁶ Prowadzonego przez starostów i obejmujących dane dotyczące cen nieruchomości z aktów notarialnych, które przekazywane są do ewidencji gruntów i budynków – prowadzonego na podstawie rozporządzenia Ministra Roz-

analiz obecnie nie obejmuje ujęcia podmiotowego w analizach transakcji sprzedaży i z tego powodu nie jest możliwe wykonywanie analiz rynku CRE na poziomie rynku krajowego.

W publikacji zajęto się przede wszystkim badaniami naukowymi rynku nieruchomości, których wyniki wraz opisem metodyki są publikowane, dotyczy to także badań prowadzonych przez podmioty publiczne: GUS⁷, NBP⁸ oraz specjalistyczne jednostki badawcze Instytut Rozwoju Miast w Krakowie⁹ i Instytut Gospodarki Przestrzennej i Mieszkalnictwa¹⁰. Ważną pozycją naukową dotyczącą badań rynku nieruchomości w Polsce jest publikacja S. Belniaka, która przedstawia rozwój rynku w czasie tworzenia fundamentów gospodarki rynkowej w Polsce. Autor przedstawił również analizy rynku w odniesieniu do krajów wysoko rozwiniętych (Belniak, 2001). W badaniach E. Kucharskiej-Stasiak (2004) przeprowadzono analizę czynników wpływających na rozwój rynku nieruchomości w okresie transformacji oraz dokonano oceny rynku nieruchomości po integracji Polski z Unią Europejską (Kucharska-Stasiak i in., 2012). Ponadto w krajowej literaturze dostępne są publikacje, które prezentują wyniki badań wybranych segmentów rynku nieruchomości w ujęciu ilościowym przy zastosowaniu analizy wielowymiarowej i metod taksonomicznych (Foryś, 2009; Foryś, 2011). Przeprowadzona analiza publikowanych wyników badań naukowych dla rynku nieruchomości w Polsce wykazała na brak kompleksowych analiz rynku CRE w skali krajowej¹¹. Dostępne są jedynie fragmentaryczne badania regionalnego rynku CRE (Konowalczyk, Ramian, 2010; Konowalczyk i in., 2013), w których dokonano także oceny stanu badań dla rynku nieruchomości przemysłowych CRE oraz oceniono metodykę badania przez GUS rynku CRE w zakresie transakcji sprzedaży (Konowalczyk 2014a; Ko-

woju Regionalnego i Budownictwa z dnia 29 marca 2001 r. w sprawie ewidencji gruntów i budynków (Dz.U. 2016, poz. 1034, z późn. zm.).

⁷ Np. *Obrót nieruchomościami w 2015 r.*, Kompletnie coroczne raporty bezpłatne raporty GUS dostępne są na stronie: <http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/infrastruktura-komunalna-nieruchomosci/nieruchomosci-budynki-infrastruktura-komunalna/obrot-nieruchomosciami-w-2015-r-4,13.html>.

⁸ Na przykład *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości...* Raport bezpłatny, dostępny na stronie http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index1.html.

⁹ Na przykład (*23 lata polskiego rynku*, 2013) i poprzedzające raporty okresowe.

¹⁰ Analizy związane z problematyką planowania przestrzennego i koncepcji zagospodarowania makroregionów, więcej na stronie <https://www.igpim.pl/index.php/category/publikacje>.

¹¹ Przypomnieć należy, że poza zakresem publikacji jest ocena badań praktycznych prowadzonych przez podmioty prywatne, które wykorzystują do tego celu dane z rejestrów publicznych lub tworzą własne prywatne bazy danych o transakcjach na rynku nieruchomości. Pominęto także analizy rynku CRE w zakresie nieruchomości niezurbanizowanych rolnych i leśnych ze specjalnym corocznym raportem, np. *Rynek ziemi rolniczej*, 2015, raporty dostępne na stronie <https://www.ierigz.waw.pl/publikacje/analizy-rynkowe/rynek-ziemi-rolniczej>. Specyficzne badania praktyczne rynku CRE w zakresie nieruchomości komercyjnych w Polsce prowadzi szereg firm konsultingowych raportujących jedynie część danych w publicznych raportach. Przykładami są raporty: JLL, <http://www.jll.com/research>, Cushman & Wakefield <http://www.cushmanwakefield.pl/pl-pl/research-and-insight/>, Colliers International <http://www.colliers.com/pl-pl/poland/research/reports>. Pozostałe badania praktyczne i naukowe rynku nieruchomości prowadzone przez podmioty prywatne nie uwzględniają specyfiki podmiotowej rynku nieruchomości i brak w nich danych dla rynku CRE. Przykładem może być ważna dla sektora bankowego baza danych i analiza rynku stworzona przez Związek Banków Polskich funkcjonująca pod nazwą własną AMRON („System Analiz i Monitorowania Rynku Obrotu Nieruchomościami”). Baza nie prowadzi badań rynku nieruchomości w ujęciu podmiotowym uczestników transakcji, ale bada specyficzną pozycję i sytuację banków jako podmiotów finansujących rynek nieruchomości. Raporty te są płatne, dostępne na stronie www.amron.pl.

nowalczyk, Ramian 2011). Przegląd literatury krajowej wskazał, że rynek nieruchomości w Polsce podlega analizie w ujęciu przedmiotowym, jednak prowadzone badania nie wyodrębniają wymaganego ujęcia podmiotowego ze wskazaniem na specyfikę rynku CRE lub rynków innych podmiotów np. rynków gruntów sprzedanych przez podmioty publiczne.

2. Metodyka analiz rynku CRE

Brak badań empirycznych krajowego rynku CRE i inicjalny etap badań teorii w tym zakresie wymagał oparcia rozwiązań metodycznych o literaturę zagraniczną, która tworzona jest w warunkach funkcjonowania rynków rozwiniętych, co dotyczy także infrastruktury informacyjnej. Na tych rynkach wykonywane są analizy obejmujące także ujęcie podmiotowe i podkreśla się ich znaczenie dla podejmowania decyzji inwestycyjnych, wyceny nieruchomości i zarządzania aktywami nieruchomościowymi¹². D.L. Brett i A. Schmitz definiują analizę rynku jako postępujący proces, który dostarcza kluczowych informacji dla potrzeb etapu przedrozwojowego, akwizycji, rozwoju, marketingu i etapu zarządzania nieruchomością. Jej celem jest minimalizacja ryzyka i maksymalizacja korzyści dla deweloperów, inwestorów, wynajmujących oraz uczestników publicznego sektora. Rzetelna analiza rynkowa łączy dokładne i aktualne informacje ze szczegółową interpretacją danych opartych na rzeczywistych doświadczeniach. Autorzy wskazują na różny zakres definiowania rynku: (1) w ujęciu biznesowym jako różne sposoby grupowania klientów z uwzględnieniem lokalizacji, profili demograficznych i rodzajów produktów, (2) w ujęciu ekonomicznym jako stronę kupujących i sprzedających będących reprezentantami popytu i podaży, (3) w ujęciu marketingowym sprzedawca reprezentujący klienta a kupujący reprezentujący rynek. Produkt w tej nomenklaturze odnosi się do typu nieruchomości (np. biurowiec, apartamentowiec, hale), który wyróżnia się lokalnymi cechami takimi jak powierzchnia, otoczenie, jakość, architektura wnętrza, udogodnienia, usługi (np. zarządzanie powierzchniami wspólnymi, ochrona) oraz ceną lub czynszem (Brett, Schmitz, 2009). Analiza rynku definiowana jest jako identyfikacja oraz badanie popytu i podaży. Stronę popytową tworzą odbiorcy końcowi (tzw. końcowi użytkownicy) czyli kupujący i wynajmujący nieruchomości, natomiast stroną podażową obejmują nieruchomości konkurencyjne zarówno istniejące jak i te, które są w fazie inwestycyjnej. Analiza rynku identyfikuje przyszłych użytkowników nieruchomości i ich charakteryzuje. Na rozwiniętych rynkach są wykonywane analizy rynku CRE, a ich zakres wynika z celu i potrzeb podmiotu – odnoszonego do uczestnika transakcji.

W tabeli 1 prezentuje się cele analiz rynku nieruchomości w ujęciu podmiotów rynkowych występujących jako strony zawieranej transakcji, część z nich zaliczyć należy w ujęciu podmiotowym do grupy przedsiębiorstw, co popytowo wyznacza rynek CRE.

¹² Przykładem mogą być raporty wykonywane przez: Cornet Global dostępne na stronie <http://www.corenetglobal.org/index.aspx>, JLL dostępne na stronie <http://globalcretrends.jll.com>.

Tabela 1

Cele analiz rynkowych w ujęciu podmiotowym

Cel analizy	Developer	Investor kapitałowy/ Partner	Kupujący	Sprzedający	Pożyczkodawca	Agencje rozwoju	Podmioty rządowe	Najemca/właściciel	Pośrednicy
Broszury informacyjne i publikacje	x			x		x	x		x
Podejmowanie decyzji o lokalizacji, realokacji i ekspansji								x	
Opracowanie lub weryfikacja inwestycyjnej strategii nieruchomościowej	x	x							
Proces deweloperski	x								
Uzyskiwanie dostępu do stref lub innych urzędowych pozwoleń	x					x			
Wnioski do cafn flow (analizy płynnościowej)	x	x	x						
Wsparcie pozyskania zadłużenia	x		x						
Część oferty sprzedażowej				x		x			x
Due diligence dla potrzeb akwizycji			x					x	
Due diligence dla pożyczkodawcy					x	x	x		
Zarządzanie aktywami		x						x	

Znak x w tabeli wskazuje na występowanie potrzeby wykonania danego rodzaju analizy dla podmiotu.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Brett, Schmitz (2009).

Ujęcie podmiotowe jest więc oczywiste i rozwinięte zostało do poziomu wymagań stron transakcji rynkowej. W przypadku rynku CRE stroną kupującą jest zawsze przedsiębiorstwo, ale zbywającym może być inne przedsiębiorstwo, gospodarstwo domowe oraz Państwo i inne niekomercyjne podmioty publiczne¹³. Rynek CRE i rynki podmiotowe (gospodarstw domowych i Państwa) wyodrębnia się w ujęciu dynamicznym od strony popytowej. Na przykład skala rynku (wartość transakcji) szacowana będzie jako suma cen transakcyjnych zakupu nieruchomości dla danej grupy.

Na rynkach rozwiniętych wyróżnia się dwa rodzaje analiz rynku nieruchomości. Pierwsza to analiza trendu oparta na wnioskowaniu (*inferred analysis*), a druga to analiza fundamentalna (prognozowanie). Analiza trendu oparta jest na ekstrapolacji trendów historycznych, natomiast analiza fundamentalna uwzględnia prognozowanie oparte na danych ogólnych dotyczących szerokiego rynku przy założeniu, że analizowana nieruchomość wraz z otoczeniem zachowuje się jak cały rynek lub jego segment. Ponadto wyróżnia się poziomy analiz A, B, C i D (od najprostszej do najgłębszej) (Fanning, 2005). Tabela 2 przedstawia poziomy studiów rynkowych wykonywanych na potrzeby wyceny.

¹³ Szerzej o wyodrębnianiu rynku CRE i innych rynków podmiotowych w Konowalczuk (2014b), s. 178.

Tabela 2

Poziomy studiów rynkowych w wycenie

Rodzaj analizy	Analiza trendów	Analiza fundamentalna
Charakterystyka	Wiedza instynktowna (intuicja), dane historyczne, sądy (osądy)	Dane ilościowe (wymierne prognozy, sądy (osądy))
Poziom analizy	A, B	C, D
Charakter nieruchomości	Małe nieskomplikowane (A), małe usługowe (B)	Średnie komercyjne (C), duże wielofunkcyjne „mixed used” (D)
Warunki funkcjonowania rynku	Bardzo stabilny (A), stabilny (B)	Stabilny i zmienny (C), zmienny/niepewny (D)
Uwarunkowania lokalizacji dla sposobu użytkowania i zbywalności	Analiza na podstawie danych makro	Analiza ilościowa na podstawie danych mikro i makro
Analiza popytu	Ogólna analiza na podstawie danych rynkowych (np. raporty rynkowe)	Analiza na podstawie oryginalnej (władnej) bazy ekonomicznej
Przewidywany popyt	Na podstawie wybranych nieruchomości porównawczych (podobnych)	Na podstawie prognozy dla poszczególnego subryнку nieruchomości wycenianej i danych demograficznych
Przewidywana podaż	Przewidywania na podstawie wybranych nieruchomości podobnych	Kwantyfikacja podaży na podstawie inwentaryzacji obecnych i prognozowanych konkurentów

Źródło: opracowanie własne podstawie Fanning (2005).

Analiza A jest najprostszą opisową formą, opartą na danych historycznych. Strona popytowa badana jest przy założeniu, że dane makroekonomiczne i wybrane nieruchomości porównawcze odzwierciedlają rynek dla nieruchomości wycenianej. Strona podażowa jest ujmowana pośrednio np. poprzez poziom pustostanów dla wybranych nieruchomości podobnych. Analiza B bazuje na zagregowanych danych z uwzględnieniem rodzajów nieruchomości, jak również na informacjach rynkowych (publikowanych przez firmy i podmioty publiczne). Analiza typu C stroną popytową bada przy zastosowaniu zaawansowanych technik prognozowania z uwzględnieniem danych demograficznych, projekcji dochodów i zatrudnienia. Uwzględnia szczegółowe informacje dot. nieruchomości konkurencyjnych i bazuje na danych uzyskanych z bezpośrednich wywiadów. Analiza D należy do najbardziej szczegółowych i może obejmować analizę przewidywanych obciążeń fiskalnych, planowania przestrzennego, sposobów użytkowania oraz ocenę ryzyka. Strona popytowa może zostać zaprezentowana w podziale na poszczególne kategorie produktów/usług, które mogą być dostarczane przez nieruchomość. Analiza może uwzględniać badanie preferencji i bezpośrednie wywiady z poszczególnymi uczestnikami rynku. Techniki stosowane w tej analizie są bliskie standardom analizy statystycznej, co daje możliwość kwantyfikowania prognozowanych parametrów. W rozwinięciu tej koncepcji definiuje się analizę rynku jako podstawowe narzędzie do mierzenia popytu i podaży, które jest tak samo ważne dla procesów związanych z nieruchomościami (rozwój, finansowanie, wycena), jak gdyby była wykonana dla potrzeb wejścia na rynek nowego produktu. Inwestorzy posiłkują się

analizą rynku dla potrzeb podejmowania racjonalnych decyzji o zakupie, sprzedaży lub utrzymywaniu nieruchomości (Beard i in., 2005). Zasady wykonywania analiz rynku CRE dla przedsiębiorstw przemysłowych zaprezentowano w tabeli 3.

Tabela 3

Etapy analizy rynku wraz z charakterystyką zakresu analizy

Etap	Charakterystyka etapu	Wybrane elementy analizy
Analiza produktywności nieruchomości	Koncentracja na podmiotowym ujęciu nieruchomości. Analiza cech fizycznych, prawnych, lokalizacji, udogodnień pod kątem możliwości wykorzystania i zdolności produkcyjnych (nieruchomości produkcyjne).	Dla nieruchomości przemysłowych kluczowe elementy takie jak lokalizacja i możliwość realizacji transportu wskazują na zdolność do konkurowania z innymi nieruchomościami, w których produkowane są te same dobra. Analiza lokalizacji uwzględnia dostępność do zasobów osobowych, dostawców i odbiorców, zasobów naturalnych, możliwości składowania.
Wyodrębnienie rynku	Wyodrębnienie i zdefiniowanie rynku obejmującego zakresem nieruchomości.	Analiza nieruchomości substytucyjnych dla przedmiotowej, określenie obszaru oddziaływania nieruchomości przedmiotowej na rynek, określenie granicy oddziaływania nieruchomości w rozumieniu występowania konkurencyjnych nieruchomości, w których mogą być realizowane te same rodzaje działalności. Dla niektórych nieruchomości granica może zostać wyznaczona lokalnie, regionalnie lub nawet globalnie.
Analiza popytu	Analiza ekonomicznych wskaźników determinujących popyt z uwzględnieniem aktualnych i prognozowanych wskaźników.	Analiza popytu dla nieruchomości przemysłowych powinna obejmować (1) zatrudnienie np. w przemyśle, handlu, transporcie, komunikacji, usługach publicznych, (2) koszty dostępnej siły roboczej w relacji do alternatywnej lokalizacji nieruchomości, (3) wzrost gospodarczy i rozwój, (4) dostęp do surowców naturalnych.
Analiza podaży	Analiza powierzchni konkurencyjnych do wycenianej nieruchomości oraz poziomu pustostanów.	Analiza aktualnych wskaźników oraz prognoza ich zmian w przyszłości. Analizie powinny podlegać powierzchnie konkurencyjne nieruchomości o tej samej klasie zdefiniowanej przez standardy rynkowe.
Równowaga rynku	Analiza uwzględniająca wyniki analizy popytu i podaży, wskazująca na moment równowagi rynkowej.	Analiza szybkości powstawania nowych powierzchni, analiza zdolności absorpcyjnej rynku.
Prognoza zrównowazenia rynku	Oszacowanie okresu niezbędnego do powrotu rynku do stanu równowagi.	Analiza wskaźnika pokrycia (capture rate) i okresu absorpcji rynku dla nieruchomości konkurencyjnych do przedmiotowej, analiza ryzyka.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Beard i in. (2005).

Na potrzeby wykonywania analiz rynku CRE dotyczących nieruchomości przemysłowych autorzy wyróżniają dwa rynki podlegające badaniu: 1) rynek obrotu nieruchomościami przemysłowymi wraz z rynkiem najmu; 2) rynek dóbr produkowanych przez infrastrukturę przemysłową nieruchomości. Obejmuje ona sześć etapów analizy rynku nieruchomości,

która może być stosowana do wszystkich rodzajów kontrolowanych nieruchomości (Beard i in., 2005), a rozwiązania tam zaprezentowane można także stosować dla przedsiębiorstw działających w innych sektorach gospodarki.

Uwagi końcowe

Przeprowadzone badania pozwoliły na określenie współczesnych zasad i wymagań metodycznych analizy rynku CRE, które można i należałoby także stosować w Polsce. W tabeli 4 przedstawia się rodzaje informacji wraz ze wskazaniem źródeł ich pozyskania, które są niezbędne dla wykonania analizy rynku CRE.

Tabela 3

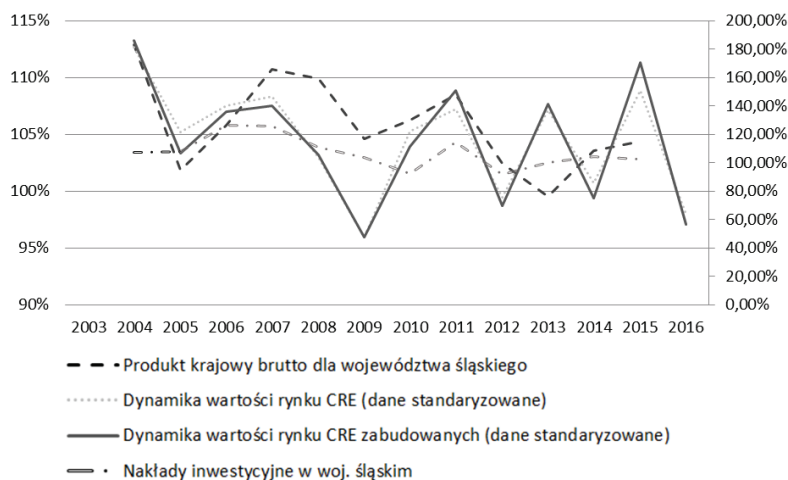
Zakres i źródło danych wykorzystywanych do analizy rynku CRE

Etap	Rodzaj informacji niezbędnej do wykonania analizy	Źródło
Analiza produktywności nieruchomości	Lokalizacja Dostępność komunikacyjna	Ogólnodostępne, raporty rynkowe
Wyodrębnienie rynku	Dostępność dostawców, odbiorców, zasobów naturalnych, powierzchni magazynowych/składowania	Bazy publiczne (RCiW), bazy prywatne, w tym: rzeczoznawców majątkowych, banków, firm konsultingowych
Analiza popytu	Dane o nieruchomościach podobnych (konkurencyjnych) – własność/najem Konkurencyjność pod względem cech wynikających z analizy produktywności nieruchomości	
Analiza podaży	Wskaźniki zatrudnienia/bezrobocia Koszty pracy Wzrost gospodarczy Dostępność materiałów surowcowych	Urzędy statystyki publicznej, dane ogólnodostępne, raporty rynkowe
Równowaga rynku	Wskaźnik pustostanów Inwestycje w toku, plany inwestycyjne	
Prognoza wskaźnika zrównoważenia rynku	Popyt na powierzchnie	

Źródło: opracowanie własne.

Dane i informacje dotyczące funkcjonowania rynku CRE powinny także umożliwiać prowadzenie ciągłych badań dotyczących związków przyczynowo-skutkowych, także pomiędzy zmianami sytuacji makroekonomicznej gospodarki i rynku nieruchomości. Badanie tego rodzaju mogłoby obejmować porównania dynamiki podstawowych wskaźników np. zmian PKB, nakładów inwestycyjnych oraz zmian wartości transakcji na rynku CRE obrazującej zrealizowany popyt rynkowy. Przykład badania podmiotowego rynku

regionalnego CRE¹⁴ zaprezentowano na rysunku 1. Należy zwrócić uwagę na zabieg redakcyjny prezentacji wyników badania, gdyż różne są skale dla dynamiki rynku CRE (prezentowanej na osi prawej) oraz wskaźników koniunktury gospodarczej (na osi lewej). Dla prowadzenia tego rodzaju badań niezbędne są dane pierwotne z rynku nieruchomości (dane o cenach nieruchomości z aktów notarialnych) zestawione wg kryteriów podmiotowych. Badanie takie dla rynku regionalnego było możliwe tylko przy wykorzystaniu prywatnej bazy rzeczoznawców majątkowych, która umożliwia wykonanie tego rodzaju zestawień. Dla poziomu rynku regionalnego i krajowego dane z bazy publicznej (RCiW) nie umożliwiają wykonania tego rodzaju badań, gdyż brak jest tam funkcjonalności dotyczącej gromadzenia informacji o transakcji wg kryterium podmiotowego (klasyfikacji stron transakcji).



Rysunek 1. Porównanie dla rynku województwa śląskiego dynamiki wartości rynku CRE (dane standaryzowane), dynamiki wartości rynku CRE zabudowanych (dane standaryzowane) ze wskaźnikami koniunktury dla województwa śląskiego – PKB i nakładów inwestycyjnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS oraz prywatnej bazy rzeczoznawców majątkowych.

Dane zaprezentowane na wykresie pozwalają jedynie na wskazanie istnienia związków o charakterze korelacyjnym, nie można jednak wykluczyć zjawiska pozornej (fałszywej) korelacji (Babbie, 2005)¹⁵. Zakres prowadzonych badań rynku CRE powinien docelowo umożliwiać ustalanie związków o charakterze przyczynowo-skutkowym, które następnie można wykorzystywać do prognozowania zjawisk. Te postulaty uzasadniają zarówno po-

¹⁴ Konowalczuk (2017). Na rysunku zaprezentowano wynik badań uwzględniające poziom rynku CRE wygładzany dla grupy zestandaryzowanych CRE, co wymagało wykluczenia z porównań transakcji zaburzających o charakterze jednorazowym przy dużej wartości (cenie), gdyż zaburzały one obraz rynku CRE. Przykładowo jedna transakcja dużą nieruchomością komercyjną (handlową) zmieniała o ponad 20% dynamikę tego rynku w danym roku.

¹⁵ Zastosowana standaryzacja danych z rynku CRE woj. śląskiego okazała się pierwszym zabiegiem niezbędnym dla wykluczenia zjawiska pozornej korelacji oraz wykluczenia przypadkowości.

trzebę wykorzystania do badań rynku CRE w Polsce współczesnej kompleksowej metodyki zaczerpniętej z rynków rozwiniętych, jak i wyznaczają zakres niezbędnych zmian funkcjonowania baz publicznych, które gromadzą dane o transakcjach na rynku nieruchomości i udostępniają informacje o warunkach funkcjonowania tego rynku. Publikacja w pierwszym zamyśle autorów miała obejmować także elementy aplikacyjne dotyczące prezentacji problematyki związanej z organizacją i sposobem gromadzenia danych w publicznych katastrach nieruchomości oraz ocenę zakresu udostępnianych publicznie informacji o rynku CRE. Ograniczona objętość publikacji spowodowała konieczność przeniesienia tych rozważań do następnego artykułu. Przeprowadzone badania literaturowe oraz badania rynku regionalnego CRE wykazały, że uzasadnione jest, na obecnym poziomie rozwoju krajowego rynku nieruchomości, wprowadzenie rozbudowanej metodyki analiz rynkowych. W szczególności dotyczy to rynku CRE, gdyż to przedsiębiorstwom przypisać należy działanie w warunkach ryzyka i odpowiedzialność za zmiany dynamiki rynku, w tym dotyczące procesów zmian sposobów użytkowania¹⁶.

Literatura

- Babbie, E. (2005). *Badania społeczne w praktyce*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Beard, Bodie, J., Simpson, J.A., McKinley, M.D. (2005). *Appraising industrial properties*. Chicago, IL: Appraisal Institute.
- Begg, D., Fisher, S., Dornbusch, R. (2000). *Ekonomia*, t. 1, *Mikroekonomia*. Warszawa: PWE.
- Belniak, S. (2001). *Rozwój rynku nieruchomości w Polsce na tle krajów wysoko rozwiniętych*. Kraków: Wyd. AE (Zeszyty Naukowe / Akademia Ekonomiczna w Krakowie. Seria Specjalna, Monografie, nr 148).
- Brett, D.L., Schmitz, A. (2009). *Real estate market analysis. Methods and case studies. Second edition*. Washington, D.C.: Urban Land Institute.
- Bryx, M. (2008). *Rynek nieruchomości. System i funkcjonowanie*. Warszawa: Wydawnictwo Poltext.
- Fanning, S.F. (2005). *Market analysis for real estate. Concepts and applications in valuation and highest and best use*. Chicago, IL: Appraisal Institute.
- Foryś, I. (2009). Wykorzystanie analizy wielowymiarowej do oceny potencjału rozwoju lokalnego rynku nieruchomości mieszkaniowych. *Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości*, 2 (17).
- Foryś, I. (2011). *Spoleczno-gospodarcze determinanty rozwoju rynku mieszkaniowego w Polsce: ujęcie ilościowe*. Szczecin: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.
- Frankfort-Nachmias, C., Nachmias, D., Hornowska, E. (2001). *Metody badawcze w naukach społecznych*. Poznań: Zysk i S-ka.
- Gawron, H. (2011). *Analiza rynku nieruchomości*. Wyd. 2 zm. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego (Materiały Dydaktyczne / Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, t. 254).
- IFRS 13 *Fair Value Measurement* (2011). London: International Accounting Standards Board.
- Jonak, M. (2012). Ekonomiczne podstawy rynku nieruchomości. W: J. Dydenko (red.), *Szacowanie nieruchomości. Rzeczoznawstwo majątkowe*. Warszawa: Wolters Kluwer.
- Kalkowski, L. (red.) (2003). *Rynek nieruchomości w Polsce*. Wyd. 2 zaktualizowane. Warszawa: Twigger (Nieruchomości, Gospodarowanie Przestrzeni. Rynek Nieruchomości, t. 11).

¹⁶ Wykorzystuje się tutaj modelowe ujęcie trójpodziału podmiotów w ekonomii (gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa i Państwo) i przyjmuje się ich zróżnicowane funkcje. Gospodarstwo domowe odpowiada za konsumpcję, Państwo za regulację, a przedsiębiorstwa odpowiadają za inwestycje, ponoszą ryzyko i tworzą wartość dodaną. Tego rodzaju rozdzielnie nie zawsze jest proste i jednoznaczne, gdyż współcześnie gospodarstwa domowe i Państwo są aktywne na rynku nieruchomości, co powoduje zacieranie granicy pomiędzy tymi podmiotami a przedsiębiorstwami.

- Kędzior Z. (red.) (2005). *Badania rynku. Metody i zastosowania*. Warszawa: PWE.
- Konowalczyk, J. (2009). *Wycena nieruchomości przedsiębiorstw*. Warszawa: C.H. Beck.
- Konowalczyk, J. (2014a). The Corporate Real Estate Market in Public Statistics in Poland. *Real Estate Management and Valuation*, 2 (22). DOI: 10.2478/remav-2014-0016.
- Konowalczyk, J. (2014b). *Wycena nieruchomości do celów kredytowych*. Warszawa: Poltex.
- Konowalczyk, J. (2017). Wyniki analizy rynku CRE zbywanych samodzielnie oraz w ramach ZCP. W: *Analiza kategorii wartości rynkowej majątku w kontekście ustawy o podatku od czynności cywilno-prawnych*. Katowice: Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Katedra Inwestycji i Nieruchomości, praca badawcza, maszynopis niepublikowany.
- Konowalczyk, J., Ramian, T. (2010). Rynek nieruchomości przedsiębiorstw województwa śląskiego w latach 2004–2009. W: *Ekonomia. Finanse. Współczesne wyzwania i kierunki rozwoju*. Katowice: 4. Forum Naukowe UE Katowice.
- Konowalczyk, J., Ramian, T. (2011). Ocena stanu dotychczasowych badań transakcji sprzedaży nieruchomości przemysłowych w Polsce. *Zeszyty Naukowe Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*, 192.
- Konowalczyk, J., Ramian, T., Śmietana, K. (2013). Rynek gruntów przedsiębiorstw w województwie śląskim na tle zmian koniunkturalnych w gospodarce. W: M. Bryx (red.), *Rynek nieruchomości. Finansowanie rozwoju miast*. Warszawa: CeDeWu.
- Krzemppek, J. (2010). Raport z badania stanu baz danych w Polsce. *Nieruchomość*, 4.
- Kucharska-Stasiak, E. (2000). *Nieruchomość a rynek*. II zmienione. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Kucharska-Stasiak, E., Matysiak, G. (2004). *The transition of the Polish real estate market within a Central and Eastern European context*. Working Papers in Real Estate & Planning. 16/04. Working Paper. Reading: University of Reading.
- Kucharska-Stasiak, E., Załęczna, M., Żelazowski, K. (red.) (2012). *Wpływ procesu integracji Polski z Unią Europejską na rozwój rynków nieruchomości*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Nieruchomości przemysłowe a rynek. Diagnoza stanu i perspektywy rozwoju na Śląsku. Badania statutowe* (2009). Kierownik projektu: H. Henzel, członkowie zespołu: J. Konowalczyk, T. Ramian, K. Śmietana, E. Zagórska. Katowice: Akademia Ekonomiczna im. Karola Adameckiego w Katowicach, Katedra Inwestycji i Nieruchomości, maszynopis.
- Obrót nieruchomościami w 2015 r. (2016). *Informacje i opracowania statystyczne*. Warszawa: GUS.
- Pera, Kuczowicz, J., Konowalczyk, J. (2013). *23 lata polskiego rynku nieruchomości. Monitoring za lata 1990–2012*. Kraków: Instytut Rozwoju Miast.
- Rozporządzenie Ministra Rozwoju Regionalnego i Budownictwa z dnia 29 marca 2001 r. w sprawie ewidencji gruntów i budynków (Dz.U. 2016, poz. 1034, z późn. zm.).
- Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2015 r.* (Monografie 16 miast w Polsce) (2016). Warszawa: Narodowy Bank Polski, Departament Stabilności Finansowej.
- Rynek ziemi rolniczej, stan i perspektywy* (2015). Warszawa: IERiGŻ – Państwowy Instytut Badawczy.
- Sierpińska, M., Jachna, T. (2004). *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Środki trwale w gospodarce narodowej w 2015 r.* (2016). Warszawa: GUS.
- Wrzosek, W. (2002). *Funkcjonowanie rynku*. Warszawa: PWE.

CORPORATE REAL ESTATE ANALYSIS IN POLAND

Abstract: *Purpose* – the purpose of this paper is the presentation of modern methodology of corporate real estate analysis (CRE), which will allow provide the further stages of research in subject of assess information requirements for organization, form of data collecting and sharing the information in databases conducted by public entities in Poland.

Design/methodology/approach – Review of domestic and foreign literature, analysis and assessment of conducted CRE researches in Poland and own, regional market research of CRE.

Findings – Ordering and recommendation for using modern methodology of corporate real estate analysis and preparing a methodological basis for researching the scope of necessary changes in public databases gathering real estate sales transactions data.

Originality/value – Under the hypothesis of low efficiency of the corporate real estate market, article pointed the needs and possibilities of its improvement by supplementing the current objective approach of real estate market used in researches by Central Statistical Office of Poland and other public entities for a subjective approach to identify the CRE market. Using part of analysis methodology from developed markets, it determines the current information needs of investors in Poland, and this determinates the direction of changes in public sales transaction databases. The implementation of these solutions would improve the information efficiency of the CRE market and reduce the risk of investors.

Keywords: corporate real estate, analysis methodology of CRE, market data and resources, property register

Cytowanie

Konowalczyk, J., Polczyk, M. (2017). Analizy rynku nieruchomości przedsiębiorstw w Polsce. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 5 (89/2), 105–117. DOI: 10.18276/frfu.2017.89/2-08.