

# STATYCZNE I DYNAMICZNE MIERNIKI OPŁACALNOŚCI INWESTOWANIA NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI



**dr Elżbieta Gołąbeska**

Adiunkt w Zakładzie Informacji  
Przestrzennej

Wydziału Budownictwa i Inżynierii  
Środowiska

Politechnika Białostocka

## Wprowadzenie

**I**nwestorzy działający na rynku kapitałowym mają różne motywacje do tego, aby swój kapitał ulokować w danej formie inwestycji. Zależy to od wielu czynników takich jak: wiek inwestora, wysokość zgromadzonego kapitału, doświadczenie, skłonności do ponoszenia ryzyka bądź też czas, jakim dysponuje potencjalny kupiec. W związku z tym każdy inwestor inaczej będzie pojmował pojęcie „korzyści”. Mogą to być korzyści związane z samorealizacją, ochroną kapitału przed inflacją, uczestnictwem w grze rynkowej bądź też korzyści finansowe.

Od wielu lat dużym zainteresowaniem inwestorów cieszą się nieruchomości. Wkraczając na ten rynek, należy mieć jednak świadomość dysponowania sporym kapitałem oraz uwzględnić ryzyko wynikające ze specyfiki przedmiotu inwestycji. W tym miejscu należy szczególnie podkreślić różnorodność motywacji inwestora, który wkracza na rynek nieruchomości. Według Ewy Kucharskiej-Stasiak, motywacje te można podzielić na obiektywne i subiektywne. Przykładem motywacji obiektywnej może być dążenie do uzyskania dochodów, chęć zaspokojenia czy też poprawy warunków mieszkaniowych. Motywacjom obiektywnym mogą towarzyszyć również przyczyny subiektywne. Objawiają się one jako chęć zdobycia uznania oraz statusu społecznego, osiągnięcie indywidualnej satysfakcji poprzez dysponowanie nieruchomością, zagwarantowanie poczucia bezpieczeństwa, komfortu i wygody.

Inwestor kierując się różnymi motywacjami zainteresuje się różnymi segmentami wchodzącymi w skład rynku



nieruchomości. Przykładowo inwestor chcąc zaspokoić swoje potrzeby mieszkaniowe (można przyjąć, iż będzie to młody kupiec) lub je poprawić (kupiec w wieku lat 30-40) skieruje swe zainteresowanie na rynek mieszkaniowy. Jeśli inwestor chce pomnożyć swój kapitał wtedy jego wybór może paść na rynek nieruchomości komercyjnych lub przemysłowych.<sup>1</sup>

Można zatem stwierdzić, że w obydwu przypadkach inwestor wybierze nieruchomość jako lokatę kapitału, zamiarem.<sup>2</sup>

- zabezpieczenia środków finansowych (np. przed wydatkowaniem ich na przesadną konsumpcję bieżącą lub przed kradzieżą);
- ochrony kapitału przed inflacją;
- uzyskania ulg podatkowych w podatku od nieruchomości lub podatku dochodowym;
- zaciągnięcia kredytu hipotecznego.

Profesjonalni inwestorzy zanim ulokują swoje fundusze na rynku nieruchomości dokonają niewątpliwie mniej lub bardziej szczegółowych analiz finansowych stosując mierniki opłacalności inwestycji, dzięki którym łatwiej jest oszacować kwotę i czas zwrotu z inwestycji.

<sup>1</sup> Kucharska – Stasiak E., *Nieruchomość a Rynek*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000

<sup>2</sup> Kucharska – Stasiak E., *Nieruchomość a Rynek*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000

<sup>3</sup> Marcinek K., *Finansowa ocena inwestowania w nieruchomości komercyjne*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2009

## 1. Mierniki statyczne opłacalności inwestycyjnej na rynku nieruchomości

**P**odjęcie decyzji o inwestowaniu w nieruchomości nie jest rzeczą łatwą. Wynika to z cech nieruchomości oraz cech samego rynku takich jak wysoka kapitałochłonność oraz mała płynność. Inwestorzy, aby zminimalizować ryzyko swoich poczynań, stosują metody pomiaru opłacalności inwestycji, przeprowadzają obliczenia, prognozują sytuację na rynku w przyszłych latach. Proste metody kalkulacji czy dana inwestycja jest opłacalna, zwane również uproszczonymi, opierają się głównie na wartościach, jakie zanotowane zostały na rynku w niedługim okresie wstecz. Stosowne są wówczas dane z okresu ostatniego roku do trzech lat. Uzyskane informacje przy pomocy tych mierników mogą okazać się więc niemiarodajne.<sup>3</sup>



W celu przeprowadzenia analizy opłacalności inwestycji można:<sup>4</sup>

- obliczyć stopę zwrotu netto z inwestycji

$$SZ_{KW} = \frac{DN}{KW} = \frac{DON - OD - A}{KW} \quad (1)$$

gdzie:

- $SZ_{KW}$  - stopa zwrotu z inwestycji;
- $DN$  - roczny dochód netto;
- $KW$  - kapitał zainwestowany przez inwestora;
- $DON$  - roczny dochód operacyjny netto;
- $OD$  - odsetki;
- $A$  - amortyzacja;

Obliczona stopa zwrotu netto z inwestycji informuje o finansowej rentowności poświęconego kapitału przez inwestora. Uzyskany wynik świadczy o stopniu atrakcyjności projektowanej inwestycji. Im ten wynik jest wyższy, tym inwestycja jest bardziej korzystna i warto upewnić się co do jej przeprowadzenia na podstawie innych mierników,

- obliczyć stopę zwrotu gotówki

$$SZ_G = \frac{G}{KW} = \frac{DON - OZD}{KW} \quad (2)$$

gdzie:

- $SZ_G$  - stopa zwrotu gotówki;
- $G$  - środki pieniężne po obsłudze zadłużenia;
- $KW$  - kapitał własny inwestora;
- $OZD$  - środki potrzebne do obsługi zadłużenia;
- $DON$  - roczny dochód operacyjny netto.

Wskaźnik stopy zwrotu gotówki porównuje ilość środków pieniężnych pozostających po obsłudze zadłużenia z zaangażowanym kapitałem przez inwestora. Wykazuje on, jaki zysk może osiągnąć inwestor z każdej zainwestowanej przez siebie złotówki. Wskaźnik stopy zwrotu gotówki z inwestycji przedstawia stosunek osiągniętych zysków z inwestycji do kapitału własnego jaki musi on wnieść w dany projekt. Inwestycję najkorzystniejszą wskazuje maksymalnie najwyższy wynik,



- obliczyć całkowitą stopę zwrotu z inwestycji

$$SZ_c = \frac{DON - OZD + RK}{KW} \quad (3)$$

gdzie:

- $SZ_c$  - całkowita stopa zwrotu z inwestycji;
- $DON$  - roczny dochód operacyjny netto;
- $OZD$  - koszt obsługi zadłużenia;
- $RK$  - rata kapitałowa;
- $KW$  - kapitał własny inwestora.

Wskaźnik całkowitej stopy zwrotu z inwestycji może służyć również do wyznaczenia stopy zwrotu gotówki. Jest on relacją kapitału pozostającego po obsłudze zadłużenia oraz rocznej jego spłaty do kapitału poświęconego przez inwestora. Miernik ten jest w swej interpretacji podobny do wskaźnika stopy zwrotu gotówki. W swoich obliczeniach uwzględnia jednak ratę kapitałową, która częściowo zmienia uzyskiwane wyniki. W związku ze spłatą kolejnych rat kredytu inwestor staje się właścicielem nieruchomości z większymi udziałami,

- obliczyć stopę kapitalizacji

$$R = \frac{DON}{V \text{ lub } CZ} \quad (4)$$

gdzie:

- $R$  - stopa kapitalizacji;
- $DON$  - roczny dochód operacyjny netto;
- $V$  - wartość nieruchomości;
- $CZ$  - cena transakcyjna zakupu lub sprzedaży nieruchomości.

Stopa kapitalizacji jest uważana przez inwestorów za jeden z najważniejszych mierników. Miernik porównuje wkład operacyjny netto do wartości lub ceny kupna-sprzedaży wybranej nieruchomości. Wyraża on stopę zwrotu z inwestycji, jakiej może spodziewać się inwestor. Dzięki temu wskaźnikowi, inwestor może też oszacować, czy planowany przez niego zysk nie jest zbyt duży lub zbyt mały. Porównań tych dokonuje się w oparciu o dane z rynku nieruchomości, na podstawie przychyłków i wartości tych nieruchomości,

- obliczyć wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia

$$WPOZ = \frac{DON}{RK + OD} \quad (5)$$

gdzie:

- $WPOZ$  - wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia;
- $RK$  - rata kredytu;
- $OD$  - odsetki od kredytu.

Wskaźnik pokrycia obsługi zadłużenia pomaga inwestorowi w wyznaczeniu relacji dochodu operacyjnego netto w okresie inwestycji do kosztów obsługi zadłużenia w okresie trwania inwestycji. Przedstawiony wskaźnik wykazuje czy zyski z planowanej inwestycji są w stanie pokryć wydatki związane ze spłatą kredytu. Miernik ten jest więc wykorzystywany zarówno przez inwestorów jak i kredytodawców. Banki niechętnie udzielają kredytów na inwestycje, które charakteryzują się niskim poziomem wskaźnika pokrycia obsługi zadłużenia. Wynik poniżej 1 oznacza, że inwestor będzie musiał pozyskać środki z dodatkowego źródła na pokrycie raty. Minimalny wskaźnik, tolerowany przez kredytodawców wynosi 0,75. Inwestora interesuje więc jak najwyższy wynik uzyskany w obliczeniach. Zbyt wysoki wynik, może świadczyć jednak o błędach w obliczeniach lub zbyt optymistycznej wersji szacowanych zysków,

- obliczyć mnożnik dochodu brutto

$$MDB = \frac{CZ}{DB} \quad (6)$$

gdzie:

- $MDB$  - mnożnik dochodu brutto;
- $CZ$  - cena zakupu nieruchomości;
- $DB$  - roczny dochód brutto.

Miernik mnożnika dochodu brutto mierzy stosunek dochodu brutto do ceny zakupu nieruchomości. Miernik ten porównuje cenę zakupu nieruchomości do szacowanego przez inwestora rocznego dochodu brutto. Wynik wskazuje inwestorowi ile razy cena zakupu jest większa niż planowany dochód z inwestycji po jego opodatkowaniu. Oznacza to, że im mniejszy jest osiągnięty wynik, tym bardziej opłacalna jest operacja,

<sup>4</sup> Ibidem

- obliczyć wskaźnik wydatków operacyjnych

$$WWO = \frac{WOP}{DB} \quad (7)$$

gdzie:

- WWO* - wskaźnik wydatków operacyjnych;
- WOP* - roczne wydatki operacyjne;
- DB* - roczny dochód brutto;

Wskaźnik wydatków operacyjnych przedstawia relację pomiędzy całkowitymi rocznymi kosztami operacyjnymi i rocznym efektywnym dochodem brutto. Wskazuje na efektywność zarządzania daną nieruchomością. Miernik wykorzystywany jest najczęściej w zarządzaniu nieruchomościami komercyjnymi. Wówczas, najbardziej optymalnym wynikiem jest przedział taki, który mieści się w przedziale od 30% do 70%. Przy zastosowaniu do nieruchomości mieszkaniowych wskaźnik ten może osiągnąć wyższe wartości. Inwestora interesuje tu maksymalnie najniższy wynik. Wysoki rezultat może świadczyć o tym, że koszty utrzymania danej nieruchomości są za wysokie,

- obliczyć wskaźnik efektywności operacyjnej

$$WWOR = \frac{WOP}{POT} \quad (8)$$

gdzie:

- WWOR* - wskaźnik wydatków operacyjnych;
- WOP* - roczne wydatki operacyjne;
- POT* - potencjał fizyczny nieruchomości.

Wskaźnik efektywności operacyjnej jest konstruowany w celu określenia relacji pomiędzy rocznymi wydatkami operacyjnymi a fizycznym potencjałem nieruchomości. W przypadku nieruchomości mieszkaniowej, może być to powierzchnia pod wynajem.

Miernik ten, podobnie jak wskaźnik wydatków operacyjnych, wskazuje na inwestycje o najniższym wyniku. Porównuje on jednak wydatki związane z przeprowadzaną inwestycją do potencjału nieruchomości, jakim jest jego powierzchnia,

- obliczyć próg rentowności

$$PR = \frac{WOP + OZD}{DB} \quad (9)$$

gdzie:

- PR* - próg rentowności;
- WOP* - roczne wydatki operacyjne;
- OZD* - koszt obsługi zadłużenia;
- DB* - roczny dochód brutto.

Wskaźnik ten wyraża relacje pomiędzy całkowitymi wpływami gotówkami a całkowitymi wydatkami inwestycyjnymi. Próg rentowności wyraża więc skalę aktywności jednostki gospodarczej, przy której osiągnane przychody pokrywają poniesione koszty.

Próg rentowności traktowany jest przez inwestorów jako wstępne kryterium oceny opłacalności danej inwestycji. Uzyskany wynik pozwala podjąć decyzję odnośnie dalszym analizom wybranego wariantu. Próg rentowności łączony jest często z innymi miernikami w celu upewnienia się co do słuszności wyliczeń. Wynikiem obliczeń jest iloraz wydatków na inwestycję i opodatkowanego dochodu z operacji. Oznacza to, że jeżeli wynik jest większy niż 1, wydatki przewyższają dochody. W sytuacji kiedy wynik jest mniejszy niż 1, dochody przewyższają wydatki.

## 2. Mierniki dynamiczne opłacalności inwestycyjnej na rynku nieruchomości

Inwestycje nieruchomościowe charakteryzują się potrzebą rozpatrywania ich w okresie wieloletnim. Mierniki proste uwzględniają analizę rynku w okresie zaledwie do dwóch lat wstecz, a czasem nawet krócej. Dlatego też częściej stosowane są mierniki dyskontowe (dynamiczne) opłacalności inwestycyjnej. Niemniej jednak aby je stosować należy posiadać szerszą wiedzę dotyczącą wieloletniego funkcjonowania rynku nieruchomości. Dyskontowe metody badania opłacalności inwestycji stosowane są w przypadku inwestycji nie krótszych niż 5 lat.<sup>5</sup>

W przypadku inwestycji, zarówno wydatki jak i przychody występują w różnych okresach. Ze względu na zmienność wartości pieniądza w czasie osiągane zyski w pierwszym roku inwestycji mogą mieć inną wartość niż przychody w ostatnim jej okresie. Ilość pieniędzy, którą inwestor posiada obecnie ma większą wartość niż to co uda mu się zarobić za kilka lat.<sup>6</sup>

W celu przeprowadzenia analizy opłacalności inwestycji przy zastosowaniu mierników dyskontowych należy:

- obliczyć wartość przyszłą

$$WP = WO(1+i)^n \quad (10)$$

gdzie:

- WP* - wartość przyszła wkładu w inwestycję;
- WO* - wartość obecna inwestycji;
- i* - stopa procentowa dla danego okresu;
- n* - ilość okresów przyjętych na inwestycję.

Miernik wartości przyszłej pozwala ustalić inwestorowi ile warta będzie jego kwota pieniężna po upływie przyjętego okresu czasu. Zakłada on inwestycję swoich oszczędności przy określonej stopie procentowej. W przypadku niektórych inwestycji możliwe jest naliczanie odsetek częściej niż raz w roku. Przykładem mogą być lokaty krótkoterminowe. Wówczas stopę procentową można obliczyć stosując wzór:

$$i_{ef} = \left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1 \quad (11)$$

gdzie:

- i<sub>ef</sub>* - stopa procentowa w danym okresie;
- i* - stopa procentowa roczna;
- m* - liczba okresów, w której naliczane są odsetki w ciągu roku.



<sup>5</sup> Marcinek K., Finansowa ocena inwestowania w nieruchomości komercyjne, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2009

<sup>6</sup> Ibidem

Oszacowanie wartości przyszłej inwestycji pozwala oszacować zysk osiągnięty po upływie określonego czasu. Jeśli osiągnięty zysk nie spełnia oczekiwań inwestora, można obliczyć czas, po jakim dana inwestycja np. podwoi wkład inwestującego:

$$n = \frac{\log \frac{WP}{WO}}{\log(1+i)} \quad (12)$$

• **zdyskontować – obliczyć wartość obecną**

$$WO = \frac{WP}{(1+i)^n} = WP \cdot \frac{1}{(1+i)^n} \quad (13)$$

gdzie:

- $WP$  - wartość przyszła wkładu w inwestycję;  
 $WO$  - wartość obecna inwestycji;  
 $i$  - stopa procentowa dla danego okresu;  
 $n$  - ilość okresów przyjętych na inwestycję.

Obliczanie wartości obecnej jest procesem odwrotnym do obliczenia wartości przyszłej. Oznacza to, że przy użyciu tego wskaźnika inwestor jest w stanie określić jaką kwotę musi zainwestować dziś na przyjęty przez siebie okres, o określonej stopie procentowej, aby osiągnąć planowany zysk. Za pomocą miernika dyskontowania można więc obliczyć, jaką kwotę należy zainwestować w chwili obecnej, aby osiągnąć zamierzony cel w przyszłości,

• **obliczyć wartości annuitetowe**

W przypadku inwestycji polegającej na kupnie i sprzedaży nieruchomości dochód występuje jednorazowo w postaci różnicy w cenach transakcji. W przypadku wielu inwestycji przychody występują częściej. Przykładem mogą być dochody z wynajmu nieruchomości. Takie wpływy nazywane są annuitetami. Dochody te mogą również posiadać swoją wartość przyszłą i obecną.

**Wartość przyszła annuitetów**

$$WP_n = RAN \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i} \quad (14)$$

gdzie:

- $WP_n$  - wartość przyszła annuitetów;  
 $RAN$  - annuitet;  
 $i$  - stopa procentowa;  
 $n$  - liczba okresów inwestycji.

W celu powiększenia kapitału początkowego inwestor wynajmuje nieruchomość. Czynniki z nieruchomości odkładany jest raz w roku na lokatę bankową z oprocentowaniem stałym. Ponadto należy pamiętać, że dochód z wynajmu jest opodatkowany (18% stawką podatkową). Po ustalonym okresie inwestor zgromadzi na lokacie pewną kwotę. Celem inwestora jest podwojenie swojego kapitału początkowego. Z łatwością można obliczyć po jakim czasie nastąpi podwojenie kapitału początkowego z tytułu odkładania przychodów z wynajmu nieruchomości.

**Wartość obecna annuitetów**

$$WO_n = RAN \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \quad (15)$$

gdzie:

- $WO_n$  - wartość obecna annuitetów;  
 $RAN$  - annuitet;  
 $i$  - stopa procentowa;  
 $n$  - liczba okresów inwestycji.

W przeciwieństwie do wartości przyszłej annuitetów możliwe jest wyznaczenie wartości obecnej. Przy jej pomocy inwestor może określić jaką kwotę musiałby ulokować co roku w banku na ustalony okres, na lokacie o stałym oprocentowaniu aby osiągnąć kwotę przychodu równą stawce tyle samo-letnich czynszów z najmu.

**Rata annuitetowa, kiedy znana jest jej wartość obecna**

$$RAN_o = WO \cdot \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1} \quad (16)$$

lub

$$RAN_o = WO \cdot \frac{i}{1 - \left[ \frac{1}{(1+i)^n} \right]} \quad (17)$$

gdzie:

- $RAN_o$  - rata annuitetowa, kiedy znana jest jej wartość obecna;  
 $WO$  - wartość obecna annuitetów;  
 $i$  - stopa procentowa;  
 $n$  - liczba okresów inwestycji.

Zakładając, że inwestor w celu przeprowadzenia inwestycji postanawia wziąć kredyt w banku na ustalony okres i pamiętając, że zaciągnięty kredyt jest oprocentowany, przy pomocy tego wskaźnika możliwe jest wyznaczenie rocznej raty kredytowej.

Należy pamiętać, że roczna rata kredytu wraz z odsetkami płacona w długim okresie czasu niewątpliwie sprawi, że ilość wpłaconych do banku pieniędzy będzie o wiele wyższa niż kwota zadłużenia.

**Wartość annuitetowa, kiedy znana jest jej wartość przyszła**

$$RAN_p = WP \cdot \frac{i}{i(1+i)^n - 1} \quad (18)$$

gdzie:

- $RAN_p$  - rata annuitetowa, kiedy znana jest jej wartość przyszła;  
 $WO$  - wartość przyszła annuitetów;  
 $i$  - stopa procentowa;  
 $n$  - liczba okresów inwestycji.

Jeśli inwestor osiąga dochody w określonej wysokości rocznie z tytułu wynajmu nieruchomości mieszkaniowej i planuje w przeciągu najbliższych lat pozyskać drugą taką nieruchomość, to przy pomocy tego wskaźnika jest w stanie ustalić, jaką kwotę musi wpłacić co roku na lokatę, aby było go stać na zakup kolejnej inwestycji. Może się okazać, że osiągnięte zyski z wynajmu nieruchomości nie pozwalają mu odłożenie potrzebnej kwoty na zakup mieszkania.

W celu wyznaczenia wartości elementów przedsięwzięcia, które pochodzą z różnych okresów oraz przełożenie ich na wartość obecną, niezbędne jest posiadanie stopy procentowej danej inwestycji. Stopa ta nazywana jest stopą dyskontową i służy do bezpośredniego wyznaczenia stóp dyskontowych. W analizie finansowej pełni ona różne funkcje. Przy jej zastosowaniu inwestor jest w stanie skalkulować m.in. stopę zwrotu jakiej oczekuje od przyjętej inwestycji. Stopa dyskontowa staje się więc parametrem niezbędnym do podjęcia analizy.

Celem przeprowadzania analizy finansowej jest sprawdzenie czy inwestor wdrażając swój projekt osiągnie zyski na poziomie pozwalającym pokrycie wiążących się z nim kosztów oraz pozwoli mu na dalsze oszczędzanie. Nadwyżka przychodów nad kosztami utrzymania inwestycji nazywana jest stopą zwrotu. Wyznaczając stopę zwrotu, inwestor może porównać opłacalność przeprowadzanej operacji z innymi opcjami inwestycyjnymi dostępnymi na rynku.

### 3. Wady i zalety inwestowania w nieruchomości

**W**śród wielu możliwości inwestowania własnego kapitału, rynek nieruchomości może okazać się bardzo atrakcyjną alternatywą. Należy jednak pamiętać, że każdy z instrumentów finansowych przynosi swojemu inwestorowi zysk bądź stratę. Tak jest też i z inwestycjami w nieruchomości. Zyski z tytułu posiadania nieruchomości dzielą się na czynsze z wynajmu, prowadzenie działalności w ramach posiadania nieruchomości, np. powierzchnia magazynowa lub płatny parking, czy też z różnicy w kwotach kupna i sprzedaży nieruchomości. Inwestowanie w nieruchomości posiada zarówno swoje wady, jak i zalety. Do podstawowych zalet można niewątpliwie zaliczyć:

- ochronę kapitału przed kradzieżą;
- ochronę kapitału przed inflacją;
- możliwość uzyskania ulg podatkowych w podatku dochodowym lub podatku od nieruchomości;
- możliwość zaciągnięcia kredytu hipotecznego pod zastaw nieruchomości.

Inwestycje związane z zakupem nieruchomości wiążą się także z problemami i niedogodnościami dla inwestora, wśród których można wymienić m.in.:

- brak możliwości podziału inwestycji. W przypadku zakupu akcji spółki, inwestor ma możliwość odsprzedaży części z nich w sytuacjach gdy niezwłocznie potrzebuje odzyskać część funduszy;
- konieczność zarządzania nieruchomościami. Poza procesem inwestycji w nieruchomości poprzez jej zakup, ważne jest jej również dalsze prowadzenie i dbanie stan techniczny tej nieruchomości. W przypadku zakupu akcji, inwestor zobligowany jest do kontroli wartości tych akcji;
- ryzyko inwestowania w nieruchomości;
- mała płynność na rynku nieruchomości.

Zestawiając ze sobą wady i zalety inwestycji w nieruchomości można podjąć decyzję, że pełni ona funkcję głównie ochronną dla posiadanego kapitału i jest nieopłacalna ze względu na duże nakłady pracy jakie trzeba ponieść aby inwestycja przyniosła zyski. Poza ciężką pracą inwestycja ta charakteryzuje się potrzebą ponoszenia wysokich nakładów finansowych.

W obliczu takiej sytuacji, inwestycja majątku życia w celu osiągnięcia przychodu, który zapewni nam jedynie uniknięcie negatywnych skutków inflacji może zniechęcić inwestora.

Inwestowanie w nieruchomości nie musi być wcale postrzegane jako ochrona oszczędności. Dowodzi tego sytuacja jaka miała miejsce na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych w latach 2004-2010, kiedy to ceny nieruchomości mieszkaniowych w największych miastach wzrosły o ok. 428% w przeciągu 6 lat. Do dziś w wielu artykułach prasowych można przeczytać o możliwości zarobku na nieruchomościach w granicach 100% zysku rocznie. Przedstawiona sytuacja mogła mieć jednak charakter jednorazowy. Wyniknęła ona z faktu przystąpienia Polski do Unii Europejskiej. Obawa społeczeństwa przed zmianami z tym związanymi skłoniła do tradycyjnego oszczędzania i zmniejszenia popytu na nieruchomości przed rokiem 2004.

Inwestor do swojej dyspozycji ma wiele możliwości lokowania kapitału. Lokaty kapitałowe, czyli inaczej inwestycje finansowe są sposobem na lokatę kapitału pieniężnego w innym podmiocie gospodarczym. Celem przeprowadzania lokat kapitałowych jest osiągnięcie zysku na podstawie wypłacanych odsetek, dywidend, oraz na mocy przyrostu wartości kapitału.



### Podsumowanie

**Z**godnie z zapisami w literaturze poświęconej analizie inwestycyjnej na rynku nieruchomości istnieje wiele mierników umożliwiających skuteczną selekcję korzystnych inwestycji. Dzielą się one na mierniki statyczne i dyskontowe. Uproszczone wskaźniki opierają się o dane pochodzące z rynku nieruchomości w przekroju ostatnich kilku lat. Wskaźniki dyskontowe uwzględniają zmianę wartości pieniądza w dłuższym czasie.

Profesjonalni inwestorzy w swoich analizach stosują częściej mierniki dyskontowe. Przeprowadzona analiza przy użyciu tych wskaźników, pozwala ustalić konkretny zysk jaki jest możliwy do osiągnięcia przez inwestora. Uzyskane wyniki pozwalają stwierdzić, jakie nakłady musi ponieść inwestor lub jakie annuitety musi pozyskać aby osiągnąć cel. Rezultaty tych kalkulacji pozwalają oszacować czy przyjęte wartości kwotowe mają swoje odzwierciedlenie w rzeczywistości.

Przy prowadzonych analizach opłacalności inwestycji w nieruchomości należy pamiętać, że w obecnej chwili mamy do czynienia ze słabszym okresem na rynku nieruchomości. Wynika to z trudnej sytuacji finansowej społeczeństwa, dużego bezrobocia, a także zwiększających się wymagań banku co do preferencji przyznawania kredytów hipotecznych. Wszystkie te czynniki znacząco wpływają na obniżenie popytu na dobro jakim jest nieruchomości. W związku z tym cena musi zostać skorygowana do poziomu, który pozwoli na ożywienie tego sektora gospodarki.

Odwrotna sytuacja miała miejsce kilka lat temu, kiedy można było powiedzieć, że występuje boom na rynku nieruchomości. Wówczas aprecjacja na nieruchomości sięgała poziomu ponad 400%, a zysk znacząco przewyższał dochody z innych możliwych lokat kapitałowych. Uzyskiwane obecnie wyniki obliczeń poziomu mierników opłacalności inwestycyjnej upewniają, że aktualnie inwestowanie w nieruchomości ma raczej charakter ochronny kapitału.

### Bibliografia

1. Kucharska – Stasiak E., *Nieruchomość a Rynek*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000
2. Marcinek K., *Finansowa ocena inwestowania w nieruchomości komercyjne*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2009