

Piotr Hajduga

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

e-mail: piotr.hajduga@ue.wroc.pl

ORCID: 0000-0002-6946-8598

Paweł Lubas

Podkarpackie Stowarzyszenie Rzeczoznawców Majątkowych

e-mail: lubas.pawel@gmail.com

ORCID: 0000-0002-5616-3779

PODATEK DOCHODOWY W WYCENIE NIERUCHOMOŚCI – WYBRANE ASPEKTY

DOI: 10.15611/pn.2020.11.02

JEL Classification: R3

©2020 Piotr Hajduga, Paweł Lubas

Praca opublikowana na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0). Skrócona treść licencji na <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl>

Cytuj jako: Hajduga, P. i Lubas P. (2020). Podatek dochodowy w wycenie nieruchomości – wybrane aspekty. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 64(11).

Streszczenie: Artykuł ma na celu zasygnalizowanie wpływu podatku dochodowego na rentowność inwestycji w lokal mieszkalny przeznaczony na dzierżawę pod działalność wynajmu krótkoterminowego – bardzo popularnej formy zakwaterowania w Polsce i na świecie. Przykładowych obliczeń dokonano na podstawie lokalu mieszkalnego położonego w centrum Krakowa.

Słowa kluczowe: podatek dochodowy, wycena nieruchomości, wartość nieruchomości.

1. Wstęp

Nieruchomość jest dobrem bardzo złożonym. Stanowi wielowymiarową przestrzeń będącą przedmiotem zainteresowania wielu dyscyplin naukowych, tj. prawa, ekonomii, finansów, inżynierii budownictwa, geodezji, rolnictwa, leśnictwa, sadownictwa itp. Powoduje to, że wiedza z tego zakresu ma charakter interdyscyplinarny. Nieruchomość stanowi także obszar zaangażowania zawodowego architektów, urbanistów, geografów, geologów, pośredników w obrocie nieruchomościami, zarządców nieruchomości czy rzeczoznawców majątkowych (Kucharska-Stasiak, 2016, s. 11).

Problematyka nieruchomości była wielokrotnie podejmowana przez wielu autorów, którzy eksponowali różne wątki badawcze. Na szczególną uwagę zasługują rozważania dotyczące ekonomicznego podłoża wyceny nieruchomości (por. m.in. Hopfer, 1994; Hopfer, Źróbek i Źróbek, 1997; Kucharska-Stasiak, 2001; Cymerman i Hopfer, 2002; Mączyńska, Prystupa i Rygiel, 2004; Konowalczuk, 2009; Prystupa, 2012; Wilkowska-Kołąkowska, 2012; Cyran, 2014; Konowalczuk, 2014; Prystupa, 2014; Żak, 2014; Prystupa, 2016; Trojanek, 2018), tj. precyzujące istotę wartości nieruchomości, wskazujące na jej dominującą rolę na rynkach nieruchomości, ujawniające ekonomiczny rodowód wyceny, przedstawiające aktualną koncepcję wyceny oraz kierunki jej zmian.

Teoria wyceny jest bardzo silnie osadzona na gruncie teorii ekonomii. Ekonomisci określili takie kategorie, jak wartość i cena, a także stworzyli podstawy mierzenia wartości i teorii wyceny, uzasadniając wiele metod i technik wyceny.

A. Smith w swojej publikacji pt. *Bogactwo narodów*, wydanej w 1776 r., opisując działanie rynku, wskazał, że rynki nie mogą działać efektywnie bez dokładnej wyceny. Jego koncepcja wartości przyczyniła się do rozwoju wyceny opartej na kosztach produkcji (por. m.in. *Wycena nieruchomości...*, 2000, s. 49). Natomiast D. Ricardo, rozwijając teorię renty gruntowej jako dochodu z ziemi, przyczynił się do rozwoju koncepcji najkorzystniejszego użytkowania i wyceny gruntu tzw. technikami pozostałościowymi (Landreth i Colonder, 2005, s. 145-146).

Pierwszym ekonomistą, który rozważał techniki wyceny, a zwłaszcza wyceny nieruchomości, był A. Marshall. Rozróżnił on teorię wartości i teorię wyceny oraz przyczynił się do rozwoju metod wyceny (*Wycena nieruchomości...*, 2000, s. 50). Marshall wyróżnił trzy podejścia do szacowania wartości nieruchomości, tj. podejście porównawcze, dochodowe i kosztowe. Niezaprzeczalny jest jego wkład w sformułowanie podstaw stosowania metod dochodowych.

Celem artykułu jest próba określenia wpływu podatku dochodowego na rentowność inwestycji w lokal mieszkalny przeznaczony na dzierżawę pod działalność wynajmu krótkoterminowego, bardzo popularnej formy zakwaterowania w Polsce i na świecie.

W artykule wykorzystano metodę *desktop research*, a także podejście dochodowe do wyceny nieruchomości oraz proste metody statystyczne. Przykładowych obliczeń dokonano na przykładzie lokalu mieszkalnego położonego w centrum Krakowa. Artykuł bazuje na danych z 2018 r., ponieważ obecna sytuacja związana z epidemią koronawirusa komplikuje dostęp do aktów notarialnych i wpływa na liczbę zawieranych transakcji (podejście porównawcze). Ponadto prognozowanie długofalowych skutków gospodarczych utrudnia zastosowanie podejścia dochodowego. Dodatkowo w obecnej sytuacji – ze względu na zamknięcie granic – działalność najmu krótkoterminowego jest drastycznie ograniczona.

2. Rynkowa wartość nieruchomości jako podstawa wyceny

Podstawowe uregulowania dotyczące pojęcia wartości nieruchomości zawiera:

- ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U. z 1997 r. Nr 115, poz. 741 z późn. zm.);
- rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego (Dz.U. z 2004 r. Nr 207, poz. 2109 z późn. zm.);
- rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013).

Zasady wyceny nieruchomości ustalone w wyżej wymienionych aktach prawnych mają zastosowanie do wszystkich nieruchomości, w tym gruntów, części składowych gruntów, jak również budynków i lokali stanowiących odrębny od gruntu przedmiot własności, bez względu na ich rodzaj, położenie i przeznaczenie, a także bez względu na podmiot własności i cel wyceny, z wyłączeniem określania wartości nieruchomości w związku z realizacją ustawy o scalaniu i wymianie gruntów (Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r..., art. 149).

Nie ma jednolitej definicji wartości nieruchomości. Ustawodawca w art. 150 ust. 1 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami wyróżnia następujące rodzaje wartości nieruchomości:

- rynkową;
- odtworzeniową;
- katastralną;
- inne rodzaje wartości przewidziane w odrębnych przepisach (np. wartość aktywów netto, wartość bankowo-hipoteczną, wartość dla wymuszonej sprzedaży, wartość godziwą, wartość nadziei, wartość rezydualną, wartość synergiczną, wartość ubezpieczeniową).

W warunkach współczesnej gospodarki rynkowej największego znaczenia nabiera wartość rynkowa, która stanowi jeden z przejawów wartości wymiennej. Wartość rynkowa nieruchomości jest podstawą większości szacunków przy transakcjach kupna-sprzedaży, szacunków do naliczania opłat czy też podatków, np. od spadków czy darowizn. Może również stanowić podstawę zabezpieczenia wiarygodności kredytodawcy. Z uwzględnieniem tej kategorii wartości rozstrzygane są spory sądowe (Kucharska-Stasiak, 2016, s. 175).

Wartość rynkową określa się dla nieruchomości, które są lub mogą być przedmiotem obrotu (Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r..., art. 150 ust. 2). „Wartość rynkową nieruchomości stanowi szacunkowa kwota, jaką w dniu wyceny można uzyskać za nieruchomość w transakcji sprzedaży zawieranej na warunkach rynkowych pomiędzy kupującym a sprzedającym, którzy mają stanowczy zamiar zawarcia umowy, działają z rozeznaniem i postępują rozważnie oraz nie znajdują się w sytuacji przymusowej” (Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r..., art. 151 ust. 1).

Określenie wartości nieruchomości polega na ustaleniu nie tylko wartości prawa własności, ale również innych praw do nieruchomości. Termin „wartość nieruchomości” jest więc skrótem myślowym, który musi zostać rozwinięty przez określenie prawa będącego przedmiotem wyceny. Zgodnie z powyższym stwierdzeniem dla tej samej nieruchomości gruntowej inna będzie wartość prawa własności, inna prawa użytkowania wieczystego, a jeszcze inna prawa służebności ustanowionego na nieruchomości (Dydenko, 2015, s. 439).

W podejściu dochodowym i porównawczym określana jest wartość rynkowa i daje ona najlepszy obraz popytu i podaży na danym rynku nieruchomości (mieszkaniowym, komercyjnym, hotelowym), jakie wystąpiły na tym rynku w przeszłości.

3. Charakterystyka podejść do wyceny nieruchomości

Obecnie wyceny nieruchomości dokonuje się przy zastosowaniu podejść: porównawczego, dochodowego, kosztowego albo mieszanego – zawierającego elementy podejść poprzednich (tab. 1).

Tabela 1. Podejścia do wyceny nieruchomości

Podejście	Opis
Porównawcze	Polega na określeniu wartości nieruchomości przy założeniu, że wartość ta odpowiada cenom, jakie uzyskano za nieruchomości podobne, które były przedmiotem obrotu rynkowego. Ceny te koryguje się ze względu na cechy różniące nieruchomości podobne od nieruchomości wycenianej oraz uwzględnia się zmiany poziomu cen wskutek upływu czasu. Podejście porównawcze stosuje się, jeżeli są znane ceny i cechy nieruchomości podobnych do nieruchomości wycenianej.
Dochodowe	Polega na określaniu wartości nieruchomości przy założeniu, że jej nabywca zapłaci za nią cenę, której wysokość uzależni od przewidywanego dochodu, jaki uzyska z nieruchomości. Stosuje się je przy wycenie nieruchomości przynoszących lub mogących przynosić dochód.
Kosztowe	Polega na określaniu wartości nieruchomości przy założeniu, że wartość ta odpowiada kosztom jej odtworzenia, pomniejszonym o wartość zużycia nieruchomości. Przy podejściu tym określa się oddzielnie koszt nabycia gruntu i koszt odtworzenia jego części składowych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r..., art. 153).

Wyboru właściwego podejścia oraz metody i techniki szacowania nieruchomości dokonuje rzeczoznawca majątkowy, uwzględniając w szczególności cel wyceny, rodzaj i położenie nieruchomości, przeznaczenie w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego (MPZP), stan nieruchomości oraz dostępne dane o cenach, dochodach i cechach nieruchomości podobnych (Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r..., art. 154 ust. 1). W przypadku braku MPZP przeznaczenie nieruchomości ustala się na podstawie studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego

gminy lub decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu. Natomiast w przypadku braku studium lub decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu uwzględnia się faktyczny sposób użytkowania nieruchomości (Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r., art. 154 ust. 2-3).

Ze względu na charakter analizowanej w niniejszym artykule nieruchomości, tj. lokalu mieszkalnego przeznaczonego pod wynajem krótkoterminowy, który generuje dochód, zgodnie z przytoczonym powyżej opisem podejść stosowanych w wycenie nieruchomości zasadne wydaje się zastosowanie podejścia dochodowego.

Punktem wyjścia do wykorzystania podejścia dochodowego jest określenie podstawowych składników i parametrów wykorzystywanych w wycenie wartości.

Przy ustalaniu dochodów z tytułu posiadania nieruchomości ustawodawca określił kategorie finansowe, których nie należy uwzględniać.

Zgodnie z §11 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego „przy obliczaniu dochodów, o których mowa w §9 i §10, nie uwzględnia się amortyzacji, kredytu i jego kosztów, podatku dochodowego oraz innych opłat i podatków związanych ze sprzedażą nieruchomości” (Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r....). Należy zaznaczyć, że do cytowanego zapisu rozporządzenia można by dodać zapis dopuszczający uwzględnienie opłat i podatków w zależności od celu wyceny, np. dla potrzeb indywidualnego inwestora.

W ślad za ww. rozporządzeniem nota interpretacyjna nr 2 „Zastosowanie podejścia dochodowego w wycenie nieruchomości” w pkt. 4.1.8 potwierdza zapisem (Powszechne Krajowe Zasady Wyceny [PKZW], 2008), że „przy określaniu wartości rynkowej do wydatków operacyjnych nie zalicza się:

- a) odpisów amortyzacyjnych;
- b) spłat rat kapitałowych i odsetkowych od kredytów lub pożyczek;
- c) nakładów na remonty, przekraczających bieżącą dbałość o stan techniczny i standard użytkowy z wyjątkiem nakładów przedstawionych w pkt. 3.5.4;
- d) podatku dochodowego”.

W tym samym dokumencie w pkt. 4.2.8 znajduje się zapis mówiący, że „do kosztów operacyjnych użytkownika nie zalicza się amortyzacji, kosztów finansowych (w tym obsługi kredytów) oraz płaconego przez użytkownika podatku dochodowego” (PKZW, 2008).

Przytoczony powyżej stan prawny oraz kontynuacja w nocie interpretacyjnej uchwalonej przez Radę Krajową Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych 9 grudnia 2008 r. nie pozostawia wątpliwości, jakich kategorii finansowych nie uwzględnia się w wycenie w podejściu dochodowym.

Powyższe przepisy wynikają niewątpliwie z niejednoznacznych regulacji prawa podatkowego. Różne sposoby opodatkowania podmiotów powodują, że wycena uwzględniająca podatki i opłaty straciłaby charakter uniwersalności, co mogłoby prowadzić do dezinformacji na rynku nieruchomości. Rzeczoznawcy majątkowi mają zapewniony dostęp do aktów notarialnych, w których znajdują się pełne infor-

macje o stronach transakcji. Natomiast pozostali uczestnicy rynku takiej informacji nie mają.

Zgodnie zaś z Europejskimi Standardami Wyceny ESW 2016 pkt. 5.4.1. „rzeczoznawca majątkowy otrzymuje zlecenie sporządzenia wyceny nieruchomości, na której to wycenie klient będzie się opierał przy podejmowaniu decyzji...” (Europejskie Standardy..., 2016). Skoro „(...) na tym świecie pewne są tylko śmierć i podatki” (Benjamin Franklin, b.d.), to czy w sporządzanym operacie nie należy, chociaż informacyjnie, wykazać różnic w wartości nieruchomości uwzględniających wpływ podatku dochodowego? Jak zostanie to przedstawione w dalszej części opracowania na konkretnym przykładzie, te różnice są istotne i mogą wpłynąć bardzo negatywnie na odbiór efektów pracy rzeczoznawcy majątkowego.

4. Rynek nieruchomości lokalowych

Na potrzeby niniejszego artykułu przeanalizowano rynek nieruchomości – lokali mieszkalnych przeznaczonych na prowadzenie działalności tzw. wynajmu krótkoterminowego.

Wynajem apartamentów lub mieszkań w bloku jest bardzo modny na całym świecie. Jego popularność rośnie także w Polsce. Klienci cenią sobie wygodę (klucze często czekają w skrzynce zabezpieczonej kodem), prywatność, elastyczność (możliwość przygotowania posiłków samemu) oraz lokalizację często w malowniczych kamienicach, z których klimatem nie może rywalizować większość hoteli. Również obecność portali internetowych zajmujących się pośrednictwem między stronami zapewnia łatwość, szybkość i podnosi bezpieczeństwo transakcji.

W Internecie można odnaleźć oferty deweloperskie realizujące obiekt turystyczny, korzystając z których można zakupić lokal i niezwłocznie oddać go w zarząd, czerpiąc „gwarantowane” 8% zwrotu rocznie. Oferty dotyczą umowy na 10 lat z możliwością przedłużenia, co przy oprocentowaniu obligacji skarbowych 10-letnich wynoszącym 2,5%¹ jest bardzo korzystne. Niewątpliwą korzyścią jest również możliwość korzystania z apartamentu przez ustalony okres w roku.

Lokalu znajdującego się w dużych miastach, jak Warszawa, Kraków, Wrocław, ze względu na wielu przyjezdnych praktycznie nie dotyczy zjawisko pustostanów. Równie dużym zainteresowaniem cieszą się takie lokale w miejscowościach turystycznych, ale w tym przypadku obserwowane jest zjawisko sezonowości.

Rosnące zainteresowanie taką formą zakwaterowania ma niewątpliwie niekorzystny wpływ na obroty sieci typowych hoteli czy mniejszych pensjonatów.

Powyższa sytuacja potwierdza skalę zjawiska w Polsce oraz wymaga od rzeczoznawców majątkowych głębszej analizy, by móc się przygotować na potencjalne zlecenia. Należy przeanalizować, czy stosowane dotychczas metody wyceny nieru-

¹ Stan na dzień 21.11.2018 za: <http://www.obligacjeskarbowe.pl/oferta-obligacji/obligacje-10-letnie-edo/edo0626/>.

chomości lokalowych pasują do wyceny lokali wynajętych *stricte* pod działalności wynajmu krótkoterminowego.

5. Wycena lokalu mieszkalnego – *case study*

Na potrzeby niniejszego artykułu dokonano wyceny lokalu mieszkalnego zlokalizowanego w centrum Krakowa. Przedmiotowy lokal o powierzchni 44,7 m² na pierwszej kondygnacji mieści się w kamienicy oddalonej 500 m od Rynku. Ze względu na lokalizację przedmiotowy lokal jest wykorzystywany jako apartament na tzw. wynajem krótkoterminowy. Założono, że potencjalny nabywca będący osobą fizyczną nieprowadzącą działalności gospodarczej zlecił sporządzenie operatu szacunkowego przed zakupem nieruchomości.

Podczas oględzin stwierdzono:

- dobry stan techniczny lokalu;
- wymienioną stolarkę okienną i drzwiową;
- instalacje po wymianie, nowy piec gazowy;
- lokal świeżo po remoncie oraz w pełni wyposażony.

Zgodnie z umową wszystkie koszty eksploatacyjne i opłaty ponosi najemca. Biorąc pod uwagę powyższe, pomijając czynnik losowy w ciągu najbliższych lat, należy stwierdzić, że właściciel nieruchomości nie będzie narażony na dodatkowe koszty przedmiotowej inwestycji.

Ze względu na to, że głównym tematem artykułu jest kwestia podatku dochodowego i jego uwzględnianie przy zastosowaniu podejścia dochodowego, wyceny w podejściu porównawczym dokonano w daleko idącym uproszczeniu wyłącznie dla potwierdzenia wyników.

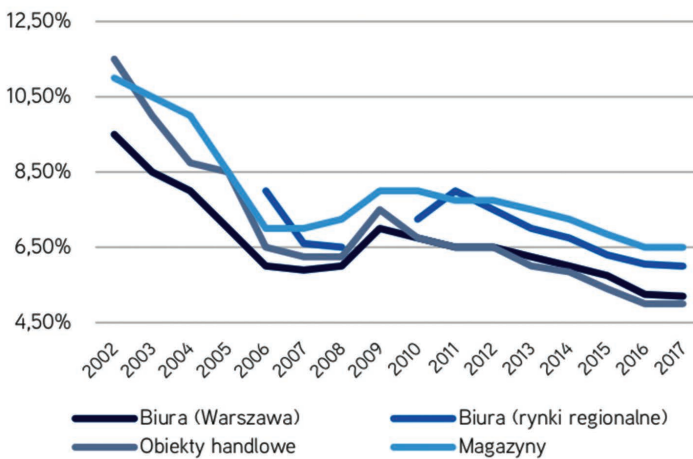
Analiza rynku pozwoliła odnotować transakcje w bliskim sąsiedztwie przedmiotowego lokalu (promień około 200 m); średnia arytmetyczna z czterech transakcji wyniosła 11 148,46 zł/m². W związku z powyższym w podejściu porównawczym określono wartość nieruchomości na 495 000 zł.

Następnie w podejściu dochodowym, po wnikliwej analizie rynku odnośnie do preferencji zapisów umów pomiędzy przedsiębiorcą a właścicielem lokalu dotyczących kosztów, stwierdzono, że kosztem dla potencjalnego nabywcy będzie koszt podatku od nieruchomości. Z racji tego, że Kraków jest bardzo modnym i atrakcyjnym celem podróży dla turystów z całego świata, forma wynajmu krótkoterminowego cieszy się bardzo dużą popularnością. Ale każdy kij ma dwa końce i świadomość tej popularności dotarła również do pracowników Urzędu Miasta, którzy to przy egzekwowaniu podatku dokładnie sprawdzają lokalizację nieruchomości i wymierzają podatek jak za powierzchnię „związaną z prowadzeniem działalności gospodarczej”; podatek roczny od nieruchomości (grunt i lokal) wyniósł 1033,43 zł (86,12 zł/miesiąc) (BIP, b.d., data dostępu 26.11.2018).

W celu określenia stawki czynszu przeanalizowano rynek dzierżawy podobnych lokali mieszkalnych na cele prowadzenia działalności wynajmu krótkotermini-

nowego. Treść umów pozwoliła odnotować przedział od 2400 zł/miesięcznie do 2800 zł/miesięcznie. W związku z tym stawkę za wynajem przedmiotowego lokalu przyjęto jako średnią w wysokości 2600 zł miesięcznie (około 58 zł/m²). Dodatkowo porównano powyższą stawkę do możliwego alternatywnego wykorzystania przedmiotowego lokalu, jakim jest biuro. Na podstawie raportu rocznego Colliers International (Colliers International..., b.d.) można stwierdzić, że średnie stawki za wynajem powierzchni biurowej w Krakowie kształtują się w przedziale 13,2 euro/m²-15,5 euro/m², co przy kursie z dnia 9 października 2018 r. wynoszącym 4,3190 zł/euro² daje przedział 57 zł/m² do 67 zł/m².

Stopę kapitalizacji określono na podstawie raportu rocznego firmy Colliers International za rok 2018 r. W raporcie tym stwierdzono, że: „najlepsze stopy zwrotu w głównych miastach regionalnych (Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Łódź, Katowice) plasują się w przedziale 6,0-7,5%, w zależności od dojrzałości danego rynku, lokalizacji, a także długości i jakości zabezpieczanych przez budynki przychodów czynszowych”.



Rys. 1. Stopy zwrotu z najlepszych nieruchomości w poszczególnych sektorach (2002-2017)

Źródło: Colliers International..., b.d.

Również prognozy są bardzo optymistyczne: „oczekuje się, iż stopy zwrotu pozostaną stabilne, gdyż ryzyko wzrostu stóp procentowych w Europie Środkowo-Wschodniej jest bardziej odległe. Utrzymuje się wciąż znacząca różnica pomiędzy poziomem stóp procentowych a stopami zwrotów z inwestycji w nieruchomości komercyjne (*yield gap*), a rynki notują stały napływ kapitału” (Colliers International..., b.d.).

² Średni kurs NBP, www.nbp.pl, data dostępu 10.09.2018.

W związku z tym iż lokalizację przedmiotowej nieruchomości można uznać za jedną z najlepszych w mieście oraz niewątpliwy potencjał turystyczny miasta Krakowa, zdecydowano się przyjąć stopę kapitalizacji jak dla najlepszych nieruchomości w Krakowie, tj. 6%.

Biorąc pod uwagę lokalizację przedmiotowej nieruchomości, nie korygowano dochodu o zjawisko pustostanu.

Efektywny dochód brutto (EDB) wyniósł: $2600 \text{ zł} \times 12 = 31\,200 \text{ zł}$.

Tabela 2. Wydatki operacyjne (Wo)

Wyszczególnienie	Kwota w zł
Podatek od lokalu	1026,10
Podatek od gruntu	7,32
RAZEM	1033,42

Źródło: opracowanie własne.

Dochód operacyjny netto (DON) wynosi:

$$DON = EDB - Wo$$

$$DON = 31\,200 \text{ zł} - 1\,033,42 \text{ zł} = 30\,166,58 \text{ zł}$$

Wartość rynkowa nieruchomości wynosi:

$$Wn = DON/R$$

$$Wn = \frac{30\,166,58 \text{ zł}}{0,06} = 502\,776,33 \text{ zł}$$

Przy takich założeniach wartość rynkowa określona w podejściu dochodowym wyniosła 503 000 zł.

Zakładając zryczałtowany podatek dochodowy 8,5%³, wartość indywidualna określona przy zastosowaniu elementów podejścia dochodowego kształtowała się następująco:

³ Zgodnie z ustawą o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiągniętych przez osoby fizyczne art. 6 ust. 1a „Opodatkowaniu ryczałtem od przychodów ewidencjonowanych podlegają również otrzymane lub postawione do dyspozycji podatnika w roku kalendarzowym pieniądze i wartości pieniężne oraz wartości otrzymanych świadczeń w naturze i innych nieodpłatnych świadczeń z tytułu umowy najmu, podnajmu, dzierżawy, poddzierżawy lub innych umów o podobnym charakterze. Dla ustalenia wartości otrzymanych świadczeń w naturze i innych nieodpłatnych świadczeń z tytułu tych umów, stosuje się art. 11 ust. 2-2b ustawy o podatku dochodowym” i art. 12 ust. 1 pkt 3) podpunkt a): „przychodów, o których mowa w art. 6 ust. 1a, do kwoty 100 000 zł; od nadwyżki ponad tę kwotę ryczałt od przychodów ewidencjonowanych wynosi 12,5% przychodów”.

Efektywny dochód brutto (EDB) wyniósł: $2600 \text{ zł} \times 12 = 31\,200 \text{ zł}$.

Tabela 3. Wydatki operacyjne (W_o)

Wyszczególnienie	Kwota w zł
Podatek od lokalu	1026,10
Podatek od gruntu	7,32
Podatek dochodowy	2652
RAZEM	3685,42

Źródło: opracowanie własne.

Dochód operacyjny netto (DON) wynosi:

$$DON = EDB - W_o$$

$$DON = 31\,200 \text{ zł} - 3\,685,42 \text{ zł} = 27\,514,58 \text{ zł}.$$

Wartość indywidualna nieruchomości wynosi:

$$W_n = DON/R$$

$$W_n = \frac{27\,514,58 \text{ zł}}{0,06} = 458\,576,33 \text{ zł}.$$

Przy takich założeniach wartość indywidualna (Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r., §25) określona elementami podejścia dochodowego wyniosła 459 000 zł.

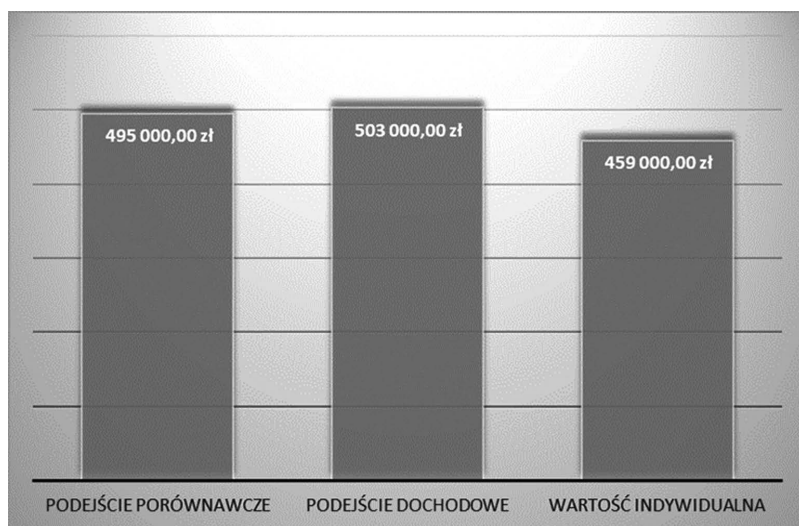
6. Podsumowanie

Na podstawie przeprowadzonej analizy sporządzono wykres obrazujący różnice w określonych wartościach w zależności od zastosowanego podejścia.

Różnica około 9% ma niewątpliwe znaczenie dla decyzji inwestycyjnych oraz rzetelności zawodu rzeczoznawcy majątkowego.

Zgodnie z definicją Europejskich Standardów Wyceny ESW 2016 wartość inwestycyjna to wartość nieruchomości dla konkretnego podmiotu na potrzeby jego inwestycji, samodzielnego zajmowania na własne potrzeby lub celów operacyjnych. Dlatego też należałoby rozważyć dodanie alternatywnego wyliczenia w celu informacyjnym, np. w formie załącznika do operatu szacunkowego, tak jak ma to miejsce w przypadku oceny obszarów ryzyka zgodnie z punktem 4.3 standardu (Standard Zawodowy..., b.d.). Mógłby być zatytułowany „Analiza opłacalności inwestycji w nieruchomości – wartość inwestycyjna” i zawierać wyliczenia dostosowane do konkretnego podmiotu zlecającego wycenę.

Wydaje się, że pełna informacja, umożliwiająca podejmowanie jak najtrafniejszych inwestycji w nieruchomości, będzie korzystna dla wszystkich uczestników



Rys. 2. Zestawienie wartości rynkowych nieruchomości w podejściu porównawczym i dochodowym oraz wartość indywidualna

Źródło: opracowanie własne.

ryнку, poczynając od rzeczoznawców majątkowych, przez wierzycieli, a kończąc na inwestorach.

Rozwój rynku nieruchomości zależy od aktywności inwestorów, którzy stanowią grupę bardzo zróżnicowaną. Wszyscy uczestnicy rynku kapitałowego są świadomi, że pieniądze posiadane dziś będą ciągle traciły na wartości. Aby temu zapobiec, należy je zainwestować. Inwestorzy rynku nieruchomości tworzą strategie postępowania, czyli opracowują zespół przemyślanych decyzji zmierzających do zapewnienia rentowności swoich lokat w długim okresie przez dostosowanie się do zmiennych warunków otoczenia. Podejmują decyzje polegające na wyborze sektora rynku nieruchomości, strategii zarządzania, zasad finansowania, zasad oceny wyboru kierunków inwestowania czy zasad zarządzania ryzykiem (Kucharska-Stasiak, 2016, s. 341, 344). Nie ma strategii idealnych, nie ma strategii obiektywnie słusznych, są jedynie strategie skuteczne i nieskuteczne (Penc, 1994, s. 168). Inwestor opiera wybór strategii na wielu kryteriach, dokonując oceny kilku jej wariantów.

Literatura

Benjamin Franklin. (b.d.). Pobrano z https://pl.wikiquote.org/wiki/Benjamin_Franklin

Biuletyn Informacji Publicznej [BIP]. Pobrano z https://www.bip.krakow.pl/?dok_id=92389&metka=1 (26.11.2018)

Colliers International „Polska Market Insights – raport roczny 2018”. (b.d.). Pobrano z <http://www.colliers.com/pl-pl/poland/research/premium-reports/annual-report-2018> (26.11.2018)

- Cymerman, R. i Hopfer, A. (2002). *System i procedury wyceny nieruchomości*. Zielona Góra: Zachodnie Centrum Organizacji.
- Cyran, M. (2014). *Przykłady wycen nieruchomości*. Warszawa: Instytut Doradztwa Majątkowego.
- Dydenko, J. (red.). (2015). *Szacowanie nieruchomości. Rzeczoznawstwo majątkowe*. Wydanie 3. Warszawa: Wolters Kluwer.
- Europejskie Standardy Wyceny ESW 2016 – edycja ósma. (b.d.).
- Hopfer, A. (red.). (1994). *Wycena nieruchomości i przedsiębiorstwa*, t. 1. *Szacowanie nieruchomości*. Warszawa: Twigger.
- Hopfer, A., Żróbek, R. i Żróbek, Ś. (1997). *Wartość dochodowa nieruchomości*. Warszawa: Twigger.
- Konowalczyk, J. (2009). *Wycena nieruchomości przedsiębiorstw*. Warszawa: C.H. Beck.
- Konowalczyk, J. (2014). *Wycena nieruchomości do celów kredytowych*. Warszawa: Poltext.
- Kucharska-Stasiak, E. (2001). *Wartość rynkowa nieruchomości*. Warszawa: Twigger.
- Kucharska-Stasiak, E. (2016). *Ekonomiczny wymiar nieruchomości*. Warszawa: PWN.
- Landreth, H. i Colonder, D. C. (2005). *Historia myśli ekonomicznej*. Warszawa: PWN.
- Mączyńska, E., Prystupa, M. i Rygiel, K. (2004). *Ile warta jest nieruchomość*. Warszawa: Poltext.
- Penc, J. (1994). *Strategie zarządzania. Praktyczne myślenie i systemowe działanie*. Warszawa: Placet.
- Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW). (2008). Nota Interpretacyjna „Zastosowanie podejścia dochodowego w wycenie nieruchomości”.
- Prystupa, M. (2012). *Wycena nieruchomości i przedsiębiorstw w podejściu kosztowym*. Warszawa: Al-mamer.
- Prystupa, M. (2014). *Wycena nieruchomości i przedsiębiorstw w podejściu porównawczym*. Zakrzewo: Replika. Warszawa: Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych.
- Prystupa, M. (2016). *Wycena nieruchomości i przedsiębiorstw w podejściu dochodowym*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe FREL.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013)
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego (Dz.U. z 2004 r. Nr 207, poz. 2109 z późn. zm.)
- Standard Zawodowy Rzeczoznawców Majątkowych Nr 1 „Wycena Dla Zabezpieczenia Wierzytelności”, Obwieszczenie Ministra Infrastruktury i Budownictwa z dnia 1 września 2017. (b.d.).
- Trojanek, M. (2018). *Podejście dochodowe w wycenie nieruchomości: przykłady i zadania*. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U. z 1997 r. Nr 115, poz. 741 z późn. zm.)
- Wilkowska-Kołąkowska, D. (2012). *Wycena nieruchomości. Operat szacunkowy. Rzeczoznawstwo majątkowe*. Warszawa: Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis.
- Wycena nieruchomości. Wydanie polskie*. (2000). Warszawa: PFSRM.
- Żak, M. (2014). *Wycena nieruchomości*. Warszawa: C.H. Beck.

INCOME TAX IN THE REAL ESTATE VALUATION – CHOSEN ASPECTS

Summary: This article is intended to signal the impact of income tax on the profitability of investments in a flat intended for short-term rent, very popular accommodation in Poland and around the world. Sample calculations were made on the basis of a residential unit located in the center of Krakow.

Keywords: income tax, real estate valuation, value of the property.