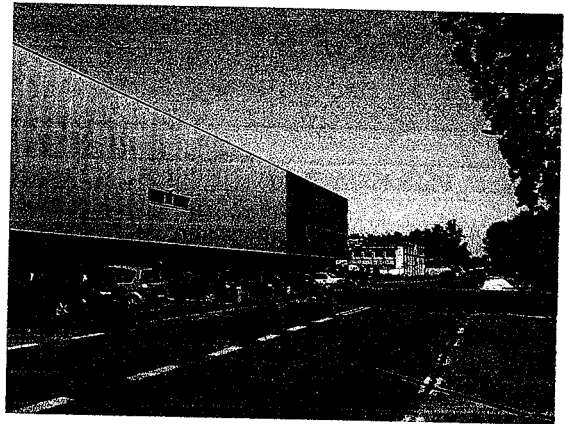


# OPERAT SZACUNKOWY

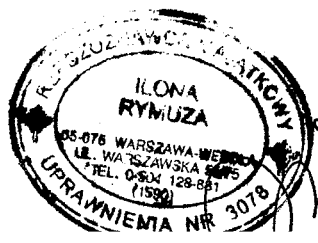
PRAWA UŻYTKOWANIA WIECZYSTEGO GRUNTU  
ORAZ PRAWA WŁASNOŚCI POSADOWIONEGO NA NIM  
BUDYNKU PRODUKCYJNO -MAGAZYNOWO- BIUROWEGO  
NIERUCHOMOŚCI POŁOŻONYCH W MIEŚCIE PONIATOWA  
W POWIECIE OPOLE LUBELSKIE PRZY UL. PRZEMYSŁOWEJ 50

WARTOŚĆ RYNKOWA  
OKREŚLONA W PODEJŚCIU DOCHODOWYM  
METODĄ INWESTYCYJNĄ, TECHNIKĄ KAPITALIZACJI PROSTEJ  
DOCHODU NETTO  
ORAZ W PODEJŚCIU PORÓWNAWCZYM  
METODĄ KORYGOWANIA CENY ŚREDNIEJ  
WEDŁUG STANU I CEN NA DZIEŃ WYCENY  
**WYNOŚI: 7.838.000 PLN**  
Słownie: siedem milionów osiemset trzydzieści osiem tysięcy złotych



NA ZLECENIE:  
ORZEŁ SA  
SPORZĄDZIŁA:  
Rzeczoznawca Majątkowy  
Ilona Rymuza

WARSZAWA, WRZESIEŃ 2018R



Wyciąg z operatu szacunkowego	
Rodzaj nieruchomości lub prawa	Prawo użytkowania wieczystego gruntu oraz prawo własności budynku produkcyjno-magazynowo - biurowego, Poniatowa ul. Przemysłowa 50
Opis nieruchomości	Grunt o pow. 15.313 m <sup>2</sup> na nim posadowiony budynek produkcyjno-magazynowo-biurowy, 1 i 3 kondygnacyjny o łącznej pow. użytk. 11.891,40,37 m <sup>2</sup> częściowo niewykończony
Cel wyceny	Wycena dla potrzeb zabezpieczenia emisji obligacji
Właściciel gruntu, użytkownik wieczysty, właściciel budynków	Skarb Państwa reprezentowany przez Starostę Opolskiego w użytkowaniu wieczystym - ORZEŁ Spółka Akcyjna z siedzibą w Poniatowej oraz własność obiektów budowlanych
Podejścia i metody wyceny	Podejście dochodowe, metoda inwestycyjna, technika kapitalizacji prostej dochodu netto, oraz podejście porównawcze, metoda korygowania ceny średniej.
Data określenia wartości	23.08.2018 r.
Oszacowana wartość rynkowa	<b>7.838.000 PLN</b> wg stanu i cen z dnia wyceny
Sporządziła	Rzecznik Majątkowy Ilona Rymuza upraw. zaw. nr 3078
Data sporządzenia operatu	10.09.2018 r.



## I. PRZEDMIOT I ZAKRES WYCENY.

Przedmiotem wyceny jest prawo użytkowania wieczystego gruntu oraz prawo własności posadowionej na nim zabudowy, nieruchomości położonych w mieście Poniatowa, powiecie Opole Lubelskie przy ul. Przemysłowej 50.

Grunt nieruchomości to działki o numerach ewidencyjnych 429/231 i 429/237 z obrębu 01 Poniatowa o łącznym obszarze 15.313 m<sup>2</sup> jako przedmiot prawa użytkowania wieczystego, zabudowany budynkiem produkcyjno-magazynowo-biurowym stanowiącym własność użytkownika wieczystego.

Dla nieruchomości Sąd Rejonowy w Opolu Lubelskim, IV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą za numerem LU1O/00065238/4.

Użytkownikowi wieczystemu gruntu i właścicielowi budynku, nieruchomości opisanych wyżej przysługuje również udział  $\frac{1}{3}$  i  $\frac{1}{2}$  części w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działki ewidencyjne nr 429/227 i 429/229 łącznego obszaru 2740 m<sup>2</sup> będące wewnętrznymi drogami dojazdowymi.

Dla gruntu stanowiącego działkę drogową o numerze ew. 429/227 obszaru 2515 m<sup>2</sup> Sąd Rejonowy w Opolu Lubelskim IV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą numer LU1O/00065240/1.

Dla gruntu stanowiącego działkę drogową o numerze ew. 429/229 obszaru 225 m<sup>2</sup> Sąd Rejonowy w Opolu Lubelskim IV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą numer LU1O/00065239/1.

Zakresem wyceny objęto łącznie wartość prawa użytkowania wieczystego gruntu i prawa własności posadowionej na nim zabudowy wraz z prawami związanymi.

## II. CEL WYCENY.

Celem wyceny jest wyznaczenie wartości rynkowej dla celów związanych z zabezpieczeniem emisji obligacji.

## III. PODSTAWY FORMALNE I PRAWNE WYCENY.

### 3.1 Zleceniodawca.

ORZEŁ Spółka Akcyjna z siedzibą w Poniatowej.

### 3.2 Zleceniobiorca.

Rzeczoznawca Majątkowy Ilona Rymuza posiadająca uprawnienia zawodowe nr 3078 nadane przez Prezesa Urzędu Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast.

### 3.3 Podstawy prawne wyceny.

- Kodeks Cywilny – ustawa z dnia 23.04.1964 r ( Dz. U Nr 16 z późn. zm.),
- Ustawa z dnia 15.09.2000 r. Kodeks spółek handlowych ( Dz. U 2000 r. Nr 94 poz. 1037 z późn. zm.),
- Ustawa z dnia 21.08.1997 r o gospodarce nieruchomościami (tekst jednolity Dz. U 2000 r Nr 46 poz. 543 z późn. zm.),
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21.09.2004 r w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego (Dz. U Nr 207 poz. 2109),
- Ustawa z dnia 6.07.1982 r o księgach wieczystych i hipotece (Dz. U. Nr. 19 poz. 147 z późn. zm.,

- Ustawa z dnia 15.01.2015 r o obligacjach (tj. Dz.U. z 2018 r poz. 483),

### 3.4 Źródła danych merytorycznych.

- Rejestr gruntów,
- Dokumentacja planistyczna,
- Księga wieczysta ,
- Dokumentacja projektowa budynku,
- Informacje o stawkach czynszu za wynajem nieruchomości podobnych obowiązujące na lokalnym rynku,
- Informacje o sytuacji na rynku inwestycyjnym i obowiązujących na nim stopach procentowych,
- Informacje o cenach transakcyjnych sprzedaży nieruchomości przemysłowych położonych na lokalnym rynku,
- Wizja lokalna przedmiotu wyceny,
- Dane własne i analiza rynku nieruchomości,
- Dane uzyskane od Zleceniodawcy,
- Wywiad.

### 3.5 Podstawy metodologiczne.

- Standardy Zawodowe Rzeczoznawców Majątkowych W; Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych,
- Literatura przedmiotu.

## IV. DATY ISTOTNE DLA SPORZĄDZENIA WYCENY.

Wycenę sporządzono według stanu rzeczy, praw i cen na dzień 23.08.2018 r. Oględzin nieruchomości dokonano w dniu 23.08.2018 r. Operat szacunkowy sporządzono w dniu 10.09.2018 r.

## V. STAN PRZEDMIOTU WYCENY.

### 5.1 Stan prawny przedmiotu wyceny.

Prawo własności gruntu stanowiącego działki o numerach ewidencyjnych 429/231 i 429/237 z obrębu 01 Poniatowa łącznego obszaru 15.313 m<sup>2</sup> przysługuje Skarbowi Państwa w użytkowaniu wieczystym do dnia 05.12.2089 r. ORZEŁ Spółka Akcyjna z siedzibą w Poniatowej. Na gruncie posadowiony jest budynek produkcyjno- magazynowo- biurowy stanowiący własność użytkownika wieczystego. Podstawą nabycia jest umowa sprzedaży zawarta w dniu 23.04.2010 r. przed notariuszem Krystyną Czaplinską Rybaczek w Kancelarii Notarialnej w Poniatowej za Rep. A Nr 1117/2010.

Dla nieruchomości jest prowadzona przez Sąd Rejonowy w Opolu Lubelskim, IV Wydział Ksiąg Wieczystych księga wieczysta numer LU10/00065238/4.

W dziale III w/w księgi wieczystej znajduje się wpis ograniczonych praw rzeczowych o następującej treści :

Wpisy dotyczące użytkowania wieczystego:

1. Ograniczone prawo rzeczowe związane z inną nieruchomością - służebność gruntowa polegająca na obowiązku nie usuwania i nie blokowania kabli telefonicznych, linii sygnalizacji przeciwpożarowych, kabli energetycznych WN, NN, SN, sieci wodociągowych, kanalizacyjnych i burzowych przebiegających przez nieruchomość obciążoną, na prawie przechodu i przejazdu do wszystkich sieci i urządzeń ściekowych, rozkopywania w celu usuwania awarii i konserwacji oraz wyrównywania gruntu, przywracania go do stanu poprzedniego po pracach na liniach przesyłowych na niniejszej nieruchomości objętej nin. KW. Służebnością gruntową współobciążono nieruchomość objętą KW LU1O/00066028/6 wobec przeniesienia części nieruchomości obciążonej do KW LU1O/00066028/6.  
Nieruchomość władnąca objęta KW Nr 00048838,
2. Wpisy dotyczące użytkowania wieczystego i własności budynku stanowiącego odrębną nieruchomość.  
Ograniczone prawo rzeczowe związane z inną nieruchomością - służebność gruntowa na użytkowaniu wieczystym gruntu stanowiącego działkę nr 429/150, polegająca na prawie utrzymania na nieruchomości obciążonej kabli energetycznych zasilających biuro i magazyn zlokalizowane na nieruchomości władnącej oraz skrzynki pomiarowej dla tych obiektów. Służebnością gruntową współobciążono nieruchomość KW LU1O/00066028/6 wobec przeniesienia części nieruchomości obciążonej do KW LU1O/00066028/6.
3. Ograniczone prawo rzeczowe - służebność przesyłu na użytkowaniu wieczystym gruntu stanowiącego działkę nr 429/150 oraz własności znajdujących się na tym gruncie budynków, ustanowiona na czas nieokreślony- polegająca na prawie posadowienia sieci gazowej na nieruchomości obciążonej w pasie gruntu o szerokości 7 m, przylegającym do działki nr 429/155 ( KW. 64451) oraz na ograniczonym do tego samego pasa gruntu prawie wstępu, przejazdu, przechodu, swobodnego całodobowego dostępu do tej sieci gazowej w celu wykonania czynności związanych z naprawami, remontami, eksploatacją, konserwacją, w tym przyłączeniem kolejnych odbiorców i modernizacji tej sieci gazowej oraz na ograniczonym do tego samego pasa gruntu prawie wykonywania wykopów i przekopów przez ta nieruchomość w wyżej wymienionych celach z zastrzeżeniem, że po wykonanych pracach teren winien być przywrócony do stanu poprzedniego. Ograniczonymi prawami rzeczowymi współobciążono nieruchomość objętą KW LU1O/00066028/6 wobec przeniesienia części nieruchomości obciążonej do KW LU1O/00066028/6.  
Ustanowiono na rzecz Karpackiej Spółki Gazownictwa sp. z o.o. Oddział Zakład Gazowniczy w Lublinie:

W dziale IV księgi wieczystej prowadzonej dla nieruchomości znajdują się wpisy hipoteki obciążającej prawo użytkowania wieczystego gruntu oraz prawo własności posadowionego na nim budynku:

1. Hipoteka przymusowa łączna w kwocie 436.090,21 zł - zabezpieczająca należność wynikającą z nakazu zapłaty w postępowaniu nakazowym z dnia 5 lutego 2014 r. wydanego przez Sąd Okręgowy w Lublinie w sprawie IX GNC 30/14. Na rzecz Firmy Oponiarskiej Dębica SA z siedzibą w Dębicy.
2. Hipoteka przymusowa łączna - w kwocie 3.507.482,72 zł zabezpieczająca należność wynikającą z nakazu zapłaty w postępowaniu nakazowym z dnia 12 lutego 2014 r. wydanego przez Sąd Okręgowy w Lublinie w sprawie IX GNC 29/14. Zabezpiecza wierzytelność GOODYEAR DUNLOP TIRES POLSKA sp. z o.o.
3. Hipoteka umowna w kwocie 1.000.000 zł - zabezpieczenie roszczeń obligatariuszy wynikających z emisji przez spółkę pod firmą ORZEŁ SA z siedzibą w Poniatowej na

podstawie decyzji emitenta o emisji (TJ) uchwały nr 1 w sprawie emisji obligacji serii D z dnia 22 stycznia 2016 r, zmienionej uchwałami z dnia 7 marca 2016 r, 28 kwietnia 2016 r, 30 września 2016 r) obligacji serii D, od numerów 0.001 do 5.263 o wartości nominalnej 1000 zł każda, z maksymalną ilością obligacji proponowanych do nabycia w ilości 5.263 sztuki, wyemitowanych z dniem emisji obligacji ustalonym na 12 lipca 2016 r, które to obligacje oprocentowane są w wysokości 8% w skali roku, a odsetki naliczane są począwszy od 01 lipca 2016 r., z dniem płatności odsetek ustalonym na dzień 1 lipca 2026 r za cały okres odsetkowy, przy czym płatności będą uznawane za zrealizowane w dacie złożenia dyspozycji przelewu na rachunek pieniężny obligatariusza służący do obsługi rachunku papierów wartościowych obligatariusza, zgodnie z regulacjami Krajowego depozytu papierów wartościowych SA z siedzibą w Warszawie (KDPW) oraz podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych obligatariuszy, a podstawą określenia wysokości świadczenia będzie ilość obligacji znajdujących się na rachunku papierów wartościowych obligatariusza w dacie ustalenia praw tj. w dniu 24 czerwca 2026 r (z możliwością wcześniejszego wykupu obligacji przez emitenta na żądanie emitenta lub obligatariuszy) i które to obligacje zostaną wykupione w dacie wykupu obligacji ustalonej na dzień 1 lipca 2026 r zgodnie z regulacjami KDPW i przy udziale KDPW oraz podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych obligatariuszy, a podstawą do określenia wysokości świadczenia z tytułu wykupu obligacji będzie ilość obligacji znajdujących się na rachunku papierów wartościowych obligatariusza w dacie ustalenia praw tj. w dniu 24 czerwca 2026 r.

Użytkownikowi wieczystemu gruntu i właścicielowi budynku, nieruchomości opisanych wyżej przysługuje również udział  $\frac{1}{3}$  części w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę ewidencyjną nr 429/227 obszaru 2515 m<sup>2</sup> będącą wewnętrzną drogą dojazdową.

Dla gruntu stanowiącego działkę drogową o numerze ew. 429/227 obszaru 2515 m<sup>2</sup> Sąd Rejonowy w Opolu Lubelskim IV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą numer LU10/00065240/1.

Użytkownikowi wieczystemu gruntu i właścicielowi budynku, nieruchomości opisanych wyżej przysługuje również udział  $\frac{1}{2}$  części w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę ewidencyjną nr 429/229 obszaru 225 m<sup>2</sup> będącą wewnętrzną drogą dojazdową.

Dla gruntu stanowiącego działkę drogową o numerze ew. 429/229 obszaru 225 m<sup>2</sup> Sąd Rejonowy w Opolu Lubelskim IV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą numer LU10/00065239/1.

## 5.2 Przeznaczenie w planie miejscowym.

Dla obszaru położenia wycenianych nieruchomości obowiązuje miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego miasta Poniatowa. Uchwała Rady Miejskiej nr XIV/97/04 z dnia 26 marca 2004 r w sprawie miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego miasta Poniatowa - etap I.

Nieruchomość położona na terenach o funkcji - tereny wytwórczości i składowania o symbolu planistycznym PS o przeznaczeniu podstawowym - działalność produkcyjna i składowanie - zakłady przemysłowe i przetwórcze, składy i magazyny w obiektach kubaturowych i na terenach otwartych, handel hurtowy, urządzenia obsługi komunikacji. Przeznaczenie dopuszczalne - zakłady przetwórstwa rolnego i obsługi gospodarki rolnej, usługi komercyjne, zaplecza administracyjno-techniczne i socjalne, usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej, zieleni urządzonej, urządzenia infrastruktury technicznej, komunikacja wewnętrzna.

## 5.3 Lokalizacja i otoczenie.

Wyceniana nieruchomość jest położona w mieście Poniatowa przy ul. Przemysłowej 50. Poniatowa to miasto w południowo-wschodniej Polsce, w województwie lubelskim, powiecie Opole Lubelskie.

W odległości ok. 11,5 km od miasta powiatowego Opoła Lubelskiego, 30 km od Puław i 43,4 km od Lublina.

Nieruchomość położona nieopodal drogi krajowej 832 w otoczeniu nieruchomości komercyjnych na terenie poprzednio w całości zajmowanej dla potrzeby Zakładów Gospodarstwa Domowego EDA.

#### 5.4 Opis wycenianej nieruchomości.

Przedmiot wyceny to grunt będący przedmiotem prawa użytkowania wieczystego, który stanowią działki o nr ew. 429/231 i 429/237 z obrębem 01 Poniatowa o powierzchni łącznej 15.313 m<sup>2</sup> oraz prawo własności budynku produkcyjno - magazynowo - biurowego posadowionego na tym gruncie. Grunt w użytkowaniu wieczystym do dnia 05.12.2089 r. o kształcie prostokąta, korzystnym dla potrzeb zagospodarowania poprzez zabudowę.

Na działkach nr. 429/231 i 429/237 o powierzchni łącznej 15.313 m<sup>2</sup> został wzniesiony w latach 50 - tych XX w budynek produkcyjno- magazynowo -biurowy. Zabudowa ta w 2011 r. została przebudowana, zmodernizowana i częściowo wyremontowana na potrzeby obecnego użytkownika wieczystego gruntu i właściciela budynków, spółki akcyjnej pod firmą ORZEŁ.

Program funkcjonalny budynku : hala produkcyjna, magazyn, pomieszczenia biurowe i socjalne .

#### Podstawowe dane techniczne:

Pow. zabudowy:	8712,00 m <sup>2</sup> ,
Powierzchnia utwardzona:	5070,73 m <sup>2</sup>
Powierzchnia biologicznie czynna :	1551,27 m <sup>2</sup>

Powierzchnia użytkowa budynku biurowego :	5278,28 m <sup>2</sup>
Powierzchnia użytkowa budynku produkcyjnego:	6613,12 m <sup>2</sup>
Łączna powierzchnia użytkowa	11.891,40 m <sup>2</sup>
Kubatura budynku biurowego	17.710,33 m <sup>3</sup>
Kubaturą budynku produkcyjnego -	63.720,45 m <sup>3</sup>

**Budynek produkcyjny** z pomieszczeniami magazynowymi i bramą załadunkową, jednokondygnacyjny, bezpośrednio przylega do budynku biurowego tworząc architektonicznie jedną całość. Konstrukcja budynku stalowa, ściany osłonowe z płyty warstwowej z rdzeniem poliuretanowym gr. 8 cm na stelażu stalowy, hala podzielona ścianą ogniową w konstrukcji murowanej z betonu komórkowego z rdzeniami żelbetowymi 24 x 24 cm na całej wysokości i szerokości hali. Ściany działowe z bloczków siporeksowych, dach szedowy ze świetlikami pilastymi, posadzki betonowe.

**Część biurowa** częściowo podpiwniczona o trzech kondygnacjach nadziemnych, w konstrukcji szkieletowo-żelbetowej, zdylatowana tworząc 3 niezależne części. Ściany zewnętrzne osłonowe z płyt prefabrykowanych ocieplonych płytą „supremą”, stropy kanałowe typ „Żerański”. Ścianki działowe z karton -gips na stelażu metalowym. Dach dwu spadowy na ścianach ażurowych z cegły dziurawki, pokrycie bitumiczne. Elewacja z płyty warstwowej w kolorze szarym i grafitowym. Dach pokryty papą termozgrzewalną w kolorze szarym.

Powierzchnia wykończona w zakresie 730 m<sup>2</sup> oferuje holl wejściowy z recepcją, pokoje biurowe, pomieszczenia socjalne, toalety, sale konferencyjną klimatyzowaną. Standard wykończenia dobry uzyskany dzięki użyciu materiałów dobrego gatunku, estetycznych.

Nieruchomość wyposażona w następujące media:

- Woda, kanalizacja sanitarna, kanalizacja deszczowa.
- Sieci elektryczne -przyłącza kablowego na terenie,
- CO z własnej kotłowni,
- Instalacja gazowa , gazu ziemnego,
- Instalacja p.poż,

Elementami istniejącego zagospodarowania jest również utwardzenie terenu kostką brukową , urządzenie miejsc postojowych dla samochodów osobowych i placu składowego.

Zabudowa nieruchomości nie w pełni wykończona . Powierzchnia o powierzchni 4548,28 m<sup>2</sup> w stanie surowym zamkniętym. Brak instalacji, tynków wewnętrznych, szlichty, podłóg, ścianek działowych, drzwi wewnętrznych , toalet. Okładzin ścian białego montażu. Budynek przyjęty do użytkowania .

## VI. METODOLOGIA WYCENY.

W celu sporządzenia wyceny zebrano wiele szczegółowych informacji dot. szacowanych nieruchomości jak również rynku lokalnego.

Wyboru podejścia i metody szacowania zastosowanej do wyceny przedmiotowej nieruchomości dokonano uwzględniając:

- Postanowienia obowiązujących przepisów prawa regulujących tryb, zasady i metody wyceny nieruchomości,
- Postanowienia Standardów Zawodowych Rzeczoznawców Majątkowych Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych,
- Cel wyceny.

Uzyskano następujące dane wyjściowe pozwalające na przeprowadzenie wyceny:

- Informacje o stawkach czynszu za wynajem nieruchomości przemysłowo-biurowych,
- Informacje o sytuacji na rynku inwestycyjnym i obowiązujących na nim stopach procentowych,
- Informacje o cenach transakcyjnych sprzedaży nieruchomości przemysłowych,
- Informacje z dokumentów dostarczonych przez Zleceniodawcę,
- Dane z wizji lokalnej dot. lokalizacji, położenia, uzbrojenia, czynników sąsiedztwa, stanu zagospodarowania,

Na podstawie w/w danych oraz biorąc pod uwagę cel wyceny dokonano szacunku przedmiotu wyceny jako całości ( grunt wraz z obiektami budowlanymi) z zastosowaniem podejść, metod i technik dających wynik w postaci uzyskania wartości rynkowej tj. podejście dochodowe, metodę inwestycyjną technikę kapitalizacji prostej dochodu netto oraz podejście porównawcze, metodę korygowania ceny średniej.

Przy określaniu wartości rynkowej przedmiotowej nieruchomości uwzględniono w szczególności:

- a) Jej rodzaj,
- b) Położenie,
- c) Sposób użytkowania,
- d) Przeznaczenie w planie miejscowym,
- e) Stopień wyposażenia w urządzenia infrastruktury technicznej,



- f) Stan zagospodarowania,
- g) Aktualnie kształtujące się ceny w obrocie nieruchomościami,

Przy wycenie przedmiotowej nieruchomości i rozważaniu czynników wpływających na wartość wzięto pod uwagę również jej przeznaczenie i aktualne wykorzystanie na cele produkcyjno - biurowe. Jej lokalizację oraz fakt iż mamy do czynienia z nieruchomością mogąca przynosić dochód z jej wynajmu. Kierując się w tym zakresie odpowiednimi przepisami praw, jak również zapisami standardów zawodowych rzeczoznawców majątkowych, a także mając na uwadze cel wyceny zastosowano do wyceny podejście dochodowe.

Podejście dochodowe polega na określeniu wartości nieruchomości przy założeniu, że jej nabywca zapłaci za nią cenę, której wysokość uzależni od przewidywanego dochodu jaki uzyska z nieruchomości oraz, że nie zapłaci za nią więcej niż kwota, za którą mógłby nabyć inną nieruchomość o tej samej rentowności i stopniu ryzyka. Przy zastosowaniu podejścia dochodowego określa się wartość rynkową nieruchomości.

Przez określenie wartości rynkowej nieruchomości przy zastosowaniu podejścia dochodowego rozumie się wycenę praw do osiągnięcia dochodu przez właściciela tej nieruchomości.

Wartość rynkowa przedmiotowej nieruchomości, gruntu jako przedmiotu prawa użytkowania wieczystego oraz budynku będącego własnością użytkownika wieczystego, oszacowana w podejściu dochodowym będzie ustalona z zastosowaniem metody inwestycyjnej, techniki kapitalizacji prostej dochodu netto.

Metodę inwestycyjną stosuje się przy określaniu wartości rynkowej nieruchomości przynoszącej lub mogącej przynosić dochód z czynszów, których wysokość można określić na podstawie analizy kształtowania się rynkowych stawek czynszów.

Technikę kapitalizacji prostej zastosowano przyjmując założenie stabilizacji dochodu w dłuższej perspektywie.

Procedura postępowania przy zastosowaniu techniki kapitalizacji prostej dochodu netto obejmuje następujące czynności:

- Określenie potencjalnego dochodu brutto jaki może być osiągnięty w ciągu roku z nieruchomości stanowiącej przedmiot wyceny,
- Określenie efektywnego dochodu brutto poprzez pomniejszenie potencjalnego dochodu brutto o straty w dochodzie spowodowane typowymi dla lokalnego rynku zaległościami czynszowymi i typowym dla tego rynku poziomem pustostanów,
- Określenie wydatków operacyjnych związanych z eksploatacją i funkcjonowaniem nieruchomości wycenianej. Wydatki operacyjne obejmują m.in. podatek od nieruchomości, opłatę roczną z tytułu użytkowania wieczystego gruntu, koszty dostarczania mediów, nakłady na konserwację i naprawy bieżące, koszty zarządzania, koszty ubezpieczenia i ochrony nieruchomości,
- Określenie dochodu operacyjnego netto jako różnicy efektywnego dochodu brutto-i wydatków operacyjnych,
- Określenie stopy lub współczynnika kapitalizacji,
- Określenie wartości nieruchomości poprzez podzielenie rocznego dochodu operacyjnego netto możliwego do osiągnięcia przez nieruchomość przez stopę kapitalizacji netto lub pomnożenie tego dochodu przez współczynnik kapitalizacji netto.

Przy zastosowaniu podejścia dochodowego zostanie oszacowana wartość prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności obiektów budowlanych na nim posadowionych.

Dla celów sprawdzenia prawidłowości oszacowania w podejściu dochodowym ze względu na ograniczoność lokalnego rynku do wyceny wartości rynkowej przedmiotowej nieruchomości zastosowano również podejście porównawcze, metodę korygowania ceny średniej.

Podejście porównawcze zastosowane do wyceny polega na określeniu wartości przy założeniu, że jego wartość jest równa cenie jaką uzyskano za nieruchomości podobne, które były przedmiotem obrotu rynkowego, skorygowanej ze względu na cechy różniące te nieruchomości oraz ustalonej z uwzględnieniem zmian poziomu cen na skutek upływu czasu.

Zastosowanie do wyceny podejścia porównawczego zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i standardami zawodowymi rzeczoznawców majątkowych daje wynik w postaci uzyskania wartości rynkowej.

Przyjęte do porównań nieruchomości, które były przedmiotem obrotu są zlokalizowane na tym samym rynku lokalnym co nieruchomość wyceniana.

**Ceny transakcyjne nieruchomości podobnych oraz ich atrybuty rynkowe zostały przyjęte jako podstawa sformułowania opinii o wartości rynkowej szacowanej nieruchomości.**

W podejściu porównawczym do określenia wartości rynkowej zastosowano metodę korygowania ceny średniej.

Przy tej metodzie do porównań przyjmuje się z rynku właściwego ze względu na położenie wycenianej nieruchomości, nieruchomości podobne, które były przedmiotem obrotu rynkowego i dla których znane są ceny transakcyjne, warunki transakcji oraz cechy tych nieruchomości. Przy czym do

Wartość nieruchomości określa się jako iloczyn ceny średniej i sumy współczynników odzwierciedlających ocenę nieruchomości w aspekcie cech rynkowych. Zakres sumy współczynników korygujących powinien znaleźć się w przedziale:

$$\frac{C_{min}}{C_{sr}} \leq \sum_{i=1}^n U_i \leq \frac{C_{max}}{C_{sr}}$$

Wypełnienie powyższego założenia zapewni, że wartość rynkowa nieruchomości znajduje się w przedziale pomiędzy  $C_{min}$  i  $C_{max}$ .

Wartość nieruchomości zostanie zatem określona według wzoru:

$$W_x = C_{sr} \times \sum U_i \times K$$

gdzie:

$W_x$  – wartość wycenianej nieruchomości

$C_{sr}$  – średnia cena w próbie reprezentatywnej,

$U_i$  – zbiór wartości współczynników korygujących,

$K$  – współczynnik korygujący uwzględniający sytuację, gdy wyceniana nieruchomość wykracza swoimi walorami lub wadami poza zakres cen ujętych w próbie.

### 6.1 Definicja rodzaju określanej wartości.

Zastosowanie do wyceny podejścia dochodowego, metody inwestycyjnej, techniki kapitalizacji dochodu netto, oraz podejścia porównawczego, metody korygowania ceny średniej daje wynik w postaci uzyskania wartości rynkowej.

Wyceny wartości rynkowej nieruchomości dokonano zgodnie z przepisami prawa i standardami zawodowymi rzeczoznawców majątkowych, z uwzględnieniem celu wyceny jakim jest wyznaczenie wartości dla potrzeb zabezpieczenia emisji obligacji.

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.

## VII. ANALIZA I CHARAKTERYSTYKA RYNKU.

Rynek nieruchomości to ogół warunków, w których odbywa się transfer praw do nieruchomości i są zawierane umowy stwarzające wzajemne prawa i obowiązki połączone z władaniem nieruchomościami. Wśród cech wyróżniających rynek nieruchomości jest jego lokalny charakter. Unikalne cechy nieruchomości takie jak: stałość w miejscu, różnorodność trwałość powodują, że konkurencja w zakresie nieruchomości ma charakter lokalny, silnie związany z danym terenem. Lokalizacja nieruchomości obejmuje elementy fizyczne lokalizacji jak i ekonomicznego położenia.

Dla potrzeb niniejszej wyceny analizie podlegał rynek lokalny obejmujący swym zasięgiem terytorialnym powiaty Opole Lubelskie, powiat puławski, rycki, lubelski, Ostrowiec Świętokrzyski.

Analizie podlegał rynek najmu nieruchomości z zabudową o funkcji biurowo -magazynowej i produkcyjnej oraz rynek sprzedaży nieruchomości przemysłowo-biurowych.

Okres badania rynku od sierpnia 2016 do dnia wyceny.

Rynek najmu nieruchomości podobnych do nieruchomości wycenianej średnio rozwinięty, przewaga podaży nad popytem. Stawki czynszu w przeliczenia na 1 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej zabudowy kształtują się na poziomie od 8,50 zł/m<sup>2</sup> do 33 zł/m<sup>2</sup>, cena średnia 17,69zł/m<sup>2</sup>.

Preferencję lokalnego rynku najmu nieruchomości komercyjnych dotyczą lokalizacji o cechach dużego ruchu, standardu budynku, wielkość gruntu, urządzenie terenu, wielkości zabudowy.

Lokalizacja dla funkcji wycenianej nieruchomości to cecha lokalnego rynku wyróżniająca położenie w obszarze zurbanizowanym w otoczeniu nieruchomości o niekolidującej funkcji nie narzucających ograniczeń, najlepiej również komercyjne. Położenie względem ośrodków miejskich i dróg dojazdowych w tym z uwzględnieniem ich jakości, rodzaju nawierzchni i ewentualnych trudności lub udogodnień. Dobra ekspozycja nieruchomości .Miejsca ruchliwe często uczęszczane.

**Podział cechy rynkowej : b. dobra, dobra, średnia.**

Standard budynków dotyczy jego cech związanych ze stanem technicznym (wiek, przeprowadzane remonty itp.) jak i rodzajem, jakością oraz estetyką użytych materiałów do jego wykończenia i wyposażenia oraz ich zgodności z aktualnie istniejącymi preferencjami rynkowymi, okablowanie strukturalne. W przypadku powierzchni magazynowych jego konstrukcja, wysokość, dostępność (rodzaj i ilość bram wjazdowych) występowaniem ogrzewania, doświetlenia światłem dziennym, niepyłaca posadzka, występowanie zaplecza socjalnego ( szatnie, prysznicze kuchnia).

**Podział cechy rynkowej : b. dobry, dobry, średni.**

**Powierzchnia budynków ( najmu) -** cecha rynkowa wykazująca zależność pomiędzy wielkością najmu, a ceną jednostkową. Im większa powierzchnia najmu tym mniejsza cena jednostkowa za 1 m<sup>2</sup>.  
**Podział cechy rynkowej: b. duża, duża, średnia,**

Cecha rynkowa **urządzenie terenu, media** odnosi się do takich cech użyteczności nieruchomości jak występowanie utwardzonych powierzchni gruntów z urządzonymi miejscami parkingowymi dla samochodów, placami manewrowymi, wyposażenie nieruchomości w media technicznego uzbrojenia terenu. Wyposażenie w media przesądza o możliwościach wyposażenia zabudowy w instalację oraz ich rodzaj, o wysokości nakładów inwestycyjnych i ma wpływ na komfort użytkowania.

**Podział cechy rynkowej :bardzo dobre, dobre, średnie.**

**Wielkość gruntu,** to cecha rynkowa wpływająca na wartość gruntu powoduje, że wielkość gruntu ma wpływ na funkcjonalność nieruchomości komercyjnych. Im większy grunt tym jego funkcjonalność większa. Zapewnia miejsca parkingowe, możliwości rozwojowe.

**Podział cechy rynkowej: bardzo duży, duży, średni, mały.**

Na lokalnym rynku opisanym wyżej, w badanym okresie zanotowano następujące transakcje sprzedaży nieruchomości przemysłowych:

Lp.	Położenie	Cena (zł)	Cena zł/m <sup>2</sup>	Data transakcji	Opis
1.	Poniatowa/Szkolna/Opole Lubelskie	1.230.000	1316,92	29.09.16	Grunt jako przedmiot prawa własności oraz 2 budynki o pow. uż. 934 m <sup>2</sup>
2.	Opole lubelskie /Przemysłowa	4.920.000	755,30	27.04.18	Grunt jako przedmiot prawa uw o pw. 25.039 m <sup>2</sup> oraz zabudowa przemysłowo-biurowa o pow. uż. 6514 m <sup>2</sup>
3.	Chłodnia/gmina Baranów powiat puławski	6.800.000	421,26	09.09.16	Grunt o pow. 134.951 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynki przemysłowe i biurowe o pow. 16.142 m <sup>2</sup>
4.	Puławy/Księżnej Izabelli	1.235.000	1332	15.05.17	Grunt o pow. 2536 m <sup>2</sup> jako przedmiot uw oraz budynki biurowe i magazynowe o pow. 927 m <sup>2</sup>
5.	Puławy/Kolejowa, Składowa	1.315.000	974	13.07.16	Grunt o pow. 7273 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynek handlowo-usługowy z 2000 r o pow. uż. 1350 m <sup>2</sup>
6.	Poniatowa/Przemysłowa	400.000	800	27.06.17	Grunt o pow. 5685 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa uw oraz budynek murowany o pow. 500 m <sup>2</sup>
7.	Poniatowa/Kraczewicka	489.540	525,25	30.11.16	Grunt o pow. 4844 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynek magazynowy i przemysłowy o pow. 932 m <sup>2</sup> z 1968 r.
8.	Opole Lubelskie/ Willowa	467.000	619.89	23.03.18	Grunt o pow. 2994 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa uw oraz budynek handlowo-usługowy i magazynowy o łącznej pow., 754 m <sup>2</sup>
9.	Chodel/Piłsudskiego/Opole lubelskie	800.000	194,74	23.11.16	Grunt o pow. 47.402 m <sup>2</sup> oraz budynki przemysłowo

					biurowe o pow. 4108 m <sup>2</sup>
10.	Ostrowiec Świętokrzyski/Kolejowa	811.500	662,45	29.12.16	Grunt o pow. 3413 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynek przemysłowy o pow. 1225 m <sup>2</sup>
11.	Ostrowiec Świętokrzyski/Kilińskiego	1.055.100	369,17	31.01.17	Grunt o pow. 3199 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynki przemysłowo handlowo usługowe o pow. 2858 m <sup>2</sup>
12.	Ostrowiec Świętokrzyski/Sandomierska	799.000	811,00	14.02.18	Grunt jako przedmiot prawa własności o pow. 1259 m <sup>2</sup> oraz budynek biurowy o pow. 985 m <sup>2</sup>

Dla potrzeb wyceny w podejściu porównawczym wygenerowano cechy rynkowe, którymi są:

**Lokalizacja dla funkcji wycenianej nieruchomości** to cecha lokalnego rynku wyróżniająca położenie w obszarze zurbanizowanym w otoczeniu nieruchomości o niekolidującej funkcji nie narzucających ograniczeń, najlepiej również komercyjne. Położenie względem ośrodków miejskich i dróg dojazdowych w tym z uwzględnieniem ich jakości, rodzaju nawierzchni i ewentualnych trudności lub udogodnień. Dobra ekspozycja nieruchomości. Miejsca ruchliwe często uczęszczane.

**Podział cechy rynkowej: b. dobra, dobra, średnia.**

**Standard budynków** dotyczy jego cech związanych ze stanem technicznym (wiek, przeprowadzane remonty itp.) jak i rodzajem, jakością oraz estetyką użytych materiałów do jego wykończenia i wyposażenia oraz ich zgodności z aktualnie istniejącymi preferencjami rynkowymi, okablowanie strukturalne. W przypadku powierzchni magazynowych jego konstrukcja, wysokość, dostępność (rodzaj i ilość bram wjazdowych) występowaniem ogrzewania, doświetlenia światłem dziennym, niepyląca posadzka, występowanie zaplecza socjalnego (szatnie, prysznic, kuchnia).

**Podział cechy rynkowej: b. dobry, dobry, średni.**

**Wielkość budynków** – cecha rynkowa wykazująca zależność pomiędzy wielkością zabudowy, a ceną jednostkową. Im większa powierzchnia użytkowa tym mniejsza cena jednostkowa za 1 m<sup>2</sup>.

**Podział cechy rynkowej: b. duża, duża, średnia,**

**Wielkość gruntu** - to cecha rynkowa premijująca grunty większe towarzyszące zabudowie:

**Podział cechy rynkowej: bardzo duża, duża, średnia, mała.**

**Stan wykończeniowo- użytkowy** – cecha rynku różnicująca wartość w zależności od stopnia zaawansowania budowy.

**Podział cechy rynkowej: wykończony, do wykończenia częściowego, do wykończenia całkowitego.**

Oba segmenty rynku nieruchomości tj. najmu i sprzedaży nieruchomości komercyjnych mało rozwinięty. Pojedyncze transakcje sprzedaży nieruchomości. Długi okres eksponowania na rynku zarówno na rynku sprzedaży jak i najmu. Stopy kapitalizacji na poziomie od 13- 20% uwzględniają wyższy poziom ryzyka inwestycyjnego co przekłada się na niższą wartość rynkową nieruchomości.

## VIII. WYCENA WARTOŚCI RYNKOWEJ NIERUCHOMOŚCI.

### 8.1 Wycena wartości rynkowej prawa użytkowania wieczystego gruntu i prawa własności obiektów budowlanych w podejściu dochodowym.

Wartość rynkowa, przedmiotu wyceny została oszacowana przy zastosowaniu podejścia dochodowego, metody inwestycyjnej, techniki kapitalizacji prostej, w oparciu o rynkowe stawki czynszu możliwe do uzyskania z najmu przedmiotowej nieruchomości z uwzględnieniem parametrów przedmiotowej zabudowy oraz gruntu, walorów nieruchomości oraz jej specyfiki.

Metoda ta polega na zamianie strumieni pieniężnych pochodzących z wynajmu lub dzierżawy nieruchomości na aktualną wartość kapitałową. Przewidywany dochód może być rzeczywisty lub teoretyczny.

Z dochodem rzeczywistym mamy do czynienia, gdy nieruchomość jest wynajmowana, a najemca płaci czynsz. Natomiast dochód teoretyczny występuje wtedy, gdy właściciel sam zajmuje nieruchomość i chociaż praktycznie sam nie płaci czynszu, to porównuje go z czynszem jaki musiałby zapłacić za wynajęcie podobnej nieruchomości (użytkowanej w taki sam sposób). W takim przypadku wartość nieruchomości dla właściciela jako jednocześnie wynajmującego powinna być przynajmniej taka sama jak wartość rynkowa czynszu. W przeciwnym wypadku właścicielowi bardziej opłaca się wynajmować nieruchomość na rynku.

#### Przyjęte założenia do wyceny.

- ✓ Przedmiotowa nieruchomość posiada charakter komercyjny, o funkcji biurowo magazynowej i może stanowić przedmiot najmu na wolnym rynku,
- ✓ Zabudowa nieruchomości w stanie techniczno- użytkowym do częściowego wykończenia i standardzie powierzchni wykończonych dobrym, po remoncie,
- ✓ Zabudowa w dobrym stanie technicznym nie wymagającym częstych napraw i bieżących remontów,
- ✓ Nieruchomość na lokalnym rynku posiada dobrą lokalizację ze względu na jej funkcje komercyjną, którą wyznacza położenie na terenie miasta Poniatowa, na jego obrzeżach z dostępem do drogi krajowej 832, powiatu Opolskiego w województwie lubelskim. W otoczeniu zabudowy również komercyjnej,
- ✓ Wartość rynkową nieruchomości wyznacza relacja do dochodu, który przynosi i może przynieść z czynszu.
- ✓ Nieruchomość zapewnia miejsca parkingowe i place składowe co ma wpływ na możliwość osiągnięcia dochodowości z nieruchomości,
- ✓ Budynek oferuje powierzchnię biurową i magazynową o dobrej dostępności,

Stawkę czynszu rynkowego dla wycenianej nieruchomości określono na podstawie analizy rynku przyjmując do porównań stawki czynszu za nieruchomości podobne wynajmowane w całości na rzecz jednego najemcy z uwzględnieniem wielofunkcyjności zabudowy posadowionej na nieruchomości, jej lokalizacji, standardu wykończenia i wyposażenia oraz walory gruntu (jego wielkość, kształt, rodzaj utwardzenia, ilości urządzonych miejsc parkingowych i placów manewrowych).

Na podstawie analizy rynku najmu i stawek czynszu na terenie rynku lokalnego opisanego wyżej ustalono:

- Wysokości stawek czynszu funkcjonujące w obiektach podobnych,
- Cechy rynkowe wpływające na wartość i ich wagi,
- Zakres współczynników korygujących dla poszczególnych cech,

- Wartość współczynnika korygującego dla wycenianej powierzchni,

Wycenę przedmiotowej nieruchomości oparto na następujących założeniach:

Przedmiotowa nieruchomość jest zabudowana budynkiem wielofunkcyjnym tj. biurowo - produkcyjno-magazynowym może przynosić dochód z jej wynajmu jako całość, wraz z gruntem z urządzonymi miejscami parkingowymi i placem manewrowym i składowym. Na wysokość dochodu osiąganego z nieruchomości mają wpływ walory usytuowanej na niej zabudowy (rodzaj, jakość, wielkość, jakość projektu rzutująca na koszty funkcjonowania, ekonomika zagospodarowania gruntu) jak i walory gruntu (jego kształt, walory lokalizacji możliwości jego zagospodarowania).

Budynek charakteryzuje się dobrym standardem wykończenia i wyposażenia. Nieruchomość o funkcji przemysłowo - magazynowo -biurowej o przedmiotowej lokalizacji może stać się przedmiotem zainteresowania inwestorów na warunkach uwzględniającym otoczenie ekonomiczne rynku na, którym położona jest przedmiotowa nieruchomość.

Zastosowanie techniki kapitalizacji prostej oparto na założeniu uzyskiwania przez nieruchomość stałych dochodów możliwych do uzyskania w długiej perspektywie.

Uzasadnienie dla takiego twierdzenia znajdujemy w:

- Dobrym stanie technicznym budynku,
- Dobrym położeniu nieruchomości, łączącej najbardziej pożądane dla tej lokalizacji funkcje przemysłowo-biurowo- magazynową,
- Łączeniu przez zabudowę nieruchomości kilku funkcji co uatrakcyjnia ją jako przedmiot najmu.

Nieruchomość przedmiotowa może być przedmiotem najmu na wolnym lokalnym rynku nieruchomości na rzecz jednego jak i wielu najemców.

Do oszacowania wartości rynkowej dla aktualnego sposobu użytkowania przedmiotowej nieruchomości w podejściu dochodowym, metodą inwestycyjną, techniką kapitalizacji prostej dochodu netto przyjęto rynkowe stawki czynszu za wynajem powierzchni komercyjnej wielofunkcyjnej (magazynowej, przemysłowej, biurowej,) obowiązujące na rynku najmu położonym na lokalnym rynku o podobnym standardzie co nieruchomość wyceniana, z uwzględnieniem podaży i popytu, lokalizacji, standardu wykończenia i wyposażenia, funkcji i stanu technicznego, walorów gruntu.

Stawkę czynszu za wynajem przedmiotowej nieruchomości ustalono w podejściu porównawczym metodą korygowania ceny średniej.

Na podstawie analiz rynków nieruchomości można stwierdzić, że:

- Cechy rynkowe nieruchomości w niejednakowym stopniu mogą oddziaływać na ceny rynkowe i na wartość rynkową, a więc mają różne wagi,
- Liczbę cech rynkowych i ich wagi należy określić na podstawie założonego do wyceny rynku lokalnego, a w szczególności na podstawie zebranej wiarygodnej bazy danych obiektów porównawczych,

Ustalono następujący zakres skali atrybutów oceny - cech rynkowych:

L.p.	Cechy rynkowe	Waga cechy
1.	Lokalizacja, położenie	25%
2.	Standard budynków	25%
3.	Wielkość gruntu	20%
4.	Powierzchnia budynków	20%
5.	Urządzenie terenu, media	10%
	<b>RAZEM</b>	<b>100%</b>

Do analizy przyjęto następujące stawki za wynajem nieruchomości podobnych:

**Opis przedmiotów i stawek najmu przyjętych do porównań:**

L.p.	Położenie	Cena najmu za m-c (zł)	Cena najmu za 1 m <sup>2</sup> powierzchni (zł)	Opis
1.	Lublin Bronowice	44.880	33,00	Nieruchomość zabudowana budynkiem biurowym oraz handlowo-magazynowym z 2007 r, 2 piętrowym z mniejszym budynkiem wystawowo-handlowym, rampą rozładunkową, dużym placem manewrowym. Teren ogrodzony, monitoring. Pow. budynków 1360 m <sup>2</sup> . Bardzo dobry dojazd, bliskość dróg dojazdowych, wszystkie media
2.	Puławy	2000	10,00	Nieruchomość zabudowana budynkiem magazynu o pow. 200 m <sup>2</sup> , położona przy drodze wylotowej, hale wyposażone w rampy
3.	Puławy	20.000	20,00	Nieruchomość zabudowana budynkiem biurowo-usługowym w kompleksie biurowym o pow. 1000 m <sup>2</sup> , wszystkie media, ochrona, parking
4.	Stalowa Wola/Przemysłowa	3600	19,00	Nieruchomość zabudowana budynkami o funkcji przemysłowo biurowo handlowej o pow. 193 m <sup>2</sup>
5.	Poniatowa	48.161	8,50	Nieruchomość o pow. gruntu 20.000 m <sup>2</sup> na nim hala magazynowo-produkcyjnym o pow. 4400 m <sup>2</sup> z budynkiem biurowo-socjalnym o pow. 1200 m <sup>2</sup> . Obiekt w standardzie średnim, budynek biurowo-socjalny w stanie surowym. Łączna powierzchnia budynków 5666 m <sup>2</sup>
6.	Opole Lubelskie	5000	10,00	Nieruchomość zabudowana budynkiem magazynu z pomieszczeniami biurowymi. Możliwość prowadzenia produkcji, plac utwardzony pod sprzęt ciężki
7.	Puławy	10.900	15,00	Nieruchomość o powierzchni gruntu 730 m <sup>2</sup> na nim posadowiony budynek o pow. 723 m <sup>2</sup> z urzędowym biurem, pomieszczeniem do obsługi klienta, pomieszczeniami socjalnymi,



				magazynowymi, warsztatowymi. Teren ogrodzony , plac utwardzony na pojazdy ciężkie.
8.	Puławy/Wróblewskiego	22.228	13,00	Nieruchomość z budynkiem biurowym o pow. 1556 m <sup>2</sup> , teren ogrodzony, wszystkie media.
9.	Lublin	42,00	30,00	Powierzchnia handlowo usługowa o pow. 1400 m <sup>2</sup> na gruncie o pow. 2 ha
10.	Lublin/Zemborzycka	4600	12,00	Nieruchomość zabudowana budynkiem usługowo-produkcyjnym o pow. 388 m <sup>2</sup>
11.	Stalowa Wola	5750	23,00	Nieruchomość komercyjna w atrakcyjnej lokalizacji w otoczeniu nieruchomości komercyjnych, stacji PKP, drogi krajowej 77 z zabudowa o pow. 250 m <sup>2</sup> .
12.	Stalowa Wola	10.200	17,00	Nieruchomość komercyjna zabudowana 3 budynkami z 2010 r w b. dobrym stanie technicznym. Składa się z hali produkcyjno-magazynowej 300 m <sup>2</sup> części biurowej 300 m <sup>2</sup> . Posadzka w hali przemysłowej przystosowana do pracy maszyn do 6 ton, 2 automatyczne bramy wjazdowe, wszystkie media, parking wyłożony kostką brukową, urządzone miejsca parkingowe, teren ogrodzony monitorowany.
13.	Sandomierz	19.000	21,11	Nieruchomość komercyjna z budynkiem magazynowo-biurowym o pow. 900 m <sup>2</sup>
14.	Biała Podlaska/ul. Brzeska	32.000	16,00	Nieruchomość komercyjna, budynek biurowo-magazynowy o pow. 2000 m <sup>2</sup> , teren urządony, dużo miejsc postojowych.

Na podstawie danych zawartych w/w tabeli wyprowadzono:

Średnią cenę najmu  $C_{\text{sr}} = 17,69 \text{ zł/m}^2$

Najniższą cenę najmu w próbie  $C_{\text{min}} = 10,00 \text{ zł/m}^2$

Najwyższą cenę najmu w próbie  $C_{\text{max}} = 33,00 \text{ zł/m}^2$

Wartości skrajne dla współczynników korygujących wynoszą zatem :

$$\text{dolny } \frac{C_{\text{min}}}{C_{\text{sr}}} = \frac{10,00}{17,69} = 0,565 \quad ; \quad \text{górnny } \frac{C_{\text{max}}}{C_{\text{sr}}} = \frac{33,00}{17,69} = 1,865$$

To oznacza, że  $0,565 < \Sigma U_i < 1,865$

Dla ustalonych atrybutów i ich wag, przedział współczynników korygujących przedstawia się następująco :

Nazwa cechy różnicującej	Udział cechy W ΔC(%)	Zakresy wsp. Korygujących	
Lokalizacja	25	0,141	0,466
Standard budynku	25	0,141	0,466
Wielkość gruntu	20	0,113	0,373
Wielkość budynku	20	0,113	0,373
Urządzenie terenu, media	10	0,057	0,187
<b>Razem</b>	<b>100%</b>	<b>0,565</b>	<b>1,865</b>

Nie znaleziono podstaw do zastosowania współczynnika korygującego K.

Zgodnie z opisem metodologii wyceny w podejściu porównawczym metodą korygowania ceny średniej, kolejnym krokiem jest obliczenie wartości sumy współczynników korygujących dla nieruchomości wycenianej, uwzględniając jej cechy, zgodnie z przyjętymi w toku wyceny atrybutami i ich wagami.

Nazwa cechy różnicującej	Nieruchomość Wyceniana	Zakres wskaźników korygujących		Wartość wsk. Ui
		min	max	
Lokalizacja	dobra	0,141	0,466	0,270
Standard budynku	dobry	0,141	0,466	0,300
Wielkość gruntu	duża	0,113	0,373	0,200
Wielkość zabudowy	b. duża	0,113	0,373	0,113
Urządzenie terenu, media	korzystne	0,057	0,187	0,187
		<b>0,565</b>	<b>1,865</b>	<b>1,07</b>

Wartość rynkowa czynszu najmu w odniesieniu do 1 m<sup>2</sup> powierzchni najmu wynosi :

$$17,69\text{zł/m}^2 \times 1,07 = 18,93 \text{zł/m}^2$$

*Powierzchnie do obliczeń przyjęto na podstawie danych dotyczących powierzchni użytkowej zawartych w dokumentacji projektowej budynku w wielkości 11.891,40 m<sup>2</sup>, przy założeniu jej całkowitego wykończenia i dostępności do najmu.*

Wycenę nieruchomości z zastosowaniem procedury podejścia dochodowego zrealizowano dokonując następujących obliczeń:

- Wyznaczenie rocznego potencjalnego dochodu brutto z wycenianej nieruchomości:

$$(11.891,40 \text{ m}^2 \times 18,93 \text{ zł/m}^2/\text{m-c}) \times 12 \text{ m-cy} = 2.701.250,42 \text{ PLN}$$

Efektywny przewidywany roczny dochód brutto to potencjalny dochód brutto pomniejszony o straty w dochodach wynikające z niepełnego wykorzystania powierzchni na skutek utrzymującego się pewnego poziomu pustostanów i typowych zaległości czynszowych. Na podstawie badań rynku i stanu przedmiotowej nieruchomości przyjęto wskaźnik - 0,7.

- Stąd przewidywany efektywny roczny dochód brutto z szacowanej nieruchomości wyniesie:

$$2.701.250,42 \text{ PLN} \times 0,7 = 1.890.875,29 \text{ PLN}$$

- Następnie obliczono **roczny dochód operacyjny netto**, który jest różnicą pomiędzy efektywnym dochodem brutto i wydatkami operacyjnymi, który wynosi:

$$1.890.875,29 \text{ PLN} - 299.157 \text{ PLN} = 1.591.718,29 \text{ PLN}$$

Wydatki operacyjne przyjęto w wysokości właściwej dla wycenianej nieruchomości. Źródło informacji stanowiły dane udostępnione przez służby księgowe Zamawiającego. Uzasadnieniem dla uwzględnienia tych kosztów, a nie średnich z rynku jest fakt, iż koszty generowane przez nieruchomość wynikają z jej specyfiki i mają wpływ na jej dochodowość, a więc również na wartość (174.000 zł podatek od nieruchomości, opłata roczna z tytułu użytkowania wieczystego gruntu - 8300 zł, ubezpieczenie nieruchomości - 10.100 zł konserwacja i naprawy bieżące 12.000 zł, opłaty za media 90.000 zł, koszty zarządzania i administrowania przyjęto z rynku w wysokości 0,40 zł za m<sup>2</sup> tj. 4756,56 zł).

- **Wyznaczenie stopy kapitalizacji.**

Stopę kapitalizacji dla dochodu generowanego przez przedmiotową nieruchomość oszacowano na podstawie analizy transakcji sprzedaży nieruchomości podobnych i dochodu możliwego do wygenerowania z najmu lub dzierżawy. W wyniku analizy stwierdzono średnia stopę kapitalizacji na poziomie 13%.

*Wyznaczenie wartości rynkowej dla aktualnego sposobu użytkowania nieruchomości wycenianej wg formuły:*

$$V = \frac{D}{R}$$

Gdzie:

V- wartość nieruchomości,  
D- dochód roczny netto z nieruchomości,  
R- stopa kapitalizacji netto,

*Stąd wartość dochodowa nieruchomości będącej przedmiotem wyceny wynosi:*

$$V = \frac{1.591.718}{0,13}$$

$$V = 12.243.985 \text{ PLN}$$

Od wartości tej zostanie odjęta kwota rynkowych nakładów koniecznych do poniesienia aby budynek został w pełni wykończony, według formuły i zasad kosztorysowania metodą wskaźnikową, która polega ona na ustaleniu kosztu odtworzenia przez pomnożenie ceny wskaźnikowej ( $C_{JQ}$ ) przez liczbą jednostek odniesienia ( $Q$ ). Jednostkami odniesienia jest 1 m<sup>3</sup> kubatury obiektu, 1 m<sup>2</sup> pow. użytkowej lub 1mb długości.

$$WB = Q \times C_{JQ} \times (1 + W_{KD})$$

$$4548,28 \text{ m}^2 \times 1000 \text{ zł/m}^2 = 4.548.280 \text{ zł}$$

Stąd aktualna wartość rynkowa prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności posadowionej na nim zabudowy, oszacowana w podejściu dochodowym, metodą inwestycyjną, techniką kapitalizacji dochodu netto po uwzględnieniu nakładów na wykończenie powierzchni wynoszącej 4.548,28 m<sup>2</sup> wynosi :

$$12.243.985 \text{ zł} - 4.548.280 \text{ zł} = 7.695.700 \text{ zł}$$

## 8.2 Wycena wartości rynkowej nieruchomości w podejściu porównawczym.

Założenia przyjęte do wyceny:

- ✓ Przedmiot wyceny to grunt jako przedmiot prawa użytkowania wieczystego o powierzchni ok. 1,5 ha z posadowioną na nim zabudową komercyjną o funkcji produkcyjną, magazynową i biurową o łącznej powierzchni użytkowej 11.891,40 m<sup>2</sup>.
- ✓ Zabudowa w części wyremontowana w dobrym standardzie. Powierzchnia w zakresie 4.548,28 m<sup>2</sup> w stanie surowym zamkniętym wymaga nakładów.
- ✓ Wyceniana nieruchomość jest dobrze zlokalizowana na terenie lokalnego rynku ze względu na jej funkcje komercyjną. Blisko dróg dojazdowych w otoczeniu innych nieruchomości o podobnej funkcji.
- ✓ Na lokalnym rynku miały miejsce w ostatnim czasie transakcje nieruchomościami zabudowanymi budynkami o funkcji komercyjnej w tym nieruchomości podobne do wycenianej. Ceny i cechy rynkowe nieruchomości porównawczych mogą stanowić podstawę sformułowania opinii o wartości rynkowej nieruchomości wycenianej,

Szczegółowej analizie dla potrzeb niniejszej wyceny podlegało 13 transakcji sprzedaży nieruchomości z zabudową komercyjną położonymi na lokalnym rynku, z tego do dalszych obliczeń wybrano 12 nieruchomości najbardziej podobnych do nieruchomości wycenianej. Podstawowymi czynnikami mającymi wpływ na wartość wycenianej nieruchomości na podstawie badań rynku są: lokalizacja, standard zabudowy, wielkość gruntu, wielkość budynków, stan techniczny, rodzaj prawa do gruntu.

Szacunku dokonano w podejściu porównawczym, metodą korygowania ceny średniej.

Na podstawie analiz rynków nieruchomości można stwierdzić, że:

- Cechy rynkowe nieruchomości w niejednakowym stopniu mogą oddziaływać na ceny rynkowe i na wartość rynkową, a więc mają różne wagi,
- Liczbę cech rynkowych i ich wagi należy określić na podstawie założonego do wyceny rynku lokalnego, a w szczególności na podstawie zebranej wiarygodnej bazy danych obiektów porównawczych,

Ustalono następujący zakres skali atrybutów oceny – cech rynkowych:

L.p.	Cechy rynkowe	Waga cechy
1.	Lokalizacja, położenie	25%
2.	Standard zabudowy	20%
3.	Wielkość gruntu	15%
4.	Wielkość zabudowy	15%
5.	Stan techniczny zabudowy	15%
6.	Rodzaj prawa do gruntu	10%
	<b>RAZEM</b>	<b>100%</b>

Do analizy, porównań i obliczeń przyjęto następujące nieruchomości będące przedmiotem obrotu rynkowego położone na terenie lokalnego rynku opisanego wyżej :

Lp.	Położenie	Cena (zł)	Cena zł/m <sup>2</sup>	Data transakcji	Opis
1.	Poniatowa/Szkolna/Opole Lubelskie	1.230.000	1316,92	29.09.16	Grunt jako przedmiot prawa własności oraz 2 budynki o pow. uż. 934 m <sup>2</sup>
2.	Opole lubelskie /Przemysłowa	4.920.000	755,30	27.04.18	Grunt jako przedmiot prawa uw o pw. 25.039 m <sup>2</sup> oraz zabudowa przemysłowo-biurowa o pow. uz. 6514 m <sup>2</sup>
3.	Chłodnia/gmina Baranów powiat puławski	6.800.000	421,26	09.09.16	Grunt o pow. 134.951 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynki przemysłowe i biurowe o pow. 16.142 m <sup>2</sup>
4.	Puławy/Księżnej Izabelli	1.235.000	1332	15.05.17	Grunt o pow. 2536 m <sup>2</sup> jako przedmiot uw oraz budynki biurowe i magazynowe o pow. 927 m <sup>2</sup>
5.	Puławy/Kolejowa, Składowa	1.315.000	974	13.07.16	Grunt o pow. 7273 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynek handlowo-usługowy z 2000 r o pow. uż. 1350 m <sup>2</sup>
6.	Poniatowa/Przemysłowa	400.000	800	27.06.17	Grunt o pow. 5685 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa uw oraz budynek murowany o pow. 500 m <sup>2</sup>
7.	Poniatowa/Kraczewicka	489.540	525,25	30.11.16	Grunt o pow. 4844 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynek magazynowy i przemysłowy o pow. 932 m <sup>2</sup> z 1968 r.
8.	Opole Lubelskie/ Willowa	467.000	619,89	23.03.18	Grunt o pow. 2994 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa uw oraz budynek handlowo-usługowy i magazynowy o łącznej pow., 754 m <sup>2</sup>
9.	Chodel/Piłsudskiego/Opole lubelskie	800.000	194,74	23.11.16	Grunt o pow. 47.402 m <sup>2</sup> oraz budynki przemysłowo biurowe o pow. 4108 m <sup>2</sup>
10.	Ostrowiec Świętokrzyski/Kolejowa	811.500	662,45	29.12.16	Grunt o pow. 3413 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynek przemysłowy o pow. 1225 m <sup>2</sup>
11.	Ostrowiec Świętokrzyski/Kilińskiego	1.055.100	369,17	31.01.17	Grunt o pow. 3199 m <sup>2</sup> jako przedmiot prawa własności oraz budynki przemysłowo handlowo usługowe o pow. 2858 m <sup>2</sup>
12.	Ostrowiec Świętokrzyski/Sandomierska	799.000	811,00	14.02.18	Grunt jako przedmiot prawa własności o pow. 1259 m <sup>2</sup> oraz budynek biurowy o pow. 985 m <sup>2</sup>

Na podstawie danych zawartych w/w tabeli wyprowadzono:

Średnią cenę  $C_{sr} = 731,83 \text{ zł/m}^2$   
 Najniższą cenę w próbie  $C_{min} = 194,74 \text{ zł/m}^2$   
 Najwyższą cenę w próbie  $C_{max} = 1332,00 \text{ zł/m}^2$

Wartości skrajne dla współczynników korygujących wynoszą zatem :

$$\text{dolny } \frac{C_{\min}}{C_{\text{sr}}} = \frac{194,74}{731,83} = 0,265 \quad ; \quad \text{górny } \frac{C_{\max}}{C_{\text{sr}}} = \frac{1332}{731,83} = 1,820$$

To oznacza, że  $0,265 < \Sigma U_i < 1,820$

Dla ustalonych atrybutów i ich wag, przedział współczynników korygujących przedstawia się następująco :

Nazwa cechy różnicującej	Udział cechy W ΔC(%)	Zakresy wsp. Korygujących	
Lokalizacja	25	0,066	0,455
Standard zabudowy	20	0,053	0,364
Wielkość gruntu	15	0,040	0,273
Wielkość budynku	15	0,040	0,273
Stan techniczny	15	0,040	0,273
Rodzaj prawa do gruntu	10	0,027	0,182
<b>Razem</b>	<b>100%</b>	<b>0,266</b>	<b>1,820</b>

Nie znaleziono podstaw do zastosowania współczynnika korygującego K.

Zgodnie z opisem metodologii wyceny w podejściu porównawczym metodą korygowania ceny średniej, kolejnym krokiem jest obliczenie wartości sumy współczynników korygujących dla nieruchomości wycenianej, uwzględniając jej cechy, zgodnie z przyjętymi w toku wyceny atrybutami i ich wagami.

Nazwa cechy różnicującej	Nieruchomość wyceniana	Zakres wskaźników korygujących		Wartość wsk. U <sub>i</sub>
		min	max	
Lokalizacja	dobra	0,066	0,455	0,250
Standard zabudowy	dobry	0,053	0,364	0,250
Wielkość gruntu	duża	0,040	0,273	0,250
Wielkość budynku	b. duża	0,040	0,273	0,040
Stan techniczny	Do wykończenia częściowego	0,040	0,273	0,100
Rodzaj prawa do gruntu	uw	0,027	0,182	0,027
<b>Razem</b>		<b>0,266</b>	<b>1,820</b>	<b>0,917</b>

Wartość rynkowa przedmiotowej nieruchomości dla aktualnego sposobu użytkowania określona w podejściu porównawczym, metodą korygowania ceny średniej według stanu z dnia wyceny wynosi:

$$W_x = C_{\text{sr}} \times \Sigma U_i \times K = 731,83 \text{ zł/m}^2 \times 0,917 \times 1 = 671 \text{ PLN}$$

$$11.891,40 \text{ m}^2 \times 671 \text{ zł/m}^2 = 7.979.000 \text{ PLN}$$

## IX. WYNIK KOŃCOWY I WNIOSKI.

- Wartość rynkowa prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności obiektów budowlanych na nim posadowionych oszacowana w podejściu dochodowym, metodą inwestycyjną, technika kapitalizacji dochodu netto wynosi:

**7.695.700 PLN**

Słownie: siedem milionów sześćset dziewięćdziesiąt pięć tysięcy siedemset złotych

- Wartość rynkowa prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności obiektów budowlanych na nim posadowionych oszacowana w podejściu porównawczym, metoda korygowania ceny średniej wynosi:

**7.979.000 PLN**

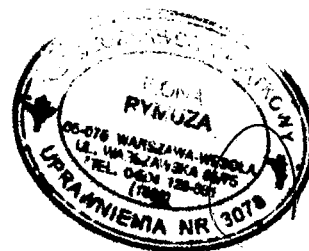
Słownie: siedem milionów dziewięćset siedemdziesiąt dziewięć złotych

- Wartość rynkową przedmiotu wyceny przyjęto jako kwotę średnią z dwóch oszacowań i wynosi:

**7.838.000 PLN**

Słownie: siedem milionów osiemset trzydzieści osiem tysięcy złotych

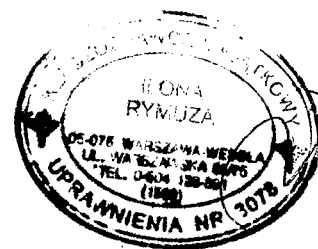
- Oszacowania dokonano zgodnie z przepisami prawa i ze Standardami Zawodowymi Rzeczoznawców Majątkowych Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych.





## X. KLAUZULE I ZASTRZEŻENIA.

- Wycenę sporządzono bez dokonywania pomiarów na podstawie dokumentacji zakładając jej rzetelność,
- Operat nie może być wykorzystywany w innym celu niż w nim określony,
- Autor operatu nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne ukryte wady nieruchomości,
- Oszacowana wartość nieruchomości nie zawiera obciążeń podatkowych i innych związanych z wprowadzeniem nieruchomości do obrotu prawnego.



**XI. ZAŁĄCZNIKI.**

- Dokumentacja fotograficzna nieruchomości,
- Mapa ze wskazaniem lokalizacji,
- Księga Wieczysta,
- Wypis z rejestru gruntów,
- Dokumentacja projektowa budynku,

