



POWSZECHNE KRAJOWE ZASADY WYCENY (PKZW)

NOTA INTERPETACYJNA NR 2

NI 2

ZASTOSOWANIE PODEJŚCIA DOCHODOWEGO W WYCENIE NIERUCHOMOŚCI

1. WPROWADZENIE	2
2. ZAKRES STOSOWANIA NOTY	2
3. DEFINICJE	2
4. WSKAZÓWKI METODYCZNE OKREŚLANIA WARTOŚCI RYNKOWEJ	5
5. WSKAZÓWKI METODYCZNE DO OKREŚLANIA WARTOŚCI NIERYNKOWYCH	12
6. UWAGI DODATKOWE	12
7. ODEJŚCIA OD NOTY	13



1. WPROWADZENIE

- 1.1. Celem niniejszej noty jest przedstawienie uzgodnionych w środowisku zawodowym rzeczoznawców majątkowych zasad dobrej praktyki w zakresie stosowania podejścia dochodowego do określania wartości nieruchomości.
- 1.2. Podejście dochodowe jest stosowane w przypadku określania wartości nieruchomości, które generują dochód bądź stwarzają możliwość osiągnięcia dochodu, a jednocześnie dochód jest podstawowym czynnikiem wpływającym na wartość.
- 1.3. W podejściu dochodowym określa się wartość praw właściciela lub innego użytkownika do osiągnięcia dochodu z nieruchomości.

2. ZAKRES STOSOWANIA NOTY

- 2.1 Niniejsza nota używana jest do określania wartości rynkowej, jak również wartości nierynkowych, stosując odpowiednio regulacje standardów KSWP1 i KSWP2.
- 2.2 Niniejsza nota określa zasady i warunki stosowania podejścia dochodowego do określania wartości rynkowej (Rozdział 4) i wartości nierynkowych (Rozdział 5).
- 2.3 Nota przedstawia zasady stosowania podejścia dochodowego przy wykorzystaniu metody inwestycyjnej i metody zysków.
- 2.4. Przedstawione w niniejszej notce zasady odnoszą się do wyceny nieruchomości jako przedmiotu prawa własności, stąd przy wycenie innych praw do nieruchomości prezentowane rozwiązania stosować należy odpowiednio.

3. DEFINICJE

3.1 Dochód z nieruchomości

- 3.1.1 Podstawą obliczania dochodu z nieruchomości są wpływy czynszowe, uzyskiwane z najmu, dzierżawy i innych praw do nieruchomości oraz wpływy pozaczynszowe.
- 3.1.2 Do wpływów pozaczynszowych zalicza się m.in. dochody z udostępnienia nieruchomości dla plansz reklamowych, anten telefonii komórkowych, bankomatów, dochody z parkingów itp.
- 3.1.3 Podstawą obliczania dochodu z nieruchomości stanowiącego odpowiednik wpływów czynszowych może być także część dochodów z działalności gospodarczej prowadzonej na nieruchomości.



3.1.4 Do wyceny przyjmuje się dochody z nieruchomości ujmowane w okresach rocznych przy założeniu ich uzyskiwania na koniec roku.

3.1.5 Przyjęty przez rzeczoznawcę majątkowego sposób obliczania dochodu z nieruchomości decyduje o wyborze metody wyceny.

3.2 Metody wyceny

3.2.1 Stosowane w ramach podejścia dochodowego metody wyceny przedstawiają sposoby obliczania dochodów z nieruchomości. Stosuje się dwie metody wyceny:

a) **Metodę inwestycyjną**, w której podstawą obliczania dochodu z nieruchomości są wpływy czynszowe uzyskiwane z najmu, dzierżawy i innych praw do nieruchomości oraz wpływy pozaczynszowe. Typowymi nieruchomościami, dla których stosuje się metodę inwestycyjną są obiekty: biurowe, magazynowe, handlowe, lokale użytkowe, garaże wielostanowiskowe itp. W tego rodzaju obiektach wpływy odnoszą się do gruntu i jego części składowych stanowiących w szczególności budynki i budowle.

b) **Metodę zysków**, w której podstawą obliczania dochodu z nieruchomości jest część dochodu z działalności gospodarczej prowadzonej na nieruchomości, ściśle związanej z jej specjalistycznym charakterem, który determinuje rodzaj tej działalności. Typowymi nieruchomościami, dla których stosuje się metodę zysków są: hotele, stacje benzynowe, restauracje, obiekty sportowo-rekreacyjne, sale widowiskowe, kina itp. W tego rodzaju obiektach wpływy uzależnione są od dochodów z działalności prowadzonej na nieruchomości, w szczególności przez użytkownika, i stanowią odpowiednik wpływów czynszowych.

3.2.2 W przypadku konieczności wykorzystania do wyceny nieruchomości obu sposobów obliczania dochodów można stosować równocześnie obie metody - metodę inwestycyjną i metodę zysków. Dochód z nieruchomości stanowi w takich przypadkach sumę dochodów określonych przy zastosowaniu powyższych metod.



3.3 Techniki wyceny

- 3.3.1.** Techniki wyceny, stosowane w ramach metod z zaprezentowanych w rozdziale 3.2., przedstawiają procedury obliczeniowe, służące do przekształcania dochodu z nieruchomości w wartość.
- 3.3.2.** Przekształcanie dochodu z nieruchomości w wartość nieruchomości nazywane jest kapitalizacją dochodu.
- 3.3.3.** W zależności od zmienności dochodu z nieruchomości wyróżnia się następujące techniki kapitalizacji dochodu:
- a) **Kapitalizację prostą**, w której wartość nieruchomości określa się jako iloczyn stabilnego strumienia dochodu rocznego możliwego do uzyskania z wycenianej nieruchomości i współczynnika kapitalizacji lub jako iloraz stabilnego strumienia dochodu rocznego i stopy kapitalizacji.
 - b) **Dyskontowanie strumieni dochodów**, w której wartość nieruchomości określa się jako sumę zdyskontowanych strumieni dochodów możliwych do uzyskania z wycenianej nieruchomości w poszczególnych latach przyjętego okresu prognozy, powiększoną o zdyskontowaną wartość rezydualną nieruchomości.

3.4 Stopy zwrotu

- 3.4.1** Do kapitalizacji dochodu wykorzystuje się odpowiednio stopy zwrotu obejmujące stopę kapitalizacji i stopę dyskontową.
- 3.4.2** Stopa kapitalizacji odwzorowuje dochód inwestora na kapitale zaangażowanym w nieruchomość oraz zwrot wyłożonego kapitału.
- 3.4.3** Stopa dyskontowa odwzorowuje dochód inwestora na kapitale zaangażowanym w nieruchomość.

3.5 Wydatki operacyjne

- 3.5.1** Wydatki operacyjne stanowią roczne koszty utrzymania nieruchomości ponoszone przez właściciela i warunkujące osiągnięcie dochodów na założonym poziomie.
- 3.5.2** W wycenie przyjmuje się, że wydatki operacyjne ponoszone są, podobnie jak dochody, na koniec okresu rocznego.
- 3.5.3** Wydatki operacyjne ponoszone przez właściciela obejmują: podatki od nieruchomości, opłaty roczne za użytkowanie wieczyste gruntu, koszty mediów, nakłady na konserwację i naprawy bieżące, koszty zarządzania,



koszty ubezpieczenia i ochrony nieruchomości oraz inne koszty ponoszone okresowo. Przy ich obliczaniu, uwzględniając w szczególności rodzaj określonej wartości, odwzorować należy warunki zawierania umów na właściwym rynku.

3.5.4 Do wydatków operacyjnych zalicza się również średnioroczny nakład związany z powtarzającymi się regularnie wydatkami na wymianę elementów stałego wyposażenia, które występują z częstotliwością co najmniej raz na kilka lat i są uzasadnione wymogami rynkowymi.

4. WSKAZÓWKI METODYCZNE OKREŚLANIA WARTOŚCI RYNKOWEJ

4.1 Zasady stosowania metody inwestycyjnej

4.1.1 Dochody z nieruchomości obejmują wpływy z czynszów i wpływy pozaczynszowe możliwe do uzyskania przez typowego, przeciętnie efektywnie działającego właściciela lub innego użytkownika.

4.1.2 Źródłem informacji o wysokości dochodów z nieruchomości są dane rynkowe.

4.1.3 W przypadku, gdy wyceniana nieruchomość obciążona jest prawami zobowiązaniowymi i rzeczowymi mającymi znaczenie dla oceny wielkości wpływów czynszowych i pozaczynszowych lub dla oceny ryzyka ich uzyskiwania (w szczególności może to dotyczyć kwestii czasu trwania umów, sposobu rozliczania nakładów dokonanych przez najemców), to skutki obciążenia takimi prawami należy uwzględnić w wycenie.

4.1.4 Dla potrzeb określenia wartości rynkowej niezbędna jest analiza obciążeń wycenianej nieruchomości prawami i innymi obowiązkami wynikającymi z zawartych umów i decyzji administracyjnych oraz znajomość zasad i warunków zawierania tych umów na danym rynku.

4.1.5 Analiza umów i decyzji administracyjnych, o których mowa w pkt. 4.1.8., ma prowadzić do poznania w szczególności: wysokości stawek czynszu oraz sposobu ich ustalania, zasad indeksacji czynszu, wysokości i rodzaju ponoszonych wydatków związanych z utrzymaniem nieruchomości przez właściciela oraz najemców.

4.1.6 W metodzie inwestycyjnej wyróżnia się następujące poziomy dochodów:

- a) Potencjalny Dochód Brutto – (PDB) wyznaczany przy założeniu, że potencjał nieruchomości jest wykorzystany w 100%, to znaczy, że nie występują straty z tytułu pustostanów, zwolnień z płatności czynszu



i zaległości czynszowych, a szacunek dochodów uwzględnia zasady panujące na danym rynku i stan wycenianej nieruchomości,

- b) Efektywny Dochód Brutto – (EDB) obliczany jako różnica pomiędzy Potencjalnym Dochodem Brutto a stratami w dochodach, uzasadnionymi rynkowo jak i stanem wycenianej nieruchomości, np. zwolnieniami w płatnościach, pustostanami, zaległościami czynszowymi.
- c) Dochód Operacyjny Netto – (DON) obliczany jako różnica pomiędzy Efektywnym Dochodem Brutto a Wydatkami Operacyjnymi związanymi z utrzymaniem danej nieruchomości, których rodzaj i poziom wynika z warunków rynkowych.

4.1.7 Do kapitalizacji dochodu zaleca się wykorzystanie Dochodu Operacyjnego Netto.

4.1.8 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, wykraczające poza bieżącą dbałość o stan techniczny i standard użytkowy z wyjątkiem nakładów przedstawionych w pkt. 3.5.4,
- d) podatku dochodowego.

4.1.9 Dochody, generowane przez nieruchomość wyrażane są w ujęciu realnym, co oznacza, że inflacja nie stanowi podstawy do zróżnicowania ich przyszłych poziomów.

4.1.10 Na podstawie informacji z danego rynku nieruchomości ustala się występujący na odpowiednią datę poziom pustostanów oraz strat spowodowanych zaległościami w czynszu.

4.1.11 Określany w wycenie poziom dochodów z nieruchomości odzwierciedla stan rynku nieruchomości na dzień określania wartości z uwzględnieniem zasad rozdziału 4.1.3.

4.1.12 W przypadku gdy wyceniana nieruchomość lub jej część jest zajmowana przez właściciela, do wyceny przyjmuje się, że jest ona wolna i przeznaczona do wynajęcia.



4.2 Zasady stosowania metody zysków

- 4.2.1** Dochody z nieruchomości, stanowiące odpowiednik wpływów czynszowych, określone są jako część dochodów z działalności gospodarczej prowadzonej na danej nieruchomości przez typowego, przeciętnie efektywnie działającego użytkownika.
- 4.2.2** Źródłem informacji o wysokości dochodów z nieruchomości są dane rynkowe i dane z szacowanej nieruchomości.
- 4.2.3** Dochód z nieruchomości obliczany jest na podstawie Przychodu Użytkownika z działalności operacyjnej, pomniejszonego o Koszty Operacyjne Użytkownika i Wydatki Operacyjne.
- 4.2.4** W metodzie zysków stosowanej do wyceny nieruchomości gdzie jest lub może być przyjęte założenie, że działalność prowadzi użytkownik, wyróżnić można następujące etapy określania dochodów:
- Wpływy użytkownika (WU) wyznaczone z działalności operacyjnej prowadzonej na nieruchomości,
 - Dochód Brutto Użytkownika (DBU) obliczany jako różnica Wpływów Użytkownika i Kosztów Operacyjnych Użytkownika.
 - Dochód Operacyjny Netto Użytkownika (DONU) obliczany jako różnica Dochodu Brutto Użytkownika (DBU) i Wydatków Operacyjnych (WO).
 - Dochód Operacyjny Netto (DON) właściciela nieruchomości obliczany jako udział właściciela nieruchomości w Dochodzie Operacyjnym Netto Użytkownika (DONU). Wysokość tego dochodu wyznacza się na podstawie danych rynkowych lub w inny uzasadniony sposób.
- 4.2.5** Do kapitalizacji dochodu preferuje się wykorzystanie Dochodu Operacyjnego Netto (DON).
- 4.2.6** Wpływy użytkownika pochodzą z działalności operacyjnej bez uwzględniania jego przychodów z działalności inwestycyjnej oraz finansowej.
- 4.2.7** Do Kosztów Operacyjnych Użytkownika zalicza się wszelkie wydatki, związane z prowadzeniem działalności i warunkujące uzyskanie spodziewanych wpływów. Obejmują one w szczególności: koszty zakupu towarów, materiałów i usług, płace personelu wraz z narzutami, koszty związane z odtwarzaniem majątku trwałego i wyposażenia, koszty reklamy itp.



- 4.2.8** Do Kosztów Operacyjnych Użytkownika nie zalicza się amortyzacji, kosztów finansowych (w tym obsługi kredytów) oraz płaconego przez użytkownika podatku dochodowego.
- 4.2.9** Do wyceny przyjmuje się dochody z działalności gospodarczej ujmowane w okresach rocznych przy założeniu ich uzyskiwania na koniec okresu rocznego.
- 4.2.10** Dochód z nieruchomości obliczany jest przy uwzględnieniu Wydatków Operacyjnych na zasadach określonych jak dla metody inwestycyjnej. Przy obliczaniu wynagrodzenia użytkownika prowadzącego działalność na nieruchomości należy odzwierciedlić typowe dla danego rynku zasady jego ustalania. Należy przy tym uwzględnić, że dla różnych rodzajów działalności sposób ustalania wynagrodzenia użytkownika może być zróżnicowany.
- 4.2.11** Przy obliczaniu dochodu z nieruchomości uwzględnia się wyniki z działalności prowadzonej na wycenianej nieruchomości oraz dane rynkowe o dochodach z podobnych działalności prowadzonych na danym rynku.
- 4.2.12** Nieruchomości wyceniane metodą zysków mają często złożoną postać fizyczną i ekonomiczną co powoduje, że występują w obrocie jako funkcjonujące obiekty, obejmujące zróżnicowane aktywa niezbędne do prowadzenia działalności. Oprócz nieruchomości obiekty takie obejmują także ruchomości (meble, wyposażenie i urządzenia) oraz wartości niematerialne i prawne, a także tzw. zbywalny *goodwill*, który stanowi składnik wartości niematerialnych i prawnych związany z posiadaniem marki, reputacji, zaufania klientów itp., a który jest przenoszony na nabywcę w przypadku obrotu takim obiektem.
- 4.2.13** Wartość określona metodą zysków może obejmować - oprócz nieruchomości - także inne składniki majątku. W przypadku, gdy cel wyceny wymaga ustalenia odrębnej wartości nieruchomości, można obliczyć ją jako różnicę wartości określonej metodą zysków i wartości rynkowej innych składników majątku.
- 4.2.14** Przy określaniu wartości rynkowej nieruchomości metodą zysków nie uwzględnia się tzw. osobistego *goodwillu*, który wpływa na dochody użytkownika, ale nie jest związany z nieruchomością lecz z osobą prowadzącą działalność. Przez osobisty *goodwill* należy rozumieć szczególne



cechy określonego użytkownika, które powodują uzyskiwanie dochodu odmiennego od poziomu rynkowego.

4.2.15 Określany w wycenie poziom dochodu z nieruchomości odzwierciedla stan rynku w dniu wyceny.

4.2.16 Przy wykorzystaniu metody zysków odpowiednio wykorzystuje się zasady przewidziane dla metody inwestycyjnej opisane w rozdz. 4.1.3, uwzględniając dodatkowe obciążenia wynikające z charakteru prowadzonej działalności.

4.3 Technika dyskontowania strumieni dochodów

4.3.1 Technikę dyskontowania strumieni dochodów stosuje się do określania wartości rynkowej nieruchomości, dla której w pewnym okresie, zwanym okresem prognozy, zakłada się zmienny poziom strumieni dochodów, a założenie o zmienności dochodów wynika z prowadzonych lub planowanych działań na nieruchomości, bądź umów obciążających nieruchomość. Oznacza to, że zmienność poziomu strumieni dochodu nie wynika z przewidywanych w przyszłości zmian zachodzących na rynku i w otoczeniu nieruchomości.

4.3.2 W ramach tej techniki wartość nieruchomości równa jest sumie zdyskontowanych strumieni dochodów z nieruchomości występujących w każdym z okresów objętych prognozą, powiększoną o zdyskontowaną wartość rezydualną nieruchomości (RV.) Długość okresu prognozy wyznacza liczba lat, w których przewidywane dochody są zmienne.

4.3.3 Wartość rezydualna wyznaczona jest jako wartość nieruchomości na koniec okresu prognozy. Dla określania wartości prawa własności nieruchomości przyjmuje się nieskończenie długi okres osiągnięcia dochodu. W szczególnych sytuacjach, uzasadnionych stanem nieruchomości, przy szacowaniu wartości rezydualnej można nie przyjmować założenia nieskończenie długiego okresu osiągnięcia dochodu.

4.3.4 W technice dyskontowanych strumieni dochodów wartość nieruchomości obliczana jest według wzoru:

$$W_R = DON_1 \frac{1}{(1+r)^1} + DON_2 \frac{1}{(1+r)^2} + \dots + DON_n \frac{1}{(1+r)^n} + RV \frac{1}{(1+r)^n}$$

gdzie:

W_R – wartość rynkowa nieruchomości ,



DON_{1-n} – oznacza dochód operacyjny netto w poszczególnych latach prognozy,

r – stopa dyskontowa,

RV – wartość rezydualna.

4.3.5 Dyskontowania dokonuje się na dzień określenia wartości nieruchomości przy użyciu stopy dyskontowej (r).

4.3.6 Stopę dyskontową wyznaczyć można poprzez korektę rynkowych stóp kapitalizacji uwzględniając spodziewane zmiany dochodów (czynszów) i (lub) cen nieruchomości po okresie prognozy. Przy wyznaczaniu poziomu stopy dyskontowej bierze się pod uwagę różnice w poziomie ryzyka osiągnięcia dochodów z nieruchomości będącej przedmiotem wyceny oraz nieruchomości dla których wyznaczono odpowiednie stopy dyskontowe. Podstawowymi czynnikami wpływającymi na poziom ryzyka są między innymi: lokalizacja, stan techniczny, standard użytkowy, wiarygodność najemców, warunki zawartych umów najmu, wielkość i rodzaj funkcji budynku, ochrona konserwatorska.. Czynniki te uwzględnia się w przyjętym poziomie stopy dyskontowej.

4.3.7 W przypadku, gdy na analizowanym rynku nieruchomości brak jest wystarczających danych rynkowych, stopę dyskontową ustala się na podstawie stóp dyskontowych z długoterminowych inwestycji charakteryzujących się porównywalnym ryzykiem. Należy przy tym zaznaczyć, iż określenie stopy dyskontowej w oparciu o wyniki analizy poziomu stóp zwrotu z wolnych od ryzyka inwestycji na rynku kapitałowym nie oznacza, iż pomiędzy stopami zwrotu na rynku kapitałowym oraz na rynku nieruchomości występuje silna korelacja. Przyjęcie jako podstawy wyznaczenia stopy dyskontowej stopy zwrotu z inwestycji wolnych od ryzyka oznacza jedynie, że poziom wymaganych stóp zwrotu na rynku nieruchomości powinien w długim okresie czasu być wyższy od poziomu stóp zwrotu z inwestycji wolnych od ryzyka o poziom wymaganej premii za wyższe ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości i w wycenianą nieruchomość.

4.3.8 Przyjęty do określania wartości rynkowej poziom stopy dyskontowej odzwierciedla, podobnie jak dochody, jej poziom w ujęciu realnym a nie nominalnym.



4.4 Technika kapitalizacji prostej

4.4.1 Technikę kapitalizacji prostej można stosować w przypadku, gdy z przeprowadzonej analizy stanu nieruchomości wynika, iż zasadnym jest przyjęcie założenia, że dochód przyjmowany do kapitalizacji jest stabilny w nieskończenie długim okresie czasu. Możliwe zmiany poziomu dochodu wynikające ze zmian na rynku nieruchomości uwzględnia się w stopie kapitalizacji.

4.4.2 W ramach techniki kapitalizacji prostej wartość rynkową nieruchomości określa się jako iloczyn Dochodu Operacyjnego Netto ustalonego z uwzględnieniem zasad opisanych w rozdziałach 4.1 i 4.2 niniejszej noty i odpowiedniego współczynnika kapitalizacji lub jako iloraz wyżej opisanego dochodu i odpowiedniej stopy kapitalizacji.

Wartość rynkową nieruchomości określoną w technice kapitalizacji prostej wyznacza wzór:

$$W_R = DON * \frac{1}{R} \quad \text{lub} \quad \dots \quad W_R = DON * W_K$$

gdzie:

W_R – wartość rynkowa nieruchomości,

DON – dochód operacyjny netto przyjmowany do kapitalizacji,

R – stopa kapitalizacji,

W_K – współczynnik kapitalizacji.

4.4.3 Preferowanym sposobem określania stopy kapitalizacji jest obliczenie jej jako ilorazu dochodu operacyjnego netto, możliwego do uzyskania na rynku i rynkowej ceny nieruchomości.

4.4.4 Przyjęta do obliczeń stopa kapitalizacji powinna uwzględniać w szczególności różnicę w poziomie ryzyka pomiędzy nieruchomością wycenianą, a nieruchomościami stanowiącymi przedmiot analizy stóp kapitalizacji. Podstawowymi czynnikami ryzyka, wpływającymi na poziom stopy kapitalizacji, są między innymi: lokalizacja, stan techniczny, standard użytkowy, wiarygodność najemców, warunki zawartych umów najmu w wycenianej nieruchomości, wielkość budynków i ich funkcje, ochrona konserwatorska. Przyjęty w wycenie poziom stopy kapitalizacji powinien uwzględnić ryzyko dotyczące zmienności dochodu z wycenianej nieruchomości.



5. WSKAZÓWKI METODYCZNE DO OKREŚLANIA WARTOŚCI NIERYNKOWYCH

- 5.1 Przy zastosowaniu podejścia dochodowego do określania wartości nierynkowych można przyjąć odmienne założenia i zasady ustalania dochodów z nieruchomości od założeń przyjmowanych dla określania wartości rynkowych. W szczególności może to dotyczyć: czynszów, wpływów pozaczynszowych, przychodów użytkownika, wydatków operacyjnych, kosztów operacyjnych użytkownika, i stóp zwrotu.
- 5.2 Przy określaniu wartości nierynkowych możliwe jest ustalenie poziomu dochodu w oparciu o indywidualne założenia Zamawiającego wycenę.
- 5.3 Indywidualne założenia można przyjmować również przy ustalaniu poziomu i struktury wydatków operacyjnych.
- 5.4 Dla potrzeb określenia wartości nierynkowych Dochód Operacyjny Netto może być w szczególności skorygowany o koszty obsługi długu i podatek dochodowy.
- 5.5 Indywidualne założenia można formułować również przy ustalaniu poziomu stóp zwrotu: Przyjęty ich poziom może odwzorowywać indywidualne oczekiwania konkretnego inwestora, które mogą różnić się od rynkowych stóp zwrotu.
- 5.6 Określając wartości nierynkowe można uwzględnić indywidualne umiejętności zarządzającego, które mają wpływ na poziom dochodów.
- 5.7 Przy określaniu wartości nierynkowych zleceniodawca – odmiennie niż przy wartości rynkowej – może mieć wpływ na treść przyjętych założeń a tym samym na poziom określanej wartości.

6. UWAGI DODATKOWE

- 6.1 Przy stosowaniu podejścia dochodowego do określania wartości nieruchomości o szczególnych cechach (np.: nieruchomości rolne, leśne, z kopalinami, zabytkowe, itp.) a także w przypadku gdy stanowią one przedmiot innych praw niż własność należy dodatkowo uwzględniać zasady wyceny zawarte w standardach zawodowych i innych notach interpretacyjnych ze zbioru PKZW.
- 6.2 Rzecznawca majątkowy przyjmując do wyceny stopę kapitalizacji i stopę dyskontową zachowuje zasadę współmierności w odniesieniu do sposobu obliczania strumieni dochodów z nieruchomości.
- 6.3 Przy stosowaniu metody zysków rzeczoznawca majątkowy może – uwzględniając w szczególności regulacje p.4.2.4 i p. 4.2.6 - odpowiednio wykorzystywać dane zawarte



w sprawozdaniach finansowych jednostek, przy obliczaniu wpływów, dochodów, kosztów i wydatków operacyjnych.

7. ODEJŚCIA OD NOTY

- 7.1** Zasad wyceny przedstawionych w niniejszej notcie nie należy traktować jako jedynych możliwych do zastosowania sposobów wyceny nieruchomości przy wykorzystaniu metod dochodowych, a ponadto prezentowane rozwiązania nie obejmują także wszystkich sytuacji z jakimi spotka się rzeczoznawca majątkowy w praktyce wyceny.
- 7.2** W uzasadnionych przypadkach rzeczoznawca majątkowy może odstąpić od zasad określonych w niniejszej notcie. Zastosowane odstępstwa należy jednoznacznie wskazać i uzasadnić.
- 7.3** Nie są dopuszczalne odstępstwa od noty powodujące niezgodność z przepisami prawa i standardami zawodowymi oraz zasadami dobrej praktyki zawartymi z odrębnych regulacjach PKZW.

8. Opracowanie i czas obowiązywania Standardu

- 8.1.** Założenie i redakcję Noty przygotował zespół pracujący pod kierunkiem Ewy Kucharskiej – Stasiak w składzie: Jerzy Adamiczka, Agnieszka Jachowicz, Jan Konowalczyk, Zdzisława Ledzion – Trojanowska, Sabina Źróbek. Komisja Standardów Zawodowych, w składzie: Jan Konowalczyk, Jerzy Adamiczka, Jerzy Dydenko, Jerzy Filipiak, Krzysztof Grzesik, Radosław Gaca, Mirosław Osiński, Magdalena Małecka-Pilujaska, Jarosław Strzeszyński i Sabina Źróbek, przyjęła ostateczną wersję redakcyjną Noty ze zmianami.
- 8.2.** Nota została uchwalona przez Radę Krajową PFSRM na posiedzeniu w dniu 9 grudnia 2008 r. i włączona jako Nota Interpretacyjna nr 2 (NI 2) do zbioru Powszechnych Krajowych Zasad Wyceny (PKZW).
- 8.3.** Nota obowiązuje od dnia 1 marca 2009 r., a od 1 stycznia 2009 r. zalecana jest do stosowania.
- 8.4.** Niniejsza Nota zastępuje Standard III.6. Wycena nieruchomości przy zastosowaniu podejścia dochodowego, który posiadał status tymczasowej noty interpretacyjnej