

**Prace i Materiały
Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego**

3

2007

**FINANSE I INFORMATYKA
W ZARZĄDZANIU
WYBRANE ASPEKTY**

**Wydział Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego
Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego**

Sopot 2007

Rada Programowa
Prac i Materiałów Wydziału Zarządzania
Uniwersytetu Gdańskiego
dr hab. Jerzy Bieliński, prof. UG

prof. dr hab. Czesław Domański, prof. dr hab. Jerzy Handschke
prof. dr hab. Krzysztof Jajuga, prof. dr hab. Magdalena Jerzemowska
prof. dr hab. Stanisław Kasiewicz, prof. dr hab. Ryszard Rutka
prof. dr hab. Ryszard Wierzba, dr hab. Barbara Żurawik, prof. UG

Recenzenci

prof. zw. dr hab. Zenon Wiśniewski
prof. zw. dr hab. Ryszard Rutka

Komitet Redakcyjny
Prac i Materiałów Wydziału Zarządzania
Uniwersytetu Gdańskiego

dr Wiesław Golnau (przewodniczący)
dr Teresa Czerwińska, dr Tomasz Jurkiewicz (sekretarz),
dr Renata Płoska, dr Anna Zamojska

Copyright by Wydział Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego
Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, 2007

ISSN 1732-1565

Skład i łamanie
Tomasz P. Jurkiewicz

Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel./fax: (058) 551-05-32, tel. 523-13-75, 523-14-49
e-mail: poligraf@gnu.univ.gda.pl

Projekt deweloperski – fazy, etapy i działania

Wstęp

Transformacja gospodarki narodowej, zapoczątkowana na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych dwudziestego wieku, spowodowała powstanie i rozwój wielu nowych obszarów działalności gospodarczej. Jednym z dynamicznie rozwijających się segmentów polskiej gospodarki jest rynek nieruchomości.

Rozwój rynku nieruchomości spowodował powstanie nowych podmiotów występujących na tym rynku w roli zbywających, nabywców lub w obu tych rolach jednocześnie. Szczególne miejsce wśród uczestników rynku nieruchomości zajmują firmy deweloperskie.

Działalność deweloperska jest najbardziej złożoną formą inwestowania w nieruchomości. Do zasadniczych zadań dewelopera należy pełne przygotowanie inwestycji pod względem formalnym, technicznym oraz finansowym, które umożliwi realizację projektu, a następnie uplasowania go na rynku.

Cechą zasadniczą przedsięwzięcia deweloperskiego, a przez to działalności dewelopera, jest rozwój nieruchomości. W zależności od specyfiki danego przedsięwzięcia, jego ewolucja może następować na różnych stopniach zagospodarowania nieruchomości, począwszy od podziału terenu na mniejsze działki i ich sprzedaży, a skończywszy na realizacji hotelu i jego dalszej eksploatacji. Pewne działania podejmowane przez deweloperów będą występowały we wszystkich kategoriach projektów niezależnie od przeznaczenia i stopnia zaawansowania inwestycji. Inne działania będą specyficzne dla poszczególnych kategorii przedsięwzięć deweloperskich.

Kategoria procesu inwestycyjnego, tak w teorii jak i w praktyce, rozumiana jest zwykle przez pryzmat porządku metodologicznego zaproponowanego przez organizację UNIDO. W publikacji UNIDO dotyczącej przygotowania przemysłowych studiów feasibility, proces inwestycyjny podzielono na następujące fazy: fazę przedinwestycyjną, fazę inwestycyjną, i fazę operacyjną¹. Jest to propozycja uniwersalna i w istocie dotyczy wszelkich projektów inwestycyjnych.

Projekt deweloperski, będący przedmiotem naszych zainteresowań badawczych, nie różni się zasadniczo od innych przedsięwzięć inwestycyjnych. Tym samym podlega on proponowanej przez UNIDO opcji pojmowania kategorii procesu inwestycyjnego. Nie oznacza to bynajmniej, iż specyfika projektów

* Prof. dr hab., Katedra Inwestycji Wydziału Zarządzania UG, inwestycje@wzr.pl

** Dr, Katedra Inwestycji Wydziału Zarządzania UG, inwestycje@wzr.pl

¹ Por. W. Behrens, P. Hawranek; *Poradnik przygotowania przemysłowych studiów feasibility*; UNIDO; Warszawa 1993; s. 9.

deweloperskich nie powinna być uwzględniania w postępowaniu badawczym dotyczącym tych szczególnych przedsięwzięć.

Opinie ekonomistów w tej kwestii są różne.

I tak D. Karnaszewski wyróżnia cztery etapy, w których odbywa się zarządzanie procesem inwestycyjnym w przedsięwzięciach budowlanych. Są to: etap przedinwestycyjny, etap przygotowania inwestycji, etap realizacji, etap zakończenia i oddania do użytku zrealizowanego przedsięwzięcia². Działania związane z dwoma pierwszymi etapami, w standardach UNIDO, ujęte są częściowo w fazie przedinwestycyjnej i inwestycyjnej.

Rozważając z kolei problem finansowaniem inwestycji w nieruchomości komercyjne zwraca się uwagę na następujące fazy przedsięwzięcia: przygotowawczą/przedinwestycyjną, realizacyjną, rozruchu (Start-up) i operacyjną³.

W tym ujęciu dodatkowo wyodrębnia się fazę rozruchu związaną z uruchomieniem i przystosowaniem zrealizowanego obiektu do potrzeb ostatecznych odbiorców oraz kontrolą jego funkcjonowania. W standardach UNIDO działania te są związane z końcowymi czynnościami fazy inwestycyjnej.

Firma deweloperska Globe Trade Centre S.A. realizowane procesy inwestycyjne prezentuje przykładowo, poprzez charakterystykę poszczególnych działań, w których wyróżnia:

- wyszukiwanie nieruchomości i ocena możliwości budowlanych,
- negocjacje w celu nabycia nieruchomości,
- projekt architektoniczno-budowlany,
- wybór usługodawców,
- finansowanie projektu,
- promocja projektu,
- zarządzanie nieruchomością⁴.

Z tej krótkiej prezentacji poglądów wynika, iż definiowanie procesu inwestycyjnego w obszarze projektów deweloperskich zależy od konkretnych potrzeb badawczych. Stąd też w teorii i praktyce możemy spotkać wiele różnych podejść do tematu. Spróbujmy w tym opracowaniu przedstawić zakres decyzji i działań, nazwanych przez nas „strukturą procesu inwestycyjnego” w zakresie projektów deweloperskich zachowując zarazem standardy sformułowane przez przywoływaną już organizację UNIDO. Uznajemy, iż jest to koncepcja uniwersalna, merytorycznie jasna i o szerokich możliwościach aplikacyjnych.

Wykorzystując wiedzę i własne doświadczenie zamierzamy prześledzić zakres decyzji i działań składających się na przebieg procesu deweloperskiego. Uwzględniając przyjęte założenia, całokształt działań podejmowanych w ramach procesu deweloperskiego zostaną przedstawione w podziale na trzy zasad-

² Por. D. Karnaszewski; *Zarządzanie procesem inwestycyjnym; Polski Rynek Nieruchomości 2000; Promocja Nieruchomości; Warszawa 2000; s. 66.*

³ D. Trojanowski, G. Mikołajczyk; *Finansowanie projektów inwestycyjnych metoda Project Finance – Doświadczenia dewelopera; Świat Nieruchomości nr 34; Krakowski Instytut Nieruchomości, Polska Federacja Rynku Nieruchomości; Kraków; Warszawa 2001; s. 36.*

⁴ *Prospekt emisji akcji Globe Trade Centre; s. 82.*

nicze fazy:

- fazę przedinwestycyjną nazywaną również etapem przygotowawczym,
- fazę realizacji,
- fazę eksploatacji nazywaną również etapem operacyjnym.

1. Faza przedinwestycyjna

W fazie przedinwestycyjnej wiodącą rolę w przedsięwzięciu odgrywa deweloper. Jego działania mogą mieć zróżnicowany charakter, w zależności od funkcji nieruchomości, sposobu jej pozyskania, zaawansowania prac przygotowawczych i budowlanych oraz innych uwarunkowań (np. prawnych). Najogólniej można stwierdzić, że deweloper w fazie przygotowania inwestycji musi znaleźć odpowiedzi na cztery zasadnicze pytania: Gdzie? Co? Jak? Z kim?

Najważniejszym zadaniem dewelopera jest więc zdefiniowanie projektu i jego zasadniczych parametrów, w sposób umożliwiający realizację pod względem technicznym, finansowym oraz formalnym. Wyniki prac dokonanych w fazie przedinwestycyjnej przesadzają o realizacji inwestycji i często decydują o sukcesie całego przedsięwzięcia.

Z naszych doświadczeń wynika, że fazę przedinwestycyjną w projektach deweloperskich można podzielić na dwa etapy: etap wstępny i etap organizacyjny.

1.1. Etap wstępny

Czynności realizowane w etapie wstępnym mają z reguły charakter ogólny. W procesie rozwoju projektu poszczególne jego parametry są uszczegółowiane, aż do zakończenia etapu organizacyjnego. W tym miejscu należy zaznaczyć, że kolejność działań w fazie przedinwestycyjnej może być inna dla każdego przedsięwzięcia na rynku nieruchomości. Ponadto większość prac wykonywanych jest równolegle. Rzadko występuje sytuacja gdy zakończenie pewnych działań warunkuje możliwości podjęcia dalszych.

Celem etapu wstępnego jest określenie parametrów przedsięwzięcia w sposób umożliwiający podjęcie inwestorom decyzji co do zaangażowania się w projekt. Deweloper na tym etapie podejmuje działania zmierzające do:

- zidentyfikowania nieruchomości,
- zapewnienia prawa do nieruchomości,
- zdefiniowania projektu,
- sporządzenia koncepcji architektonicznej,
- sporządzenia analizy rynku,
- opracowania formalno-prawnej struktury projektu,
- opracowania studium przedinwestycyjnego.

Poniżej scharakteryzujemy poszczególne decyzje i działania dewelopera w etapie wstępnym fazy przedinwestycyjnej.

Zidentyfikowanie nieruchomości, na której ma być realizowany projekt ma zwykle dwojaki charakter. Firmy deweloperskie podejmują działania na nieru-

chomości wedle własnej koncepcji lub też uczestnicząc w przedsięwzięciu realizując obiekty o z góry określonych funkcjach.

W pierwszej sytuacji rozważane są propozycje inwestycyjne pochodzące zwykle od właściciela nieruchomości w formie indywidualnej oferty lub w formie zaproszenia do przetargu. Wówczas przedmiotem badań dewelopera jest poszukiwanie takiej funkcji obiektu na danej nieruchomości, która zapewni największy dochód. W drugim przypadku mamy do czynienia z sytuacją, w której deweloper ma z góry określoną funkcję obiektu, którą zamierza realizować i poszukuje dla niego najwłaściwszej lokalizacji. Identyfikację (wyszukiwanie) nieruchomości deweloperzy przeprowadzają przez zaangażowanie agencji nieruchomości lub we własnym zakresie. W swoim działaniu uwzględniają zarówno prowadzenie negocjacji z władającymi nieruchomościami jak i udział w przetargach organizowanych np. przez jednostki samorządowe.

W kolejności deweloperzy zabiegają o zapewnienie prawa do nieruchomości. Deweloperzy aby zapewnić sobie prawo do terenu przeznaczonego pod inwestycje korzystają z różnych rozwiązań formalnych, które umożliwiają im przepisy prawa. Przy projektach mieszkaniowych, deweloperzy najczęściej nabywają tereny przeznaczone pod inwestycje na własność lub w użytkowanie wieczyste. Niekiedy stosowane są umowy zamiany, które skutkują płatnością za teren w formie np. części wybudowanej na tej nieruchomości powierzchni. Przy projektach o charakterze komercyjnym wykorzystywana jest dzierżawa gruntu, która umożliwia pozyskanie terenu bez ponoszenia dużych nakładów początkowych (związanych z zakupem nieruchomości). Przy dużych projektach komercyjnych, najczęściej deweloperzy pozyskują nieruchomość dla projektu przez tworzenie tzw. wspólnego przedsięwzięcia z właścicielem przedmiotowej nieruchomości. Wspólne przedsięwzięcie z reguły polega na utworzeniu spółki specjalnego przeznaczenia, do której właściciel wnosi aport w postaci nieruchomości.

W każdej z wymienionych wyżej sytuacji, przed podjęciem ostatecznej decyzji o pozyskaniu prawa do terenu skutkującej zawarciem umowy kupna-sprzedaży, zamiany, dzierżawy lub zawiązaniem spółki z właścicielem nieruchomości, racjonalnie działający deweloper musi dokonać wstępnych analiz. Przy złożonych inwestycjach komercyjnych przeprowadzenie właściwych analiz jest czasochłonne. Z tego względu deweloperzy często zapewniają sobie ograniczoną w czasie wyłączność na pozyskanie danego terenu. Takie działania, w sytuacji wyrażonego przez dewelopera zamiaru kupna nieruchomości, są z reguły prowadzone przy wykorzystaniu tzw. przedwstępnej-warunkowej umowy sprzedaży. Umowa ta skutkuje nabyciem nieruchomości potwierdzonym umową ostateczną, w przypadku spełnienia określonych w niej warunków, lub jej wygaśnięciem, jeżeli te warunki nie zostaną spełnione w czasie na jaki umowa była zawarta.

W przypadku wspólnego przedsięwzięcia, deweloperzy najczęściej zawierają z właścicielem nieruchomości umowę zobowiązaniową (tzw. porozumienie inwestycyjne lub development agreement). W takiej umowie deweloper ze swo-

jej strony zobowiązuje się do wykonania szeregu prac przygotowawczych, związanych z rozwojem projektu, a właściciel nieruchomości zobowiązuje się do nie zbywania przedmiotowej nieruchomości w okresie obowiązywania umowy oraz do wniesienia nieruchomości do wspólnego przedsięwzięcia po ziszczeniu się warunków zawartych w tej umowie (np. wykonaniu prac przygotowawczych).

Najbardziej twórczą częścią pracy dewelopera w etapie przygotowawczym jest zdefiniowanie projektu. Wymaga ona odpowiedzi na pytania:

- Co budować?
- Jaka funkcja (funkcje) obiektu będzie najwłaściwsza dla danego terenu?

Odpowiedzi na te pytania deweloperzy poszukują kierując się oceną opłacalności przedsięwzięcia, kalkulacją ryzyka oraz własną intuicją i wiedzą.

Przy definiowaniu projektu deweloper napotyka na szereg ograniczeń. Do najczęściej występujących zalicza się ograniczenia formalno-prawne wynikające z zapisów planu miejscowego. Często plan miejscowy precyzyjnie definiuje funkcję możliwą do realizacji na danym terenie (np. stacja benzynowa). W takim przypadku praca dewelopera w tym zakresie będzie ograniczała się głównie do określenia skali obiektu oraz funkcji towarzyszących. W sytuacji gdy zdefiniowana jest również intensywność zabudowy, plan zagospodarowania dodatkowo ogranicza dewelopera w zakresie definiowania wielkości planowanego obiektu.

Istotnym ograniczeniem może okazać się rynek, a dokładnie popyt na daną funkcję. Realizowane w Polsce projekty hotelowe rzadko przekraczają wielkość 200 pokoi, natomiast w USA są budowane hotele przekraczające 1000 pokoi (np. Sheraton Chicago hotel & Towers – 1209 pokoi)⁵. Deweloperzy przy określaniu skali projektu muszą więc uwzględniać chłonność rynku.

W projektach komercyjnych często sporządza się wariantowe analizy, w których porównuje się opłacalność realizacji różnych funkcji obiektów (np. centrum handlowe, biurowiec czy hotel?)⁶. Kryterium wyboru rozważanego „scenariusza” są powszechnie uznawane i stosowane wskaźniki, określane dynamicznymi metodami oceny opłacalności inwestycji, takie jak wewnętrzna stopa zwrotu (IRR) oraz wartość bieżąca netto (NPV).

Na uwagę zasługuje również fakt, że na tym etapie inwestycji deweloper w analizie wykorzystuje przybliżone wielkości (np. powierzchnie, stawki czynszu), wynikające z wstępnych szacunków lub/i z jego doświadczeń. Jego celem nie jest precyzyjne wyliczenie budżetu projektu czy też jego opłacalności, a jedynie porównanie możliwych do realizacji scenariuszy.

Ostatecznym efektem pracy dewelopera w tym zakresie jest definicja projektu, z której wynikają funkcje przewidziane do realizacji na terenie przeznac-

⁵ <http://www.sheratonchicago.com>; 2005.

⁶ Na zastosowanie analizy wariantowej przy wyborze projektu inwestycyjnego wskazuje P. Nowacki; *Zainteresowanie ze strony inwestorów krajowych inwestycjami w nieruchomości*; *Materiały seminaryjne Inwestowanie w nieruchomości*; Akademia Ekonomiczna w Poznaniu; Poznań 1997; s. 3.

czonym pod inwestycję. Kolejne działania dewelopera są podporządkowane tej definicji, ponieważ stanowi ona ostateczny cel jego działania.

Po zdefiniowaniu pomysłu deweloper przystępuje do prac projektowych. W pierwszej fazie tworzy się z reguły koncepcję architektoniczną, która prezentuje sposób zagospodarowania terenu oraz wstępny zarys obiektów. Prace projektowe najczęściej zlecane są zewnętrznym lub stowarzyszonym biurom architektonicznym.

W miarę rozwoju projektu koncepcja architektoniczna jest uszczegóławiana. W pełnym wymiarze (załączanym do studium przedinwestycyjnego) koncepcja architektoniczna powinna zawierać przede wszystkim plan zagospodarowania terenu, wizualizację elewacji, perspektywy, rzuty poszczególnych kondygnacji oraz bilans powierzchni.

Z koncepcji architektonicznej wynikają wnioski bardzo istotne dla dalszych prac przygotowawczych, dotyczące linii zabudowy, gabarytów obiektów, architektury oraz powierzchni.

Ważnym etapem analiz i studiów podejmowanych przez dewelopera przygotowującego projekt komercyjny, jest sporządzenie analizy rynku⁷. Analiza rynku dotyczy „produktów”, które będzie oferował projekt po zakończeniu jego realizacji (np. biura, handel, hotel).

Deweloperzy przygotowując raporty z analizy rynku (raport marketingowy) zlecają najczęściej firmom doradczym specjalizującym się w określonej dziedzinie, będącej przedmiotem badań⁸. Wykonanie raportu przez niezależnych specjalistów jest też często wymogiem banku finansującego, który opiera swoje decyzje na prognozie wyników finansowych⁹.

Na podstawie wniosków z raportu możliwe jest opracowanie modelu finansowego, który umożliwi ocenę opłacalności projektu.

Ważnym zagadnieniem jest opracowanie przez dewelopera formalno-prawnej struktury projektu. Biorąc pod uwagę m.in. specyfikę przedsięwzięcia, aspekty prawne, własne możliwości finansowe oraz źródła i metodę finansowania zewnętrznego, deweloper podejmuje decyzję co do sposobu organizacji przedsięwzięcia.

Projekty mieszkaniowe w Polsce są realizowane w ramach własnej struktury przedsiębiorstwa dewelopera. Z reguły deweloper nabywa na własność teren i finansuje realizację z przedpłat przyszłych nabywców. Taki sposób organizacji przedsięwzięcia rzadko występuje przy dużych inwestycjach komercyjnych.

Dla realizacji poszczególnych projektów komercyjnych deweloperzy powołują każdorazowo oddzielną spółkę prawa handlowego, określaną mianem spół-

⁷ Na wagę sporządzania analizy rynku przy projektach inwestycyjnych wskazuje H. Gawron; *Co decyduje o powodzeniu projektu inwestycji w nieruchomości?*; *Materiały konferencyjne Warszawski Rynek Nieruchomości nr 4*; UNIKAT Promocja Media; Warszawa 1999; s. 184.

⁸ Firmy doradcze często cyklicznie sporządzają tego typu raporty w odniesieniu do dużych rynków nieruchomości, np.: *Warsaw City Profile*; Jones Lang LaSalle; Warszawa 2000, *Warsaw City Profile*; Jones Lang LaSalle; Warszawa 2001;

⁹ K. Szyszko; *Sposoby oceny ryzyka projektów inwestycyjnych*; *Materiały konferencyjne Warszawski Rynek Nieruchomości nr 5*; UNIKAT Promocja Media; Warszawa 2000; s. 80.

ki celowej, spółki inwestorskiej lub spółki specjalnego przeznaczenia¹⁰. Na takie rozwiązanie wskazuje K. Kałuża opisując działania firm deweloperskich, które proponują władającym nieruchomościami współpracę polegającą „... na utworzeniu spółki inwestorskiej pomiędzy właścicielem ziemi, inwestorem strategicznym i firmą deweloperską”¹¹.

Tworzenie spółki specjalnego przeznaczenia dla każdego projektu ma dwa główne cele:

- do przedsięwzięcia mogą przystąpić inni, pozyskani przez dewelopera, inwestorzy (jako udziałowcy spółki),
- możliwe jest zastosowanie metody finansowania Project Finance, która jest często wykorzystywana przy projektach komercyjnych na rynku nieruchomości.

Podmiot ten w konsekwencji jest „organizacją”, przy pomocy której realizuje się przedsięwzięcie. Spółka jest właścicielem projektu i stroną wszystkich decyzji administracyjnych oraz umów zawieranych z uczestnikami inwestycji (np. bankiem, generalnym wykonawcą).

Formalno-prawna struktura przedsięwzięcia wymaga również określenia powiązań pomiędzy uczestnikami projektu a spółką. Takie powiązania muszą zostać określone zarówno dla fazy realizacji, w której mogą być rozważane różne systemy budowy (np. generalne wykonawstwo lub construction management) oraz dla fazy eksploatacji, gdzie należy rozważyć sposób zarządzania obiektem (np. stworzenie własnej struktury zarządzającej lub zatrudnienie zewnętrznego zarządcy).

W procesie opracowania struktury organizacyjnej, są z natury rzeczy, zidentyfikowani i pozyskani uczestnicy projektu. Deweloper organizuje projekt w sensie realizacyjnym.

W zależności od charakteru inwestycji i jej kapitałochłonności, deweloper może samodzielnie sfinansować cały projekt lub pozyskać partnerów kapitałowych. O ile deweloper nie zdecyduje się na samodzielne wniesienie całego niezbędnego kapitału własnego wówczas do uczestników projektu będą należeli również inwestorzy, rozumiani jako dostawcy kapitału własnego. Deweloperzy w celu pozyskania inwestorów prezentują projekt podmiotom, które poszukują atrakcyjnych lokat kapitałowych (np. fundusze inwestycyjne) lub mogą być zainteresowane udziałem w realizacji przedsięwzięcia z innych przyczyn (np. pozyskaniem zlecenia sprzedaży swoich usług lub produktów dla spółki specjalnego przeznaczenia).

Innych uczestników projektu (takich jak firma budowlana, operator hotelowy) deweloper może pozyskać z grona podmiotów ściśle z nim współpracują-

¹⁰ Na stosowanie takiej nomenklatury wskazuje m.in.: *Prospekt emisyjny Bank PEKAO SA Grupa PEKAO SA*; Bank Polska Kasa Opieki; Warszawa 1997; s. 101.

¹¹ K. Kałuża; *Finansowanie projektu inwestycyjnego nieruchomości komercyjnej; Materiały konferencyjne Warszawski Rynek Nieruchomości nr 5*; UNIKAT Promocja Media; Warszawa 2000; s. 88.

cych bądź przez wysłanie zapytań ofertowych do wybranych firm lub przez ogłoszenie przetargu.

Należy podkreślić, że deweloper w etapie wstępnym największe znaczenie przykłada do pozyskania strategicznych dla projektu uczestników, którzy warunkują jego realizację, (np. inwestorzy, strategiczny najemca, operator usług). Pozostali uczestnicy mogą zostać pozyskani w późniejszym etapie prac nad przygotowaniem inwestycji.

Studium przedinwestycyjne jest opracowaniem, które przygotowuje deweloper. Opracowanie to przedstawia ideę projektu i jego ekonomiczną i finansową efektywność.

Studium musi zawierać i opisywać wszystkie istotne dla przedsięwzięcia zagadnienia opracowane przez dewelopera na tym etapie rozwoju inwestycji. Opracowanie takie powinno obejmować w szczególności:

- opis definicji projektu,
- prezentację koncepcji architektonicznej wraz ze specyfikacją techniczną (opis standardu obiektu),
- analizę rynku,
- opis struktury organizacji przedsięwzięcia,
- przewidywany harmonogram prac nad projektem,
- prezentację budżetu inwestycji oraz źródeł jego finansowania,
- analizę finansową wraz z analizą opłacalności.

Tak opracowane studium przedinwestycyjne jest aktualizowane i uszczegóławiane w trakcie rozwoju projektu. Akceptacja studium przez strategicznych inwestorów umożliwia rozpoczęcie etapu organizacji przedsięwzięcia.

1.2. Etap organizacyjny

Celem etapu organizacyjnego jest formalizacja działań rozpoczętych w etapie wstępnym oraz ich doprecyzowanie. Deweloper w etapie organizacyjnym podejmuje działania zmierzające do:

- założenia spółki specjalnego przeznaczenia,
- sporządzenia projektu budowlanego,
- pozyskania dokumentów formalnych,
- opracowania, wynegocjowania i zawarcia umów projektu,
- pozyskania finansowania zewnętrznego,
- opracowania studium wykonalności.

Poniżej scharakteryzowano poszczególne działania dewelopera w etapie organizacyjnym fazy przedinwestycyjnej.

W przypadku przyjęcia opisanej wyżej struktury organizacji inwestycji, związanej z tzw. wspólnym przedsięwzięciem, ważnym elementem na ścieżce rozwoju projektu jest założenie i rejestracja spółki specjalnego przeznaczenia. Występują różne praktyki co do momentu założenia takiej spółki, składu jej udziałowców oraz kapitału założycielskiego. Często deweloperzy decydują się na powołanie spółki, samodzielnie lub z jednym inwestorem, jeszcze we wstępnym etapie fazy przygotowawczej. Spółka jest tworzona tak wcześnie po to, aby

mogła być bezpośrednio formalną stroną decyzji administracyjnych i umów z uczestnikami projektu inwestycyjnego.

Niekiedy, jak wskazuje praktyka, spółki specjalnego przeznaczenia powstają w ostatniej fazie nad organizacją projektu. Wówczas do spółki przystępują jednocześnie wszyscy inwestorzy i wnoszą pełen, wymagany na rzecz projektu, kapitał.

Potwierdzenie założeń projektowych zawartych w koncepcji architektonicznej przez uczestników projektu umożliwia architektom przystąpienie do prac nad projektem budowlanym. Należy zwrócić uwagę, że w wielu przypadkach prace architektów są konsultowane i weryfikowane przez operatorów (np. hoteli) lub doradców, którzy specjalizują się w działalności przypisanej jako planowana funkcja obiektu. W przypadku centrów handlowych często na tym etapie sporządza się tzw. analizę tenants mix, która określa kategorie najemców dla poszczególnych lokali¹². Przy pracach projektowych brane są pod uwagę również oczekiwania i warunki stawiane przez przyszłego nabywcę obiektu lub strategicznego najemcę o ile został on zidentyfikowany.

Do dokumentów formalnych, które warunkują realizację inwestycji, należą przede wszystkim decyzja o pozwolenie na budowę. Na etapie przygotowywania wniosku o pozwolenie na budowę deweloper (poprzez np. firmę projektową lub zatrudnionego konsultanta) musi najczęściej dokonać uzgodnień z dostawcami mediów, którzy określą warunki podłączenia do swojej infrastruktury. Otrzymanie przez spółkę specjalnego przeznaczenia pozwolenia na budowę, umożliwi pod względem formalnym rozpoczęcie prac budowlanych.

Czasochłonnym elementem prac etapu organizacyjnego jest przygotowanie i wynegocjowanie umów projektu. Deweloper jest odpowiedzialny za opracowanie, wynegocjowanie oraz doprowadzenie do zawarcia umów pomiędzy spółką specjalnego przeznaczenia a uczestnikami projektu inwestycyjnego. W zależności od specyfiki przedsięwzięcia w skład umów projektu wchodzi w szczególności:

- umowa spółki oraz warunki przystąpienia do niej inwestorów,
- umowa z biurem architektonicznym,
- umowa deweloperska (pomiędzy spółką specjalnego przeznaczenia a deweloperem),
- kontrakt budowlany,
- umowa z inżynierem (inspektorem nadzoru),
- kontrakt z zarządcą (operatorem),
- przedwstępne umowy sprzedaży i/lub najmu,
- umowy z konsultantami (m.in. technicznymi, prawnymi, finansowymi),
- porozumienia z właścicielami sąsiadujących nieruchomości,
- umowa kredytowa,
- umowy ubezpieczeniowe.

¹² Sposoby przeprowadzania podziału powierzchni (tenant mix) w różnych kategoriach centrów handlowych przedstawiono w pracy *Leasing Retail Space*; p.z. pod red. J. Lannon; Institute of Real Estate Management; Chicago 1990; s. 77.

Na uwagę zasługuje fakt, że umowy projektu są często zawierane pod określonymi warunkami (np. uzyskania finansowania zewnętrznego) lub moment ich podpisania jest ustalany na dzień po zawarciu umowy gwarantującej rozpoczęcie realizacji (z reguły umowy kredytowej).

Zasadnicze znaczenie w etapie organizacji projektu ma pozyskanie źródeł finansowania zewnętrznego. Inwestycje w nieruchomości, ze względu na wysoką kapitałochłonność, charakteryzują się dużym udziałem kapitału obcego. Dlatego z reguły pozytywna decyzja banku lub instytucji finansowej determinuje realizację przedsięwzięcia.

Na rynku nieruchomości mają zastosowanie różne zewnętrzne źródła finansowania. Jednakże nadal najbardziej powszechny jest kredyt bankowy. Alternatywą jest leasing, który, jak wskazują T. Gostkowska-Drzewicka i A. Olszewski, zdobywa coraz większy udział w finansowaniu nieruchomości¹³.

Przy finansowaniu dużych projektów komercyjnych wykorzystuje się metodę project finance, zwaną również finansowaniem strukturalnym¹⁴. Przy finansowaniu tego typu na rynku nieruchomości często ma zastosowanie kredyt konsorcjalny. W takim przypadku deweloper nastawiony jest na pozyskanie dla projektu banku aranżera, z którym wynegocjuje warunki umowy kredytowej.

Jak opisano powyżej, studium przedinwestycyjne opracowane przez dewelopera w etapie wstępnym jest aktualizowane i doprecyzowane w trakcie rozwoju projektu. Na zakończenie etapu organizacyjnego deweloper opracowuje ostateczny dokument, prezentujący wszystkie aspekty projektu, w formie studium wykonalności.

Studium inwestycyjne zawiera ustalone warunki techniczne, prawne i finansowe wynikające z umów i dokumentacji inwestycji. Ostateczne opracowanie jest często dołączane do wniosku kredytowego i przekazywane bankowi, który na podstawie w studium dokumentów ostatecznie ocenia przedsięwzięcie.

Za zakończenie etapu przygotowawczego uważa się przyjęcie przez uczestników projektu wszystkich warunków, które umożliwiają inwestorom wniesienie pełnego, określonego w studium, kapitału własnego oraz uruchomienie finansowania zewnętrznego (np. pobranie pierwszej transzy kredytu). Od tego momentu spółka specjalnego przeznaczenia posiada środki, które umożliwiają jej rozpoczęcie realizacji.

2. Faza realizacji

W literaturze przedmiotu wskazuje się różne momenty rozpoczęcia fazy realizacji. „Poradnik UNIDO” prezentuje pogląd, w którym cała faza przedin-

¹³ Por. T. Gostkowska-Drzewicka, A. Olszewski; *Europejski rynek leasingu nieruchomości – porównania międzynarodowe*; w pracy pod red. K. Dziworskiej, E. Ostrowskiej; *Inwestycje i nieruchomości Procedury decyzyjne, Finansowanie, Ryzyko*; Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego; Gdańsk 2000; s. 357.

¹⁴ Por. *Przedsięwzięcia BOT (Buduj – Eksploatuj – Przekaż) w rozwoju infrastruktury komunalnej. Poradnik*; p. z. pod nadzorem J. Caldas Lima; Agencja Rozwoju Komunalnego; Warszawa 1999; s. 11.

westycyjna kończy się wykonaniem studium feasibility oraz raportem oceniającym. Jednakże taki ostateczny dokument, zdaniem autorów „Poradnika”, powinien powstać jeszcze przed zakończeniem negocjacji z uczestnikami inwestycji¹⁵. Trudno się z tym zgodzić, ponieważ warunki umów (np. umowy kredytowej) w zasadniczy sposób mogą wpływać na ostateczne wyniki finansowe przedsięwzięcia.

Inni autorzy za moment rozpoczęcia fazy realizacji uznają początek zasadniczego projektowania¹⁶. Z taką sytuacją mamy do czynienia w przypadku realizacji inwestycji w formie tzw. generalnego realizatora. W takim przypadku projektowanie i budowę planowanego obiektu powierza się jednej firmie, z reguły w oparciu o jeden kontrakt.

Z praktyki wynika, iż trudno jest określić jednoznacznie dla wszystkich przedsięwzięć inwestycyjnych moment rozpoczęcia fazy realizacji. Z tego wynika, że może on być uzależniony od sposobu finansowania czy też od przyjętej metody realizacji.

Na podstawie doświadczeń z praktyki deweloperskiej, wydaje się zasadnym przyjęcie za moment przystąpienia do fazy realizacji, momentu uruchomienia finansowania projektu. Z reguły umowa kredytowa przewiduje szereg warunków, których spełnienie umożliwia pobranie pierwszej transzy kredytu.

Spełnienie wszystkich istotnych dla instytucji finansowej warunków, umożliwia uruchomienie wypłat środków i tym samym rozpoczęcie fazy realizacji.

W fazie realizacji wiodącą rolę pełni inżynier nadzorujący prace budowlane i/lub generalny wykonawca. W zakres działań, obejmujący ten okres rozwoju projektu wchodzi przede wszystkim:

- wykorzystanie kredytu i kapitału własnego,
- projektowanie (projekty wykonawcze),
- prace budowlane,
- nadzór nad realizacją inwestycji,
- poszukiwanie najemców/nabywców,
- uzyskanie dokumentów formalnych związanych z przekazaniem obiektu do użytkowania,
- „rozruch” obiektu.

Faza realizacji kończy się „rozruchem” obiektu, który jednocześnie nakłada się na rozpoczęcie działalności operacyjnej. „Rozruch” obiektu, zwany również eksploatacją wstępną inwestycji, „... stanowi zespół czynności mających za zadanie osiągnięcie i trwałe utrzymanie zaprojektowanych dla inwestycji parametrów techniczno-ekonomicznych”¹⁷. W przypadku obiektów biurowych i handlowych rozruch z reguły sprowadza się do testowania systemów technicznych (np. ogrzewania, klimatyzacji, p.poż., monitoringu), wprowadzania na-

¹⁵ Por. W. Behrens, P. Hawranek; *Poradnik przygotowania ...*; op. cit.; s. 10.

¹⁶ D. Karnaszewski; *Zarządzanie procesem inwestycyjnym; Materiały konferencyjne Polski Rynek Nieruchomości 2000*; Promocja Nieruchomości; Warszawa 2000; s. 69.

¹⁷ I. Weiss, R. Jurga; *Inwestycje budowlane*; Wydawnictwo C.H. BECK; Warszawa 1999; s. 216.

jemców i wykończenia wnętrz zgodnie z ich potrzebą. W przypadku bardziej złożonych projektów hotelowych „rozruch” obejmuje również promocję, wprowadzenie do międzynarodowego systemu rezerwacji oraz szkolenia personelu. W trakcie eksploatacji wstępnej ujawniane są i korygowane usterki wynikające z wadliwie przeprowadzonych prac budowlanych.

3. Faza eksploatacji

Faza eksploatacji zasadniczej rozpoczyna się z chwilą przyjęcia obiektu do użytkowania i zakończenia jego „rozruchu”. Do czynności realizowanych w fazie eksploatacji należą w szczególności:

- zarządzanie obiektem,
- wynajem/sprzedaż „produktów” oferowanych przez projekt,
- spłata zobowiązań kredytowych,
- remonty i modernizacja obiektu.

Wiodącą rolę w fazie eksploatacji pełni zarządca lub operator obiektu. Zarządca w zakresie swoich działań realizuje w szczególności następujące prace:

- wprowadzenie użytkowników do lokali,
- windykacja należności od użytkowników,
- składanie sprawozdań ze stanu prac oraz planów,
- wybór podwykonawców usług i robót oraz negocjowanie umów,
- przejmowanie lokali opuszczanych przez użytkowników,
- prowadzenie przeglądów i inspekcji budynku,
- dokonywanie okresowych konserwacji i napraw,
- dokonywanie rozliczeń wszystkich kosztów,
- prowadzenie monitoringu rachunków obiektu,
- prowadzenie dokumentacji wszystkich przepływów finansowych,
- doradzanie właścicielowi w zakresie zarządzania nieruchomością.

W przypadku obiektów przeznaczonych pod wynajem, w pierwszych latach fazy eksploatacji, istotną rolę pełni pośrednik odpowiedzialny za komercjalizację (pozyskanie najemców) obiektu. Pozyskanie klientów wpływa na możliwość generowania środków niezbędnych na spłatę, zaciąganych w fazie realizacji, zobowiązań. Podjęcie, przez właściciela obiektu, decyzji o jego sprzedaży wiąże się również z koniecznością zatrudnienia pośrednika w celu znalezienia nabywcy nieruchomości.

Zakończenie

Jak wynika, z powyższego prace dewelopera koncentrują się przede wszystkim na przygotowaniu projektu i realizacji działań związanych z fazą przedinwestycyjną. Potwierdza to również fakt, że deweloper (w przypadku tzw. fee dewelopera) otrzymuje swoje wynagrodzenie w momencie zakończenia prac przygotowawczych i przekazania projektu do realizacji. W kolejnych fazach rozwoju inwestycji decydującą rolę obejmuje generalny wykonawca lub/i inżynier projektu oraz zarządca odpowiedzialny za działalność operacyjną projektu.

Literatura

1. Behrens W., Hawranek P. (1993), Poradnik przygotowania przemysłowych studiów feasibility, UNIDO, Warszawa
2. Gawron H. (1999), Co decyduje o powodzeniu projektu inwestycji w nieruchomości?, Materiały konferencyjne Warszawski Rynek Nieruchomości nr 4, UNIKAT Promocja Media, Warszawa
3. Gostkowska-Drzewicka T., Olszewski A. (2000), Europejski rynek leasingu nieruchomości – porównania międzynarodowe, w pracy pod red. K. Dziworskiej, E. Ostrowskiej, Inwestycje i nieruchomości Procedury decyzyjne, Finansowanie, Ryzyko, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk
4. Kałuża K. (2000), Finansowanie projektu inwestycyjnego nieruchomości komercyjnej, Materiały konferencyjne Warszawski Rynek Nieruchomości nr 5, UNIKAT Promocja Media, Warszawa, s. 88
5. Karnaszewski D. (2000), Zarządzanie procesem inwestycyjnym, Polski Rynek Nieruchomości 2000, Promocja Nieruchomości, Warszawa.
6. Leasing Retail Space (1990), p.z. pod red. J. Lannon, Institute of Real Estate Management, Chicago
7. Nowacki P. (1997), Zainteresowanie ze strony inwestorów krajowych inwestycjami w nieruchomości, Materiały seminaryjne Inwestowanie w nieruchomości, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań
8. Przedsięwzięcia BOT (Buduj – Eksploatuj – Przekaż) w rozwoju infrastruktury komunalnej. Poradnik (1999), p. z. pod nadzorem J. Caldas Lima, Agencja Rozwoju Komunalnego, Warszawa
9. Szyszko K. (2000), Sposoby oceny ryzyka projektów inwestycyjnych, Materiały konferencyjne Warszawski Rynek Nieruchomości nr 5, UNIKAT Promocja Media, Warszawa
10. Trojanowski D., Mikołajczyk G. (2001), Finansowanie projektów inwestycyjnych metoda Project Finance – Doświadczenia dewelopera, Świat Nieruchomości nr 34, Krakowski Instytut Nieruchomości, Polska Federacja Rynku Nieruchomości, Kraków, Warszawa
11. Weiss I., Jurga R. (1999), Inwestycje budowlane, Wydawnictwo C.H. BECK, Warszawa

Streszczenie

Rozwój rynku nieruchomości spowodował powstanie nowych podmiotów występujących na tym rynku w roli zbywających, nabywców lub w obu tych rolach jednocześnie. Szczególne miejsce wśród uczestników rynku nieruchomości zajmują firmy deweloperskie.

Działalność deweloperska jest najbardziej złożoną formą inwestowania w nieruchomości. Do zasadniczych zadań dewelopera należy pełne przygotowanie inwestycji pod względem formalnym, technicznym oraz finansowym, które umożliwi realizację projektu, a następnie uplasowania go na rynku.

Cechą zasadniczą przedsięwzięcia deweloperskiego, a przez to działalności dewelopera, jest rozwój nieruchomości. W zależności od specyfiki danego przedsięwzięcia, jego ewolucja może następować na różnych stopniach zagospodarowania nieruchomości, począwszy od podziału terenu na mniejsze działki i ich sprzedaży, a skończywszy na realizacji hotelu i jego dalszej eksploatacji. Pewne działania podejmowane przez deweloperów występują we wszystkich kategoriach projektów niezależnie od przeznaczenia i stopnia zaawansowania inwestycji. Inne działania są specyficzne dla poszczególnych kategorii przedsięwzięć deweloperskich.

Wykorzystując wiedzę i własne doświadczenie prześledziliśmy zakres decyzji i działań składających się na przebieg procesu deweloperskiego.

Całokształt działań podejmowanych w ramach procesu deweloperskiego zostały przedstawione w podziale na trzy zasadnicze fazy: fazę przedinwestycyjną nazywana również etapem przygotowawczym, fazę realizacji, fazę eksploatacji nazywana również etapem operacyjnym.

Real estate development project – phases, stages and actions (Summary)

Real estate development activity is the most complex form of real estate investing. The essential task for the real estate developer is to prepare comprehensively an investment in a formal, technical and financial way, in order to exercise the project, and subsequently locate it on the market. Using our knowledge and experience we presented the range of decisions and actions constituting the course of the real estate development process. Totality of the actions undertaken during the real estate development process is divided into three basic phases: pre-investment phase, construction phase and operation phase.