

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**PRIMERJALNA ANALIZA METOD VREDNOTENJA
NEPREMIČNIN: ŠTUDIJA IZBRANEGA PRIMERA**

Ljubljana, september 2024

ARTAN BYTYQI

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Artan Bytyqi, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Primerjalna analiza metod vrednotenja nepremičnin: študija izbranega primera, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Markom Hočevarjem

IZJAVLJAM,

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi;
11. da sem preveril verodostojnost informacij, ki izhajajo iz zapisov na podlagi uporabe orodij umetne inteligence.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

1	UVOD.....	1
2	NEPREMIČNINSKI TRG	3
2.1	Nepremičninski trg v letu 2022 v Sloveniji	3
2.1.1	Prodaja nepremičnin v Sloveniji	4
2.1.2	Prodaja stanovanjskih in poslovnih nepremičnin	6
2.1.3	Prodaja zemljišč	6
2.1.4	Gibanje cen nepremičnin	7
2.2	Napoved gospodarskih gibanj v Sloveniji.....	10
2.3	Evropski nepremičninski trg.....	11
2.3.1	Gostota stanovanjske gradnje.....	14
2.3.2	Primerjava cen stanovanjskih nepremičnin.....	16
3	Ocenjevanje vrednosti nepremičnin.....	17
3.1	Metode vrednotenja nepremičnin	19
3.1.1	Nabavno vrednostni način.....	20
3.1.2	Način kapitalizacije	22
3.1.2.1	<i>Metoda neposredne kapitalizacije</i>	<i>22</i>
3.1.2.2	<i>Metoda diskontiranega denarnega toka.....</i>	<i>24</i>
3.1.3	Način tržnih primerjav	25
3.1.3.1	<i>Metoda neposredne primerjave</i>	<i>25</i>
3.1.3.2	<i>Metoda posredne primerjave.....</i>	<i>26</i>
4	Opredelitev nepremičnin v Slovenskih računovodskih standardih in zakonodaji	27
4.1	Opredelitev nepremičnin v Slovenskih računovodskih standardih	27
4.2	Računovodsko poročanje o vrednosti nepremičnine.....	29
4.2.1	Knjiženje nepremičnin	29
4.2.2	Začetno pripoznanje nepremičnin	29
4.2.3	Knjiženje stroškov nepremičnin	30
4.2.4	Naložbene nepremičnine.....	31
4.2.5	Vpliv spremembe računovodskih usmeritev na računovodske izkaze	31
4.3	Opredelitev nepremičnin v zakonodaji.....	32
5	OCENA VREDNOSTI NEPREMIČNINE	34
5.1	Lokacija	34

5.2	Nepremičnina	34
5.3	Ocena vrednosti po načinu tržnih primerjav	35
5.4	Ocena vrednosti po nabavno vrednostnem načinu	38
5.5	Ocena vrednosti po načinu kapitalizacije donosa	42
5.6	Računovodsko poročanje o ocenjevani nepremičnini	44
5.7	Sprememba računovodske usmeritve za ocenjevano nepremičnino v izbranem podjetju	44
5.7.1	Sprememba v naložbeno nepremičnino, vrednoteno po modelu poštene vrednosti	45
5.7.2	Sprememba v nepremičnino, vrednoteno po modelu revaloriziranja	45
5.8	Analiza uporabe poštene vrednosti pri vrednotenju nepremičnin	47
5.9	Ključne ugotovitve in priporočila	49
6	SKLEP	50
	LITERATURA IN VIRI	51

KAZALO TABEL

Tabela 1:	Število in vrednost kupoprodajnih pogodb za nepremičnine v Sloveniji od leta 2015 do leta 2022	5
Tabela 2:	Vrednost in delež prometa po vrstah nepremičnin v Sloveniji za leto 2022	5
Tabela 3:	Prodaja stanovanjskih, poslovnih nepremičnin in parkirnih prostorov v Sloveniji v obdobju 2015-2022	6
Tabela 4:	Število prodaj in prodana površina zemljišč za gradnjo stavb, kmetijskih in gozdnih zemljišč v Sloveniji v obdobju 2015-2022	7
Tabela 5:	Indeksi cen poslovnih nepremičnin	7
Tabela 6:	Indeksi cen stanovanjskih nepremičnin	9
Tabela 7:	Dodana vrednost poslovanja z nepremičninami	10
Tabela 8:	Bruto investicije v osnovna sredstva	11
Tabela 9:	Primerljive nepremičnine	36
Tabela 10:	Realizirani posli prodaje nepremičnin	36
Tabela 11:	Mreža prilagoditev	37
Tabela 12:	Ponudba zazidljivih zemljišč v Portorožu	39
Tabela 13:	Ocena stroškov zaradi fizičnega poslabšanja objekta	41
Tabela 14:	Ocena vrednosti nepremičnine	41
Tabela 15:	Tržne najemnine v Portorožu in okolici leta 2024	42
Tabela 16:	Določitev stanovitnega dobička	43
Tabela 17:	Knjiženje povečanja poštene vrednosti naložbene nepremičnine	45
Tabela 18:	Knjiženje povečanja poštene vrednosti po modelu revalorizacije	46

KAZALO SLIK

Slika 1: Stopnje rasti cen poslovnih nepremičnin, Slovenija	8
Slika 2: Stopnje rasti cen stanovanjskih nepremičnin, Slovenija	9
Slika 3: Rast realnega BDP-ja v evro območju	14
Slika 4: Število dokončanih stanovanj leta 2022 po državah v Evropi	15
Slika 5: Število stanovanj v gradnji leta 2022 po državah v Evropi.....	16
Slika 6: Ocenjevana hiša	35
Slika 7: Analiza uporabe poštene vrednosti pri vrednotenju nepremičnin	48

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

APAC - (angl. Asia – Pacific); Azija in Pacifik

BDP – bruto domači proizvod

Covid-19 – Koronavirusna bolezen 2019

EMEA - (angl. Europe, Middle East and Africa); Evropa, Bližnji vzhod in Afrika

EU – Evropska unija

EUR - evro

GURS – Geodetska uprava Republike Slovenije

MSOV – Mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti

OECD – (angl. Organisation for Economic Co-operation and Development); Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj

SPZ- Stvarnopravni zakonik

SRS 1 - Slovenski računovodski standardi 1

SRS 4 - Slovenski računovodski standardi 4

SRS 6 - Slovenski računovodski standardi 6

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

ZDDPO-2 – Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb

ZDDV-1 – Zakon o davku na dodano vrednost

ZDPN-2 – Zakon o davku na promet nepremičnin

1 UVOD

Vrednotenje nepremičnin je proces ocenjevanja vrednosti nepremičnine na podlagi različnih načinov, metod in tehnik. Proces ocenjevanja vrednosti nepremičnin temelji na zakonih, pravilih stroke in spoštovanju etičnega kodeksa. Skozi čas so se tako v teoriji kot v praksi uveljavile mnoge dinamične in statične teorije vrednotenja nepremičnin (Grum, 2012, str. 17).

Na nepremičninskem trgu je aktivnih veliko udeležencev, ki imajo različne interese, želje in zahteve. Ti so lahko prodajalci, kupci, najemodajalci, najemniki, posojilodajalci, nepremičninski agentje, lastniki, investitorji in drugi. Vsak izmed udeležencev si lahko ustvari subjektivno mnenje o vrednosti nepremičnine. Te ocene vrednosti so intuitivne in temeljijo na izkušnjah in presoji udeleženca. Da bi izločili subjektivna mnenja in poenotili stališča, so na trgu potrebna strokovna vrednotenja oziroma strokovne ocene nepremičnin, ki jih izvajajo sodno zapriseženi cenilci in pooblaščen ocenjevalci vrednosti nepremičnin (Grum, 2012, str. 17).

Pri vrednotenju nepremičnin ločimo množično in individualno vrednotenje. Pri množičnem vrednotenju gre za ocenitev več nepremičnin na točno določen datum, pri tem pa uporabimo predpisane standardne postopke ter statistično testiranje rezultatov. Pri individualnem vrednotenju pa gre za posamezno ocenjevanje nepremičnin in temelji na izkušnjah in strokovni usposobljenosti ocenjevalcev, etičnosti in kakovosti podatkovnih baz (Grum, 2012, str. 17).

V praktičnem delu, kjer bom izdelal oceno vrednosti nepremičnine na naslovu Stara cesta 18, Portorož, bom uporabil individualni način vrednotenja, saj želim izdelati in podati čim bolj natančno oceno. Oceno bom izdelal na podlagi vseh treh pristopov:

- stroškovni pristop,
- dohodkovni pristop in
- primerjalni pristop.

Stroškovni pristop oz. nabavno vrednostni je zagotovo najzahtevnejši pristop izmed vseh treh, saj zahteva od ocenjevalca dobro poznavanje gradbenih del in njihovih stroškov ter poznavanje samega trga nepremičnin (Grum, 2012, str. 17). Vrednost nepremičnine je po tej metodi enaka stroškom postavitve istega ali primerljivega objekta, zmanjšanih za stroške amortizacije ter povečanih za vrednost zemljišča (Okroglič, 2004, str. 4).

Dohodkovni pristop oz. način kapitalizacije donosa temelji na določitvi sedanje vrednosti najvišjih primerljivih prihodnjih donosov, ki bi jih lahko pridobili iz nadomestnih nepremičnin. Ta pristop vsebuje dve metodi (Grum, 2012, str. 86):

- Metodo neposredne kapitalizacije, ki temelji na neposrednem razmerju med donosom in vrednostjo nepremičnine. To razmerje imenujemo mera kapitalizacije.
- Metodo diskontiranega denarnega toka, ki temelji na upoštevanju sedanjih vrednosti večletnih donosov.

Primerjalni pristop oz. tržni pristop je najpogostejše uporabljen pristop ocenjevanja nepremičnin. Temelji na načelu substitucije, kjer je predpostavka, da kupec za nepremičnino ne bi plačal več, kot znaša nabavna vrednost nadomestne nepremičnine. Poznamo metodo neposredne primerjave in metodo posredne primerjave (Grum, 2012, str. 63):

- Pri metodi neposredne primerjave nepremičnino primerjamo neposredno s podobnimi nepremičninami, ki so bile nedavno prodane. Nato ugotovimo razlike med njimi ter naredimo ustrezne prilagoditve.
- Posredno metodo primerjave izvajamo na podlagi količnika, ki je najpogostejše razmerje med ceno in donosom.

Pri pripravi računovodskih poročil in izkazov so ocenjevanja vrednosti zahtevana za namene računovodstva. Podjetje mora sredstva identificirati, jih ovrednotiti in potrditi, kako se ta sredstva uporablja ali kako jih podjetje razvršča. Kljub temu da gre lahko za enaka ali podobna sredstva ali obveznosti, je računovodsko obravnavanje lahko različno glede na to, kako jih podjetje uporablja. Podjetje mora jasno opredeliti specifično podlago vrednosti, ki je najpogostejše poštena vrednost, čista iztržljiva vrednost ali nadomestljiva vrednost. Podjetje lahko nepremičnino prikazuje kot opredmeteno osnovno sredstvo ali kot naložbeno nepremičnino. Opredmetena osnovna sredstva podjetje uporablja pri proizvodnji ali dobavi proizvodov ali pri opravljanju storitev. Naložbene nepremičnine pa so ustvarjene z namenom prinašanja koristi (najemnina) ali povečanja vrednosti dolgoročnih naložb, lahko tudi obojega (Grum, 2012, str. 113).

Namen magistrskega dela je preučiti, kako vrednost nepremičnine vpliva na računovodsko poročanje in pravilno poročanje o vrednosti nepremičnine v izbranem podjetju. Na osnovi opredeljenega namena sem opredelil naslednje cilje:

- Teoretično opredeliti nepremičninski trg
- Opredeliti postopek in modele vrednotenja nepremičnin
- Oceniti vrednost nepremičnine
- Analizirati ugotovitve
- Poročati oceno vrednosti nepremičnine izbranemu podjetju

V nadaljevanju bom poskušal odgovoriti na naslednja raziskovalna vprašanja:

- Po katerem načinu vrednotenja ima ocenjevana nepremičnina najvišjo vrednost?
- Kako bi vplivalo prevrednotenje ocenjevane nepremičnine na računovodske izkaze podjetja?
- Katere so prednosti in slabosti prevrednotenja?

Prvi del magistrskega dela bo temeljil na teoretičnem delu. Pregledal bom javno dostopno literaturo, zakonodajo, pravilnike, standarde in tako opisal nepremičninski trg ter sam proces vrednotenja nepremičnin. Nato se bom v drugem delu lotil praktičnega dela. Izbrano podjetje ima v lasti nepremičnino na naslovu Stara cesta 18, Portorož. Nepremičnino v podjetju tržijo za namen turizma. Na nepremičnini se tržita dva apartmaja. S pomočjo pridobljenega znanja in literature iz prvega dela magistrske naloge bom v drugem delu izdelal za izbrano podjetje oceno vrednosti te nepremičnine. Ker želim izdelati čim bolj natančno oceno, bom uporabil individualni način vrednotenja ter vse tri pristope: stroškovni, dohodkovni in primerjalni. V nadaljevanju bom prikazal, kako v podjetju računovodsko poročajo o vrednosti te nepremičnine. Na podlagi pridobljenih ugotovitev bom podjetju svetoval, ali lahko na drugačen način prikažejo vrednost nepremičnine ter optimizirajo računovodske izkaze.

2 NEPREMIČNINSKI TRG

2.1 Nepremičninski trg v letu 2022 v Sloveniji

Leto 2022 je zaznamoval začetek vojne v Ukrajini, ki pa ni imel neposrednega vpliva na slovenski nepremičninski trg (GURS, 2023, str.7). Slovenski nepremičninski trg je že drugo leto zapored dosegel novo rekordno cenovno raven, medtem ko je število sklenjenih prodajnih transakcij padlo za 5 do 10 %, kar kaže na postopno ohlajanje trga. Število prodajnih poslov s stanovanjskimi nepremičninami se je v primerjavi z letom 2021 zmanjšalo za 10 %. Glavni razlog za to je bila manjša aktivnost pri prodaji stanovanj v večstanovanjskih stavbah, medtem ko se je število prodajnih poslov s stanovanjskimi hišami, ki je leto prej doseglo rekordno število, le malo spremenilo. Največji upad v številu prodajnih poslov so v letu 2022 beležile poslovne nepremičnine (pisarne, storitveni objekti, gostinski in trgovski lokali), pri katerih se je število prodajnih poslov zmanjšalo za nekaj manj kot 15 % (GURS, 2023, str.7).

Tudi pri prodaji zazidljivih parcel je prišlo do zmanjšanja, kar je bilo leto prej prav tako rekordno. Ta trend je povezan z manjšim povpraševanjem, ki ga povzročajo visoke cene zemljišč, visoki gradbeni stroški ter zmanjšana kupna moč prebivalstva. Prav tako se v prihodnosti nakazuje postopno zmanjševanje gradbenih dejavnosti (GURS, 2023, str.7).

V vseh večjih mestih se je zmanjšalo število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami. Največje spremembe so bile opazne v glavnem mestu Ljubljana, kjer se je število prodaj stanovanj v večstanovanjskih stavbah že konec leta 2021 začelo opazno zmanjševati (GURS, 2023, str.7).

Na slovenskem nepremičninskem trgu se je nadaljeval strm vzpon cen nepremičnin, ki se je začel že leta 2021. Cene stanovanj v večstanovanjskih stavbah in zemljišč za gradnjo stanovanjskih objektov so dosegle nove rekordne vrednosti, medtem ko so se cene stanovanjskih hiš zvišale nekoliko manj kot leto prej. V primerjavi z letom 2021 so se cene

stanovanj v večstanovanjskih stavbah povzpele za 19 %, cene zemljišč za gradnjo stanovanjskih objektov za 17 % in cene stanovanjskih hiš za 12 % (GURS, 2023, str.7).

Izjemno visoke cene v prvem delu leta so imele pomemben vpliv na hitro rast cen stanovanjskih nepremičnin, medtem ko se je v drugem delu leta ta rast upočasnila. V večjih mestih so cene stanovanjskih nepremičnin praktično obstale na isti ravni v drugem delu leta. Glede na leto 2015, ko so bile zadnje spremembe cen, so se cene stanovanjskih nepremičnin povečale za 90 %, cene stanovanjskih hiš za 55 % in cene zemljišč za gradnjo stanovanjskih stavb za 65 % (GURS, 2023, str.7).

Ob upoštevanju zmanjšanja števila transakcij, rekordnih cen nepremičnin in manjšega povpraševanja po zazidljivih parcelah se zdi, da smo v prvi polovici leta 2022 dosegli vrh nepremičninskega cikla in vstopili v fazo umirjanja ali upočasnjevanja trga. Višje cene nepremičnin in dvig obrestnih mer še naprej vplivajo na zmanjšanje zanimanja prebivalstva in investorjev za stanovanjske nepremičnine. Zato je pričakovano, da se bo obdobje upočasnjevanja in umirjanja na nepremičninskem trgu nadaljevalo tudi v letu 2023 (GURS, 2023, str.8).

Čas, ko bomo vstopili v fazo, ko bodo cene stanovanjskih nepremičnin upadale, je močno odvisen od razvoja na primarnem stanovanjskem trgu v Ljubljani. V prestolnici Ljubljana še vedno prevladuje visoko povpraševanje po stanovanjih, kar se kaže v dejstvu, da se nova stanovanja prodajajo že v fazi gradnje ali celo pred začetkom gradnje (GURS, 2023, str.8).

S prihajajočimi novogradnjami in načrtovanimi gradnjami v bližnji prihodnosti bo na trgu na voljo velika količina novih stanovanj. To lahko privede do presežka ponudbe, ki presega povpraševanje prebivalstva. Ta situacija bo verjetno privedla do znatnega zmanjšanja števila transakcij na trgu stanovanjskih nepremičnin, podobno kot se je zgodilo med finančno krizo leta 2008. Kljub temu trenutno ni pričakovati izjemnega padca cen nepremičnin, ki bi sprožil krizo na nepremičninskem trgu (GURS, 2023, str.8).

2.1.1 Prodaja nepremičnin v Sloveniji

V letu 2022 je zabeleženih 33.800 zaključenih kupoprodajnih pogodb za nepremičnine v vrednosti 2,8 milijarde evrov. Ti podatki so začasni, vendar pa je pričakovati, glede na opazovane trende zmanjševanja transakcij z nepremičninami, da končno število zaključenih kupoprodajnih pogodb ne bo preseglo 35 tisoč in da njihova skupna vrednost ne bo presegla 2,9 milijarde evrov. V primerjavi z rekordnim letom 2021 je bilo v letu 2022 zabeleženih od 5 do 10 % manj pogodb, medtem ko se je skupna vrednost zmanjšala za manj kot 5 % (GURS, 2023, str.10). Tabela 1 prikazuje število sklenjenih kupoprodajnih pogodb za nepremičnine v Sloveniji in njihove skupne vrednosti v obdobju 2015–2022.

Tabela 1: Število in vrednost kupoprodajnih pogodb za nepremičnine v Sloveniji od leta 2015 do leta 2022

	2015	2017	2019	2020	2021	2022
Število pogodb (v tisočih)	30,7	37,0	36,8	32,6	37,4	33,8
Vrednost pogodb (v milijardah €)	1,8	2,5	2,9	2,4	3,0	2,8

Vir: GURS (2023).

Glede na vrsto kupoprodajnih poslov se struktura ni bistveno spremenila v primerjavi z letom 2021. Od vseh zaključenih poslov je bilo kar 95 % poslov, ki so se sklenili na odprtem trgu. Okoli 1,5 % poslov je bilo prostovoljnih javnih prodaj, medtem ko so 2,5 % predstavljale prisilne javne prodaje v izvršbah in stečajih. Manj kot 1 % vseh sklenjenih poslov pa so predstavljali kupoprodajni posli med povezanimi osebami in finančni lizingi (GURS, 2023, str.10).

Tabela 2 prikazuje vrednosti prometa in delež v skupnem prometu po vrstah nepremičnin v Sloveniji v letu 2022. Največji delež v skupnem prometu predstavljajo stanovanja.

Tabela 2: Vrednost in delež prometa po vrstah nepremičnin v Sloveniji za leto 2022

Vrsta nepremičnine	Vrednost prometa (v mio. €)	Delež v skupnem prometu
Stanovanja	1.099	39,7 %
Hiše	828	29,9 %
Zemljišča za gradnjo stavb	401	14,5 %
Trgovski, storitveni in gostinski lokali	90	3,3 %
Pisarne	80	2,9 %
Industrijske nepremičnine	65	2,3 %
Kmetijska zemljišča	64	2,3 %
Pozidana zemljišča	43	1,6 %
Gozdna zemljišča	37	1,3 %
Turistični objekti	28	1,0 %
Garaže in parkirni prostori	17	0,6 %
Ostale nepremičnine	19	0,7 %

Vir: GURS (2023).

Leta 2022 je bila vrednost trgovine s stanovanjskimi nepremičninami, vključno s stanovanji in hišami, ocenjena na več kot 1,9 milijarde evrov, kar predstavlja približno 70 % celotnega prometa. Na tretjem mestu po velikosti ustvarjenega prometa in njegovem deležu v celotnem prometu je promet z zemljišči za gradnjo stavb, ki je znašal 401 milijon evrov, kar predstavlja 14,5 % celotnega prometa (GURS, 2023, str.12).

Skupen delež prometa z zazidljivimi parcelami in stanovanjskimi nepremičninami je predstavljal 85 % celotnega prometa. Promet poslovnih in industrijskih nepremičnin je znašal približno 9 %, medtem ko je promet kmetijskih in gozdnih zemljišč predstavljal manj kot 4 % celotnega prometa (GURS, 2023, str.13).

2.1.2 Prodaja stanovanjskih in poslovnih nepremičnin

Tabela 3 prikazuje prodajo stanovanjskih, poslovnih nepremičnin in parkirnih prostorov v Sloveniji v obdobju 2015–2022. Opazimo, da so najbolj prodajana stanovanja in hiše.

Tabela 3: Prodaja stanovanjskih, poslovnih nepremičnin in parkirnih prostorov v Sloveniji v obdobju 2015-2022

Vrsta nepremičnine	2015	2017	2019	2020	2021	2022
Stanovanjske skupaj	14.340	17.949	17.781	15.339	17.971	15.852
Stanovanja	9.747	11.662	11.271	9.362	10.905	9.105
Hiše	4.593	6.287	6.510	5.977	7.066	6.747
Poslovne skupaj	2.156	2.455	2.438	1.710	2.163	1.806
Pisarne	1.425	1.628	1.490	1.061	1.303	1.043
Lokali	731	827	948	649	860	763
Parkirni prostori skupaj	4.509	5.698	4.837	4.069	4.502	3.360
Garaže	2.072	2.387	2.749	2.234	2.607	2.109
Parkirni prostori v garažah	2.437	3.311	2.088	1.835	1.895	1.251

Vir: GURS (2023).

V letu 2020, ki ga je zaznamovala pandemija koronavirusna bolezen 2019 (v nadaljevanju covid-19), je bila prodaja vseh treh vrst nepremičnin manjša v primerjavi s prejšnjim letom 2019. V naslednjem letu 2021 je prodaja znova zrasla, vendar ta rast ni bila trajna, saj je v letu 2022 število prodaj ponovno upadlo pri vseh treh vrstah nepremičnin. Prodaja stanovanjskih nepremičnin se je na nacionalni ravni zmanjšala za približno 10 %, prodaja poslovnih nepremičnin za približno 15 %, medtem ko se je prodaja parkirnih prostorov zmanjšala za približno 25 % (GURS, 2023, str.13).

2.1.3 Prodaja zemljišč

Po dolgotrajnem naraščanju števila prodaj zemljišč za gradnjo stavb v Sloveniji od leta 2015, ki je doseglo svoj vrhunec v letu 2021 z izjemno rastjo za 35 %, smo v letu 2022 priča obratu tega trenda. Število kupoprodaj zemljišč se je v tem letu zmanjšalo za več kot 15 %. V letu 2022 je bilo ocenjeno, da je bilo prodanih nekaj manj kot 6.800 zemljišč za gradnjo stavb, s skupno površino okoli 700 hektarjev (GURS, 2023, str.18).

Ocenjuje se, da je bilo v letu 2022 prodanih približno 9.000 kmetijskih zemljišč, ki skupaj obsegajo približno 4.900 hektarjev površine. V primerjavi z letom 2021 se je celotno število prodaj zmanjšalo za približno 2 %, medtem ko se je skupna prodana površina zmanjšala za približno 25 %. Ocenjena prodaja gozdnih zemljišč za leto 2022 znaša več kot 3500 zemljišč v skupni površini okoli 6000 hektarjev. Število prodanih gozdnih zemljišč se je v letu 2022 v primerjavi z letom 2021 povečalo za približno 2 %, medtem ko se je skupna prodana površina povečala za približno 20 % (GURS, 2023, str.18).

Tabela 4 prikazuje število prodanih zemljišč v Sloveniji in njihovo površino v hektarih v obdobju 2015–2022. Izmed zemljišč v tabeli so najbolj prodajana kmetijska zemljišča.

Tabela 4: Število prodaj in prodana površina zemljišč za gradnjo stavb, kmetijskih in gozdnih zemljišč v Sloveniji v obdobju 2015-2022

	2015	2017	2019	2020	2021	2022
Zemljišča za gradnjo stavb						
Število kupoprodaj	3.843	5.384	5.710	6.024	8.162	6.611
Prodana površina (v hektarih)	440	621	653	695	921	695
Kmetijska zemljišča						
Število kupoprodaj	7.456	8.498	9.129	8.279	9.304	9.012
Prodana površina (v hektarih)	5.795	6.582	5.616	4.351	6.722	4.876
Gozdna zemljišča						
Število kupoprodaj	2.285	2.786	3.378	2.894	3.517	3.568
Prodana površina (v hektarih)	3.186	5.846	5.186	4.985	4.750	5.634

Vir: GURS (2023).

2.1.4 Gibanje cen nepremičnin

V primerjavi s prejšnjim četrtletjem so se v drugem četrtletju leta 2023 cene poslovnih nepremičnin povečale za 1,5 %. Glavni dejavnik tega dviga so bile zlasti višje cene trgovskih in storitvenih lokalov, ki so se povečale za 6,3 %, medtem ko so se cene pisarn znižale za 3,2 %. Stalno nihanje cen poslovnih nepremičnin na četrtletni ravni je postalo že običajno. Znižanje cen pisarn v tem četrtletju je bilo pričakovano, saj so se v prejšnjem četrtletju povečale za 7,6 %. Gibanje cen trgovskih in storitvenih lokalov je bilo tudi predvidljivo, saj so se njihove cene v prejšnjem četrtletju znižale za 10,8 %, zato so se v drugem četrtletju pričakovano povečale. Navkljub četrtletnim nihanjem je opazen trend postopnega naraščanja cen, pri čemer je ta trend bolj izrazit pri pisarnah in manj opazen pri lokalih. Cene poslovnih nepremičnin, vključno z lokali in pisarnami, so se na letni ravni povečale že enajsto zaporedno četrtletje, in sicer za 3,8 %. To je predvsem posledica zvišanja cen pisarn, ki so se zvišale za 12,2 %, medtem ko so se cene lokalov na letni ravni zmanjšale za 2,8 % (SURs, 2023b). Tabela 5 prikazuje indekse cen poslovnih nepremičnin po vrstah poslovnih nepremičnin v Sloveniji, četrtletno.

Tabela 5: Indeksi cen poslovnih nepremičnin

	2023Q2			
	Četrtletje / zadnje četrtletje prejšnjega leta	Četrtletje / prejšnje četrtletje	Četrtletje / isto četrtletje prejšnjega leta	Četrtletje / povprečje četrtletij 2015
1 Poslovne nepremičnine – skupaj	99,1	101,5	103,8	130,80
1.1 Lokali	94,80	106,30	97,20	122,20
1.2 Pisarne	104,20	96,80	112,20	143,01

Vir: SURs (2024b).

Slika 1 prikazuje stopnje rasti cen poslovnih nepremičnin v Sloveniji v prvih četrtnetjih v obdobju od 2015 do vključno 2023. Cene lokalov v prvem četrtnetju leta 2023 so se v primerjavi s prvim četrtnetjem leta 2015 zvišale za 22,20 %, medtem ko so se cene pisarn v tem obdobju zvišale za 43,01 %. Skupno zvišanje poslovnih nepremičnin je v tem obdobju predstavljalo 30,80 % rast (SURS, 2023b).

Slika 1: Stopnje rasti cen poslovnih nepremičnin, Slovenija



Vir: SURS (2023b).

Cene novih stanovanjskih nepremičnin so se po pocenitvi v prejšnjem četrtnetju na četrtnetni ravni ponovno zvišale, tokrat za skupno 3 %. Največji prispevek k podražitvi so prispevale cene novih stanovanj, ki so se zvišale za 4,7 %, medtem ko so se cene novih družinskih hiš znižale za 2 % (SURS, 2023a).

Rabljene stanovanjske nepremičnine so se na četrtnetni ravni podražile za 1,8 %. Povišale so se cene tako rabljenih stanovanj kot cene rabljenih družinskih hiš (SURS, 2023a).

Na letni ravni so cene stanovanjskih nepremičnin zvišale za 7,4 %. Največjo rast so zabeležile cene rabljenih družinskih hiš, ki so se povečale za 11,2 %. Sledile so cene rabljenih stanovanj s 6,1 % rastjo in cene novih družinskih hiš z 0,3 % rastjo. Cene novih stanovanj pa so se na letni ravni zmanjšale za 0,2 % (SURS, 2023a). Tabela 6 prikazuje indekse cen stanovanjskih nepremičnin po vrstah stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji, četrtnetno.

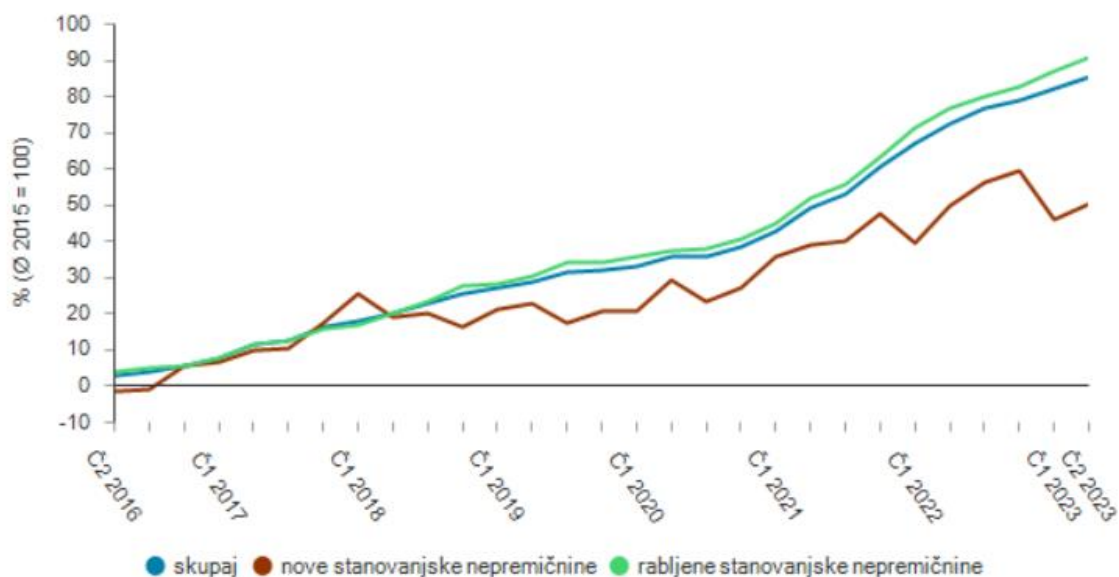
Tabela 6: Indeksi cen stanovanjskih nepremičnin

	2023Q2			
	Četrletje / zadnje četrletje prejšnjega leta	Četrletje / prejšnje četrletje	Četrletje / isto četrletje prejšnjega leta	Četrletje / povprečje četrletij leta 2015
1 Stanovanjske nepremičnine - skupaj	103,5	101,9	107,4	185,13
1.1 Nove stanovanjske nepremičnine	94,3	103,0	100,7	150,43
1.1.1 Nova stanovanja	91,6	104,7	99,8	152,94
1.1.2 Nove družinske hiše	103,8	98,0	100,3	143,41
1.2 Rabljene stanovanjske nepremičnine	104,4	101,8	107,9	190,36
1.2.1 Rabljena stanovanja, Slovenija	102,5	102,3	106,1	198,05
1.2.2 Rabljene družinske hiše	107,5	101,1	111,2	175,48

Vir: SURS (2024a).

Slika 2 prikazuje stopnje rasti cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji v prvih četrletjih v obdobju od 2015 do vključno 2023. Opazimo rast cen novih in rabljenih stanovanj.

Slika 2: Stopnje rasti cen stanovanjskih nepremičnin, Slovenija



Vir: SURS (2023).

Cene novih stanovanjskih nepremičnin so se v prvem četrtletju leta 2023 v primerjavi s prvim četrtletjem leta 2015 zvišale za 50,43 %. Zvišale so se cene tako novih stanovanj kot novih hiš. Cene rabljenih stanovanjskih nepremičnin pa so se v tem obdobju zvišale za 90,36 %. Tudi v tem sektorju so se zvišale cene tako rabljenih stanovanj kot rabljenih hiš. Skupno zvišanje stanovanjskih nepremičnin je v tem obdobju tako predstavljalo 85,13 % rast (SURS, 2023a).

2.2 Napoved gospodarskih gibanj v Sloveniji

Gospodarska rast se letu 2023 umirja, in sicer predvsem v izvoznem sektorju, pri čemer se znižuje tudi rast zasebne potrošnje. Kljub temu pa opazamo nadaljnjo rast investicij v zgradbe in objekte. Glede na trenutne razmere je za leto 2023 napovedana 1,6 % realna rast bruto domačega proizvoda, kar je nekoliko manj od prvotnih pričakovanj iz pomladanske napovedi (1,8 %). Ta prilagoditev je predvsem posledica spremenjenih podatkov o višini in strukturi bruto domači proizvod (v nadaljevanju BDP), ki so sledili objavi prve letne ocene Statističnega urada Republike Slovenije (v nadaljevanju SURS) za leto 2022. Zmanjšanje ocenjenega nominalnega BDP za skoraj 2 milijardi evrov je močno vplivalo na napoved v nominalnih zneskih. Vpliv na realna gibanja pa izhaja predvsem iz gospodarskega ohlajanja v ključnih trgovinskih partnericah, še posebej v Nemčiji, kar zmanjšuje pričakovano rast izvoza. Dodatno so spremembe v realni rasti nekaterih sektorjev vplivale na napoved, še posebej zasebne potrošnje ter dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu. Na splošno kaže, da se pokovidno okrevanje bolj izraža v letu 2021, medtem ko je bila lanska gospodarska rast nižja od povprečja v Evropski uniji (v nadaljevanju EU) (UMAR, 2023, str. 5).

V prihajajočih dveh letih pričakujemo postopno povečanje gospodarske rasti, z napovedano stopnjo 2,8 % v letu 2024 in 2,5 % v letu 2025. Ta predvideva okrevanje izvoza in krepko rast dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih, ki bo podprta s postopnim povečanjem tujega povpraševanja. Za leto 2024 je napovedana nadaljnja rast investicij, ki naj bi znašala 5,5 %. To bo spodbujeno s sanacijo in obnovo po letošnjih poplavih, hkrati pa pričakujemo ponovno rast podjetniških investicij v opremo in stroje (UMAR, 2023, str. 5).

Tabela 7 prikazuje dodano vrednost dejavnosti poslovanja z nepremičninami v tekočih cenah v milijonih EUR v obdobju od leta 2020 do vključno 2022 ter napoved v obdobju od 2023 do vključno leta 2025.

Tabela 7: Dodana vrednost poslovanja z nepremičninami

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
				napoved		
Poslovanje z nepremičninami (v mio. EUR)	3.057,4	3.250,6	3.741,2	4.093,0	4.308,4	4.479,6

Vir: UMAR (2023).

Na podlagi tabele 7 opazimo vsakoletno rast dodane vrednosti v dejavnosti poslovanja z nepremičninami. Leta 2022 je glede na leto 2020 ta predstavljala več kot 20 % rast. Leta 2025 pa je napovedano, da bo ta dejavnost ustvarjala 4.479.600.000 EUR dodane vrednosti, kar znaša 738.400.000 EUR več, kot je bila dejansko ustvarjena dodana vrednost v letu 2022, kar predstavlja skoraj 20 % rast.

Tabela 8 prikazuje bruto investicije v osnovna sredstva v tekočih cenah v milijonih EUR v obdobju od leta 2020 do vključno 2022 ter napoved investicij v obdobju od leta 2023 do vključno leta 2025.

Tabela 8: Bruto investicije v osnovna sredstva

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
				napoved		
Bruto investicije v osnovna sredstva (v mio. EUR)	8.892,8	10.581,6	12.329,5	13.522,2	14.815,0	15.831,0

Vir: UMAR (2023).

Tudi vrednost bruto investicij v osnovna sredstva narašča neprekinjeno v zadnjih letih. Njihova vrednost je leta 2022 glede na leto 2020 narasla za skoraj 40 %. To rast lahko pričakujemo še v naslednjih letih, saj je za leto 2025 napovedanih več kot 15 mrd. EUR bruto investicij, kar predstavlja skoraj 30 % rast glede na dejansko vrednost bruto investicij v letu 2022.

Najbolj izrazito so se povečale investicije v zgradbe in objekte. Podatki nacionalnih računov za prvo polovico leta 2023 kažejo na nadaljnjo močno rast dodane vrednosti v gradbeništvu. Rast gradbene dejavnosti je znašala 24 %, pri čemer je bila najvišja v specializiranih gradbenih delih, visoka pa tudi v gradnji inženirskih objektov ter gradnji stavb. Vendar pa so se pod vplivom umirjanja v mednarodnem okolju zmanjšale investicije v opremo in stroje (UMAR, 2023, str. 24).

2.3 Evropski nepremičninski trg

Od sredine 2000-ih let je bilo veliko stanovanjskih finančnih sistemov v Evropi pod velikim pritiskom, deloma zato, ker so se hitro razvijali v začetku 2000-ih let. Cene stanovanj v območju evra med krizo niso doživele več kot 3-odstotnega letnega padca, vendar je bilo okrevanje počasnejše v primerjavi z Združenimi državami Amerike (ZDA) ali povprečjem držav Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj (angl. Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD). Na splošno so se cene začele dvigovati proti koncu leta 2013 in so bile povprečno povečane za 4–5 % na leto, do pandemije. Posamezne države so v obdobju od leta 2007 do 2016 doživele globok padec cen, medtem ko je bila v drugih vzdržana stalna rast. Padec cen stanovanj v primerjavi s predkriznimi ravnmi je presegel 35–40 % v Španiji, Grčiji, na Irskem in v baltskih državah. Nemčija ali Finska sta

imeli nasprotno stabilen tempo rasti med 1–3 % na leto. V Združenem kraljestvu so cene dosegle dno leta 2009 (–13 %) in se zvišale leta 2014. Medtem so se naložbe v stanovanjsko gradnjo močno zmanjšale, za 25 %, dosegle dno leta 2014 in se še vedno niso vrnila na predkrizno raven; v začetku leta 2018 so bile še vedno 15 % pod njo. Gradbeni sektor v Evropi je bil močno prizadet. Leta 2006 je gradnja predstavljala 13 % BDP, leta 2014 pa je dosegla nizko raven 9,4 %. Gradnja se je med letoma 2007 in 2013 zmanjšala za več kot 25 %, z novo gradnjo stanovanj blizu 50 %. Vpliv finančne krize se je med državami Evrope razlikoval. V Nemčiji je proizvodnja v gradbeništvu med letoma 2010 in 2016 zabeležila skupno rastno stopnjo 10,4 %, medtem ko je v Grčiji upadla za več kot 58 %. Na splošno se dejavnost gradnje v EU še ni vrnila na predkrizno raven, vendar se je od leta 2016 in pred izbruhom pandemije postopoma povečevala (KPMG, 2022, str. 5).

Velikost globalnega trga profesionalno upravljanih naložb v nepremičnine se je leta 2021 povečala za 8,5 %, in sicer z 10,5 bilijona dolarjev na 11,4 bilijona dolarjev. Trg je leta 2020 zrasel za 9,0 %. Raziskava o velikosti trga za leto 2021 vključuje 37 trgov – 3 iz Amerike, 23 iz Evrope, Bližnjega vzhoda in Afrike (angl. Europe, Middle East and Africa, v nadaljevanju EMEA) ter 11 iz Azije in Pacifika (angl. Asia – Pacific, v nadaljevanju APAC). Medtem ko so trgi iz Amerike prispevali 40,2 % k velikosti trga leta 2021, sta EMEA in APAC prispevala 33,8 % in 26,0 %. Velikost trga v Ameriki se je leta 2021 povečala za 12,9 % na 4,6 bilijona dolarjev, medtem ko sta se trga EMEA in APAC povečala za 5,5 % in 6,8 % na 3,8 bilijona dolarjev oziroma 3,0 bilijona dolarjev. Upočasnitev rasti velikosti trga v EMEA in APAC je bila posledica krepitve dolarja v primerjavi z lokalnimi valutami (MSCI, 2022, str. 8).

Na splošno je bilo leto 2022 različno z vidika več perspektiv v primerjavi z zadnjima dvema letoma prej. Leto 2022, ki ga lahko označimo kot "leto trajnostne preobrazbe", se je soočilo s številnimi neprimerljivimi izzivi, ki so vplivali na razvoj evropskega trga nepremičnin. V letu 2022 smo bili priča odpravi vseh pandemičnih omejitev in potovalnih omejitev. Med večino držav so bili ponovno odprti mednarodni mejni prehodi kot rezultat uspešnih kampanj, osredotočenih na cepljenje proti covidu-19. Leto 2022 je bilo tudi označeno kot obdobje po pandemiji in leto gospodarskega okrevanja, ki je sledilo relativno močni gospodarski rasti leta 2021. To obdobje, opredeljeno kot "gospodarsko pregrevanje", je privedlo do dramatičnega porasta inflacije, ki jo je še dodatno poslabšal geopolitični konflikt med Rusijo in Ukrajino. Na začetku leta 2022 so skok cen potrošniških dobrin in še vedno relativno nizke obrestne mere na hipotekarnih posojilih pospešili visoko povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah v večini evropskih držav. To je privedlo tudi do strmoglavljenja cen stanovanjskih nepremičnin, kar je poslabšalo dostopnost lastniških nepremičnin (Deloitte, 2023, str. 6).

Po obdobju vzpona gospodarstva so se nacionalna gospodarstva lotila zategovanja denarne politike z namenom obvladovanja inflacije. Z dvigom kratkoročnih obrestnih mer na nacionalni ravni so postale stanovanjske nepremičnine manj dostopne za večjo skupino

kupcev. To je še dodatno spodbudilo premik proti konceptom najema v več evropskih državah (Deloitte, 2023, str. 7).

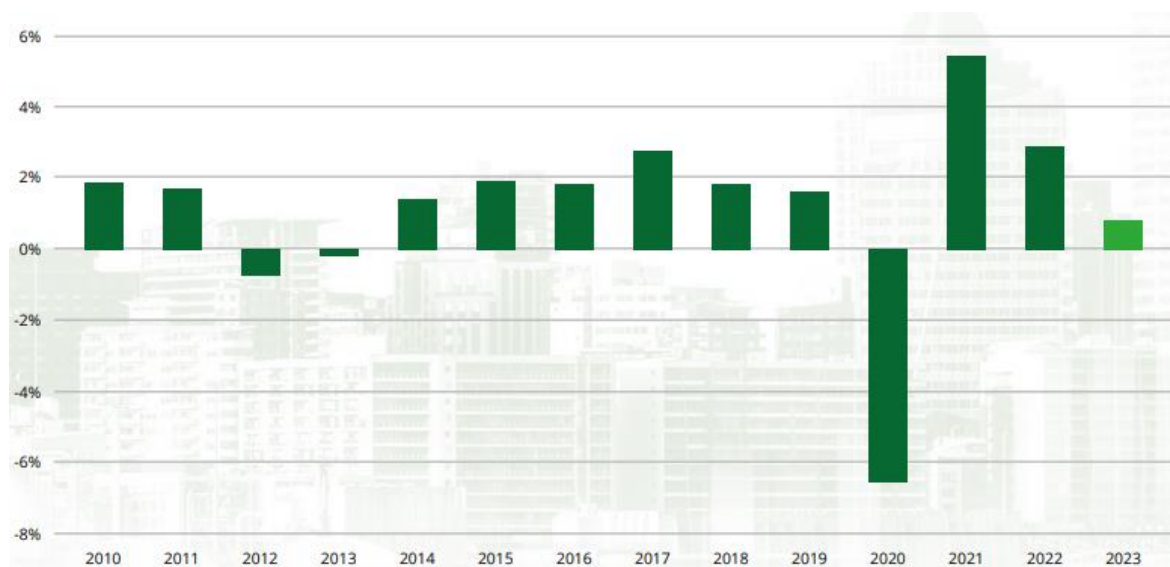
Leta 2022 se je evropski stanovanjski trg soočal tudi z energetske krizo, ki jo je povzročila ruska invazija na Ukrajino. Evropske države, ki so si prizadevale za energetske samozadostnost, so bile prisiljene iskati trajnostne in stroškovno učinkovite rešitve. Razvijalci stanovanj so bili prisiljeni raziskovati alternativne energetske rešitve za vključitev v svoje projekte. Enak status quo velja tudi za lastnike domov, ki so svoje domove nadgrajevali s sončnimi paneli, geotermalnimi sistemi ali drugimi tehnologijami obnovljive energije. Brez dvoma je bilo leto 2022 zelo burno in hkrati opazno zaznamovano z močnim gospodarskim tempom, povišano inflacijo, visokimi cenami energije in zelo močnim povpraševanjem po stanovanjskih nepremičninah. To je privedlo do preoblikovanja stanovanjskega sektorja z zaostritvijo dostopnosti lastniških domov in vzponom trga "gradnje za najem", predvsem na vzhodnem delu evropske celine (Deloitte, 2023, str. 7).

Gospodarstvo evro območja je naraščalo šest let po krizi zadolževanja v letih 2012–2013. Kljub temu je na ta gospodarski vzpon močno vplivala pandemija covida-19. Pandemija je privedla do gospodarske recesije, saj se je BDP leta 2020 zmanjšal za 6,6 %, pri čemer sta Španija in Italija zabeležili največji upad BDP. Gospodarstvo evro območja je delno okrevalo leta 2021, saj je zraslo za 5,4 %. Leta 2022 se je gospodarstvo povečalo za 3,5 % in preseglo predpandemično raven. Ker so motnje, ki sta jih povzročili vojna v Ukrajini in energetska kriza, poslabšale gospodarske napovedi za evro območje, in ker so monetarne oblasti po vsem svetu začele silovito zategovati monetarne pogoje, se je zdelo, da je zimska recesija v evro območju leta 2022 neizogibna. Vendar najnovejši podatki kažejo, da je gospodarstvo evro območja le stagniralo v 4. četrtletju 2022, ni pa prišlo do globlje recesije, kar je zasluga ostro nižjih cen energije od pričakovanih in številnih ukrepov lokalnih vlad za pomoč gospodarstvu. Po predhodni oceni Eurostata se je BDP v prvem četrtletju 2023 povečal za 0,1 % (Deloitte, 2023, str. 8).

Ostro nižje cene zemeljskega plina na energetskih trgih se prenašajo na maloprodajne cene plina in elektrike, čeprav z različnimi hitrostmi po članicah evro območja. Posledično se je osrednja inflacija nadaljevala v začetku leta 2023, dosegla je zgodovinsko visoko raven 7,5 % marca in jedro dobrin in storitev je zamenjalo energijo kot glavni vzrok inflacije na evro območju. Pričakuje se postopno zmanjšanje jedrne inflacije, saj se dobičkonosne marže prilagajajo višjim plačilnim pritiskom, in učinkovito postopno zategovanje finančnih pogojev. Centralne banke po vsem svetu so pritisnjene, da se soočijo s hitro rastočo inflacijo s povečanjem obrestnih mer. Nobena od teh centralnih bank ni napovedala vrha monetarnega zategovanja (Deloitte, 2023, str. 9).

Slika 3 prikazuje rast realnega BDP-ja v evro območju od leta 2010 do vključno leta 2023. Največje spremembe v velikosti realnega BDP-ja opazimo od vključno leta 2020 do 2022.

Slika 3: Rast realnega BDP-ja v evro območju



Vir: Deloitte (2023).

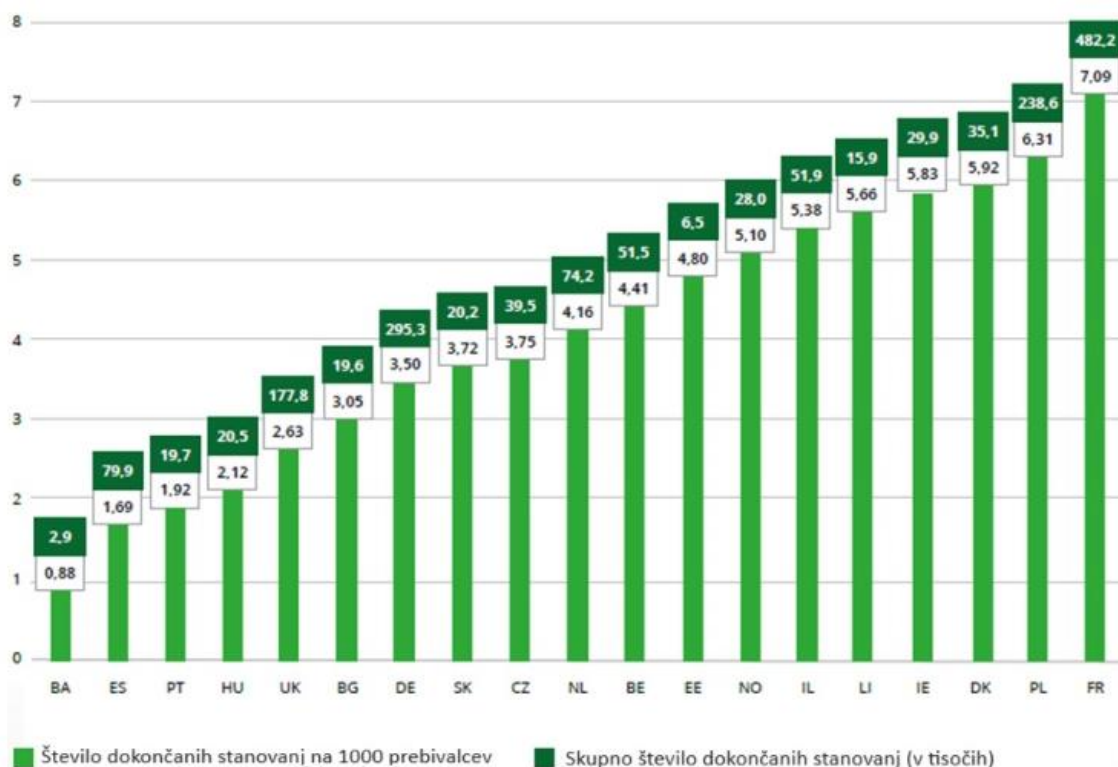
Stanovanjski trg je običajno občutljiv na gospodarske razmere, zlasti na rast BDP in obrestne mere. Korelacija med zakasnjеним gospodarskim razvojem in cenami stanovanj v EU je pozitivna in zelo visoka. Rast BDP v naslednjih četrtletjih bi lahko podprla cene nepremičnin. Po drugi strani pa zategovanje monetarne politike povečuje hipotekarne obrestne mere, kar bi lahko zmanjšalo povpraševanje po nepremičninah in upočasnilo rast cen nepremičnin. Dokler visoke inflacije ni mogoče ukrotiti, ni pričakovati padca obrestnih mer in stanovanjski trg ne more znatno rasti (Deloitte, 2023, str. 9).

2.3.1 Gostota stanovanjske gradnje

Eden izmed kazalnikov gostote stanovanjske gradnje se nanaša na število dokončanih stanovanj na 1.000 prebivalcev v posameznih državah. Manj kot dve dokončani stanovanji na 1.000 prebivalcev sta bili zabeleženi v naslednjih treh državah: Bosna in Hercegovina (0,88), Španija (1,69) in Portugalska (1,92). Po drugi strani je imela Francija (7,09) največje število zagotovljenih stanovanj na 1.000 prebivalcev, sledili sta Poljska (6,31) in Danska (5,92). Glede na absolutno število dokončanih stanovanj v letu 2022 je Francija dosledno ohranila vodilni položaj v Evropi, saj je bilo lani dokončanih 482.200 stanovanj. Nemčija in Poljska sta bili naslednji z 295.300 oziroma 238.600 enotami. Na podlagi podatkov, zbranih s strani nacionalnih pisarn Deloitte, je bilo v Bosni in Hercegovini v letu 2022 dokončanih le 2.900 stanovanj. To pomeni najnižje število dokončanih stanovanj na 1.000 prebivalcev med vsemi evropskimi državami, ki so bile spremljane, kot je bilo omenjeno zgoraj. Estonija je sledila istemu vzorcu s 6.500 dokončanimi stanovanji. Glede na letno primerjavo števila dokončanih stanovanj sta Litva in Irska zabeležili ogromno povečanje, in sicer 46,7 % in 45,2 %. Poleg tega smo opazili tudi močno letno rast v Češki (+14,0 %), Izraelu (+11,0 %), na Danskem (+10,4 %), v Bolgariji (+10,0 %) in v Bosni in Hercegovini

(+9,9 %). Če pogledamo negativne trende dokončanih stanovanj v zadnjih dveh letih, obstaja nekaj držav, ki so opazile zmanjšanje novih dokončanih stanovanj, to so Belgija (−5,7 %), Španija (−4,9 %), Estonija (−3,2 %), Slovaška (−2,1 %) in Norveška (−1,4 %) (Deloitte, 2023, str. 10). Slika 4 prikazuje število dokončanih stanovanj leta 2022 po posameznih državah v Evropi.

Slika 4: Število dokončanih stanovanj leta 2022 po državah v Evropi

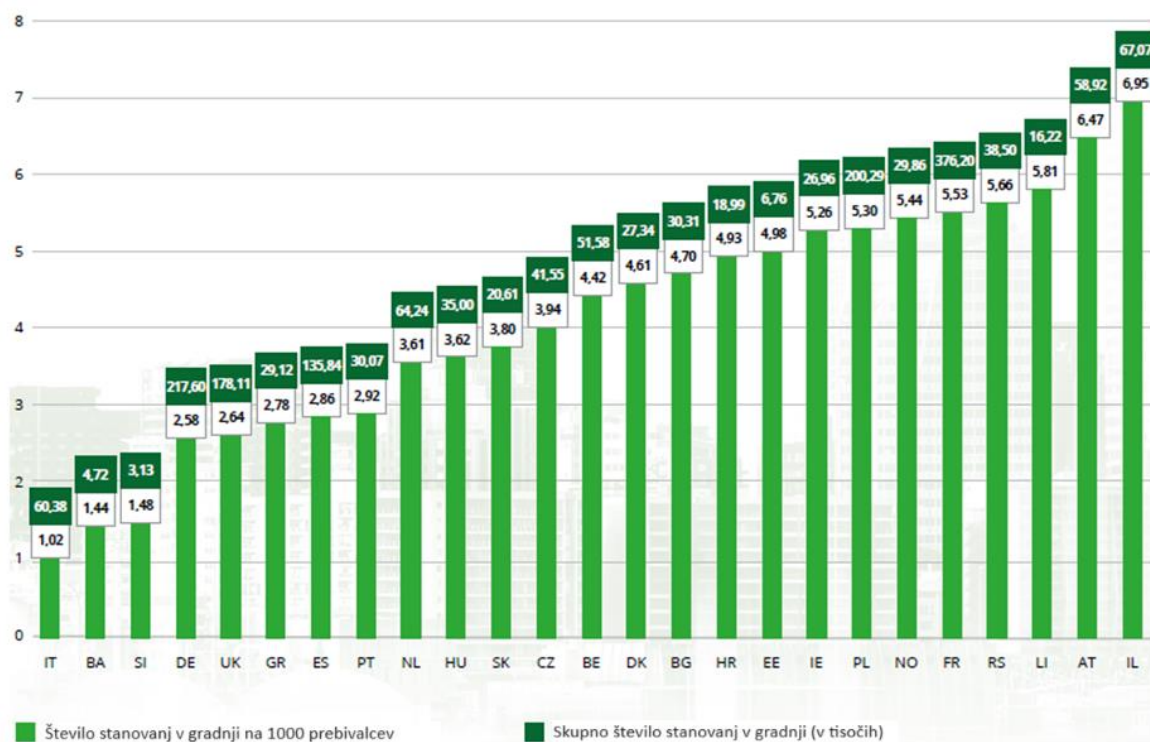


Vir: Deloitte (2023).

Drugi kazalnik gostote stanovanjske gradnje se nanaša na število začetih stanovanj za primerjavo med evropskimi državami. Država z največjim številom začetih stanovanj na 1.000 prebivalcev lani je bila Izrael (6,95 začetih stanovanj na 1.000 prebivalcev). Sledili sta Avstrija in Litva s 6,47 oziroma 5,81 novih začetih stanovanj na 1.000 prebivalcev. Nasprotno je najnižjo raven novih začetih stanovanj zabeležila Italija (1,02 začetih stanovanj na 1.000 prebivalcev). Sledili sta Bosna in Hercegovina ter Slovenija, ki sta imeli v zadnjem letu 1,44 oziroma 1,48 začetih stanovanj na 1.000 prebivalcev. Poleg tega imajo Slovenija, Bosna in Hercegovina ter Estonija z manj kot 10.000 novimi začetimi stanovanji v letu 2022 videti najnižji skupni obseg začetih stanovanj. Kar zadeva absolutno število začetih stanovanj, so največje količine zabeležene v Franciji (376.200), Nemčiji (217.600) in Poljski (200.300). Hkrati so te tri evropske države edine, ki so lani presegle 200.000 začetih stanovanj. Intenzivnost novo začetih stanovanj se je letno povečala le v 11 od 25 analiziranih državah. Največji porast začetih stanovanj v primerjavi z letom 2021 je bil zabeležen v Srbiji (+27,6 %), Bolgariji (+20,5 %) in Madžarski (+16,9 %). Največji padec novo začetih

stanovanj pa je bil v letu 2022 zabeležen v Poljski (–27,8 %), Estoniji (–22,9 %), Avstriji (–22,5 %) in na Danskem (–20,5 %) (Deloitte, 2023, str. 12). Slika 5 prikazuje število stanovanj v gradnji leta 2022 po posameznih državah v Evropi.

Slika 5: Število stanovanj v gradnji leta 2022 po državah v Evropi



Vir: Deloitte (2023).

2.3.2 Primerjava cen stanovanjskih nepremičnin

Od zadnje objave Property Indexa v letu 2022 so se skoraj vse evropske države soočile z novimi izzivi, ki se zdijo precej nenavadni. Poleg vojne v Ukrajini so evropske države doživele hitre dvige cen energije, cen gradbenih materialov in obrestnih mer. Vsak od teh dejavnikov je vplival na povprečne transakcijske cene novih stanovanj v letu 2022 (Deloitte, 2023, str. 16).

Na podlagi ankete v Property Index je Izrael zasedel vodilno mesto kot najdražja država s ceno 5.701 EUR/m² v letu 2022. Avstrija, s transakcijskimi cenami 4.925 EUR/m², je ubranila položaj druge najdražje države iz prejšnje izdaje. Sledila ji je Nemčija s ceno 4.800 EUR/m². S cenami 4.639 EUR/m² in 4.204 EUR/m² sta Francija in Norveška zaključili top 5 najdražjih držav leta 2022. Na drugem koncu cenovne lestvice je bila najnižja povprečna transakcijska cena za nova stanovanja zabeležena v Bosni in Hercegovini, in sicer 1.237 EUR/m². Sledila ji je Grčija s povprečno transakcijsko ceno 1.330 EUR/m². Romunija, s ceno 1.417 EUR/m², je zabeležila tretjo najnižjo raven transakcijskih cen. Dejansko v primerjavi s prejšnjo izdajo Property Indexa ni bila nobena evropska država s transakcijsko

ceno pod 1.000 EUR/m². V razponu od 1.500 EUR/m² do 3.000 EUR/m² za nova stanovanja najdemo države južne Evrope, kot so Portugalska (1.723 EUR/m²), Italija (2.371 EUR/m²) in Španija (2.663 EUR/m²) ter nekatere države srednje in vzhodne Evrope, kot so Srbija (1.785 EUR/m²), Slovenija (1.927 EUR/m²), Poljska (1.975 EUR/m²), Hrvaška (2.189 EUR/m²) in Madžarska (2.300 EUR/m²) (Deloitte, 2023, str. 16).

Najbolj intenzivna rast cen med letoma 2021 in 2022 je vidna v Litvi, kjer je povprečna transakcijska cena novih stanovanj narasla za 31,9 % v primerjavi z letom 2021. Rast cen za več kot 20 % sta zabeležili tudi Bosna in Hercegovina (+27,0 %) in Hrvaška (+20,1 %). Nasprotno pa so padci povprečnih transakcijskih cen zabeleženi le v Združenem kraljestvu (−18,8 %), na Danskem (−9,7 %) in v Franciji (−0,2 %). V celoti gledano so se povprečne transakcijske cene novih stanovanj povečale v 22 od 25 državah. To pomeni, da je bilo leto 2022 še eno leto rasti, podobno kot leto 2021 (Deloitte, 2023, str. 16).

3 OCENJEVANJE VREDNOSTI NEPREMIČNIN

Nepremičnino lahko opredelimo kot premoženje, dobrino ali vrsto imetja, ki se začne z zemljiščem in vključuje vse izboljšave na tem zemljišču. Nepremičnina je materialna in fizična stvar, ki jo lahko vidimo ter se je dotaknemo (Grum, 2012, str. 1).

Stvarnopravni zakonik (SPZ) Ur. l. RS, št. 87/02, 91/13 in 23/20 v 18. členu opredeljuje nepremičnino z naslednjo definicijo: »Nepremičnina je prostorsko odmerjen del zemeljske površine, skupaj z vsemi sestavinami« (18. člen SPZ). Nepremičninska lastnina (zemljišče, stavba in cesta) vključuje pravice do zemljišča in vseh izboljšav na njem, kar zajema tudi podzemne in nadzemne dele v skladu z zakonodajo države, kjer nepremičnina stoji (Kikovič, 2018, str. 3).

Poznamo tri glavne skupine specifičnih lastnosti nepremičnin (Grum, 2012, str. 6):

1. Fizične lastnosti:

- Nepremičnost. V celoti se nanaša na zemljišča, medtem ko je premikanje zgradb sicer izvedljivo, vendar je povezano z izjemno visokimi stroški.
- Neuničljivost. V celoti se nanaša zgolj na zemljišča. Potrebno je ločevati med fizično neuničljivostjo, ki je vezana na sam obstoj sredstva, in ekonomsko neuničljivostjo, ki se nanaša na koristnost sredstva.
- Heterogenost pomeni, da na trgu ni mogoče najti dveh popolnoma enakih nepremičnin zaradi neločljivih povezanosti nepremičnine z lokacijo.
- Kompleksnost je odvisnost fizične podobe nepremičnine z mnogimi dejavniki.

2. Ekonomske lastnosti.

- Redkost je omejenost ponudbe določenih nepremičnin.
- Ekonomsko socialna lokacija. Vrednost in uporabnost nepremičnine sta odvisni od družbeno socialnega značaja okolice.

- Soodvisnost. Značilnosti nepremičnin v okolici in način njihove uporabe vpliva na vrednost nepremičnine.
 - Trajnost. Neomejena trajnost zemljišč, medtem ko imajo izboljšave dolgo življenjsko dobo.
3. Institucionalne lastnosti
- Zakonodaja. Različni regulativni mehanizmi, kot so lokalni in regionalni prostorski načrti, nadzor nad najemninami in podobni ukrepi, močno vplivajo na nepremičnine in njihovo vrednost.
 - Lokalni običaji. Lokalne in regionalne navade vplivajo na uporabo, izgled in vrsto nepremičnin.
 - Vpliv interesnih skupnosti. Različna interesna združenja in organizacije imajo precejšen vpliv na trg nepremičnin in poslovanje na njem ter lahko znatno oblikujejo nepremičninsko politiko.

Splošno gledano je vrednost nepremičnin odvisna od tržnih dejavnikov, medtem ko vrednost posamezne nepremičnine določajo predvsem štirje osnovni dejavniki ali elementi vrednosti. Kompleksna medsebojna povezanost teh faktorjev, ki oblikuje vrednost, se odraža v osnovnem ekonomskem principu ponudbe in povpraševanja (Grum, 2012, str. 7).

Glavni elementi vrednosti nepremičnine so (Grum, 2012, str. 7):

- uporabnost ali koristnost
- redkost
- privlačnost
- dostopnost in zmožnost nabave

Uporabnost ali koristnost se nanaša na sposobnost produkta, da izpolni pričakovanja, potrebe in želje. Nepremičnina mora imeti možnost uporabe, oddajanja ali najema ter ustvarjanja denarnih ali nedenarnih koristi. Prispevek uporabnosti k vrednosti je odvisen od lastnosti nepremičnine (Büyükkaraciğan, 2021, str. 14).

Redkost se odraža v tem, kako enostavno je pridobiti določen produkt na trgu. Na splošno, če je povpraševanje stabilno, redkost dobrine poveča njeno vrednost. Če redkost ni kombinirana z uporabnostjo, ne bo imela nobene nepremičnina vrednosti (Büyükkaraciğan, 2021, str. 14).

Privlačnost se kaže v želji kupca po določenem izdelku in zadovoljevanju njegovih potreb. Najbolj izrazito pa se kaže v želji po lastništvu ali posedovanju nepremičnine (Büyükkaraciğan, 2021, str. 14).

Dostopnost in zmožnost nabave se nanašata na sposobnost investitorjev, da na trgu sodelujejo in pridobijo želeni izdelek ali nepremičnino. Ni dovolj zgolj izražati željo po nečem, potrebno je tudi imeti finančno sposobnost to plačati (Grum, 2012, str. 8).

Vsi zgoraj opisani elementi vrednosti skupaj oblikujejo ponudbo in povpraševanje, ki sta osnovni načeli ekonomije. Povpraševanje izhaja iz želje potencialnih kupcev po pridobitvi lastnine, ki jih privlači in zadovoljuje njihove potrebe, pod pogojem, da razpolagajo z zadostnimi finančnimi sredstvi za pridobitev lastnine. Če na trgu prevladuje presežek ponudbe ali nasprotno, če je ponudba premajhna, se bodo vrednosti nepremičnin ustrezno zmanjšale ali povečale (Büyükkaraciğan, 2021, str. 15).

Učinkovit posel se uresniči, ko se potencialni kupec in prodajalec srečata na trgu in se pretvorita v dejanskega kupca in prodajalca, kar vzpostavi tržno ravnotežje. Ponudba predstavlja količino blaga, ki je na voljo po določeni ceni, medtem ko povpraševanje predstavlja količino blaga, ki bi ga želeli kupiti po določeni ceni. Ponudba in povpraševanje tako skupaj oblikujeta vrednost (Grum, 2012, str. 8).

3.1 Metode vrednotenja nepremičnin

Vrednotenje nepremičnin je proces ocenjevanja vrednosti nepremičnine na podlagi različnih načinov, metod in tehnik. Proces ocenjevanja vrednosti nepremičnin temelji na zakonih, pravilih stroke in spoštovanju etičnega kodeksa. Skozi čas so se tako v teoriji kot v praksi uveljavile mnoge dinamične in statične teorije vrednotenja nepremičnin (Grum, 2012, str. 17).

Na nepremičninskem trgu je aktivnih veliko udeležencev, ki imajo različne interese, želje in zahteve. Ti so lahko prodajalci, kupci, najemodajalci, najemniki, posojilodajalci, nepremičninski agentje, lastniki, investitorji in drugi. Vsak izmed udeležencev si lahko ustvari subjektivno mnenje o vrednosti nepremičnine. Te ocene vrednosti so intuitivne in temeljijo na izkušnjah in presoji udeleženca. Da bi izločili subjektivna mnenja in poenotili stališča, so na trgu potrebna strokovna vrednotenja oziroma strokovne ocene nepremičnin, ki jih izvajajo sodno zapriseženi cenilci in pooblaščen ocenjevalci vrednosti nepremičnin (Grum, 2012, str. 17).

Pri vrednotenju nepremičnin ločimo množično in individualno vrednotenje. Pri množičnem vrednotenju gre za ocenitev več nepremičnin na točno določen datum, pri tem pa uporabimo predpisane standardne postopke ter statistično testiranje rezultatov. Pri individualnem vrednotenju pa gre za posamezno ocenjevanje nepremičnin in temelji na izkušnjah in strokovni usposobljenosti ocenjevalcev, etičnosti in kakovosti podatkovnih baz (Grum, 2012, str. 18).

V praksi so najbolj znani trije individualni pristopi vrednotenja, pri čemer vsak pristop vključuje svoje metode za ugotavljanje vrednosti nepremičnin, in sicer temeljijo (Büyükkaraciğan, 2021, str. 25):

- na stroškovnem pristopu,
- na dohodkovnem pristopu in

- na primerjalnem pristopu.

3.1.1 Nabavno vrednostni način

Stroškovni pristop oz. nabavno vrednostni način je zagotovo najzahtevnejši pristop izmed vseh treh, saj zahteva od ocenjevalca dobro poznavanje gradbenih del in njihovih stroškov ter poznavanje samega trga nepremičnin (Grum, 2012, str. 17). Vrednost nepremičnine je po tej metodi enaka stroškom postavitve istega ali primerljivega objekta, zmanjšanih za stroške amortizacije ter povečanih za vrednost zemljišča (Okroglič, 2004, str. 4). Metoda stroškov je metoda, ki se uporablja pri ocenjevanju posebnih namenskih nepremičnin, ki se redko trgujejo na trgu, in pri ocenjevanju nepremičnin, za katere ni primerljivih podatkov o prodaji, ki so nekonvencionalne, nimajo trga in ne ustvarjajo dohodka (Büyükkaraciğan, 2021, str. 41). Temelji na načelu substitucije, kjer se kupec odloča med nakupom nepremičnine in izgradnjo stavbe z enakimi lastnostmi na podobnem zemljišču, pri čemer upošteva amortizacijo obstoječe nepremičnine (Morri in Benedetto, 2019, str. 53).

Vrednotenje nepremičnine po nabavno vrednostni metodi se izvaja po naslednjem postopku (Grum, 2012, str. 97):

- Ocenimo vrednost zemljišča. Ocenimo zemljišče, kot da še ni pozidano. To izvedemo bodisi z metodo primerjave prodaj ali s pomočjo ene od metod za ocenjevanje vrednosti zemljišč.
- Ocenimo reprodukcijske ali nadomestitvene stroške. Poleg ocene vrednosti glavnega objekta je potrebno potrditi tudi vrednost pomožnih objektov ter vrednost ureditve zunanosti na zemljišču.
- Ocenimo obseg zmanjšanja vrednosti. Zmanjšanje vrednosti se pojavi zaradi fizičnih poslabšanj, funkcionalnih pomanjkljivosti ter negativnih ekonomskih vplivov.
- Popravimo. Seštejemo izračunane zneske in odštejemo nadomestitveno ali reprodukcijsko vrednost.
- Prištejemo vrednost zemljišča in dodamo še amortizirano vrednost zunanje ureditve.
- Dodamo potencialni pričakovani donos investitorja.

Enačba (1) prikazuje izračun vrednosti zemljišča po nabavno vrednostni metodi:

$$VN = VZ + VI + DI \quad (1)$$

Kjer veljajo oznake:

- VZ – vrednost zemljišča
- VI – vrednost izboljšav
- DI – donos investitorja

Razlika med nadomestitvenimi in reprodukcijskimi stroški je bistvena. Pri reprodukcijskih stroških gre za oceno stroškov postavitve natančne kopije ocenjevanega objekta. To pomeni,

da se upoštevajo enaki materiali, standardi in stopnja uporabnosti kot pri prvotnem objektu. Pri izračunu nadomestitvenih stroškov pa se ocenjujejo stroški postavitve objekta z enako stopnjo uporabnosti kot ocenjevanji objekt, ob upoštevanju sodobnih tehnologij, materialov, standardov in trendov v sodobni arhitekturi. Medtem ko do reprodukcijskih stroškov pridemo praviloma zgolj na podlagi natančnih in ponovnih kalkulacij (Grum, 2012, str. 97-98).

Izračun nadomestitvenih stroškov lahko izvedemo na tri različne načine (Grum, 2012, str. 98):

- Stroškovna kalkulacija (količinski popis): Ta metoda vključuje natančne popise del in meritve, s katerimi določimo količine materialov, nato pa jih pomnožimo s cenami.
- Metoda enot mere gradbenih sklopov: Pri tej metodi ocenimo, koliko stane postavitve enote mere gradbenih sklopov, na primer kvadratnega metra stene ali stropa. Nato to ceno pomnožimo s količino te enote, ki jo potrebujemo.
- Primerjava enot: Ta metoda vključuje primerjavo stroškov enote, na primer kvadratnega metra, ocenjevanega objekta s stroški enote tipičnega objekta ali dela objekta, na primer kopalnice ali kuhinje.

Zastaranje je proces, pri katerem se zmanjšuje vrednost novega objekta, pri čemer se ta pojavlja le pri izboljšavah, ne pa pri zemljišču. Gre za postopek, ki je odvisen od časa in običajno pomeni izgubo vrednosti izboljšav. Poznamo fizično, funkcionalno in ekonomsko zastaranje (Büyükkaraciğan, 2021, str. 42).

Funkcionalno zastaranje in fizično poslabšanje sta lahko odpravljive in neodpravljive oblike. V redkih primerih pa to velja tudi za ekonomsko zastaranje. Poslabšanje je odpravljivo, če ga je smiselno odpraviti ali zmanjšati. Nasprotno je poslabšanje neodpravljivo, kadar ga ni mogoče odpraviti ali zmanjšati, ali pa bi bilo takšno ukrepanje ekonomsko neupravičeno. Ekonomsko zastaranje je skoraj vedno neodpravljivo, saj bi stroški njegove odprave presegli povečanje vrednosti nepremičnine (Pšunder, brez datuma).

Obseg fizičnega poslabšanja se običajno izračuna tako, da dejansko ali predvideno starost (če se bistveno razlikuje od dejanske) dela zgradbe, ki jo ocenjujemo, delimo z njeno pričakovano življenjsko dobo. Pri tem je pomembno upoštevati, da se vsi deli izboljšav ne starajo enako hitro. Zato ločimo med dolgotrajnimi in kratkotrajnimi elementi. Dolgotrajni elementi so osnovni gradbeni deli objekta, ki običajno ostanejo nespremenjeni med celotno življenjsko dobo objekta. Nasprotno pa so kratkotrajni elementi tisti deli, ki imajo krajšo življenjsko dobo in se običajno zamenjajo med življenjsko dobo objekta (Grum, 2012, str. 99).

Funkcionalno zastaranje se pojavi, ko nekaj v zgradbi ni več v skladu s sodobnimi potrebami ali standardi, čeprav še vedno deluje. Lahko je odpravljivo ali neodpravljivo. Če je

odpravljlivo, ga lahko ovrednotimo kot strošek, potreben za njegovo odpravo. V primeru neodpravljlivega funkcionalnega zastaranja pa ga lahko razumemo kot zmanjšanje vrednosti nepremičnine zaradi izgube potencialnega dohodka (Grum, 2012, str. 100).

Ekonomsko zastaranje nastopi kot posledica vpliva okolijskih dejavnikov. Ker bi stroški za odpravo običajno presegli koristi, ga štejemo za neodpravljlivega (Grum, 2012, str. 100).

3.1.2 Način kapitalizacije

Dohodkovni pristop oz. način kapitalizacije donosa temelji na določitvi sedanje vrednosti najvišjih primerljivih prihodnjih donosov, ki bi jih lahko pridobili iz nadomestnih nepremičnin (Grum, 2012, str. 86). Ta pristop daje oceno vrednosti s pretvorbo prihodnjih denarnih tokov v eno samo trenutno kapitalsko vrednost (Parker, 2016, str. 102).

Vsebuje dve metodi (Grum, 2012, str. 86):

- Metodo neposredne kapitalizacije, ki temelji na neposrednem razmerju med donosom in vrednostjo nepremičnine. To razmerje imenujemo mera kapitalizacije.
- Metodo diskontiranega denarnega toka, ki temelji na upoštevanju sedanjih vrednosti večletnih donosov.

3.1.2.1 Metoda neposredne kapitalizacije

Metoda neposredne kapitalizacije se opira na osnovno načelo kapitalizacije dobička, ki se imenuje tudi uglavničevanje ali kapitalizacija. Ta metoda vključuje postopek, pri katerem pričakovani stalni (ponavljajoči se) dobiček od nepremičnine pretvorimo v sedanjo vrednost s pomočjo posebnega delitelja, imenovanega mera ali stopnja kapitalizacije. To matematično izrazimo z enačbo (2), ki prikazuje izračun vrednosti nepremičnine:

$$V = \frac{D}{r} \quad (2)$$

Pri čemer V – predstavlja vrednost nepremičnine, D – stalni dobiček od nepremičnine in r – mero kapitalizacije. Čeprav je enačba videti enostavna, se dejanski izziv pojavi pri izračunu stalnega dobička in določanju stopnje kapitalizacije (Grum, 2012, str. 87).

Osnovna predpostavka je trajen donos, kar omejuje uporabo metode neposredne kapitalizacije na situacije, ko verjamemo, da bo nepremičnina, katere vrednost ocenjujemo, generirala donose vse do te mere, da bo sedanja vrednost donosov v vsakem naslednjem letu zanemarljiva. V praksi to pomeni vsaj 30 let. Naslednja ključna predpostavka je, da verjamemo v realne stalne donose (najemnine), kar pomeni, da predpostavljamo, da bo rast cen najemnin sledila inflaciji (Grum, 2012, str. 87).

V primeru naraščanja najemnin, metode kapitaliziranega dobička ne moremo uporabiti, ampak moramo uporabiti tako imenovani Gordonov model. Ta model je učinkovit, kadar je dobiček stalen, konvergenco pa doseže le, če je stopnja kapitalizacije (r) višja od stopnje rasti (g) (Grum, 2012, str. 88).

Gordonov model matematično izrazimo z enačbo (3), ki prikazuje izračun vrednosti nepremičnine:

$$V = \frac{D_0(1+g)}{(r-g)} = \frac{D_1}{(r-g)} \quad (3)$$

Pri čemer D_0 – predstavlja zadnji znani dobiček, g – stopnjo rasti in D_1 – prvi pričakovani dobiček (Grum, 2012, str. 88).

Ta model je smiseln, kadar imamo upravičene predpostavke, da bo na dolgi rok rast najemnin presegla inflacijo. Kot je bilo že omenjeno, moramo pri metodi neposredne kapitalizacije določiti stalni dobiček (D) od nepremičnine in mero kapitalizacije (r). Stalni dobiček imenujemo tudi stanovitni dobiček ali stabilizirani dobiček in ga razumemo kot običajni dobiček v običajnem poslovnem letu (Grum, 2012, str. 88).

Stalni dobiček določimo na podlagi spodnjega postopka (Grum, 2012, str. 89):

- Ocenimo pričakovani letni dohodek iz nepremičnine, to je letno najemnino, ki bi jo lastnik nepremičnine prejel, če bi bila nepremičnina vedno zasedena.
- Ocenimo odbitek za nezasedenost nepremičnine in neizterljivost najemnin in ga odštejemo od pričakovanega letnega dohodka.
- Ocenimo druge povprečne letne dohodke ter jih prištejemo pričakovanemu letnemu dohodku.
- Ocenimo in odštejemo stroške.
- Ocenimo rezervacije za popravila in jih odštejemo.

Medtem pa lahko mero kapitalizacije določimo na podlagi tržne analize ali z metodo dograjevanja (Grum, 2012, str. 90). Tržna analiza se osredotoča na primerjavo več podobnih nepremičnin, pri čemer za vsako posebej določimo stopnjo kapitalizacije. Izračun stopnje kapitalizacije prikazuje enačba (4):

$$r = \frac{D'}{V'} \quad (4)$$

Pri čemer velja, da je r – mera kapitalizacije, D' – stalni dobiček primerljive nepremičnine in V' – vrednost primerljive nepremičnine (Büyükkaraciğan, 2021, str. 42).

3.1.2.2 Metoda diskontiranega denarnega toka.

Metode diskontiranja denarnega toka temeljijo na prilagajanju prihodnjih denarnih zneskov glede na čas začetka naložbe. Pri neto sedanji vrednosti enačimo začetno naložbo s sedanjo vrednostjo prihodnjih denarnih tokov, ki so posledica te naložbe. Datum začetne naložbe je referenčna točka, na katero preračunavamo prihodnje denarne tokove, zato začetne naložbe ne diskontiramo, pri čemer ima zaradi narave denarnega odtoka negativni predznak. Prihodnje denarne tokove preračunavamo na dan naložbe, pri čemer jim običajno dodelimo pozitiven predznak, saj pričakujemo, da bodo to denarni prilivi, vendar so možne tudi izjeme. Poleg ustvarjenih denarnih tokov iz naložbe je potrebno vključiti tudi denarni tok od prodaje nepremičnine (Grum, 2012, str. 93).

Spodnja enačba (5) predstavlja splošno enačbo diskontiranja denarnih tokov, v primeru ko investitor v n obdobju prejema donos v obliki najemnine Don , po preteku obdobja n pa investitor proda nepremičnino za vrednost RV_n .

$$V = Don_1 \left(\frac{1}{1+r} \right)^1 + Don_2 \left(\frac{1}{1+r} \right)^2 + \dots + Don_n \left(\frac{1}{1+r} \right)^n + RV_n \left(\frac{1}{1+r} \right)^n \quad (5)$$

Ob predpostavki, enakih kontinuiranih denarnih tokov, lahko enačbo skrajšamo in jo zapišemo v enostavnejši obliki, ki jo prikazuje enačba (6):

$$V = Don \sum_{t=1}^n \left(\frac{1}{1+r} \right)^t + RV_n \left(\frac{1}{1+r} \right)^n \quad (6)$$

Enačba (7) prikazuje skrajšano obliko enačbe (6):

$$V = \frac{Don}{r} \quad (7)$$

Pri čemer velja, da je V – sedanja vrednost denarnih tokov, Don – kontinuirani denarni tok in r – donosnost (Büyükkaraciğan, 2021, str. 36).

Ključen faktor pri preračunavanju prihodnjih denarnih tokov v sedanjo vrednost je diskontna mera. Če bi bila ta mera enaka nič, bi enačba preprosto postala seštevanje in odštevanje denarnih tokov brez upoštevanja časovne vrednosti denarja. Diskontna mera določa "ceno denarja", ki jo vlagatelj zahteva za določeno naložbo, in bistveno vpliva na neto sedanjo vrednost. Višja diskontna mera vodi do nižje neto sedanje vrednosti, medtem ko nižja diskontna mera povzroči višjo neto sedanjo vrednost (Büyükkaraciğan, 2021, str. 34).

V teoretičnem smislu diskontna mera predstavlja oportunitetni strošek, ki je enak pričakovanemu donosu alternativnih naložb s približno enakim tveganjem kot obravnavana naložba. Tveganje naložbe odraža stopnjo negotovosti glede prihodnjih donosov. V okviru učinkovitega delovanja kapitalskega trga se cena kapitala oblikuje na trgu v obliki donosnosti naložb, ki so primerljive po stopnji tveganja. Pri odločitvi za naložbo z višjim tveganjem vlagatelj zahteva ustrezno višji donos (Grum, 2012, str. 95).

3.1.3 Način tržnih primerjav

Tržni pristop oz. način tržnih primerjav je najpogostejše uporabljen pristop ocenjevanja nepremičnin. Metoda tržnih primerjav določa vrednost z oceno nepremičnine, pri čemer se ta primerja z drugo podobno nepremičnino, za katero so na voljo informacije o transakcijskih cenah na trgu nepremičnin. Temelji na načelu substitucije, kjer je predpostavka, da kupec za nepremičnino ne bi plačal več, kot znaša nabavna vrednost nadomestne nepremičnine (Korenčan, 2016, str. 23).

Poznamo metodo neposredne primerjave in metodo posredne primerjave (Grum, 2012, str. 63):

- Pri metodi neposredne primerjave nepremičnino primerjamo neposredno s podobnimi nepremičninami, ki so bile nedavno prodane. Nato ugotovimo razlike med njimi ter naredimo ustrezne prilagoditve.
- Posredno metodo primerjave izvajamo na podlagi količnika, ki je najpogostejše razmerje med ceno in donosom.

3.1.3.1 Metoda neposredne primerjave

Pri metodi neposredne primerjave vrednost nepremičnine ocenjevalec določi na podlagi tržne analize nepremičninskega trga. Poišče podobne nepremičnine, ki so bile nedavno prodane. Ker nobene nepremičnine niso nikoli povsem enake, je potrebno izvesti prilagoditve. Končna ocena temelji na teh prilagoditvah, ki se uporabijo na podobnih nepremičninah in ne neposredno na ocenjevani nepremičnini. Pri tem je ključnega pomena izbrati ustrezne kriterije za primerjavo (Büyükkaraciğan, 2021, str. 26).

Metoda neposredne primerjave se izvede po naslednjem postopku (Grum, 2012, str. 64):

- Analiza trga in prodaj podobnih nepremičnin.
- Izbiranje pridobljenih podatkov in ugotavljanje njihove kredibilnosti.
- Izvajanje prilagoditev.
- Izdaja sklepa o vrednosti ocenjevanje nepremičnine.

Najpomembnejši je tretji korak, izvajanje prilagoditev. Prilagoditveni proces temelji na pravilih (Grum, 2012, str. 65):

- Prilagoditve se vedno opravljajo na primerljivi nepremičnini.
- Ko ima primerljiva nepremičnina slabšo lastnost kot obravnavana, dodamo vrednost te lastnosti k znani prodajni vrednosti primerljive nepremičnine, s čimer dobimo prilagojeno vrednost, in nasprotno, ko ima primerljiva nepremičnina boljšo lastnost od obravnavane, odštejemo vrednost te lastnosti od znane prodajne vrednosti primerljive nepremičnine in tako dobimo prilagojeno vrednost.

Med izvajanjem prilagoditev primerjamo ocenjevano nepremičnino s primerljivo nepremičnino glede na različne kriterije, ki jih določajo Mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti (MSOV). V praksi se najpogosteje uporabljajo prilagoditve glede na (Grum, 2012, str. 65-66):

- Preneseni obseg nepremičninskih pravic.
- Financiranje, tržne in prodajne pogoje.
- Lokacijo.
- Fizično stanje in potrebe po takojšnjih vlaganjih
- Funkcionalne in gospodarske značilnosti.

Postopek prilagoditve se v splošnem lahko opravi na podlagi treh načinov (Grum, 2012, str. 67):

- Absolutna prilagoditev.
- Odstotna prilagoditev.
- Vsesplošna prilagoditev.

3.1.3.2 Metoda posredne primerjave

Ena najpogosteje uporabljenih metod posredne primerjave je metoda množiteljev, znana tudi kot metoda multiplikatorjev. Pri ocenjevanju vrednosti nepremičnin s pomočjo množiteljev izvajamo primerjavo, pri čemer ključno enoto primerjave predstavlja količnik, pridobljen iz razmerja med dvema količinama (Grum, 2012, str. 73).

V okviru teorije ocenjevanja vrednosti nepremičnin obstaja več različnih metod množiteljev. Med tradicionalnimi množitelji so omembe vredni trije (Grum, 2012, str. 73):

- Množitelj čistega dobička.
- Množitelj prihodka.
- Množitelj najemnin.

Pri vseh množiteljih običajno upoštevamo donose na letni ravni, kot so letni čisti dobiček, letni prihodek in letne najemnine. Če se množitelji nanašajo na mesečne donose, je pomembno, da to jasno poudarimo (Grum, 2012, str. 74).

V različnih množiteljih obstajajo teoretične razlike. Na primer, množitelj najemnin se osredotoča le na dohodke iz najemnin, medtem ko množitelj prihodkov zajema tudi ne najemniške prihodke, ki se pojavljajo pri določenih vrstah nepremičnin. V primerih, kadar najemnina predstavlja edini prihodek, sta oba množitelja enaka po vsebini. Pomembna je predpostavka, da bo nepremičnina, katere vrednost ocenjujemo, še naprej ustvarjala donose vse do točke, ko bo sedanja vrednost donosov za vsako prihodnje leto nepomembna. Oceno vrednosti je mogoče izvesti po preprostem postopku, vendar je ključno določiti ustrezen donos za določeno nepremičnino in izbrati primeren množitelj (Grum, 2012, str. 74).

Postopek se izvaja po naslednjih korakih (Grum, 2012, str. 75):

- Ocenimo letno tržno najemnino oz. drugi donos za ocenjevano nepremičnino na podlagi analize primerljivih nepremičnin.
- Z analizo primerljivih nepremičnin identificiramo množitelj, ki najverjetneje odraža pravilno razmerje med vrednostjo in najemnino oz. drugim donosom za ocenjevano nepremičnino.
- Najemnino oz. drugi donos pomnožimo z množiteljem.

Enačba (8) prikazuje izračun množiteljev:

$$M = \frac{V'}{p'} \quad (8)$$

Pri čemer velja, da je V' – vrednost primerljive nepremičnine, p' – najemnina oz. drugi donos primerljive nepremičnine. Ko pridobimo vrednost množitelja M , ga pomnožimo z ocenjeno najemnino oz. drugim donosom in dobimo vrednost nepremičnine (Grum, 2012, str. 75).

4 OPREDELITEV NEPREMIČNIN V SLOVENSKIH RAČUNOVODSKIH STANDARDIH IN ZAKONODAJI

4.1 Opredelitev nepremičnin v Slovenskih računovodskih standardih

Slovenski računovodski standardi (2016), Ur. l. RS, št. 95/15, 74/16 – popr., 23/17, 57/18, 81/18 in 129/23 določajo definicije in opise nepremičnin ter nepremičninskih projektov glede na njihov trenutni status in stopnjo razvoja z naslednjimi standardi (Žgajnar, 2009, str. 26):

- Slovenski računovodski standardi 1 (2016) (v nadaljevanju SRS 1): Opredmetena osnovna sredstva
- Slovenski računovodski standardi 4 (2016) (v nadaljevanju SRS 4): Zaloge
- Slovenski računovodski standardi 6 (2016) (v nadaljevanju SRS 6): Naložbene nepremičnine

V skladu s SRS 1 se nepremičnina obravnava kot opredmeteno osnovno sredstvo. Opredmeteno osnovno sredstvo je sredstvo, ki ga ima podjetje v lasti, finančnem najemu ali pa ga obvladuje na kakršen koli drug način. To sredstvo podjetje uporablja za ustvarjanje proizvodov, za opravljanje storitev, oddajanje v najem ali pisarniške potrebe. Pričakuje se, da bo to sredstvo uporabljalo v teh namenih v več kot enem obračunskem obdobju (člen 1.1 SRS).

Nepremičnina, ki je vključena med opredmetena osnovna sredstva, se imenuje lastniško uporabljena nepremičnina. Zaradi bistveno daljše ali v nekaterih primerih celo neomejene dobe koristnosti je smiselno ločeno izkazovanje nepremičnin od drugih opredmetenih osnovnih sredstev (Žgajnar, 2009, str. 26).

Po SRS 4 se nepremičnina lahko obravnava tudi kot zaloga. Zaloge običajno predstavljajo opredmetena sredstva, ki se bodo porabila pri ustvarjanju proizvodov, pri opravljanju storitev ali pri ustvarjanju proizvodov za prodajo. Lahko pa bodo tudi prodane v okviru rednega poslovanja. V postopku proizvodnje zaloga vključuje nedokončano proizvodnjo in polproizvode. Po zaključku postopka proizvodnje, ko so zaloge namenjene prodaji, pa vključuje dokončane proizvode in trgovsko blago (SRS, 4.1-4.6).

V skladu s SRS 6 se opredeljuje naložbena nepremičnina kot nepremičnina, ki jo imamo v lasti z namenom pridobivanja najemnine in/ali povečanja vrednosti dolgoročne naložbe. Vrste naložbenih nepremičnin (SRS, 6.1-6.2):

- Zemljišča, ki jih organizacija poseduje z namenom povečevanja vrednosti dolgoročne naložbe in ne za prodajo v bližnji prihodnosti v okviru rednega poslovanja.
- Zemljišča, za katera organizacija ni določila konkretnega načrta za prihodnjo uporabo.
- Zgradbe, ki so v lasti ali najemu in so bile oddane v enkratni ali večkratni poslovni najem.
- Prazne zgradbe, ki so v lasti in so bile pridobljene z namenom oddaje v enkratni ali večkratni poslovni najem.

Za določitev, ali se nepremičnina uvrsti kot naložbena nepremičnina, je potrebna natančna presoja. Organizacija določi merila, ki omogočajo dosledno presojo v skladu z opredelitvijo pojma naložbene nepremičnine (člen 6.3 SRS).

Nepremičnine vključujejo zemljišča in stavbe. Zaradi njihove posebne narave je ključno natančno razumeti pravila, ki določajo njihovo računovodsko obravnavanje, ki je odvisno od lastninske pravice ter namena in načina uporabe, ki jih podjetje dodeli nepremičninam. Nepremičnine se lahko uvrstijo med opredmetena osnovna sredstva, naložbene nepremičnine, ne kratkoročna sredstva za prodajo ali zaloge. V primeru začetka gradnje nepremičnine z namenom nadaljnje prodaje se nepremičnina prenese iz kategorije naložbenih nepremičnin med zaloge (Žgajnar, 2009, str. 32).

Nepremičnine v fazi gradnje ali izdelave še niso usposobljene za dejansko uporabo, njihova vrednost narašča z napredkom gradnje ali razvoja. V računovodskih evidencah se te nepremičnine izkazujejo ločeno od tistih, ki so že usposobljene za uporabo. Gradnja ali razvoj nepremičnine za prihodnjo uporabo kot naložbena nepremičnina se v računovodstvu obravnava kot opredmeteno osnovno sredstvo v fazi gradnje, dokler se gradnja ne dokonča. Na primer, če podjetje gradi nepremičnino z namenom oddajanja v poslovni najem, se po zaključeni gradnji ta nepremičnina prenese v kategorijo naložbenih nepremičnin (Žgajnar, 2009, str. 32).

Računovodski izkazi običajno niso dovolj za celovito oceno uspešnosti nepremičninskih projektov, saj je iz njih težko pridobiti celotno sliko o potencialnem uspehu ali neuspehu projekta. Prvi izziv je, da se nepremičninski projekti v fazi gradnje v računovodskih izkazih evidentirajo po načelu postopnega razpoznavanja prihodkov in stroškov. Poleg tega se vrednost projekta v finančnih izkazih za davčne in računovodske namene običajno prikazuje predvsem po stroškovni vrednosti in ne po tržni vrednosti. Tretji problem se pojavlja pri analizi predračunskih izkazov, ki temeljijo na domnevah. Izkazi uspešnosti so sicer koristni za merjenje donosnosti podjetja ali projekta, vendar pa ne zajemajo vseh tveganj, s katerimi se podjetje ali projekt sooča. Za investitorja je ključno razumevanje povezave med potencialnim donosom in tveganjem projekta (Žgajnar, 2009, str. 32).

4.2 Računovodsko poročanje o vrednosti nepremičnine

Vrednotenja so potrebna za različne računovodske namene, pri pripravi finančnih poročil ali računovodskih izkazov družb in drugih poslovnih subjektov. Vrednotenja, ki so izvedena za vključitev v računovodske izkaze, morajo ustrezati zahtevam veljavnih standardov računovodskega poročanja. Pri vrednotenju nepremičnin za potrebe računovodskega poročanja je nujno sodelovanje ocenjevalcev, revizorjev in računovodij. Obseg dela mora poleg identifikacije ovrednotenega sredstva vsebovati tudi poročilo, kako bo podjetje to sredstvo uporabljalo oziroma razvrščalo. Kot določajo mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti, je potrebno opredeliti določeno podlago vrednosti. Med drugimi poznamo podlage, kot so poštena vrednost, čista iztržljiva vrednost in nadomestljiva vrednost. Pri poročanju vrednosti je potrebno upoštevati predpostavko delujočega podjetja, ki jo določajo standardi računovodskega podjetja. To pomeni, da je podjetje obravnavano, kot da bo nadaljevalo poslovanje v prihodnosti ter nima namena prenehati s poslovanjem (Grum, 2012, str. 113).

4.2.1 Knjiženje nepremičnin

Nepremičnine, ki se uvrščajo med opredmetena osnovna sredstva, so tiste, ki si jih podjetje lasti ali jih ima v finančnem najemu ter jih uporablja za izdelavo izdelkov, opravljanje storitev ali pisarniške namene ter se pričakuje, da bodo uporabljene v več kot enem obračunskem obdobju. Kljub temu pa mora podjetje nepremičnine, ki jih ima v lasti z namenom doseganja dohodka iz oddajanja v poslovni namen ali za povečanje vrednosti teh nepremičnin, uvrstiti med naložbene nepremičnine (Grum, 2012, str. 116).

4.2.2 Začetno pripoznanje nepremičnin

Nepremičnine lahko pridobimo na različne načine, kot so nakup, lastna gradnja ali izdelava, zamenjava ali finančni najem. Pri začetnem evidentiranju se vrednotijo po nabavni vrednosti, ki običajno vključuje nakupno ceno z ustreznimi popusti, uvoznimi in nepovratnimi

dajatvami ter stroški, ki so neposredno povezani z usposabljanjem za uporabo. V nabavno vrednost se lahko vključijo tudi stroški izposoje do trenutka usposobitve za uporabo (Grum, 2012, str. 116–117).

Pri knjiženju nepremičnin v računovodske evidence je pomembno upoštevati, da so zemljišča in zgradbe ločena sredstva, ki se obravnavajo ločeno, tudi če so pridobljena skupaj. Podjetje mora v računovodskih evidencah in registru opredmetenih osnovnih sredstev ločeno prikazati nabavno vrednost zgradbe in zemljišča, saj se zemljišča zaradi njihove neomejene dobe koristnosti ne amortizirajo (Grum, 2012, str. 117).

Pri začetnem pripoznanju naložbenih nepremičnin lahko podjetje izbere za računovodsko usmeritev model nabavne vrednosti ali model prevrednotenja. Pri uporabi modela prevrednotenja se vrednost nepremičnine lahko okrepi ali oslabi glede na tržno vrednost, ki jo običajno določijo ocenjevalci vrednosti nepremičnin. Če pa se podjetje odloči za model nabavne vrednosti, lahko nepremičnine le oslabijo. Pri tem modelu ni dovoljeno povečati knjigovodske vrednosti nepremičnine na tržno vrednost. Če podjetje izbere model nabavne vrednosti kot svojo računovodsko usmeritev, mora nepremičnino evidentirati po nabavni vrednosti, zmanjšani za amortizacijo in nabrano izgubo zaradi oslabitve. Podjetje, ki se je odločilo za model nabavne vrednosti, mora sredstva oslabiti, če njihova knjigovodska vrednost presega nadomestljivo vrednost. Vrednost oslabitve se v izkazu poslovnega izida evidentira kot prevrednotovalni poslovni odhodek. Na vsak dan bilance stanja mora podjetje oceniti, ali obstajajo znaki oslabitve sredstev (Grum, 2012, str. 119).

4.2.3 Knjiženje stroškov nepremičnin

Amortizacija je strošek, ki nastane zaradi postopnega prenašanja nabavne vrednosti amortizirljivega sredstva na poslovne rezultate. Izračuna se kot zmnožek amortizacijske osnove in amortizacijske stopnje. Amortizacijska osnova predstavlja vrednost, od katere se amortizacija izračunava. Amortizacijsko stopnjo določa doba koristnosti sredstev (Grum, 2012, str. 120).

Amortizirljiva sredstva so (Grum, 2012, str. 120):

- Sredstva, ki se uporabljajo v obdobju, ki je daljše od poslovnega leta.
- Sredstva z omejeno dobo koristnosti.
- Sredstva, ki so uporabljena za namen proizvodnje ali dobave blaga ter storitev, za najem drugim proti plačilu ali za posedovanje iz drugih razlogov.

Stroški, povezani z nepremičninami, povečujejo njihovo nabavno vrednost, če prispevajo k povečanju prihodnjih koristi. Popravila in vzdrževanje opredmetenih osnovnih sredstev so predvidena za ohranjanje ali obnavljanje pričakovanih prihodnjih gospodarskih koristi na prvotno predvideni ravni učinkovitosti sredstev. Običajno se ti stroški priznajo kot poslovni odhodki v izkazu poslovnega izida. Takšni stroški vključujejo predvsem manjše stroške dela

in materiala, ki zagotavljajo, da sredstvo ostane v svojem obstoječem stanju (Grum, 2012, str. 122).

4.2.4 Naložbene nepremičnine

Naložbene nepremičnine so tiste nepremičnine, ki jih podjetje poseduje z namenom pridobivanja prihodkov iz najemnin in/ali povečanja vrednosti dolgoročne naložbe. Naložbene nepremičnine se sprva pripoznajo po nabavni vrednosti, pri čemer se v začetno merjenje vključijo tudi transakcijski stroški, kot so pravne storitve, davki na prenos nepremičnine in drugi stroški transakcije. Po pripoznanju se naložbene nepremičnine vrednotijo bodisi po nabavni vrednosti ali po poštenu vrednosti. Ta izbira modela velja za vse naložbene nepremičnine podjetja. Če se podjetje odloči za model nabavne vrednosti, mora kljub temu razkriti pošteno vrednost svojih naložbenih nepremičnin (Tegova, str. 87).

4.2.5 Vpliv spremembe računovodskih usmeritev na računovodske izkaze

Kot je že omenjeno, lahko podjetje pri začetnem pripoznanju osnovnih sredstev izbira med dvema računovodskima usmeritvama:

- modelom nabavne vrednosti in
- modelom prevrednotenja.

Kasnejša sprememba računovodskih usmeritev pa je dopustna le (B.5 člen SRS):

- Kadar je sprememba obvezna po standardu ali pojasnilu.
- Kadar so posledice spremembe takšne, da bi računovodski izkazi podajali zanesljivejše ter ustreznejše informacije o učinkih transakcij, stanj in drugih poslovnih dogodkov na finančno uspešnost, finančno stanje ter denarne tokove podjetja.

V primeru, ko se podjetje odloči o spremembi usmeritve z namenom zanesljivejših ter ustreznejših informacij računovodskih izkazov o njegovem poslovanju, mora uporabiti novo računovodsko usmeritev tudi za nazaj, kot da bi jo vedno uporabljalo. V tem primeru se ponovno izračunajo primerjalni zneski kategorije, pri kateri se spreminja računovodska usmeritev, ter vse povezane sestavine kapitala za preteklo primerjalno obdobje. Če prilagoditev za pretekla obdobja ni izvedljiva, organizacija to razkrije in prične uporabljati novo računovodsko usmeritev za prihodnja obdobja, začenši z začetkom prvega obdobja, v katerem je to izvedljivo (B.5 člen SRS).

Prilagoditev za nazaj velja za neizvedljivo, če podjetje kljub razumni prizadevnosti ne more doseči izvedbe. Sprememba računovodske usmeritve za preteklo obdobje se šteje za neizvedljivo v naslednjih primerih (Verlag Dashöfer, založba, d. o. o, 2019):

- Učinki spremembe za preteklo obdobje niso določljivi.

- Izvedba spremembe za preteklo obdobje zahteva predvidevanja o preteklih odločitvah vodstva.
- Izvedba spremembe za preteklo obdobje zahteva številne ocene zneskov, vendar je nemogoče objektivno ločiti informacije o ocenah, ki:
- potrjujejo okoliščine na dan, ko naj bi se zneski pripoznali, izmerili ali razkrili, ter bi bile na voljo ob odobritvi računovodskih izkazov za obravnavano preteklo obdobje, od drugih informacij.

4.3 Opredelitev nepremičnin v zakonodaji

V pravnem smislu se promet z nepremičninami omejuje zgolj na prenos lastninske pravice na posamezni nepremičnini. Bolj obsežen koncept kot promet nepremičnin vključuje razpolaganje z nepremičninami. V pravnem smislu to pomeni, da razpolagamo z lastninsko pravico na nepremičnini in ne neposredno z nepremičnino. Razpolaganje z lastninsko pravico na nepremičnini se kaže v naslednjih pravicah: prenos pravice, sprememba pravice, obremenitev pravice in odpoved pravice. Učinkovitost razpolaganja z nepremičnino je pogojena z dejstvom, ali razpolagalec dejansko poseduje pravico do razpolaganja. V okviru nepremičninskega prava se šteje za sposobnega za razpolaganje tisti, ki je vpisan v zemljiški knjigi (Žgajnar, 2009, str. 29).

Vrednotenje nepremičnin je zapleteno področje, ki je ključnega pomena v gospodarstvu in vsakdanjem življenju. Kljub temu pa nimamo posebnega zakona, ki bi celovito urejal to področje, zato se zanašamo na obstoječe predpise, pravilnike in standarde (Živkovič, 2016, str. 6).

Pri opredelitvi in evidenci nepremičnin je pomembno upoštevati naslednje predpise (Žgajnar, 2009, str. 29):

- SPZ določa koncept nepremičnine in vključuje tudi opredelitve lastninske pravice, zastavne pravice na nepremičninah ter etažne lastnine.
- Stanovanjski zakon (SZ-1), Ur. l. RS, št. 69/03, 18/04 – ZVKSES, 47/06 – ZEN, 45/08 – ZVEtL, 57/08, 62/10 – ZUPJS, 56/11 – odl. US, 87/11, 40/12 – ZUJF, 14/17 – odl. US, 27/17, 59/19, 189/20 – ZFRO, 90/21, 18/23 – ZDU-1O in 77/23 – odl. US ureja dejavnost stanovanjskih stavb, vključno z ureditvijo etažne lastnine na stanovanjih kot posebni pravni režim.
- Zakon o zemljiški knjigi (ZZK-1), Ur. l. RS, št. 58/03, 37/08 – ZST-1, 45/08, 28/09, 25/11, 14/15 – ZUUJFO, 69/17, 11/18 – ZIZ-L, 16/19 – ZNP-1 in 121/21, ureja proces vpisovanja nepremičnin kot samostojnih nosilcev stvarnih pravic v zemljiško knjigo.

Pri prometu z nepremičninami pa so pomembni naslednji predpisi (Žgajnar, 2009, str. 29):

- Zakon o davku na dodano vrednost (ZDDV-1), Ur. l. RS, št. 13/11 – uradno prečiščeno besedilo, 18/11, 78/11, 38/12, 83/12, 86/14, 90/15, 77/18, 59/19, 72/19, 196/21 – ZDOsk, 3/22, 29/22 – ZUOPDCE, 40/23 – ZDavPR-B in 122/23.
- Zakon o davku na promet nepremičnin (ZDPN-2), Ur. l. RS, št. 117/06 in 25/16 – odl. US.
- Zakon o varstvu kupcev stanovanj in enostanovanjskih stavb (ZVKSES), Ur. l. RS, št. 18/04, ki ščiti kupce pred potencialno neizpolnitvijo obveznosti.

Pomemben koncept v poslovanju z nepremičninami je zastavna pravica. Zastavna pravica daje zastavnemu upniku pravico, da se ob zapadlosti zavarovane terjatve poplača s pripadajočimi obrestmi in stroški iz vrednosti zastavljenega premoženja pred drugimi upniki zastavitelja. Hipoteka je posebna oblika zastavne pravice, ki se nanaša na nepremičnine. Za pridobitev hipoteke na podlagi pravnega posla je potreben vpis v zemljiško knjigo. V primeru, da dolжник ne izpolni obveznosti v določenem roku, ima upnik pravico sprožiti tožbo za prodajo zastavljene nepremičnine (Žgajnar, 2009, str. 29).

Pri obdavčitvi nepremičnin je potrebno upoštevati predvsem naslednje davčne predpise (Žgajnar, 2009, str. 30):

- ZDDV-1,
- ZDPN-2,
- Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (ZDDPO-2), Ur. l. RS, št. 117/06, 56/08, 76/08, 5/09, 96/09, 110/09 – ZDavP-2B, 43/10, 59/11, 24/12, 30/12, 94/12, 81/13, 50/14, 23/15, 82/15, 68/16, 69/17, 79/18, 66/19, 172/21, 105/22 – ZZNŠPP in 12/24,
- Zakon o davčnem postopku (ZDavP-2), Ur. l. RS, št. 13/11 – uradno prečiščeno besedilo, 32/12, 94/12, 101/13 – ZDavNepr, 111/13, 22/14 – odl. US, 25/14 – ZFU, 40/14 – ZIN-B, 90/14, 91/15, 63/16, 69/17, 13/18 – ZJF-H, 36/19, 66/19, 145/20 – odl. US, 203/20 – ZIUPOPVE, 39/22 – ZFU-A, 52/22 – odl. US, 87/22 – odl. US, 163/22, 109/23 – odl. US, 131/23 – ZORZFS in 55/24 – odl. US,
- Zakon o davku na dediščine in darila (ZDDD), Ur. l. RS, št. 117/06 in 36/16 – odl. US in
- Zakon o dohodnini (ZDoh-1), Ur. l. RS, št. 13/11 – uradno prečiščeno besedilo, 9/12 – odl. US, 24/12, 30/12, 40/12 – ZUJF, 75/12, 94/12, 52/13 – odl. US, 96/13, 29/14 – odl. US, 50/14, 23/15, 55/15, 63/16, 69/17, 21/19, 28/19, 66/19, 39/22, 132/22 – odl. US, 158/22 in 131/23 – ZORZFS.

V 3. členu ZDPN-2 je opredeljeno, da se davek na promet nepremičnin obdavči pri vsakem odplačnem prenosu lastninske pravice na nepremičnini. Medtem ko 9. člen ZDPN-2 opredeljuje davčno stopnjo v višini 2 % od prodajne cene.

Davčna obveznost na področju nepremičnin se nanaša na prenos lastninske pravice, kar je obdavčeno z davkom na dodano vrednost. Izvzeti so nekateri primeri, kot je promet objektov, delov objektov in zemljišč (razen stavbnih), ki so obdavčeni z davkom na promet nepremičnin, vendar obstajajo izjeme. Splošna davčna stopnja za davek na dodano vrednost znaša 22 odstotkov od davčne osnove, medtem ko se znižana stopnja 9,5 odstotka uporablja za promet stanovanj, stanovanjskih in drugih objektov, namenjenih trajnemu bivanju (Žgajnar, 2009, str. 30).

5 OCENA VREDNOSTI NEPREMIČNINE

5.1 Lokacija

Predmet ocenjevanja je enostanovanjska hiša v Portorožu. Portorož je obmorsko mesto, ki se nahaja na jugozahodu Slovenije, ob Jadranskem morju. Je del občine Piran in slovi po slikovitem obmorskem okolju, bogati zgodovini ter turističnih znamenitostih. Portorož je priljubljena turistična destinacija, ki privablja obiskovalce s prijetno sredozemsko klimo, prelepimi plažami in različnimi rekreacijskimi dejavnostmi. Mesto ponuja raznovrstne hotele, letovišča in zdravilišča, zato je priljubljeno tako za sprostitev kot tudi zabavo. Mesto je znano po dobro vzdrževanih plažah. Obiskovalci lahko uživajo v soncu in morju, se ukvarjajo s vodnimi športi ali se sprehajajo po promenadi. Znano je tudi po velnes in zdraviliških storitvah. Številni hoteli ponujajo visokokakovostne storitve, termalne kopeli in velnes programe, kar prispeva k ugledu mesta kot destinacije za sprostitev. Skozi vse leto mesto gosti različne kulturne dogodke, koncerte in festivale. Ti dogodki predstavljajo lokalno umetnost in prispevajo k živahnemu vzdušju mesta. Mesto ima tudi pristanišče, ki nudi storitve za navtične navdušence. Gre za slikovito okolje z ladjami in jahtami, ki prispeva k pomorskemu šarmu mesta. Za tiste, ki jih zanimata zabava in nočno življenje, ima Portorož kazino, kjer lahko obiskovalci preizkusijo srečo pri različnih igrar. Ponuja raznovrstno kulinarično ponudbo z mnogimi restavracijami, ki strežejo lokalno in mednarodno kulinariko. Morski sadeži so še posebej priljubljeni zaradi obmorske lege. Portorož je skupaj s svojo naravno lepoto, kulturnim bogastvom in sodobnimi ugodnostmi privlačna destinacija za turiste, ki iščejo obmorski oddih v Sloveniji (Turistično združenje Portorož, brez datuma).

5.2 Nepremičnina

Kot je bilo že povedano, je predmet ocenjevanja enostanovanjska hiša na naslovu Stara cesta 18 v Portorožu. Hiša se nahaja v tihi četrti in ponuja razgled na morje. Od centralne plaže Portorož je nepremičnina oddaljena 700 m. Sestavljena je iz treh nadstropij: kleti, pritličja in mansarde, skupaj pa zavzema 239 m². Ima urejen dostop, urejeno zeleno dvorišče, podzemno garažo in obsežno teraso. Gre za relativno novo zgradbo, saj je bila zgrajena leta 2011. Leta 2019 je bila hiša prenovljena ter opremljena z novo opremo, saj so v tem letu

začeli hišo tržiti za namen turizma preko Bookinga. Hiša stoji na zemljišču, velikem 284 m². Slika 6 prikazuje ocenjevano hišo.

Slika 6: Ocenjevana hiša



Vir: BESO B, podjetje za gradbene storitve, d.o.o. (2024)

5.3 Ocena vrednosti po načinu tržnih primerjav

Način tržnih primerjav je najpogostejše uporabljen način ugotavljanja vrednosti nepremičnin. Na splošnem gre za primerjavo opazovane nepremičnine s podobnimi nepremičninami, za katere so na trgu nepremičnin znane transakcijske cene. Za pridobitev ocene vrednosti nepremičnine sem uporabil metodo primerjave prodaj.

Za ugotovitev tržnih cen podobnih nepremičnin sem uporabil največji slovenski nepremičninski portal Nepremičnine.net. Za pridobitev podobnih nepremičnin sem uporabil naslednje filtre iskanja: posredovanje, vrsto nepremičnine in regijo. V filtru posredovanje sem uporabil možnost prodaje, saj me zanimajo prodajne vrednosti nepremičnin, za vrsto nepremičnin sem uporabil možnost samostojna hiša, saj gre tudi v mojem primeru za samostojno hišo, in za regijo sem izbral južno Primorsko, bolj natančno upravno enoto Piran in naselje Portorož, kjer se tudi nahaja analizirana nepremičnina. Rezultati iskanja so mi ponudili 11 nepremičnin, ki jih prikazujem v spodnji tabeli 9.

Tabela 9: Primerljive nepremičnine

Hiša	Površina	Cena/m ²	Vrednost	Leto izgradnje
1	123	5.650,41 €	695.000,00 €	1900
2	91,3	7.667,03 €	700.000,00 €	1900
3	180,4	4.933,48 €	890.000,00 €	1913
4	160	5.062,50 €	810.000,00 €	1920
5	297	4.966,33 €	1.475.000,00 €	1973
6	296,9	5.365,44 €	1.593.000,00 €	1973
7	287	5.139,37 €	1.475.000,00 €	1973
8	297,7	5.351,02 €	1.593.000,00 €	1973
9	270	6.296,30 €	1.700.000,00 €	1979
10	187	4.090,91 €	765.000,00 €	1989
11	134,4	11.160,71 €	1.500.000,00 €	2014

Vir: Meganet d.o.o. (2024a).

Na podlagi pridobljenih rezultatov v tabeli 9 lahko vidimo, da so 10 izmed 11 nepremičnin starejši objekti, in sicer njihova povprečna starost znaša skoraj 75 let, njihova povprečna cena za m² pa znaša 5.452,28 €. Hiša 11 v tabeli 9 je novejša od vseh ostalih prodanih, saj je bila zgrajena leta 2014 in ima ceno/m² 11.160,71 €. Tu lahko vidimo, da starost hiše vpliva na njeno končno vrednost, je pa potrebno biti pozoren tudi na ostale faktorje, kot so: površina, lokacija, kvaliteta gradnje in drugi faktorji.

Toda ker so to cene oziroma vrednosti, po katerih nepremičnine prodajajo prodajalci oziroma njihovi lastniki, to še ne pomeni, da so to tržne cene, po katerih se na trgu sklepajo posli. Za doseganje tržne cene je potrebno ravnovesje med ponudnikovo ceno in potrošnikovo ceno in šele takrat se sklene posel. Za vpogled v realizirane posle na trgu sem uporabil evidenco trga nepremičnin, ki omogoča vpogled v aktualne cene nepremičnin in realizirane posle. Spodnja tabela 10 prikazuje pridobljene podatke o realiziranih poslih.

Tabela 10: Realizirani posli prodaje nepremičnin

Hiša	Površina	Cena/ m ²	Vrednost	Leto izgradnje	Datum prodaje	Lokacija
1	293,00	5.460,75 €	1.600.000,00 €	1969	december 2023	Piran
2	400,00	2.500,00 €	1.000.000,00 €	1975	september 2023	Portorož
3	293,00	8.089,99 €	2.370.367,00 €	1980	september 2023	Portorož

Vir: GURS (2024).

Na podlagi pridobljenih rezultatov v tabeli 10 vidimo, da so se od septembra 2023 do decembra 2023 prodale tri nepremičnine v Občini Piran. Dve izmed treh sta se prodali v Portorožu. Po najnižji ceni se je prodala nepremičnina pod zaporedno številko 2, in sicer za okroglih 1.000.000,00 €, preračunano na m² pa se je nepremičnina prodala za 2.500,00

eur/m². Ker je ta cena precej nižja od drugih dveh prodanih nepremičnin in precej nižja tudi od vseh nepremičnin v tabeli 9, lahko sumimo, da ta cena ne predstavlja dejanske prodajne, temveč zgolj pogodbeno ceno. Nepremičnini pod zaporednima števkama 1 in 3 sta po površini povsem enaki, saj imata obe 293,00 m². Razlog, da se je nepremičnina 3 prodala dražje lahko izvira iz tega, da je nepremičnina 11 let novejša in da se nahaja v Portorožu, medtem ko se druga nepremičnina nahaja v Piranu. Več podatkov o teh prodanih nepremičnin ni na razpolago.

Za izvedbo neposredne primerjave med primerljivimi hišami ter ocenjevano in izvedbo medsebojnih prilagoditev sem iz tabele 9 izbral dve nepremičnini. Izbral sem hišo 9 in hišo 11, ki imata med vsemi najbolj podobne lastnosti z ocenjevano hišo. Tabela 11 prikazuje mrežo prilagoditev ter ocenjeno vrednost.

Tabela 11: Mreža prilagoditev

Zap. št.		Ocenjevana hiša	Hiša 9		Hiša 11	
	Lokacija	Portorož	Portorož		Portorož	
	Površina (m²)	239,0	270,0		134,4	
	Prodajna cena (€/ m²)		6.296,30 €		11.160,71 €	
	Sestavine primerjave					
1	Velikost stavbe (m²)	239,0	270,0	2,26 %	134,4	−7,64 %
2	Zemljišče (m²))	284	545	−4,44 %	118	2,82 %
3	Leto izgradnje	2011	1979	16,00 %	2014	−1,50 %
4	Čas prodaje		marec 2024	0,00 %	marec 2024	0,00 %
	Končna prilagoditev		7.166,82 €	13,83 %	10.456,05 €	−6,31 %
	Prilagojena vrednost (eur/m²)		7.166,82 €		10.456,05 €	
	Utež		0,4		0,6	
	Ocenjena vrednost (eur/ m²)	9.140,36 €				
	Ocenjena vrednost (eur)	2.184.545.65 €				

Vir: lastno delo.

Hiša 9 je z ocenjevano hišo podobna po površini, in sicer imata dobrih 30 m² razlike. Razlike se pojavijo pri velikosti zemljišča, ki ga ima hiša 9 precej več od ocenjevane hiše, in pri izgradnji hiše. Hiša 9 je bila zgrajena 32 let pred ocenjevano hišo. S hišo 11 je ocenjevana hiša praktično enaka glede lokacije, saj je med njima manj kot 5 m razlike, sta sosednji hiši.

Tudi kar se tiče izgradnje objekta ni velike razlike. Hiša 11 je zgrajena 3 leta kasneje od ocenjevane hiše. Razlike so v velikosti zemljišča in velikosti objekta. Ocenjevana hiša ima za 166 m² večje zemljišče. Po površini objekta pa je večja za 104,6 m².

Za potrebe prilagoditev sem izbral naslednje sestavine primerjave:

- velikost stavbe (m²)
- zemljišče (m²)
- leto izgradnje
- čas prodaje

Prilagoditev zaradi velikosti stavbe je potrebna zaradi tega, ker je prodajna cena na m² površine načeloma obratno sorazmerna z velikostjo stavbe. To pomeni, da ima večja nepremičnina nižjo ceno na m².

Povsem nasprotna od prilagoditve zaradi velikosti stavbe pa je prilagoditev zaradi velikosti zemljišča. Pri tej prilagoditvi pa je prodajna cena na m² premo sorazmerna z velikostjo nepremičnine. Večja kot je površina zemljišča, višja je prodajna cena na m².

Izgradnja objekta določa samo starost objekta in njena prilagoditev je potrebna zaradi dejstva, da vrednosti nepremičnin padajo z večanjem starosti objekta. Tudi v tem primeru gre za obratno sorazmerje med prodajno ceno in starostjo.

Prilagoditev zaradi časa prodaje je smiselno uporabiti, kadar so bile nepremičnine prodane v različnih časovnih obdobjih. Takrat je potrebno upoštevati podatke Geodetske uprave Republike Slovenije (GURS) in SURS o gibanju cen nepremičnin. V mojem primeru sta se obe nepremičnini prodajali marca 2024, zato ni bilo potrebno opraviti prilagoditve. Višino vsake posamezne prilagoditve sem pridobil od izkušenega pooblaščenega cenilca Anžeta Urevca, univ. dipl. inž. grad., ki izračunava višine prilagoditev na podlagi svojih izkušenj, informacij lokalnih nepremičninskih posrednikov in hkrati izdeluje regresijske analize.

Po izračunu vseh prilagoditev za obe primerljivi nepremičnini sem pridobil ocenjeno vrednost 9.140,36 € na m². To pomeni, da ima ocenjena hiša v velikosti 239 m², tržno vrednost marca 2024 v višini 2.184.545,65 €.

5.4 Ocena vrednosti po nabavno vrednostnem načinu

Ta način ocenjevanja vrednosti nepremičnin je, kot je bilo že omenjeno, najzahtevnejši izmed vseh treh načinov, saj je potrebno poleg poznavanja samega trga nepremičnin tudi poznavanje gradbenih del ter njihovih stroškov. Po tej metodi je vrednost nepremičnine enaka stroškom gradnje enakega ali primerljivega objekta, zmanjšanih za amortizacijske stroške in povečanih za vrednost zemljišča.

Prvi korak pri tej metodi je ugotovitev vrednosti zemljišča. Za to sem uporabil enako metodo kot pri načinu tržnih primerjav. Preko portala Nepremičnine.net sem preveril ponudbo zazidljivih zemljišč na območju Portoroža ter prišel do naslednjih ugotovitev.

Tabela 12 prikazuje ponudbo zazidljivih zemljišč v Portorožu. Marca 2024 so se prodajala na tem območju štiri zazidljiva zemljišča v velikosti od 600 m² do 3486 m² in v vrednosti od 500.000,00 € in vse do 1.580.000,00 €. Na ceno na enoto pa vpliva poleg same površine zemljišč predvsem njihova lokacija. To lahko opazimo pri zemljiščih 3 in 4, ki sta izven središča Portoroža ter imata tako tudi precej nižjo ceno od zemljišča 1 in 2, ki se nahajata bolj proti središču Portoroža. Povprečna cena na enoto za ta zemljišča znaša 610,39 €.

Tabela 12: Ponudba zazidljivih zemljišč v Portorožu

Zemljišče	Površina	Cena/m ²	Vrednost	Naselje
1	600,0	833,33 €	500.000,00 €	Portorož
2	1.201,0	716,07 €	860.000,00 €	Portorož
3	3.486,0	453,24 €	1.580.000,00 €	Fiesa, Portorož
4	1.162,0	438,90 €	510.000,00 €	Pacug, Portorož

Vir: Meganet d.o.o. (2024b).

Ocenjevana nepremičnina ima zemljišče v velikosti 284 m². Vsa zemljišča v zgornji tabeli pa so precej večjih površin, zato njihove cene na enoto ne moremo aplicirati na našo ocenjevano zemljišče, za katero bi lahko iztržili na trgu precej več. To potrjuje dejstvo, da se na portalu Nepremičnine.net prodaja zazidljivo zemljišče v velikosti 30 m² v Luciji za 35.000,00 €, kar pomeni, da je cena na enoto tega zemljišča 1.166,67 €. Če primerjamo to zemljišče z našim, ki je glede površine bolj podobno od zgornjih zemljišč, sem mnenja, da bi tudi za ocenjevano zemljišče lahko na trgu iztržili vsaj 1.000,00 € na m². Ta cena je višja od vseh cen v tabeli 9, saj je ocenjevano zemljišče manjše od teh zemljišč in hkrati na boljši lokaciji. Od zemljišča v Luciji pa sem ceno znižal zaradi majhne površine tega zemljišča. Za lažji izračun sem predpostavil, da bi za ocenjeno zemljišče iztržili 1.000,00 € na enoto, kar pomeni, da ocenjujem vrednost zemljišča na 284.000,00 €.

V naslednji fazi sem ocenil stroške gradnje podobnega objekta oziroma nadomestitvene stroške. Vsaka hiša je projekt zase, zato se cene gradnje hiš lahko zelo razlikujejo in odgovor na vprašanje, koliko stane gradnja hiše, je težko odgovorljiv. Na ceno gradnje vplivajo dejavniki, kot so velikost, zahtevnost, teren, lokacija, vrsta vgrajenih materialov, način organizacije in še drugi dejavniki.

Določitev stroškov gradnje je mogoče po modelu gradnje na ključ ali pa gradnje po fazah. Gradnja na ključ predstavlja ceno za m² za dokončan objekt. To pomeni, da so zaključene vse gradbene in obrtniške faze z vključenimi finalnimi oblogami. Medtem ko gradnja po fazah pomeni oceno investicije po posameznih fazah gradnje. I. in II. faza vključujeta izkop in pripravo temeljev, v III. fazi se zaključi konstrukcija, IV. in V. faza sta zaključni gradbeni

fazi, v katerih so vključene vse inštalacije, tlaki, fasada, ometi in ostala zaključna dela (Daibau International d.o.o., brez datuma a).

V letu 2023 je cena gradnje zidane hiše znašala od 960 do 1.680,00 eur na m² neto površine. Cena se precej razlikuje glede na lokacijo gradnje, pri čemer so opazne precejšnje razlike v kupni moči med različnimi kraji. Izvajalci se temu prilagodijo, saj so ljudje v Ljubljani pripravljeni plačati več kot potrošniki na slovenski periferiji. Na Obali je posebna situacija, saj je pomanjkanje lokalnih izvajalcev, zato se tja selijo podjetja iz drugih delov Slovenije. Na periferiji je cena gradnje približno 1.250 € na m², medtem ko so na Primorskem cene lahko od 1.600 € na m² ali več na zahtevnih terenih (Daibau International d.o.o., brez datuma a).

Poleg gradbenih stroškov ne smemo pozabiti tudi na stroške načrtovanja, vodenja, elaboratov, izmer ter komunalnega prispevka. Cene projektne dokumentacije, ki vključuje idejno zasnovo, projekt za pridobitev gradbenega dovoljenja in projekt za izvedbo, se gibljejo od 26 do 36 € na m² (Informa studio d.o.o., brez datuma).

Komunalni prispevek predstavlja plačilo za uporabo in izgradnjo komunalne infrastrukture, kot so vodovod, kanalizacija in ceste. Višina komunalnega prispevka se izračuna iz predpisane formule, ki vključuje različne faktorje. Tudi komunalni prispevek je različen med samimi kraji. Na primer v Ljubljani običajno znaša približno 10.000 € za gradnjo enodružinske hiše, medtem ko na Primorskem lahko doseže tudi do 25.000 €. (Daibau International d.o.o., brez datuma b).

Na osnovi prejšnjih ugotovitev sem spoznal, da bi gradnja ocenjene hiše znašala 401.520,00 €. Ta ocena temelji na najvišji ceni gradnje na ključ, ki je bila zabeležena leta 2023, in sicer 1.680,00 € na m². Upošteval sem najvišjo ceno zaradi lokacije ocenjene nepremičnine v Portorožu na Primorskem ter zahtevnega terena, na katerem leži hiša. To ceno sem pomnožil s površino objekta, ki znaša 239 m², in tako dobil končni znesek. Stroške zunanjih ureditev sem ocenil na 20.000,00 €. V njih so predvideni izdelava škarpe, polaganje kamna, postavitve ograje ter sejanje trave. Poleg tega sem k tej vrednosti prištel stroške projektne dokumentacije v višini 8.604,00 €. Za izračun teh stroškov sem upošteval ceno celotne projektne dokumentacije, ki sem jo pridobil na spletnem portalu primerjam.si, ter upošteval najvišjo ceno 36 € na m² in jo pomnožil s površino objekta. Za oceno stroškov komunalnega prispevka sem uporabil znesek 25.000,00 €, kar je privedlo do skupnih nadomestnih stroškov v višini 455.124,00 € (Informa studio d.o.o., brez datuma).

Pri oceni stroškov zmanjšanja vrednosti zaradi poslabšanj in zastaranj sem ugotovil, da ni opaznih znakov ekonomskega in funkcionalnega zastaranja hiše, zato sem naredil oceno le za obseg fizičnega zastaranja, pri čemer sem sestavine hiše in zunanje ureditve razdelil na dolgotrajne in kratkotrajne sestavine. Najpogosteje se v praksi uporablja razmerje, pri katerem je 45 % sredstev dolgotrajnih in 55 % kratkotrajnih. Tudi sam sem sledil temu razmerju, pri čemer sem posplošil pričakovano dobo gospodarne uporabnosti dolgotrajnih

sestavin na 60 let in kratkotrajnih sestavin na 30 let. Ker je bila hiša leta 2019 v celoti obnovljena zaradi začetka trženja za namen turizma, sem starost kratkotrajnih sestavin upošteval od leta 2019.

Tabela 13 prikazuje oceno stroškov zaradi fizičnega poslabšanja objekta ter zunanjih ureditev. Skupna vrednost fizičnega poslabšanja znaša 86.628,47 €. Največja vrednost poslabšanja je bila vidna pri dolgotrajnih sestavinah zaradi njihove starosti.

Tabela 13: Ocena stroškov zaradi fizičnega poslabšanja objekta

	Delež	Nadomestitvena vrednost	Starost (v letih)	Doba gospodarne uporabnosti (v letih)	Fizično poslabšanje
Hiša – dolgotrajne sestavine	55 %	220.836,00 €	13	60	47.847,80 €
Hiša – kratkotrajne sestavine	45 %	180.684,00 €	5	30	30.114,00 €
Zunanja ureditev – kratkotrajne sestavine		20.000,00 €	13	30	8.666,67 €

Vir: lastno delo.

Po ugotovitvi stroškov zaradi fizičnega poslabšanja objekta sledi še zadnji korak, in sicer določitev donosa investitorja. Donos investitorja je lahko zelo drugačen, odvisen je od velikosti in zahtevnosti gradnje objekta, redkosti, zadovoljivosti investitorja in drugih faktorjev. Pričakovani dobiček za to hišo je določen na podlagi pogovora z lastnikom in znaša 1.000.000,00 €. Tabela 14 prikazuje končno oceno vrednosti nepremičnine.

Tabela 14: Ocena vrednosti nepremičnine

Zemljišče	284.000,00 €
+ Projektna dokumentacija	8.604,00 €
+ Komunalni prispevek	25.000,00 €
+ Nadomestitveni strošek hiše	401.520,00 €
– Fizično poslabšanje hiše	–77.961,80 €
+ Zunanja ureditev	20.000,00 €
– Fizično poslabšanje zunanje ureditve	–8.666,67 €
+ Dobitek investitorja	1.000.000,00 €
SKUPAJ	1.706.099,53 €

Vir: lastno delo.

Na podlagi vseh pridobljenih ugotovitev sem prišel do sklepa, da po nabavno vrednostnem načinu znaša končna ocena vrednosti nepremičnine 1.706.099,53 €. Največji del celotne vrednosti nepremičnine predstavlja dobiček investitorja.

5.5 Ocena vrednosti po načinu kapitalizacije donosa

Načelo kapitalizacije donosa temelji na zamisli nadomestitve, ki pravi, da bi razumna oseba za nepremičnino običajno plačala največ toliko, kot je nabavna cena primerljive nadomestne nepremičnine. Vendar pa se to načelo v načinu kapitalizacije donosa uporablja tako, da se iščejo primerljivi donosi nadomestnih nepremičnin in posledično ocenjujejo sedanje vrednosti teh donosov. Torej se ta pristop opira na oceno sedanje vrednosti najvišjih primerljivih donosov, ki jih je mogoče doseči z nadomestnimi nepremičninami. Oceno vrednosti nepremičnine s tem načinom lahko pridobimo z metodo neposredne kapitalizacije ali z metodo diskontiranega toka. Za oceno vrednosti ocenjevane nepremičnine bom uporabil metodo neposredne kapitalizacije. Prvi korak predstavlja določitev stanovitnega dobička (Grum, 2012, str. 86).

Za določitev tržnih najemnin sem uporabil metodo primerljivih najemnin. Uporabil sem spletni nepremičninski portal [Nepremicnine.net](https://www.nepremicnine.net). Višina mesečne najemnina na m² je odvisna od velikosti stanovanja, lokacije, dostopnosti in ostalih dejavnikov. Ocenjevana hiša je dvostanovanjska, zato bi jo lahko oddajali v dveh posameznih enotah, da bi lahko dosegli višje vrednosti najemnin. Tabela 15 prikazuje vrednosti tržnih najemnin leta 2024 v Portorožu in okolici.

Tabela 15: Tržne najemnine v Portorožu in okolici leta 2024

Površina	Najemnina/mesec	Najemnina/mesec/m2	Naselje
90,00	2.500,00 €	27,78 €	Lucija
85,00	1.300,00 €	15,29 €	Lucija
18,00	400,00 €	22,22 €	Piran
70,00	2.500,00 €	35,71 €	Portorož
105,00	2.000,00 €	19,05 €	Portorož
16,00	600,00 €	37,50 €	Portorož
24,00	750,00 €	31,25 €	Portorož
26,00	550,00 €	21,15 €	Portorož

Vir: Meganet d.o.o. (2024c).

V tabeli 15 vidimo, da se cene najemnin na m² gibljejo od 15,29 € do 37,50 eur. Izračunano povprečje je pokazalo, da je povprečna cena analiziranih najemnin 26,24 €. Ker ima ocenjevana hiša 239 m², pričakujem, da bi najemnina za m² znašala manj od pridobljenega povprečja, ki je bilo izračunano na manjših stanovanjih. Ocenil sem, da bi za ocenjevano nepremičnino lahko na trgu pridobili 20 € mesečne najemnine na m². Tabela 16 prikazuje določitev stanovitnega dobička.

Tabela 16: Določitev stanovitnega dobička

v (€/m²)	Ocenjevana hiša
Mesečna najemnina	20,00
Letna najemnina	240,00
Odbitka za nezasedenost nepremičnine	6,00
Odbitek za neizterljivost najemnine	1,20
Drugi prihodki	0,00
Fiksni stroški	7,00
Spremenljivi stroški	0,00
Nadomestitvena rezerva	10,00
Stanovitni dobiček	215,80
Prodajna cena	10465,05

Vir: lastno delo.

Iz preteklosti vemo, da se nepremičnina občasno znajde brez najemnikov, občasno pa najemniki odidejo, ne da bi poravnali najemnino in stroške. Zato je treba pričakovano letno najemnino zmanjšati za odbitek zaradi nezasedenosti in neplačila. Na podlagi literature sem ocenil odbitek za nezasedenost v višini 2,5 % oziroma 6,00 € na m² ter odbitek za neizterljivost v višini 0,5 % oziroma 1,20 € na m². Drugih prihodkov ni pričakovati zato sem jih ocenil na 0 eur na m². Pri fiksnih stroških sem upošteval zavarovanje nepremičnine, ki preračunano znaša 7 € na m². Nadomestna rezerva predstavlja rezervacije za popravila, ki sem jih na podlagi literature ocenil na 10 € na m² (Grum, 2012, str. 89). Letni najemnini, ki znaša 240,00 eur na m², sem odštel vse odbitke ter pripadajoče stroške ter prišel do stanovitnega dobička v višini 215,80 € na m².

Naslednja faza je izračun mere kapitalizacije, ki jo lahko izvedemo bodisi s tržno analizo bodisi z metodo dograjevanja. Ker sem tržno analizo že uporabil pri tržnem pristopu, sem že pridobljene rezultate uporabil pri izračunu mere kapitalizacije.

Enačba (9) prikazuje izračun mere kapitalizacije:

$$r = \frac{D}{V} \quad (9)$$

Pri tem je r mera kapitalizacije, D predstavlja stanovitni dobiček in V vrednost oziroma ceno primerljive nepremičnine (Grum, 2012, str. 87). Za ceno nepremičnine sem izbral ceno najbolj podobne nepremičnine in sicer nepremičnina 11 v tabeli 11, ki znaša 10.456,05 € na m². Po delitvi stanovitnega dobička v višini 215,80 € s ceno nepremičnine pridemo do mere kapitalizacije v višini 0,0206. Do vrednosti nepremičnine pridemo tako, da stanovitni dobiček delimo z mero kapitalizacije ter izračunani količnik pomnožimo z 239 m² površine hiše. Pridemo do rezultata, da ocena vrednosti hiše znaša 2.498.995,74 €.

5.6 Računovodsko poročanje o ocenjevani nepremičnini

Ocenjevana nepremičnina je bila s strani podjetja nabavljena decembra 2010. Podjetje je odkupilo zemljišče vključno s hišo. Leta 2011 je potekala rušitev obstoječega objekta ter gradnja novega objekta, ki stoji tudi danes. Podjetje, ki je odkupilo hišo, je bilo hkrati glavni izvajalec novogradnje, saj je šlo za gradbeno podjetje. Leta 2012 so v podjetju otvorili nov konto nedokončana proizvodnja ter v njem knjižili celotno investicijo v zvezi z ocenjevano nepremičnino. Do leta 2019 je bila nepremičnina na tem kontu, saj so jo v podjetju načrtovali prodati, toda za prodajo se potem niso odločili. Leta 2019 je padla odločitev, da bodo nepremičnino uporabljali za oddajo v najem turistom. Za računovodstvo je to pomenilo, da so zgradbo iz nedokončane proizvodnje prenesli v osnovna sredstva, ki so jih vrednotili po modelu nabavne vrednosti. Nabavna vrednost zgradbe je na dan 31. 12. 2023 znašala 153.631,51 €.

Stroški amortizacije so se pričeli prvega dne v naslednjem mesecu, ko je bilo sredstvo dano v uporabo. V konkretnem primeru je bil to dan 1. 6. 2019. Amortizacijska stopnja znaša 3 %, kot jo določa 33. člen ZDDPO-2. Skupna vrednost popravka vrednosti pa je na dan 31. 12. 2023 znašala 21.124,35 €. Letni stroški amortizacije pa znašajo 4.608,95 €.

Vrednost, ki jo vidimo v bilanci stanja, pa je neodpisana vrednost, ki predstavlja razliko med nabavno vrednostjo in skupnim popravkom vrednosti. Ta vrednost se upošteva kot knjigovodska vrednost. Le-ta je na dan 31. 12. 2023 znašala 132.507,16 €.

5.7 Sprememba računovodske usmeritve za ocenjevano nepremičnino v izbranem podjetju

Na podlagi opravljenih ocen vrednosti ocenjewane nepremičnine sem prišel do naslednjih ugotovitev:

- Po načinu tržnih primerjav znaša ocena vrednosti nepremičnine 2.184.545,65 €.
- Po nabavno vrednostnem načinu znaša ocena vrednosti nepremičnine 1.706.099,53 €.
- Po načinu kapitalizacije donosa znaša ocena vrednosti nepremičnine 2.498.995,74 €.

Ker vrednost po vseh treh načinih presega 10-kratnika vrednosti nepremičnine v bilanci stanja podjetja, bom prikazal, kaj bi z vidika podjetja pomenila sprememba računovodske usmeritve ter okrepitev vrednosti nepremičnine.

Za prikaz spremembe računovodske usmeritve iz modela nabavne vrednosti v model prevrednotenja preko poštene vrednosti bom vzel pošteno vrednost po načinu tržnih primerjav v višini 2.184.545,65 €. To vrednost sem izbral, ker je najbližje povprečni oceni vrednosti nepremičnine. Prikazal bom spremembe, v kolikor bi se podjetje odločilo nepremičnino knjižiti kot naložbeno nepremičnino, vrednoteno po modelu poštene vrednosti, ali pa kot nepremičnino, vrednoteno po modelu revaloriziranja.

5.7.1 Sprememba v naložbeno nepremičnino, vrednoteno po modelu poštene vrednosti

Če se nepremičnina obravnava kot naložbena nepremičnina, ki se vrednoti po modelu poštene vrednosti, ni potrebno ločeno meriti vrednosti zemljišča in zgradb. Dobiček ali izguba, ki nastane zaradi spremembe poštene vrednosti naložbene nepremičnine, se evidentira v poslovnem izidu za obdobje, v katerem se ta sprememba zgodi. Naložbene nepremičnine se ne amortizirajo, temveč se njihove spremembe poštene vrednosti evidentirajo neposredno kot finančni prihodek oziroma odhodek (6. člen SRS).

Tabela 17 prikazuje knjiženje povečanja poštene vrednosti naložbene nepremičnine. Najprej je bilo potrebno, zgradbo, vrednoteno po modelu nabavne vrednosti, spremeniti v naložbeno nepremičnino. To sem storil tako, da sem v celoti zaprl konto 035 popravek vrednosti zgradb zaradi amortiziranja ter celotno prenesel na konto 021. Neodpisano vrednost na kontu 021 v višini 132.507,16 eur sem zaprl ter prenesel na novi konto 011 naložbene nepremičnine. Ob predpostavki knjigovodske vrednosti nepremičnine 132.507,16 € in ocenjeni poštene vrednosti 2.184.545,65 € je bilo potrebno na konto 779 poknjižiti finančne prihodke iz vrednotenja naložbenih nepremičnin po poštene vrednosti v višini 2.052.038,49 €. Proti konto finančnim prihodkom pa bi bilo povečanje konta 011 naložbene nepremičnine, vrednotene po modelu poštene vrednosti za vrednost finančnih prihodkov.

Tabela 17: Knjiženje povečanja poštene vrednosti naložbene nepremičnine

Zap. št	Vsebina	Konto	Debet	Kredit
Začetno stanje	Zgradbe, vrednotene po modelu nabavne vrednosti	021	153.631,51	
Začetno stanje	Popravek vrednosti zgradb zaradi amortiziranja	035		21.124,35
1.	Sprememba nepremičnine v naložbeno nepremičnino			
	– Zgradbe, vrednotene po modelu nabavne vrednosti	021		21.124,35 132.507,16
	– Popravek vrednosti zgradb zaradi amortiziranja	035	21.124,35	
	– Naložbene nepremičnine	011	132.507,16	
2.	Povečanje poštene vrednosti			
	– Naložbene nepremičnine	011	2.052.038,49	
	– Finančni prihodki iz vrednotenja naložbenih nepremičnin po poštene vrednosti	779		2.052.038,49
Končno stanje	Naložbene nepremičnine	011		2.184.545,65

Vir: lastno delo.

5.7.2 Sprememba v nepremičnino, vrednoteno po modelu revaloriziranja

Pri modelu revaloriziranja je potrebno ločeno prikazovati vrednost zemljišča in zgradbe. Vrednotenje po tem modelu dopušča povečanje knjigovodske vrednosti zaradi revaloriziranja in zmanjšanje knjigovodske vrednosti na pošteno vrednost zaradi oslabitve. Pri povečanju knjigovodske vrednosti se skupaj s povečanjem vrednosti sredstev povečajo

na drugi strani revalorizacijske rezerve. Pri zmanjšanju pa se z zmanjšanjem vrednosti sredstva povečajo prevrednotovalni odhodki ali pa se zmanjšajo revalorizacijske rezerve, v kolikor so bile predhodno ustvarjene (B.4 člen SRS).

Na podlagi Mednarodnega standarda 8 sem uporabo nove računovodske usmeritve za nazaj označil kot neizvedljivo s pojasnilom, da je nemogoče objektivno ločiti informacije o ocenah, ki potrjujejo okoliščine na dan, ko naj bi se zneski pripoznali, izmerili ali razkrili.

Tabela 18 prikazuje knjiženje povečanja poštene vrednosti nepremičnine po modelu revalorizacije. Prvi korak je podoben kot pri knjiženju naložbenih nepremičnin. V tem primeru sem nepremičnino knjižil na konto 023 zgradbe, vrednotene po modelu revaloriziranja. V drugem koraku sem pod konto 022 zemljišča, vrednotena po modelu revaloriziranja, vpisal oceno vrednosti nepremičnine, ki sem jo pridobil pri nabavno vrednostnem načinu ugotavljanja vrednosti nepremičnin.

Tabela 18: Knjiženje povečanja poštene vrednosti po modelu revalorizacije

Zap. št	Vsebina	Konto	Debet	Kredit
Začetno stanje	Zgradbe, vrednotene po modelu nabavne vrednosti	021	153.631,51	
Začetno stanje	Popravek vrednosti zgradb zaradi amortiziranja	035		21.124,35
1.	Sprememba vrednotenja nepremičnine v model revaloriziranja			
	– Zgradbe, vrednotene po modelu nabavne vrednosti	021		21.124,35 132.507,16
	– Zgradbe, vrednotene po modelu revaloriziranja	023	132.507,16	
	– Popravek vrednosti zgradb zaradi amortiziranja	035	21.124,35	
2.	Določanje vrednosti zemljišča in povečanje poštene vrednosti			
	– Zemljišča, vrednotena po modelu revaloriziranja	022	284.000,00	
	– Zgradbe, vrednotene po modelu revaloriziranja	023	1.768.038,49	
	– Revalorizacijske rezerve iz prevrednotenja zemljišč	940		284.000,00
	– Revalorizacijske rezerve iz prevrednotenja zgradb	941		1.768.038,49
	– Popravek vrednosti revalorizacijskih rezerv za odložene obveznosti za davek	949	451.448,47	
	– Odložene obveznosti za davek	988		451.448,47
Končno stanje	Zemljišča, vrednotena po modelu revaloriziranja	022		284.000,00
Končno stanje	Zgradbe, vrednotene po modelu revaloriziranja	023		1.900.545,65

Vir: lastno delo.

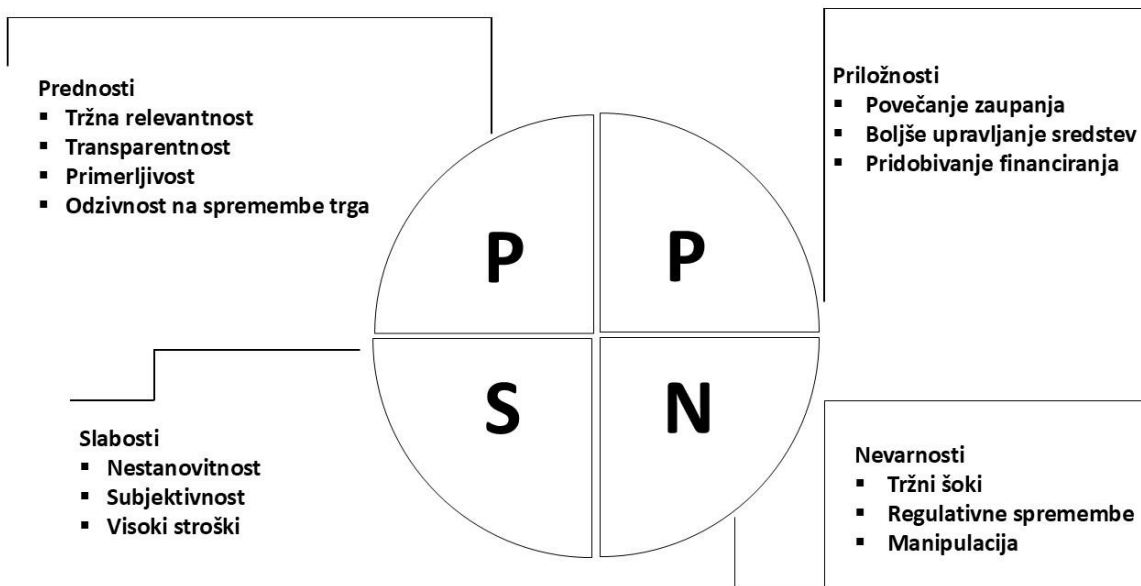
Ker v podjetju samo zemljišče ni bilo poknjiženo, sem celotno oceno vrednosti zemljišča prepisal revalorizacijskim rezervam iz prevrednotenja zemljišč na konto 940. Trenutno knjigovodsko vrednost zgradbe sem prepisal na konto 023. Do zneska povečanja vrednosti zgradbe sem prišel tako, da sem od poštene vrednosti v višini 2.184.545,65€ odštel trenutno knjigovodsko vrednost nepremičnine 132.507,16 € ter oceno vrednosti zemljišča v višini 284.000,00 €. Prišel sem do ugotovitve, da je potrebno povečati vrednost zgradbe na kontu 023 za 1.768.038,49 €. Enak znesek sem poknjižil na proti kontu 941 k revalorizacijskim rezervam iz prevrednotenja zgradb. Prav tako je bilo potrebno oblikovati konto 949 popravek vrednosti revalorizacijskih rezerv za odložene obveznosti za davek ter proti kontu 988 odložene obveznosti za davek. Od 1. 1. 2024 velja nova davčna stopnja za davek od dohodka pravnih oseb, in sicer znaša 22 %. Glede na skupno vrednost revalorizacijskih rezerv v višini 2.052.038,49 € je bilo potrebno ustvariti popravek rezerv ter obveznosti za odložene davke v višini 451.448,47 €. Ob nespremenjeni 3 % stopnji amortizacije bi novi stroški letne amortizacije znašali 57.016,37 €.

Revalorizacijska rezerva predstavlja dobiček, ki bi bil priznan, če bi se sredstva prodala po poštenu vrednosti na bilančni presečni dan. Ta rezerva nam prikazuje pogojni dobiček, vendar je potrebno od njega odšteti davek od dohodkov pravnih oseb, ki bi bil od tega dobička plačan. Zato je treba za znesek davka, vsebovanega v revalorizacijski rezervi, oblikovati popravek vrednosti rezerv in priznati odložene obveznosti (Verlag Dashöfer, založba, d. o. o., 2016). Mikro družbe in organizacije, ki ne sodijo med družbe in niso zavezane k obvezni reviziji, imajo možnost se odločiti, da ne bodo obračunavale odloženih davčnih terjatev in obveznosti (B.7 člen SRS).

5.8 Analiza uporabe poštene vrednosti pri vrednotenju nepremičnin

Analiza prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti je orodje za strateško načrtovanje, ki vključuje oceno prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti. Namenjena je vrednotenju notranjih in zunanjih dejavnikov organizacije ali posameznika, da se identificirajo področja, kjer so možne izboljšave, ter potencialni izzivi. Notranji dejavniki vključujejo prednosti in slabosti, medtem ko zunanji dejavniki zajemajo priložnosti in nevarnosti (Tran, 2024). Spodnja slika 7 prikazuje analizo uporabe poštene vrednosti pri vrednotenju nepremičnin.

Slika 7: Analiza uporabe poštene vrednosti pri vrednotenju nepremičnin



Vir: lastno delo.

Prednosti (IFRS Foundation, 2011):

- Tržna relevantnost: Poštena vrednost odraža trenutno tržno vrednost nepremičnine, kar zagotavlja ažurno in relevantno vrednotenje.
- Transparentnost: Uporaba poštene vrednosti povečuje transparentnost, saj temelji na aktualnih tržnih podatkih.
- Primerljivost: Omogoča lažjo primerljivost nepremičnin med podjetji in znotraj industrije, kar je pomembno za investitorje in analitike.
- Odzivnost na spremembe trga: Poštena vrednost se hitro prilagaja spremembam na trgu, kar omogoča pravočasne poslovne odločitve.

Slabosti (IFRS Foundation, 2011):

- Nestanovitnost: Poštena vrednost je lahko precej nestanovitna in občutljiva na tržne spremembe, kar lahko privede do velikih nihanj v vrednotenju.
- Subjektivnost: Vrednotenje po poštenu vrednosti lahko vključuje subjektivne ocene in predpostavke, kar lahko vodi do neskladij med vrednotenji različnih ocenjevalcev.
- Visoki stroški: Redno vrednotenje po poštenu vrednosti lahko povzroči visoke stroške za podjetje zaradi potrebe po pogostih ocenah nepremičnin.

Priložnosti (IFRS Foundation, 2011):

- Povečanje zaupanja: Transparentno in ažurno vrednotenje lahko poveča zaupanje vlagateljev in drugih zainteresiranih strani.
- Boljše upravljanje sredstev: Natančno in tekoče vrednotenje nepremičnin omogoča boljše upravljanje in optimizacijo portfelja nepremičnin.
- Pridobivanje financiranja: Natančno vrednotenje lahko izboljša možnosti podjetja za pridobitev financiranja, saj vrednost nepremičnin bolj natančno odraža njihovo dejansko stanje.

Nevarnosti (Tegova, 2016):

- Tržni šoki: Nenadni tržni šoki ali krize lahko močno vplivajo na pošteno vrednost nepremičnin, kar lahko privede do nepričakovanih izgub.
- Regulativne spremembe: Spremembe v predpisih in zakonodaji lahko vplivajo na metode vrednotenja po pošteni vrednosti.
- Manipulacija: Obstaja tveganje manipulacije ocen poštene vrednosti, kar lahko privede do napačnih poslovnih odločitev in poročanja.

5.9 Ključne ugotovitve in priporočila

Raziskava je bila izvedena z namenom ugotovitve vpliva spremembe vrednosti nepremičnine na računovodske izkaze. Ocene vrednosti nepremičnine sem izračunal na podlagi treh metod.

Ključne ugotovitve raziskave so:

- Število prodanih nepremičnin v Sloveniji upada.
- Ocena vrednosti nepremičnine je najvišja po metodi kapitalizacije donosa.
- Vpliv na računovodske izkaze je odvisen od računovodske usmeritve.

Na podlagi ključnih ugotovitev predlagam naslednje ukrepe:

- Potrebno je povečanje gradenj novih nepremičnin.
- Oceno vrednosti nepremičnine je potrebno izvesti po vseh treh metodah in nato določiti, katero oceno upoštevati.
- Izvesti je potrebno analizo uporabe poštene vrednosti pred odločitvijo o spremembi računovodske usmeritve.

6 SKLEP

V magistrskem delu sem opravil teoretično in empirično raziskavo o vrednotenju nepremičnin ter dosegel cilje, ki sem si jih zadal. V prvem delu sem na podlagi literature opisal nepremičninski trg, proces vrednotenja nepremičnin ter opredelitev nepremičnin v Slovenskih računovodskih standardih in zakonodaji. V drugem delu sem izvedel kvantitativno raziskavo na področju vrednotenja nepremičnine na podlagi treh metod. V zadnjem delu sem pripravil računovodsko poročanje o novi vrednosti nepremičnine ter za to spremembo pripravil analizo, ki pomaga pri odločitvi o sprejemu nove vrednosti za računovodsko poročanje.

Slovenski nepremičninski trg je leta 2022 dosegel nove rekordne cenovne ravni, medtem ko je število sklenjenih prodajnih transakcij upadlo, kar kaže na postopno ohlajanje trga. V primerjavi z letom 2021 se je število prodaj stanovanjskih nepremičnin zmanjšalo, kar je predvsem posledica manjše aktivnosti pri prodaji stanovanj v večstanovanjskih stavbah. Število prodaj stanovanjskih hiš, ki je leta 2021 doseglo rekordno število, se ni bistveno spremenilo. Največji padec v številu prodajnih poslov v letu 2022 so zabeležile poslovne nepremičnine. V letu 2022 so se cene nepremičnin še naprej strmo vzpenjale, kar se je začelo že leta 2021. Cene stanovanj v večstanovanjskih stavbah in zemljišč za gradnjo stanovanjskih objektov so dosegle nove vrhove, medtem ko so se cene stanovanjskih hiš zvišale nekoliko manj kot prejšnje leto 2021. Ob zmanjšanju števila transakcij, rekordnih cenah nepremičnin in manjšem povpraševanju po zazidljivih parcelah se zdi, da smo v prvi polovici leta 2022 dosegli vrh nepremičninskega cikla in prešli v fazo umirjanja ali upočasnjevanja trga.

Za odgovor na prvo raziskovalno vprašanje je bilo potrebno izdelati oceno vrednosti nepremičnine. Do ocene vrednosti nepremičnine sem prišel s pomočjo kvantitativne raziskave o vrednotenju nepremičnin. Za namen doseganja natančnejše ocene sem vrednotenje opravil na podlagi treh pristopov, in sicer na podlagi stroškovnega, dohodkovnega in primerjalnega pristopa. Stroškovni pristop temelji na načelu substitucije, kjer se kupec odloča med nakupom nepremičnine in izgradnjo stavbe z enakimi lastnostmi na podobnem zemljišču, pri čemer upošteva amortizacijo obstoječe nepremičnine. Dohodkovni pristop temelji na določitvi sedanje vrednosti najvišjih primerljivih prihodnjih donosov, ki bi jih lahko pridobili iz nadomestnih nepremičnin. Primerjalni pristop temelji na načelu substitucije, kjer je predpostavka, da kupec za nepremičnino ne bi plačal več, kot znaša nabavna vrednost nadomestne nepremičnine.

Na podlagi opravljenih ocen vrednosti ocenjevane nepremičnine sem prišel do naslednjih ugotovitev:

- Po primerjalnem pristopu znaša ocena vrednosti nepremičnine 2.184.545,65 €.
- Po stroškovnem pristopu znaša ocena vrednosti nepremičnine 1.706.099,53 €.
- Po dohodkovnem pristopu znaša ocena vrednosti nepremičnine 2.498.995,74 €.

Ocenjevana nepremičnina ima najvišjo vrednost na podlagi dohodkovnega pristopa.

V primeru, ko se podjetje odloči o spremembi usmeritve, mora uporabiti novo računovodsko usmeritev tudi za nazaj, kot da bi jo vedno uporabljalo, razen če lahko dokaže, da je uporaba usmeritve za nazaj neizvedljiva. V kolikor to lahko dokaže, prične uporabljati novo računovodsko usmeritev za prihodnja obdobja, začnši z začetkom prvega obdobja, v katerem je to izvedljivo. Če se nepremičnina obravnava kot naložbena nepremičnina, ki se vrednoti po modelu poštene vrednosti, ni potrebno ločeno meriti vrednosti zemljišča in zgradb. Dobiček ali izguba, ki nastane zaradi spremembe poštene vrednosti naložbene nepremičnine, se evidentira v poslovnem izidu za obdobje, v katerem se ta sprememba zgodi. Pri modelu revaloriziranja je potrebno ločeno prikazovati vrednost zemljišča in zgradbe. Vrednotenje v tem modelu dopušča povečanje knjigovodske vrednosti zaradi revaloriziranja in zmanjšanje knjigovodske vrednosti na pošteno vrednost zaradi oslabitve. Pri povečanju knjigovodske vrednosti se skupaj s povečanjem vrednosti sredstev povečajo na drugi strani revalorizacijske rezerve. Pri zmanjšanju pa se z zmanjšanjem vrednosti sredstva povečajo prevrednotovalni odhodki ali pa se zmanjšajo revalorizacijske rezerve, v kolikor so bile predhodno ustvarjene.

Na tretje raziskovalno vprašanje sem odgovoril s pomočjo analize, v kateri sem prikazal prednosti, slabosti, nevarnosti in priložnosti uporabe poštene vrednosti pri vrednotenju nepremičnin. Odločitev o uporabi poštene vrednosti je odvisna od vsakega podjetja posebej in temelji na tem, ali bo podjetje večjo utež pri odločitvi prepisalo prednostim in priložnostim ali pa slabostim ter nevarnostim uporabe poštene vrednosti.

LITERATURA IN VIRI

1. BESO B, podjetje za gradbene storitve, d.o.o. (2024). *Slika nepremičnine* (interno gradivo). BESO B, podjetja za gradbene storitve, d.o.o.
2. Büyükkaracıgan, N. (2021): *Modern methods approach in real estate valuation*. <https://iksadyayinevi.com/wp-content/uploads/2021/11/MODERN-METHODS-APPROACH-IN-REAL-ESTATE-VALUATION.pdf>
3. Daibau International d.o.o. (brez datuma a). *Gradnja hiše, cena gradnja hiše – Koliko stane gradnja hiše 2024?* https://www.mojmojster.net/clanek/97/Koliko_zares_stane_hisa#mcetoc_1dtm0hg2cdl8
4. Daibau International d.o.o. (brez datuma b). *Komunalni prispevek, cena in izračun*. https://www.mojmojster.net/clanek/107/Komunalni_prispevek
5. Deloitte. (2023). *Property index. Overview of European Residential Markets*. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/at/Documents/presse/at-deloitte-property-index-2023.pdf>
6. Geodetska uprava Republike Slovenije - GURS. (2023, 31. marec). *Poročilo o slovenskem nepremičninskem trgu za leto 2022*. <https://www.e->

- prostor.gov.si/fileadmin/Podrocja/Trg_vrednosti_nep/Trg_nepremicnin/Porocila_o_trgu_nepremicnin/2022/Letno_porocilo_za_leto_2022.pdf
7. Geodetska uprava Republike Slovenije – GURS. (2024). *Evidenca trga nepremičnin*. <https://eprostor.gov.si/ETN-JV/>.
 8. Grum, B. (2012). *Vrednotenje nepremičnin*. Evropska pravna fakulteta v Novi Gorici.
 9. IFRS Foundation. (2011). *IFRS 13 Fair Value Measurement*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ifrs-13-fair-value-measurement.pdf>
 10. Informa studio d.o.o. (brez datuma). *Koliko stane projektna dokumentacija?* <https://www.primerjam.si/cene/arhitekti/cena-projektne-dokumentacije>
 11. Kikovič, N. (2018). *Premoženjsko zavarovanje stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji* (magistrsko delo). Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani.
 12. Korenčan, P. (2016). *Ekonometrična analiza vrednotenja bivalnih nepremičnin v Sloveniji* (magistrsko delo). Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani.
 13. KPMG. (2022) *The Future of Real Estate & Construction*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/gr/pdf/2022/02/the-future-of-real-estate-and-construction-2022.pdf>
 14. Morri, G. in Benedetto, P. (2019). *Commercial Property Valuation : Methods and Case Studies*. John Wiley in Sons, Ltd.
 15. MSCI. (2022). *Real Estate Market Size 2021/22*. <https://www.msci.com/documents/10199/8f62c2a3-8374-cbf9-a7d2-a8c2c5e63e62>
 16. Okroglič, M. (2004). *Davek na nepremičnine in metode množičnega vrednotenja nepremičnin v Sloveniji* (diplomsko delo). Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani.
 17. Parker, D. (2016). *International Valuation Standards*. John Wiley in Sons, Ltd.
 18. Pšunder, I. (brez datuma). *Zasnova vrednosti nepremičnin*. https://www.zav-zdruzenje.si/wp-content/uploads/2017/11/P%C5%A1under-Igor_Zasnova-vrednosti-nepremi%C4%8Dnin.pdf
 19. Slovenski računovodski standardi (2016), Ur. l. RS, št. 95/15, 74/16 – popr., 23/17, 57/18, 81/18 in 129/23
 20. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (2023a). *Prodaja stanovanjskih nepremičnin upada, cene še naprej rastejo*. <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/11368>
 21. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (2023b). *Cene poslovnih nepremičnin ponovno rahlo navzgor*. <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/11201>
 22. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (2024a). *Indeksi cen stanovanjskih nepremičnin po vrstah stanovanjskih nepremičnin, Slovenija, četrtno*. <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/Data/0419001S.px/>
 23. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (2024b). *Indeksi cen poslovnih nepremičnin po vrstah poslovnih nepremičnin, Slovenija, četrtno*. <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/Data/0419035S.px/>
 24. Stvarnopravni zakonik (SPZ) Ur. l. RS, št. 87/02, 91/13 in 23/20.

25. Tegova. (2016). *European valuation standards – EVS 2016* (8. izd.). https://tegova.org/static/e7ee757089d321ad5a80eb854c95df54/a5738793c0c61b_EVS_2016.pdf
26. Tran, A. (2024, 3. april). *Najboljši primeri analize SWOT. Kaj je in kako vaditi leta 2024* [objava na blogu]. <https://ahaslides.com/sl/blog/swot-analysis-examples/#What-is-SWOT-Analysis>
27. Turistično združenje Portorož. (brez datuma). *Portorož*. <https://www.portoroz.si/si/odkrij/portoroz>
28. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj - UMAR. (2023). *Jesenska napoved gospodarskih gibanj 2023*. Ljubljana: Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj.
29. Verlag Dashöfer, založba, d. o. o. (2016, 28. april). *949 - Popravek vrednosti revalorizacijskih rezerv za odložene obveznosti za davek*. https://www.dara.si/33/949-popravek-vrednosti-revalorizacijskih-rezerv-za-odlozene-obveznosti-za-davek-uniqueidmRRWSbk196EAafnF40AQgLgX4F61gYtFd9OMk3IpYGzgJC4YtYC5IA/?uri_view_type=44&uid=1vdBOu-NDPM_6XzW3kzIGyA&e=1CSvWV6yrymMd7VU04Xq7o5k31PR5yE7B
30. Verlag Dashöfer, založba, d. o. o. (2019, 1. januar). *Računovodske usmeritve, spremembe računovodskih ocen in napake (MRS 8)*. https://www.dara.si/33/racunovodske-usmeritve-spremembe-racunovodskih-ocen-in-napake-mrs-8-uniqueiduchxzASYZNbjZR-TOAeqLZka0HNopJLf/?uri_view_type=44&uid=1LDvsWZVHsJD6XzW3kzIGyA&e=1Cfbb1TztzXx3zflwEZ9RFw
31. Zakon o davku na promet nepremičnin (ZDPN-2), Ur. l. RS, št. 117/06 in 25/16 – odl. US.
32. Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (ZDDPO-2), Ur. l. RS, št. 117/06, 56/08, 76/08, 5/09, 96/09, 110/09 – ZDavP-2B, 43/10, 59/11, 24/12, 30/12, 94/12, 81/13, 50/14, 23/15, 82/15, 68/16, 69/17, 79/18, 66/19, 172/21, 105/22 – ZZNŠPP in 12/24.
33. Žgajnar, K. (2009). *Računovodenje poslovanja z nepremičninami* (magistrsko delo). Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani.
34. Živkovič, R. (2016). *IT podpora procesu vrednotenja nepremičnin* (magistrsko delo). Ekonomsko-poslovna fakulteta v Mariboru.