

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**PRIMERJAVA RAZLIČNIH NAČINOV RABE NEPREMIČNINE IN
ANALIZA NJENE NAJGOSPODARNEJŠE UPORABE**

Ljubljana, 10. maj 2018

JAN RATEJ

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Jan Ratej, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Primerjava različnih načinov rabe nepremičnine in analiza njene najgospodarnejše uporabe, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko izr. prof. dr. Andrejo Cirman.

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/-a vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil/-a;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal/-a v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil/-a 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.

V Ljubljani, dne 10. maja 2018

Podpis študent:



KAZALO VSEBINE

UVOD	1
1 KONCEPT NAJGOSPODARNEJŠE RABE NEPREMIČNINE	4
1.1 Osnovni pojmi	4
1.2 Možni načini rabe nepremičnine	5
1.3 Vrednotenja nepremičnin	6
1.3.1 Postopek vrednotenja.....	6
1.3.2 Cenitev.....	6
1.3.3 Posamično in množično vrednotenje	7
1.3.4 Ocenjevanje vrednosti nepremičnine.....	7
1.3.5 Načini ocenjevanje vrednosti nepremičnin.....	7
1.4 Posebnosti trga nepremičnin.....	13
1.5 Analize najgospodarnejše uporabe nepremičnine	14
1.6 Investicije v nepremičnine.....	16
1.6.1 Metode presoje investicij v nepremičnine	16
1.6.2 Doba vračanja oziroma amortizacija investicije.....	16
1.6.3 Rentabilnost investicije	17
1.6.4 Izpeljane statične metode.....	17
1.6.5 Dinamične metode	18
1.6.6 Uporaba metod	20
2 NEPREMIČNINSKI TRG	20
2.1 Opredelitev trga nepremičnin v Sloveniji.....	21
2.2 Razmere na nepremičninskem trgu skozi gospodarsko krizo do danes	22
2.3 Napovedi nepremičninskega trga	28
2.4 Trenutno stanje na trgu oddajanja nastanitvenih kapacitet v Ljubljani	29
2.4.1 Področje kratkoročnih najemov	30
2.4.2 Področje dolgoročnih najemov	32
2.4.3 Analiza ponudbe hostlov	32
2.4.4 Analiza ponudnikov študentskih prenočitev.....	33
2.4.5 Analiza ponudnikov nepremičnin na platformi AirBNB	36
2.4.6 Analiza prodajnih cen luksuznih stanovanj v Ljubljani	38
2.5 Opis izbrane nepremičnine	40
2.5.1 Osnovni podatki in lokacija	40
2.5.2 Obstoječe stanje	41
2.5.3 Ocenjena vrednost obstoječega stanja	42
2.6 Diskontna stopnja	43
3 ANALIZA	46

3.1	Predstavitev obravnavanih razvojnih možnosti	46
3.2	Splošno o analizi.....	47
3.3	Prodaja obstoječega stanja	48
3.4	Prenova objekta in oddajanje postelj in sob študentom	48
3.5	Prenova objekta in oddajanje ležišč, sob in stanovanja preko platforme AirBNB	51
3.6	Prenova objekta in zagon hostla.....	56
3.7	Prenova objekta in preureditev objekta v tri luksuzna stanovanja s prodajo.....	61
	SKLEP.....	63
	LITERATURA IN VIRI	64
	PRILOGE	71

KAZALO TABEL

Tabela 1:	Dejanska raba stavbe in zemljišča.....	6
Tabela 2:	Povprečne cene in struktura prodanih rabljenih stanovanj.....	27
Tabela 3:	Število evidentiranih kupoprodaj nepremični, Slovenija, I. polletje 2016 – I. polletje 2017.....	27
Tabela 4:	Kazalniki stanovanj v Sloveniji, I. polletje 2016 – I. polletje 2017	27
Tabela 5:	Število prenočitev turistov po vrsti nastanitvenih objektov v Sloveniji in Ljubljani med leti 2014 – 2016	31
Tabela 6:	Primerjalna tabela hostlov v bližini Barjanske 10, Ljubljana.....	33
Tabela 7:	Primerjalna tabela študentskih sob v bližini Barjanske 10, Ljubljana	34
Tabela 8:	Primerjalna tabela študentskih postelj v bližini Barjanske 10, Ljubljana	35
Tabela 9:	Primerjalna tabela zasebnih sob na platformi AirBNB v bližini Barjanske 10.....	37
Tabela 10:	Primerjalna tabela stanovanj na platformi AirBNB v bližini Barjanske 10	38
Tabela 11:	Pregled prodaj primerljivih stanovanj	39
Tabela 12:	Stroški pri oddajanju sob in postelj študentom	49
Tabela 13:	Izračun neto sedanje vrednosti - 2. razvojna možnost – oddajanje študentom	50
Tabela 14:	Stroški pri oddajanju preko platforme AirBNB	54
Tabela 15:	Izračun neto sedanje vrednosti - 3. razvojna možnost – oddajanje preko AirBNB	55
Tabela 16:	Stroški pri zagonu in vodenju hostla	59
Tabela 17:	Izračun neto sedanje vrednosti - 4. razvojna možnost – hostel	60

KAZALO SLIK

Slika 1:	Časovna premica datumov pri vrednotenju nepremičnin	5
Slika 2:	Postopek analize najgospodarnejše uporabe.....	15
Slika 3:	Regionalna analitična območja Slovenija.....	21
Slika 4:	Število izdanih dovoljenj za stanovanjske novogradnje v Sloveniji 2007-2016	23
Slika 5:	Gibanje povprečnih cen rabljenih stanovanj v €/m ² za izbrana tržna analitična območja, Slovenija 2007-2016.....	24
Slika 6:	Število evidentiranih kupoprodaj nepremičnin, Slovenija, drugo polletje 2013 – drugo polletje 2017.....	25
Slika 7:	Število izdanih stanovanjskih gradbenih dovoljenj, mesečno, 2016-2017 v Sloveniji.....	25
Slika 8:	Povprečne cene rabljenih stanovanj v €/m ² , Slovenija in izbrana območja, polletno 2015-2017.....	26
Slika 9:	Kazalnik gospodarske klime v Sloveniji od 2007 do 2017	29
Slika 10:	Število prenočitev turistov po vrsti nastanitvenih objektov v Sloveniji in Ljubljani med leti 2014 – 2016.....	31
Slika 11:	Pogled na referenčno nepremičnino (desno) z Barjanske ceste.....	40
Slika 12:	Grafični satelitski posnetek območja parcele in bližnje okolice	41

KAZALO PRILOG

Priloga 1:	Klasifikacija rabe stanovanjskih in nestanovanjskih stavb.....	1
Priloga 2:	Tlorisi, prerezi, pogledi in situacija objekta	7

SEZNAM KRATIC

ang. - angleško

GURS – (ang. The Surveying and Mapping Authority of The Republic of Slovenia);
Geodetska uprava Republike Slovenije

UMAR – (ang. The Institute of Macroeconomic Analysis and Development of Slovenia);
Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj

MSOV – (ang. International Valuation Standards); mednarodni standardni ocenjevanja
vrednosti

OPN – (ang. Municipal spatial plan); občinski prostorski načrt

OPPN – (ang. Municipal detailed spatial plan); občinski podrobni prostorski načrt

NSV – (ang. Net present value); neto sedanja vrednost

IRR – (ang. Internal rate of return); notranja stopnja donosa

BDP – (ang. gross domestic product); bruto domači proizvod

SURS – (ang. Statistical Office of the Republic of Slovenia); Statistični urad Republike
Slovenije

MIZS – (ang. Ministry of Education, Science and Sport); Ministrstvo za izobraževanje,
znanost in šport

EURIBOR – (ang. European Interbank Offered Rate); evropska medbančna obrestna mera

WACC – (ang. weighted average cost of capital); tehtana povprečna cena kapitala

kWh – (ang. kilo Watt hour), kilovatna ura

DDV – (ang. value added tax (VAT)); davek na dodano vrednost

SSRS – (ang. Housing Fund of Republic of Slovenia); Stanovanjski sklad Republike
Slovenije

UVOD

Pogosto se dogaja, da družine podedujejo nepremičnine, ki jih v danem trenutku ne potrebujejo za življenje katerega izmed njihovih članov. Zaradi pomanjkanja interesa in znanja smo v omenjenih primerih nemalokrat priča stagniranju stavb, ki družinam predstavljajo izključno strošek namesto vira dohodka. V boljšem primeru jo uporabijo, vendar iz nje ne iztržijo toliko, kot bi lahko. V podobnem primeru smo se trenutno znašli tudi pri nas in začel sem razmišljati, kaj naj storim, da bom iz nepremičnine dobil, kar se največ da. Verjamem, da naš primer ni osamljen in da si enaka vprašanja postavljajo tudi mnoge druge družine, ki se znajdejo v podobni situaciji in tudi tisti, ki nepremičnino kupijo kot investicijo, zato sem se odločil to področje raziskati in pripraviti izračune. S tem upam, da bom komu olajšal delo in pripomogel k boljšemu standardu družine ali posameznika.

Osrednje področje raziskovanja bo področje analize najgospodarnejše uporabe (ang. highest and best use analysis) stanovanjskih nepremičnin, pri čemer bo v ospredju izbrana enodružinska hiša v Ljubljani. Raziskanih bo naslednjih pet primerov uporabe nepremičnine: prodaja obstoječega stanja, oddajanje sob študentom, oddajanje preko platforme AirBNB, vzpostavitev hostla in prenova objekta s preureditvijo v tri luksuzna stanovanja, ki bi se prodala. Velja namreč, da najvišja tržna vrednost sredstva odraža njegovo najgospodarnejšo uporabo (Grum, 2012).

Idejno je o analizi najgospodarnejše uporabe začel že Irving Fisher konec 19. in v začetku 20. stoletja, ko se je ukvarjal z največjo produktivnostjo (Munizzo & Musial Viruso, 2010). Kanadski inštitut za vrednotenje pa je podal definicijo in najgospodarnejšo uporabo opredeli kot tako, ki je fizično možna, primerno upravičena, zakonsko možna, finančno izvedljiva in vodi v najvišjo vrednost nepremičnine (Dybvig, 2010).

Za različne namene uporabe v tem magistrskem delu obravnavane nepremičnine bodo poleg teoretičnega ozadja vrednotenja nepremičnin upoštevani zgoraj naštet vidiki, ki določajo uporabo nepremičnine kot najgospodarnejšo. Tukaj bodo v ospredju predvsem pregled trenutnega stanja in nato se bo potrebno držati treh korakov po Desaixju (2014): katere so možne uporabe, katera izmed možnosti uporabe prinaša najvišjo vrednost in kdo so potencialni kupci oziroma uporabniki za posamezno možnost. Za obravnavano nepremičnino že obstajajo cenoitve uradnih cenilcev, ki bodo upoštevane kot sedanja vrednost nepremičnine v obstoječem stanju.

Pri analizi obstoječega stanja nepremičninskega trga bo potrebno raziskati tudi teoretično področje ocenjevanja vrednosti nepremičnin, torej področje metod vrednotenja nepremičnin s poudarkom na metodi primerjave in metodi donosa, ki sta najbolj primerni za obravnavani primer (Šubic Kovač, 2014). Skladno z analizo najgospodarnejše uporabe so namreč temelji uporabe prav tržna vrednost, koristnost in trajnost. Svojo težo pa ima tudi prispevek morebitnih izboljšav obstoječe nepremičnine (Zupančič, 2006).

Pri metodi primerljivih prodaj, ki ji sicer pravimo tudi tržna metoda, se na trgu poišče primerljive nepremičnine ter izvede prilagoditve njihovih cen z vidika odstopanja v lastnostih na posameznem primerjalnem segmentu. Zaradi narave trga nepremičnine ni smotno pričakovati, da bomo pri iskanju naleteli na identično nepremičnino, zato v postopku izvedemo prilagoditve. Najpogosteje se te izvedejo na podlagi razlikovanja v starosti, tlorisni površini, etažnosti, času prodaje in podobno (Šubic Kovač, 2016a).

Posamezni načini uporabe obravnavane nepremičnine, ki bodo obravnavani v nalogi, se nanašajo tudi na rabo nepremičnine za namen oddajanja, ki bo ustvarjalo določen donos. Pri takšnih uporabah se za vrednotenje nepremičnine največkrat uporablja metoda kapitalizacije donosa, kjer nepremičnine med seboj primerjamo glede na njihov donos in njihovo vrednost izračunamo s pomočjo diskontiranih denarnih tokov (Šubic Kovač, 2016a). Za potrebe te naloge zaradi že obstoječih uradnih cenitev ocenjevanje vrednosti ne bo potrebno.

Med omenjenimi rabami obravnavane nepremičnine so tudi takšne, ki zahtevajo določena investicijska vlaganja. Tiste rabe, ki zahtevajo določena investicijska vlaganja, imajo v prihodnosti tudi predviden povratni denarni tok. Na podlagi začetnih potrebnih investicij in kasnejših denarnih tokov bo v tem magistrskem delu izračunana neto sedanja vrednost posamezne rabe obravnavane nepremičnine. Na podlagi neto sedanje vrednosti bodo rabe med seboj primerjane. Končni cilj je ugotoviti, katera raba vrne najvišjo neto sedanjo vrednost. Neto sedanja vrednost je definirana kot razlika med sedanjo vrednostjo prihodkov in sedanjo vrednostjo odhodkov, pri čemer je potrebno pri obeh za izračun sedanje vrednosti denarne tokove diskontirati v sedanjost (Berk & DeMarzo, 2017).

Neto sedanja vrednost nas zanima pri investicijah, ki se v primeru te naloge nanaša na investicijo v nepremičnino za obnovo, v določeni meri tudi rekonstrukcijo in v celoten proces od gradbeno-obrtniških del do komercialnega dela. Kot pravita Levy in Marshall, (1994) je investicija odločitev, ko management veže trenutne vire, da bi zagotovil pozitiven denarni tok v prihodnosti. Ali je smiselno investirati in v kolikšni meri, pa bo prav tako del raziskave v tej nalogi.

Za izračun denarnih tokov v prihodnosti, ki jih potrebujemo pri računu neto sedanje vrednosti, bodo uporabljene obstoječe projekcije gibanja cen na trgu nepremičnin. Za rabe, ki bodo analizirane v tej magistrski nalogi, so potrebne projekcije gibanja prodajnih cen nepremičnin, cen oddajanja nepremičnin in tudi cen v hostlih. Za pridobitev podatkov o omenjenih projekcijah bodo uporabljeni podatki iz poročil urada za makroekonomske analize in razvoj, saj analiza gospodarskih gibanj presega okvire te magistrske naloge (Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj – v nadaljevanju UMAR, 2017a).

Namen naloge je raziskati trenutno stanje na trgu nepremičnin, na podlagi obstoječega stanja pa ugotoviti, katera izmed analiziranih rab obravnavane nepremičnine predstavlja najgospodarnejšo in nato izvesti izračune neto sedanje vrednosti. Lastniki nepremičnine se pogosto sprašujejo, katera raba svoje nepremičnine jim bo prinesla največ. Morda je v

določenih primerih najbolj gospodarni način rabe prodaja nepremičnine, v drugih oddajanje študentom in dijakom, v tretji oddajanje preko spletnih platform ali celo prenova in prodaja prenovljene nepremičnine. V magistrskem delu bodo obravnavane sledeče rabe nepremičnine.

- Prodaja obstoječega stanja – ta bo predstavljala referenčno razvojno možnost.
- Prenova objekta in oddajanje sob za študente – ta raba je primerna za nepremičnine v Ljubljani, ker je Ljubljana univerzitetno mesto, vsak začetek študijskega leta pa ogromno študentov iz drugih krajev obupano išče nastanitve po mestu.
- Prenova objekta in oddajanje sob in stanovanj preko platforme AirBNB – glede na porast turizma v Ljubljani v zadnjih letih in podobne napovedi rasti tudi v prihodnjih letih je uporaba platforme v Ljubljani v izrazitem porastu.
- Prenova objekta in zagon hostla – zaradi enakih razlogov v porastu turizma je zanimiv tudi scenarij s hostlom. Ta je bolj osredotočen na skupino nižjega cenovnega razreda.
- Prenova objekta in preureditev v tri luksuzna stanovanja s prodajo – smo v letih po gospodarski krizi in vzpon nepremičninskega trga je znaten. Glede na trenutno stanje je največje povpraševanje po luksuznih stanovanjih, saj le-teh primanjkuje.

Namen obravnave zgornjih rab je v tem, da se trgu ponudi direktna primerjava med posameznimi rabami. Stanje na trgu nepremičnin se je v zadnjem letu in pol v Ljubljani zelo spremenilo, zato se mi zdi smiselno, da se omenjeni izračuni ponudijo trgu in se tako komu olajša odločitev. Kot referenčna nepremičnina bo obravnavana enodružinska hiša v središču Ljubljane na Barjanski cesti.

Osnovni cilj naloge je v prvem koraku predstaviti teoretično ozadje vrednotenja nepremičnin, analize trga nepremičnine in navsezadnje tudi predstaviti trenutno stanje tako na trgu nepremičnin kot tudi v gradbeni industriji. Cene v gradbeni industriji namreč močno vplivajo na stroške v primeru prenove ali adaptacije objekta. Končna cilja naloge sta ugotoviti, katera je najgospodarnejša raba izbrane nepremičnine, ki vodi v najvišjo vrednost, in preko računa neto sedanje vrednosti izračunati, katera raba se najbolj izplača investitorju oziroma lastniku.

Naloga je strukturirana tako, da je na začetku uvodni del, kjer je predstavljena motivacija za pisanje, cilji in namen naloge, kratek opis področij, ki se jih dotika, in struktura naloge. Po uvodnem delu je opisan koncept najgospodarnejše rabe, kjer se predstavijo osnovni pojmi, možni načini rabe in predstavitev metod vrednotenja nepremičnin. Pri konceptu najgospodarnejše rabe nepremičnine je posebno podpoglavje namenjeno tudi analizi najgospodarnejše rabe. Ločeno podpoglavje predstavljajo investicije v nepremičnine, kjer so opisane metode, s katerimi si pri investicijah v nepremičnine pomagamo. Drugo poglavje je namenjen opisu trga nepremičnin v Sloveniji, pri čemer se v ospredje postavlja trg stanovanjskih nepremičnin in trg kratkotrajnih nastanitvenih kapacitet v Ljubljani. Na grobo so predstavljena dogajanja na trgu nepremičnine v zadnjih desetih letih, torej od začetka gospodarske krize do danes. Bolj natančna pa je predstavitev dogajanj na trgu nepremičnin

v zadnjih dveh letih, ko je na trgu prišlo do velikih sprememb. Drugo poglavje je prav tako namenjeno opisu obravnavane nepremičnine in predstavitvi razvojnih možnosti. Tretje poglavje je poglavje, kjer so predstavljene analize vseh obravnavanih razvojnih možnosti. Za vsako obravnavano razvojno možnost je prikazan izračun neto sedanje vrednosti in opis predvidenih denarnih tokov. Na koncu sledi zaključek, kjer so povzete ugotovitve in rezultati analize magistrske naloge ter nasveti za lastnike nepremičnin, ki jih obravnavane razvojne možnosti zanimajo.

1 KONCEPT NAJGOSPODARNEJŠE RABE NEPREMIČNINE

1.1 Osnovni pojmi

Za lažje razumevanje naloge v nadaljevanju so spodaj predstavljeni osnovni pojmi, ki se pojavljajo v nalogi. Glede na tematiko naloge, kjer so v ospredju nepremičnine, je potrebno najprej razjasniti, kaj v resnici nekaj definira kot nepremičnino. **Nepremičnina** je premoženje, dobrina ali vrsta imetja, ki se prične z zemljiščem in vsebuje vse stalne izboljšave zemljišča (Dasso & Ring, 1985). Sama nepremičnina je fizično oprijemljiva, za lastninjenje in koriščenje nepremičnine pa se pojavi pojem nepremičninska pravica. **Nepremičninska pravica** je pojem, pod katerim razumemo vse koristi, dolžnosti in pravice, ki izvirajo iz lastništva nad fizično nepremičnine (Grum, 2012).

Pri prodaji, nakupu, zastavi ali podobnih postopkih je vrednost nepremičnine osnovni podatek, s katerim operiramo. Zato je potrebno vrednost nepremičnine oceniti. **Vrednotenje nepremičnine** je postopek, kjer uporabljamo različne načine za presojo posameznika o vrednosti določene nepremičnine. Predmet ocenjevanja je zemljišče, vključno z njegovimi sestavinami, in pritikline. Pri tem pa je **metoda vrednotenja nepremičnine** način določevanja vrednosti nepremičnine. Kadar se ocenjuje vrednost nepremičnine, se zanj izdelajo cenitev.

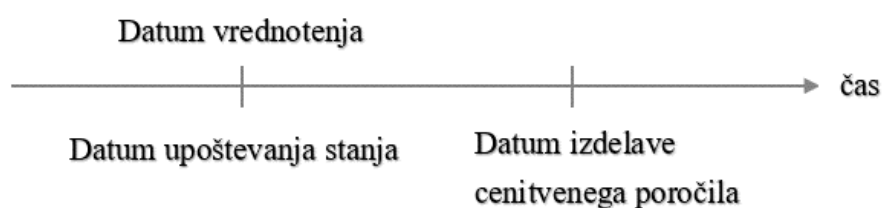
Cenitev nepremičnine je proces ocenjevanja tržne vrednosti nepremičnine, saj tržna vrednost nepremičnine predstavlja najverjetnejšo ceno na prostem trgu nepremičnin na določen datum. Obstajajo sicer tako formalne kot neformalne cenoitve, vendar so običajno relevantne zgolj formalne. Za formalno cenitev je potrebna ocena vrednosti na podlagi izbora in analize relevantnih podatkov, izdelajo jo za to posebej usposobljene osebe in se o njej poroča v cenitvenem poročilu v pisni obliki. Ključni podatek, ki je produkt cenoitve nepremičnine, je ocenjena vrednost.

Vrednost nepremičnine je denarni znesek ali ekvivalent, ki ga je zainteresirani kupec pripravljen plačati za dotično nepremičnino v stanju, kot je ocenjevana. Največkrat se vrednost nepremičnine ocenjuje za namen uveljavljanja te vrednosti na trgu. V ta namen se določi tržna vrednost nepremičnine (The Appraisal Institute, 2013). **Tržna vrednost nepremičnine** je ocenjeni znesek, za katerega bi morala voljan kupec in voljan prodajalec

zamenjati premoženje na datum ocenjevanja vrednosti v skladu z dogovorom na čisti poslovni podlagi po ustreznem trženju, pri katerem sta stranki delovali seznanjeno, preudarno in brez prisile (Mednarodni standardni ocenjevanja vrednosti (v nadaljevanju MSOV), 2013).

Pri ocenjevanu vrednosti nepremičnine je potrebno razlikovati med tremi bistvenimi datumi, ki se pojavljajo v tem procesu. Prvi se pojavi datum vrednotenja. **Datum vrednotenja nepremičnine** je datum, na katerega se nanaša ocena vrednosti nepremičnine (slika 1). Isti trenutek, ko nepremičnino vrednotimo, upoštevamo stanje nepremičnine. Zato velja, da je **datum upoštevanja stanja nepremičnine** datum, na katerega se upošteva stanje ocenjewane nepremičnine (slika 1). Ta dva datuma sovpadata, saj se morata oba procesa zgoditi istočasno. Kasneje v procesu ocenjevanja se pojavi izdelovanje cenitvenega poročila. **Datum izdelave cenitvenega poročila** je datum, ko je bilo izdelano cenitveno poročilo. Načeloma to ni en sam datum, ampak obdobje (slika 1). Ocenjevanje vrednosti nepremičnine se mnogokrat uporablja za namene investiranja. **Investicija ali naložba** je uporaba denarja za namen povečanja premoženja (Investicija, brez datuma).

Slika 1: Časovna premica datumov pri vrednotenju nepremičnin



Vir: lastno delo.

1.2 Možni načini rabe nepremičnine

Definicija nepremičnine nam res pove, da se nepremičnina začne z zemljiščem in vsebuje vse stalne izboljšave, vendar ne govori o tem, kaj zajema zemljišče. Včasih je namreč veljalo, da je lastnik zemljišča tudi lastnik vsega kar je pod njim in nad njim skupaj z vsemi produkti narave in človeka (Grum, 2012). Danes pa, vsaj v Sloveniji, ni tako, saj Republika Slovenija omeji pravico razpolaganja z dobrinami pod zemljiščem in nad njim. Tega se je potrebno zavedati tudi pri opisu rabe nepremičnine. Če na znanje vzamemo prej omenjeno omejitev, nam v nepremičnini ostanejo stavbe in zemljišča. Pri obravnavi rabe nepremičnine je torej najprej potrebno opredeliti, ali govorimo o zemljišču ali stavbi. V obeh primerih namreč govorimo o nepremičnini, možni načini rabe pa se med seboj precej razlikujejo. tabela 1 prikazuje vrste rab, kot jih določa standardni šifrant Geodetske uprave Republike Slovenije (v nadaljevanju GURS).

Tabela 1: Dejanska raba stavbe in zemljišča

Dejanska raba stavbe	Dejanska raba zemljišča
stanovanjska stavba	kmetijsko zemljišče
nestanovanjska stavba	gozdno zemljišče
	pozidano zemljišče
	vodno zemljišče
	neplodno zemljišče

Vir: GURS (2013).

GURS ima za stavbe in njihove dele izdelano bolj podrobno klasifikacijo glede na dejansko rabo, ločeno za stanovanjske in nestanovanjske stavbe (priloga 1). Zaradi preobsežne klasifikacije, ki je predstavljena v prilogi, bodo v nadaljevanju predstavljene samo tiste kategorije, ki so pomembne za nadaljevanje tega magistrskega dela. V tem primeru so zanimive rabe nepremičnine kot stanovanje v samostojni stavbi z enim stanovanjem, stanovanje v stavbi s tri do pet stanovanji in hotel, motel oziroma hostel.

Prvi primer je obstoječi primer, ki je zanimiv za primer takojšnje prodaje nepremičnine v obstoječem stanju. Drugi primer je zanimiv za primer oddajanja sob študentom, oddajanje stanovanja/sob preko platforme AirBNB in za primer prenove objekta in prodaje treh luksuznih stanovanj. Zadnji primer pa je zanimiv za primer zagona hostla v nepremičnini.

1.3 Vrednotenja nepremičnin

1.3.1 Postopek vrednotenja

Pri vrednotenju nepremičnine uporabljamo različne načine presoje posameznika, ki nepremičnino vrednoti, o njeni vrednosti. Kako kakovostna je cenitev nepremičnine, je odvisno od različnih dejavnikov, kot so: izobraženost, izkušnje, razpoložljivi podatki in objektivnost posameznika, ki cenitev izvaja. Kadar vrednotimo nepremičnino, lahko ocenjujemo več vrednosti, vendar najpogosteje ocenjujemo tržno vrednost nepremičnine, ki predstavlja najverjetnejšo prodajno ceno nepremičnine na trgu (Šubic Kovač, 2016b).

1.3.2 Cenitev

Cenitve oziroma vrednotenja nepremičnine so lahko tako formalna kot neformalna. Kot neformalna cenitev se smatra vsaka analiza trga nepremičnine, ki jo naredijo bodisi prodajalci bodisi posredniki v prometu z nepremičninami. Neformalna cenitev je pogosto mogoča za nepremičnine, ki se pojavljajo v vsakodnevni praksi ljudi s tega področja. Kadar

se pojavi primer nepremičnine, ki ni vsakodneven, ali se podatek o vrednosti potrebuje kot uraden dokument, se običajno zahteva formalno cenitev. Ta prav tako vsebuje oceno vrednosti nepremičnine na trgu, temelji pa na izboru določenih podatkov, ki so za ocenjevanje primer relevantni. Katere podatke uporabiti v katerem primeru, pa je stvar presoje posameznika. Njegova odločitev običajno temelji na praktičnih izkušnjah iz preteklosti (Šubic Kovač, 2016b).

1.3.3 Posamično in množično vrednotenje

Pri metodah vrednotenja se te razlikujejo glede na to, ali gre pri vrednotenju za posamično ali množično vrednotenje. Bistvena razlika je očitna in je v številu ocenjevanih enot. Posamično vrednotenje je namenjeno vrednotenju ene same nepremičnine, ki se izvede s strani cenilca na zahtevani datum vrednotenja. Običajno je cenitev rezultat ogleda nepremičnine in zbiranja dokumentov, ki skupaj omogočita cenilcu dostop do vseh potrebnih podatkov. Ocenjuje se tržna vrednost, ocena pa je dober približek dejanski tržni vrednosti. Pri množičnem vrednotenju se ocenjuje vrednost več nepremičnin na podlagi reprezentativnega vzorca. Na podlagi manjšega števila podatkov o posamezni nepremičnini in celotnem trgu nepremičnin se oceni kriterije za vrednotenje. Skladno s kriteriji se na določen datum, t.j. datum vrednotenja, oceni vrednosti vseh ocenjevanih nepremičnin. Te ocene tržne vrednosti so običajno slabši približki dejanskih tržnih vrednosti, kot pri posamičnem vrednotenju (Šubic Kovač, 2016b).

1.3.4 Ocenjevanje vrednosti nepremičnine

Najpogosteje se pri ocenjevanju vrednosti nepremičnine ocenjuje ekonomska vrednost, čeprav obstajajo tudi druge (duhovna, politična, estetska, ...). Pri ekonomski vrednosti nepremičnine velja, da jo nepremičnina ima, če velja naslednje (Šubic Kovač, 2016c):

- je uporabna – to je sposobnost za zadovoljitev človekovih potreb,
- je relativno redka – ta lastnost je povezana z razmerjem med ponudbo in povpraševanjem, kjer se je potrebno zavedati, da je zemljišč končno mnogo, povpraševanje po njih pa variira, kar povzroča nihanje cene,
- obstaja po njej dejansko povpraševanje – obstaja nekdo, ki ima sredstvo in interes po nepremičninah in
- je lahko predmet menjave – se na njej lahko prenese lastninska pravica s prodajalca na kupca.

1.3.5 Načini ocenjevanje vrednosti nepremičnin

Pri posamičnem ocenjevanju vrednosti nepremičnin ločimo tri glavne načine, kjer vsi trije temeljijo na ekonomskih načelih ravnovesja cen, koristi, ki se pričakuje, in substituciji. To

so način tržnih primerjav, na donosu zasnovan način in nabavno-vrednosti način (MSOV, 2017).

Pri ocenjevanju vrednosti nepremičnine je mogoče uporabiti eno ali več zgoraj naštetih metod. Ena se uporabi še zlasti v primeru, ko ocenjevalec vrednosti zadostno zaupa v natančnost in zanesljivost uporabljene metode glede na okoliščine posla in dejstva povezana z ocenjevanjem določene vrednosti. Največkrat se zato uporablja zgolj ena sama. Za primere, kjer se srečamo s pomanjkanjem podatkov, se rezultat preveri še z eno ali obema preostalima metodama (MSOV, 2013 in 2017).

1.3.5.1 Način tržnih primerjav

Ta metoda je najpogostejše uporabljena metoda v praksi, saj predstavlja enega od temeljnih pristopov k ocenjevanju vrednosti. Metoda velja za najbolj diskretno, saj gre za primerjavo istovrstnih stvari, ki jih prilagajamo ocenjevani nepremičnini. Metoda se je v Sloveniji začela uporabljati v postopkih preoblikovanja podjetij, začetki pa segajo v leto 1993. V letu 2017 je bila namreč sprejeta Uredba o metodologiji za izdelavo otvoritvene bilance stanja, ki je služila za vzpostavitev predpisov za odpravo neskladja med dejansko in knjigovodsko vrednostjo nepremičnin (MSOV, 2017).

Pri načinu tržnih primerjav med seboj primerjamo podobne nepremičnine in na podlagi prodajnih cen podobnih nepremičnin, za katere so na voljo informacije o cenah, ocenimo vrednost ocenjevane nepremičnine. Način ocenjevanja vrednosti s tržnimi primerjavi je razdeljen v več korakov. Prvi korak je preučevanje cen za transakcije z enakimi ali podobnimi sredstvi, ki jih je mogoče zbrati iz trgovanja v nedavni preteklosti. Prav zaradi slednjega naj bi način tržnih primerjav uporabljali tam, kjer (MSOV, 2017):

- je ocenjevano sredstvo (nepremičnina) bilo nedavno prodano v poslu, ki je na podlagi vrednosti primeren za proučevanje,
- se z ocenjevano nepremičnino ali njej podobno nepremičnino dejansko trguje na trgu in
- obstajajo pogosti in/ali nedavni posli s podobnimi nepremičninami, katerih karakteristike je mogoče opazovati.

V določenih primerih je narava posla lahko takšna, da bi, kljub neizpolnjevanju zgornjih smernic, način tržnih primerjav bilo mogoče uporabiti. V takšnih primerih naj bi ocenjevalec vrednosti nepremičnine preučil tudi druge načine ocenjevanja vrednosti in z njihovimi rezultati potrdil določitev vrednosti, ki jo je pridobil z načinom tržnih primerjav. Takšni so predvsem primeri, kadar (MSOV, 2017):

- posli z ocenjevano nepremičnino ali njej podobno niso bili sklenjeni in zabeleženi dovolj nedavno glede na razgibanost trga,
- se ocenjevana nepremičnina ali njej podobna javno trži, a ne dejavno,

- so informacije o poslih na nepremičninskem trgu razpoložljivi, primerljive nepremičnine pa se bistveno razlikujejo od ocenjevane, kar bi prisililo ocenjevalca v prilagoditve na podlagi subjektivnih ocen,
- informacije o nedavnih poslih niso zanesljive in
- kadar pomembna sestavina, ki vpliva na vrednost nepremičnine, predstavlja prej ceno, ki bi jo nepremičnina dosegla na trgu, kot pa ceno njene obnovitve ali njeno zmožnost ustvarjanja dohodka.

Zaradi narave posla je mogoče, da na trgu enostavno ni mogoče najti primerljivega posla z nepremičnino. V tem primeru mora ocenjevalec opraviti primerjalno analizo podobnosti in razlik po količini in kakovosti med primerljivimi nepremičninami in ocenjevano nepremičnino. Pogosto je na podlagi omenjene analize potrebno opraviti še prilagoditve. Vsaka upoštevana prilagoditev pa mora biti utemeljena in razlogi dokumentirani. Prav tako je potrebno vsako prilagoditev tudi količinsko določiti, za kar je potrebna obrazložitev (Dybvig, 2010).

Najpogosteje uporabljena metoda načina tržnih primerjav je metoda primerljivih poslov. Ta uporablja informacije o poslih z nepremičninami, ki so podobne ali celo enake ocenjevani, z namenom določitvi vrednosti ocenjevane nepremičnine. Če za namen ocenjevanja vrednosti uporabimo primerljive posle, ki vključujejo kar ocenjevano nepremičnino, se včasih ta metoda poimenuje tudi metoda prejšnjih poslov (MSOV, 2017).

Pri uporabi metode primerljivih poslov se je potrebno držati specifičnega vrstnega reda korakov. V prvem koraku je potrebno ugotoviti, kateri so sploh tisti primerljivi posli, ki jih soudeleženci na trgu uporabljajo. Drugi korak je iskanje teh primerljivih poslov in izračun ključne metrike ocenjevanja vrednosti za vse najdene posle. Tretji korak je dosledna primerjalna analiza podobnosti in razlik po količini in kakovosti med primerljivimi nepremičninami in ocenjevano nepremičnino. Četrty korak je izvedba morebitnih prilagoditev, ki so potrebne kot posledica razlik med primerljivimi in ocenjevano nepremičnino. Na podlagi tega izvedemo peti korak, ki je ocena vrednosti ocenjevane nepremičnine, in v primerih, kjer je bilo uporabljenih več metrik, sledi še šesti korak, ki je usklajevanje kazalnikov vrednosti različnih metrik. Glede na postopek ocenjevanja vrednosti, ki je opisan zgoraj, naj bi ocenjevalec poznal način izbire primernih primerljivih poslov. Primerljivi posli naj bi namreč bili izbrani na predpisan način. Velja, da je bolje poiskati več primerljivih poslov, kot enega samega. Boljše ocene vrednosti dajejo dokazi o poslih z zelo podobnimi ali idealno enakimi nepremičninami. Manj kot se razlikujeta datum ocenjevanja in datum primerljivega posla, lažje in bolje lahko ocenimo vrednost ocenjevane nepremičnine. Predpostavlja se, da so v analizo vzeti takšni primerljivi posli, ki so bili sklenjeni skladno s tržnimi načeli in ne po principih »črnega trga« ali podobno. Za primerljive posle moramo imeti zadostno količino informacij, da lahko ocenimo, ali je primerljivi posel primeren za uporabo v primerjavi ali ne. Pridobljene informacije naj bi prišle iz zanesljivega vira in ne preko govoric. Informacije o nameravanih poslih niso tako zanesljive, kot so zanesljive informacije o izvedenih poslih, saj pri tem ni izključena

možnost, da se med namero in izvedbo posla določene informacije še spremenijo (MSOV, 2017; Dybvig, 2010).

Pri ocenjevanju vrednosti nepremičnine je pomembno, kakšne prilagoditve primerljivih poslov upoštevamo in kako jih upoštevamo. Velja upoštevati, da je pri prilagoditvah potrebno upoštevati vse pomembne razlike med primerljivim in ocenjevanim poslom. To so predvsem geografski položaj, stvarne značilnosti, pomembne omejitve, morebitna dobičkonosnost, vrste zavarovanja s premoženjem, dosedanja in pričakovana rast vrednosti, značilnosti lastništva in morebitni neobičajni pogoji v primerljivih poslih (Dybvig, 2010).

1.3.5.2 Na donosu zasnovan način

Donos nepremičnine je lahko bodisi pridelek na določenem zemljišču ali uspeh kake pridobitne dejavnosti, ki se opravlja na oziroma v nepremičnini. Iz tega izhaja, da za uporabo metode donosa potrebujemo nepremičnino, ki ustvarja donos.

Pri ocenjevanju vrednosti nepremičnine z na donosu zasnovanem načinom velja, da je nepremičnina vredna toliko, kolikor je sedanja vrednost donosov, ki jih bo nepremičnina ustvarila lastniku v prihodnosti. Take nepremičnine so predvsem industrijski objekti, nepremičnine namenjene poslovnim dejavnostim in stanovanjski objekti namenjeni oddajanju (Šubic Kovač, 2016a).

Metoda donosa se pogosto uporablja pri ocenjevanju vrednosti nepremičnin, kjer so v posel vpletene banke in zavarovalnice. Te vrste ustanov zanima predviden donos nepremičnine, saj preko tega upravičijo višino premije in ocenijo tveganje. Na donosu zasnovan način je načeloma namenjen za primere, kjer ima ocenjevana nepremičnina zmožnost ustvarjanja dohodka, saj je to bistven del nepremičnine, ki vpliva na njeno vrednost z vidika tretjega udeleženca na trgu. Pri tem je potrebno upoštevati utemeljene napovedi zneska in časa, v katerem bodo dohodki nastali, zato morajo takšni podatki pri ocenjevanju biti na razpolago. V določenih primerih se lahko na donosu zasnovan način uporabi kljub morebitnim nejasnostim, vendar se spodbuja kontrola rezultata še z drugimi metodami. To so predvsem primeri, kjer obstajajo negotovosti glede količine in časa prihodnjega dohodka, ali pa so težave pri pridobivanju teh podatkov zaradi neskladja ali velikega števila solastnikov. Poseben primer je tudi nepremičnina, ki je načeloma namenjena ustvarjanju dohodka, vendar le-tega zaenkrat še ni začela ustvarjati (MSOV, 2017).

Pri na donosu zasnovanem načinu ocenjevanja vrednosti obstaja metoda kapitalizacije donosa in metoda diskontiranega denarnega toka. Slednja je osrednja metoda in preostale izpeljanke izhajajo iz nje.

Prva izmed metod, ki se uporablja pri na donosu zasnovanem načinu, je metoda kapitalizacije donosa. Ta temelji na predpostavki, da sta letni neto donos in zahtevana donosnost oziroma stopnja kapitalizacije skozi celotno ekonomsko življenjsko dobo

nepremičnine stalna. Iz tega izhaja enostavni račun ocene vrednosti po spodnji enačbi (1) (Šubic Kovač, 2016a).

$$V = \frac{D}{r} \quad (1)$$

Kjer je:

D – povprečni ocenjeni letni neto donos, ki ga bo nepremičnina prinašala v prihodnosti,

r – celotna stopnja kapitalizacije in

V – ocenjena tržna vrednost ocenjevana nepremičnine.

Letni neto donos, ki izhaja iz poslovanja nepremičnine, se izračuna kot celotni bruto letni donos zmanjšan za stroške neizkoriščenosti, neizterljivosti, poslovanja z nepremičnino in stroške rezerve za tekoče vzdrževanje. Letni bruto donos pa predstavljajo vse zakupnine in najemnine ter vsi ostali donosi nepremičnine. Ključno pri tem je, da se pri ocenjevanju upošteva, da bo ocenjevana nepremičnina donos ustvarjala tako dolgo, da bo sedanja vrednost vseh donosov, ki se bodo pojavili v naslednjem letu, zanemarljiva. To v resnici pomeni, da bo ustvarjala donos več kot 30 let. Poleg tega predpostavljamo stabilen finančni trg, saj metoda predpostavlja, da bodo donosi sledili inflaciji (Grum, 2012).

Tretja metoda na donosu zasnovanega načina je metoda diskontiranega denarnega toka, kjer se napovedani denarni tok diskontira nazaj na čas ocenjevanja vrednosti nepremičnine, kar vodi v sedanjo vrednost ocenjevana nepremičnine. Denarni tokovi, ki so upoštevani za ocenjevanje vrednosti, so lahko upoštevani kot taki, ki bodo nastajala nedoločeno dolgo, ali pa taki, ki bodo nastali samo v enem trenutku v prihodnosti. Ne glede na tip denarnih tokov metoda preko diskontiranja lahko oceni vrednost nepremičnine. Pri ocenjevanju nepremičnine je potrebno paziti, da se v vsakem koraku izvedbe metode pravilno izberejo podatki. Denarni tokovi, ki se upoštevajo v metodi, so lahko različnega značaja in v prvem koraku moramo izbrati primerne. V določenih primerih je lahko najprimernejši denarni tok tisti pred obdavčenjem ali morda po njem, lahko upoštevamo nominalne ali dejanske denarne tokove, itd. Najbolje je, da se po izbiri denarnih tokov določi tudi najprimernejše izrecno obdobje, za katerega se bo denarni tok napovedoval in se za to obdobje izdela tudi napoved denarnih tokov. Po določitvi denarnih tokov je za oceno sedanje vrednosti potrebno denarne tokove diskontirati. Ta korak je izveden preko diskontne stopnje, ki je izredno pomemben podatek pri metodi. Ta mora biti skrbno izbrana oziroma izračunana. Preko diskontne stopnje nato diskontiramo prihodnje denarne tokove in lahko izračunamo sedanje ocenjeno vrednost nepremičnine (MSOV, 2017).

Kot običajno je tudi rezultat te metode odvisen od natančnosti vhodnih podatkov, pri tem pa morajo biti podatki med seboj usklajeni. Tako je potrebno v primeru, ko je v pričakovani denarni tok vključena pričakovana inflacija, to upoštevati tudi v diskontni stopnji. Zaradi smiselnosti analize se običajno za obdobje napovedi vzame dobo trajanja ocenjevana nepremičnine. Pri določevanju denarnih tokov je običajno, da se upošteva pogodbeni denarni

tok, enotni najverjetnejši sklop denarnega toka, verjetnostno tehtan pričakovani denarni tok ali več scenarijev možnega prihodnjega denarnega toka. Izredno pomembno vlogo pa ima diskontna mera, s katero diskontiramo denarne tokove. Ta naj ne bi bila samo odraz časovne vrednosti denarja, ampak naj bi vključevala tudi tveganja, ki so povezana s to vrsto denarnega toka in bodočim delovanjem ocenjevana nepremičnine. Pri določevanju diskontne mere naj bi bilo upoštevano tveganje, ki je povezano z napovedmi denarnih tokov. Upoštevati je potrebno implicitne mere pri poslih na trgu in geografsko lokacijo nepremičnine, na katerih bi se trgovalo.

1.3.5.3 Nabavnovrednostni način

Metoda temelji na principu, da kupec za nepremičnino ne bo pripravljen plačati več, kot je cena za pridobitev nepremičnine enake koristnosti z nakupom ali z gradnjo. Izjemni primeri so, kadar gre za neprimeren čas, subjektivne težave ali druga tveganja, ki prej omenjen princip spremenijo. Pri ocenjevanju vrednosti pa je potrebno upoštevati tudi prilagoditve vrednosti zaradi (MSOV, 2017):

- fizičnega poslabšanja,
- funkcionalnega zastarevanja in
- ekonomskega zastarevanja oziroma zastarevanja zaradi okolja, v katerem se nepremičnina nahaja.

Za fizično poslabšanje nepremičnine se štejejo dogodki, ki pustijo posledice izrabe, poškodbe oziroma utrujenosti materiala. Funkcionalno zastaranje nepremičnine je tisto zastaranje, ki je posledica neprimernosti stavbe za uporabo zaradi slabe strukture, materialov ali konstrukcije, ki je zastarana. Stavba je kot taka še vedo uporabna, vendar ni več sodobna. Pri ekonomskem zastaranju stavbe govorimo o posledicah, ki jih na stavbo pusti okolje. Največkrat tu govorimo o sosednjih objektih, ki so se tekom življenjske dobe stavbe zgradili na novo in s tem vplivali na tržno vrednost ocenjevana nepremičnine. Pogosto so to infrastrukturni objekti (Dybvig, 2010).

Ocenjevanje vrednosti z nabavnovrednostnim načinom naj bi se uporabljalo predvsem takrat, kadar bi tržni udeleženci lahko zgradili ali drugače ustvarili nepremičnino, podobno kot je ocenjevana nepremičnina. Pomembno težo ima metoda tudi v primerih, kjer nepremičnina neposredno ne ustvarja dohodka, a je hkrati edinstvena in bi zato z na donosu zasnovanim načinom ali načinom primerljivih prodaj bilo nemogoče ovrednotiti nepremičnino (MSOV, 2017).

Nabavnovrednostni način ocenjevanja vrednosti je razdeljen na tri metode (MSOV, 2017):

- metoda nadomestitvene vrednosti, ki nam oceni vrednost ocenjevana nepremičnine z računom stroškom podobne nepremičnine z enako koristnostjo,

- metoda reprodukcijske nabavne vrednosti, ki nam oceni vrednost ocenjevana nepremičnine preko računa stroškov na ponovno gradnjo ali drugačno ustvarjanje replike in
- metoda seštevanja, ki nam oceni vrednost ocenjevana nepremičnine s seštevanjem posameznih vrednosti njenih sestavnih delov.

1.4 Posebnosti trga nepremičnin

Vsak trg predstavlja skupno stičišče kupcev in prodajalcev, katerih namen je menjava blaga, storitve ali denarja. Pri trgu nepremičnin bi lahko rekli, da gre za trgovanje z določeno vrsto blaga, vendar gre v resnici za trgovanje s pravicami na nepremičninah. Pri nepremičninah je trgovanje s prostorom in trgovanje nepremičnin kot premoženja ločeno. Udeleženci na področju trgovanja s prostorom so povpraševalci in uporabniki nepremičnin. To so lahko lastniki, najemniki, gospodinjstva, podjetja ali drugi. Na strani ponudnikov se pojavljajo lastniki nepremičnin. Na delu trga nepremičnin kot premoženja se trguje z lastninskimi pravicami (Cirman, 2017). Lastninska pravica je pravica imeti stvar v posesti, jo uporabljati in uživati na najobsežnejši način ter z njo razpolagati. Omejitve uporabe, uživanja in razpolaganja lahko določi samo zakon. Lastninska pravica je takšna, da ne more biti vezana na rok ali pogoji, razen v primerih, kadar zakon določa drugače (Stvarnopravni zakonik (SPZ), Ur. l. RS, št. 87/02 in 91/13).

Nepremičninski trg se precej razlikuje od drugih trgov, saj se na trgu nepremičnin trguje z lastninskimi pravicami na nepremičninah, ki pa so lokacijsko nepremične. Pri tem je potrebno poudariti, da je vsaka nepremičnina unikatna in istočasno neločljivo povezana s svojo lokacijo. Kljub temu, da je na trgu mogoče najti dve ali več nepremičnin, ki so si med seboj popolnoma enake z ekonomskega stališča, ni mogoče zaobiti dejstva, da imata kljub temu vsaka svojo lokacijo. Na tem mestu se izraža heterogenost nepremičninskega trga, saj mora vsak zainteresiran kupec vsako zanj zanimivo nepremičnino pregledati. Posledično se izkaže omejenost primerljivosti in konkurenčnosti med posameznimi nepremičninami. Istočasno pa je na trgu nepremičnin večina enot kupljena s strani kupcev laikov in prodana s strani prodajalcev laikov, katerim nakup nepremičnine ne predstavlja vsakdana. To posledično pripelje do slabe informiranosti na trgu nepremičnin, tako na kupčevi, kot prodajalčevi strani. Samo dogajanje na nepremičninskem trgu je namreč precej nepregledno, zato do informacij vsak laik praktično ne more priti. Poleg slabe informiranosti pa je posebna značilnost nepremičninskega trga tudi izredno lokalizirana konkurenca. Ta se še najbolj izrazito kaže na področju stanovanjskih nepremičnin, kjer je cena kvadratnega metra stanovanja v Ljubljani nekajkrat višja od kvadratnega metra stanovanja na obrobju Ljubljane, oddaljenem nekaj deset kilometrov (Cirman, 2017).

Poleg zgoraj naštetih bistvenih karakteristik nepremičninskega trga se je pri analizi nepremičninskega trga potrebno zavedati tudi tega, da se na trgu nepremičnin lahko pojavi slojevito povpraševanje, kar je očitno v primeru, ko so v enem mestu bistveno višje cene

kvadratnega metra manjšega stanovanja kot pa večjega. Na trgu nepremičnin se ponudba in povpraševanje kratkoročno praktično ne moreta dopolnjevati, saj je proces na strani ponudbe zelo dolgotrajen zaradi narave gradbenih del, ki na eni strani mora ustreči zahtevam določenih pravnih in upravnih postopkov in na drugi procesi v gradbeništvu enostavno trajajo. Zaradi precej omejenega števila aktivnih deležnikov na nepremičninskem trgu lahko na posameznem segmentu nastopa precej omejeno število kupcev in prodajalcev. Nepremičninski trg je tudi izjemo občutljiv na spremembe glavnih ekonomskih indikatorjev. Zaradi razmeroma velikih vsot, ki se gibljejo na nepremičninskem trgu, imajo pomembno vlogo finančne institucije (Cirman, 2017).

1.5 Analize najgospodarnejše uporabe nepremičnine

Analiza najgospodarnejše uporabe je postopek, pri katerem analiziramo različne rabe nepremičnine, da ugotovimo, katera je najgospodarnejša. Pri tem izhajamo iz načela gospodarjenja, ki govori o tem, da je potrebno z razpoložljivimi sredstvi proizvesti čim več ali pa po drugi strani za proizvodnjo iste količine porabiti čim manj proizvodnih faktorjev. Običajno namreč gospodarimo s svojimi ekonomskimi dobrinami z namenom, da zadovoljimo svoje potrebe. Pri tem gospodarjenje poteka med proizvodnjo in porabo (Grum, 2012).

Za najgospodarnejšo rabo nepremičnine velja tista, ki maksimira potencial ocenjevanje nepremičnine. Istočasno pa mora biti ta raba fizično mogoča, zakonito dopustna in finančno izvedljiva. Lahko gre za nadaljevanje sedanje rabe ali drugo vrsto rabe (MSOV, 2017). Pri osnovnih zahtevah, ki jih je potrebno izpolniti pri analizi najgospodarnejše uporabe, je potrebno najprej razložiti pomen zahtev. Imamo štiri zgoraj omenjene zahteve, kjer velja sledeče (Goljat, 2009).

Fizično možna je tista raba nepremičnine, ki jo je možno uresničiti s tehničnega vidika. V ta sklop spadajo omejitve glede na karakteristike samega zemljišča, omejitve s strani urbanistične arhitekture in same lokacije.

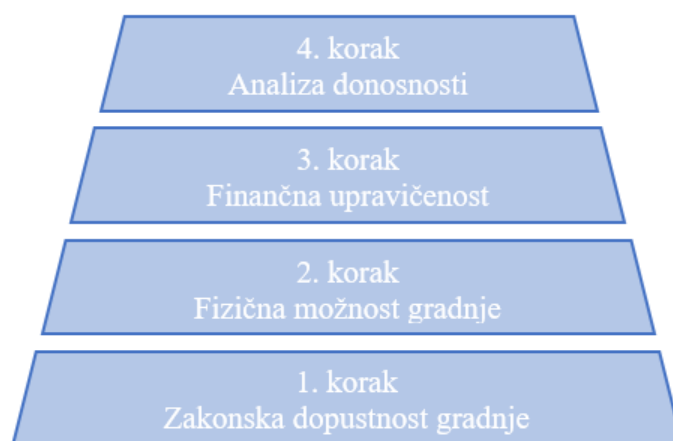
Zakonsko podrti oziroma legalna je tista uporaba, ki je skladna z zakoni. V tem primeru se največkrat navezujemo na zakone in zakonske akte o urejanju območij zemljišč in soseske. Na območju občin se v ta namen običajno sprejemajo občinski prostorski načrti (OPN) in občinski podrobni prostorski načrti (OPPN), prostorski izvedbeni načrti, urbanistični redi in pravni dokumenti, ki jih določa Zakon o prostorskem načrtovanju (Ur. l. RS, št. 33/07, v nadaljevanju ZPNačrt).

Finančno izvedljiva uporaba je takšna, ki je mogoča glede na trenutno razpoložljiva sredstva in je osnovana na temeljnem principu ekonomije, ravnotežju med ponudbo in povpraševanjem.

Primerno upravičena raba nepremičnine predstavlja takšno rabo, pri kateri je povpraševanje po tej nepremičnini največje ali je na drugi strani podobne ponudbe najmanj. S tem pridemo do rabe, pri kateri ima nepremičnina najvišjo vrednost.

Pri tem velja, da je potrebno v prvem koraku preveriti, če je kriterij finančne izvedljivosti in legalnosti izpolnjen in šele v drugem koraku ugotavljamo njegov najvišjo produktivnost (Beckwith, 2010). Prvi korak obsega preverjanje ali gre za zakonsko dopustno gradnjo, kar zajema preverjanje vseh dovoljenj in skladnosti s pravno-upravnimi zahtevami. V drugem koraku se lotimo preverjanja možnosti gradnje iz fizičnih razlogov, kjer kontroliramo tehnično izvedljivost in funkcionalnost nepremičnine. Tretji korak je kontrola finančne upravičenosti, ki obsega preverjanje izvedljivosti preko tržne primerjave ali donosnosti. Pomembno pa je, da se na tem mestu opiramo na rezultate tržne analize. V zadnjem, četrtem koraku, tako na podlagi izpolnjenih prejšnjih kriterijev poiščemo finančno najbolj donosno rabo. Pri tem velja, da je najgospodarnejša uporaba tista, ki iz analize izstopi kot tista z najvišjo donosnostjo oziroma vrednostjo (slika 2) (Goljat, 2009).

Slika 2: Postopek analize najgospodarnejše uporabe



Vir: Zupančič (2006).

Uporaba je lahko enaka kot do sedaj, torej gre za nadaljevanje sedanje uporabe sredstev, lahko pa sredstva uporabimo na drugačen način. Vsak tržni udeleženec se sam odloči, ali bo sredstva uporabil na enak način kot do sedaj, ali jih bo porabil v drug namen. Odločitev temelji na predvidevanju tržnega udeleženca o uporabi svojih sredstev in na ta način tudi oblikuje svojo ponudbeno ceno. Pri tem velja, da je najgospodarnejša uporaba posameznega sredstva lahko drugačna, kot najgospodarnejša uporaba tega istega sredstva kot dela skupine sredstev. V slednjem primeru je potrebno upoštevati njegov prispevek k vrednosti celotne skupine (Grum, 2012).

Poleg naštetih kriterijev pa standard opozarja na premislek pri analizi zgornjih pogojev. Potrebno se je zavedati, da je v ozadju vedno prisotna subjektivna ocena in faktorji, ki jih standard neposredno ne opisuje. Pri strogem upoštevanju smernic standarda in zgolj

suhoparnemu odgovarjanju na osnovna štiri vprašanja morda ne bodo dovolj. Zato je potrebo razčistiti tudi sledeča vprašanja (Grum, 2012):

- kdaj bi se tržnim udeležencem zdela uporaba zares možna,
- pri zakonski dopustnosti je poleg omejitev uporabe sredstev potrebno upoštevati tudi zakonodajo na področju prostorske ureditve in
- ob spremembi uporabe sredstev se morda pojavijo s tem povezani stroški, zato je na mestu vprašanje, če bi drugačna možna uporaba, ki je sicer fizično možna in pravno formalno podprta in legalna, zares ustvarila tržnemu udeležencu zadosten donos. Ta naj bi bil višji od donosa, ki ga ustvari sedanja uporaba.

1.6 Investicije v nepremičnine

1.6.1 Metode presoje investicij v nepremičnine

Fizične in pravne osebe z željo po plemenitenju premoženja investirajo tudi v nepremičnine. Pri tem se je potrebno dobro zavedati, da končno korist resda praviloma ustvarijo prihodki, ki zaslužijo veliko mero pozornosti. Na drugi strani pa se pojavijo bremena oziroma odhodki, razlike med enimi in drugimi nam določi razlikovanje. Pomembna je tudi časovna komponenta pri enih in drugih, torej je potrebno upoštevati tudi dinamiko nastajanja tako enih kot drugih. Običajno je pri investiranju potreben vložek, ki predstavlja breme, pozitivni denarni tokovi pa se pojavijo šele v prihodnosti. Pri evalvaciji in ocenjevanju investicij je ključna primerjava odhodkov in prihodkov, prevedenih na enotni čas. Prav v slednjem pa se ločijo statične in dinamične teorije ocenjevanja investicij. Statične metode časovne komponente ne upoštevajo, medtem ko je ta pri dinamičnih prisotna (Grum, 2012).

Med statične metode presoje investicij štejemo naslednje metode (Čater, 2013):

- **doba vračanja oziroma amortizacija investicije** – ta je definirana kot čas, v katerem bo lahko izplačan začetni vložek,
- **rentabilnost investicije** – gre za razmerje med donosom investicije in investicijskim vložkom,
- **skupni donos investicijskega vložka** – v številu denarnih enot izražen donos, ki ga enota investicijskega vložka prinese v svoji celotni življenjski dobi in
- **povprečni letni donos na enoto investicijskega vložka** – pri tej metodi primerjamo povprečne letne donose enote investicijskega vložka.

1.6.2 Doba vračanja oziroma amortizacija investicije

Doba vračanja oziroma amortizacija investicije je obdobje, v katerem se vsi vložki vrnejo z donosi. V primeru, kadar imamo na razpolago več investicij in presojamo njihovo uspešnost, je smiselno izbrati tisto, ki ima najkrajšo dobo vračanja. S tem si zagotovimo, da je

investirani vložek povrnjen v najkrajšem možnem času. Pri uporabi statične metode dobe vračanja je potrebno upoštevati, da je sicer izredno enostavna in zato zelo uporabna za začetno presojo investicije. Poleg tega poudarja varnost samo vrnitve vložkov in likvidnost. Na drugi strani pa metoda ne upošteva različnih časovnih vrednosti prilivov in trajanja osnovnih sredstev. Metoda ne upošteva donosov investicije v celotni življenjski dobi, ne upošteva dinamike vlaganj in donosov in izloča investicije z daljšo življenjsko dobo vračanja, kjer sama donosnost investicije ni upoštevana (Čater, 2013).

1.6.3 Rentabilnost investicije

Rentabilnost investicije se meri v donosu, ki predstavlja vsoto čistega dobička in amortizacije. Rezultat je izražen v odstotkih in je izračunan kot razmerje med donosom investicije in investicijskim vložkom (enačba 2).

$$\text{Donosnost} [\%] = \frac{\text{Donosnost investicije}}{\text{Investicijski vložek}} \times 100 \quad (2)$$

Iz zgornje enačbe je razvidno, da je investicija smiselna, v kolikor je donosnost večja od 1 oziroma višja od 100 odstotkov. V primeru, kjer se odločamo med več investicijami, je ponovno smiselno izbrati tisto z najvišjo donosnostjo.

Pri oceni rentabilnosti investicije je dobro to, da je metoda izredno enostavna in zato zelo primerna za začetne presoje investicije. Na drugi strani pa metoda ne upošteva dinamike donosov in vložkov ter časovne vrednosti denarja. Prav tako s to metodo ni mogoče zajeti donosov investicije v njeni celotni življenjski dobi (Čater, 2013).

1.6.4 Izpeljane statične metode

Poleg zgornjih dveh naštetih statičnih metoda obstajajo tudi iz zgornjih dveh izpeljane statične metode. Prva taka je metoda povprečne letne donosnosti, kjer je možno deloma popraviti težave metode rentabilnosti investicije. Pri osnovni metodi rentabilnosti se predvideva zgolj ena višina donosov, ki se pojavijo. Z metodo povprečnih letnih donosnosti pa je izračunana povprečna letna donosnost na podlagi povprečnih letnih donosov in povprečnih vložkov, kjer oboji lahko med seboj variirajo. Po spodnji enačbi (3) lahko izračunamo povprečno letno donosnosti (Čater, 2013).

$$\text{Povprečna letna donosnost} [\%] = \frac{\text{Povprečni letni donos}}{\text{Povprečni letni vložek}} \times 100 \quad (3)$$

Druga takšna metoda je skupni donos investicijskega vložka, ki se je včasih precej uporabljala. Gre za primerjavo med celotnim donosom naložbe z investicijskimi stroški in na tak način dobimo v številu denarnih enot izražen donos, ki ga enota investicijskega vložka prinese v svoji celotni življenjski dobi (Čater, 2013).

1.6.5 Dinamične metode

Dinamične metode so takšne, ki denarne tokove diskontirajo na sedanjo vrednost. Običajno je pri investicijah primer takšen, da »danes« zahteva negativni denarni tok, pozitivni denarni tokovi pa se pojavijo po določenem času. Tisti priliv ni enakovreden, kot če bi ga dobili danes, zato ga je potrebno diskontirati na čas odliva, da bi ju lahko primerjali. Diskontiranje donosov je skupna lastnost vseh dinamičnih metod in na ta način vzpostavljajo primerljivost med vrednostmi, ki ne nastopajo istočasno. Bistveni podatek v teh računih je obrestna mera oziroma diskontna stopnja. To je v deležu izražena vrednost, ki izraža razmerje vrednosti denarja med sedanjostjo in prihodnostjo (Berk & DeMarzo, 2017).

Dinamične metode, ki se najpogosteje uporabljajo za ocenjevanje investicij, so sledeče (Čater, 2013; Grum, 2012):

- metoda neto sedanje vrednosti (NSV),
- indeks neto sedanje vrednosti,
- metoda interne donosnosti (ang. Internal Rate of Return - IRR) in
- metoda modificirane interne donosnosti (ang. Modified Internal Rate of Return - MIRR).

Metoda neto sedanje vrednosti (NSV)

Metoda neto sedanje vrednosti je ena najpogosteje uporabljenih metod pri presoji investicij. Gre za najpomembnejšo metodo, hkrati pa tudi eno bolj enostavnih metod. Metoda temelji na enostavni enačbi, ki je opisana in razdelana spodaj (enačba 4). Rezultat enačbe je neto sedanja vrednost, ki je dobljena z razliko pozitivnega in negativnega dela. Negativni del enostavno predstavlja začetni vložek, zato se ta del enačbe odšteva od pozitivnega dela enačbe, ki predstavlja prihodke. Prihodki so razdeljeni glede na i -ti čas, v katerem se pojavijo, in so skladno s tem tudi diskontirani s stopnjo donosa na to isto i -to potenco.

$$NSV = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i} - \sum_{i=0}^n \frac{I_i}{(1+r)^i} \quad (4)$$

Pri tem je:

NSV – neto sedanja vrednost,

D_i – donos v i -tem času,

r – diskontna stopnja,

i – številka obrestovanega obdobja in

I_i – vložek (investicijski odliv) v času i .

Iz zgornje enačbe (4) je jasno razvidno, da pri tej metodi diskontiramo prihodnje denarne tokove na sedanjost in tako pozitivne in tudi negativne denarne tokove primerjamo v trenutnem času. Posledično je razumljivo, da pozitivna razlika med pozitivnim in negativnim

denarnim tokom pomeni pozitivno neto sedanjo vrednost in lahko rečemo, da se nam takšna investicija izplača. Ne upoštevamo pa, da imamo morda možnost sredstva vložiti drugam, kjer je morda neto sedanja vrednost še višja. Pri tem je pomembna stopnja donosa na alternativno naložbo primerljivega tveganja. Najlažje primerjamo dve investiciji z enako diskontno stopnjo in različnimi pozitivnimi in negativnimi denarnimi tokovi. Enačba za izračun neto sedanje vrednosti je zastavljena na način, da sešteje vsoto negativnih in pozitivnih denarnih tokov, pri čemer negativni običajno nastanjajo v začetnih obdobjih, pozitivni pa običajno kasneje. Skladno s trenutkom nastanka denarnega toka se vse diskontira na enotni čas $t=0$, kar omogoča njihovo primerjavo.

Metoda neto sedanje vrednosti upošteva različno časovno vrednost denarja, kar je prva razlika v primerjavi s statičnimi metodami. Njen končni rezultat je zelo jasen in zato očitno prikaže čisti zaslužek, ki ostane pri investiciji. Po drugi strani pa predpostavlja, da so sredstva ponovno investirana po strošku kapitala. Kar ni ravno slabost, je pa omejitev. V resnici so investirana sredstva investirana v vsakem koraku po nekoliko drugačni stopnji donosa, prav tako pa se vsi donosi ne plemenitijo po enaki stopnji, kar v metodi ni mogoče zajeti. Prav tako ne upošteva različne vrednosti investicijskih vlaganj, saj kljub isti neto sedanjosti vrednosti lahko ena investicija zahteva nekajkrat večji vložek in je zato nekajkrat bolj tvegana. Tega s pomočjo metode neto sedanje vrednosti ni mogoče zajeti (Čater, 2013).

Indeks neto sedanje vrednosti

Pri indeksu neto sedanje vrednosti primerjamo diskontirane donose z osnovno investicijo. Gre zgolj za izpeljanko metode neto sedanje vrednosti, kjer se enačba nekoliko obrne. Posledično lahko primerjamo različne projekte, ki se med seboj razlikujejo po finančnem obsegu. Metoda temelji na računu indeksa, ki predstavlja razmerje med vsoto diskontiranih denarnih tokov in osnovno začetno investicijo (Grum, 2012).

$$INPV = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i}}{I_0} \quad (5)$$

Pri tem je:

INPV – indeks neto sedanje vrednosti.

Pri presoji investicije s pomočjo te metode velja, da je smiselna naložba tista, ki ima indeks višji od 1. To pomeni, da je vsota diskontiranih denarnih tokov višja od vložka. Logika je torej enaka kot pri metodi neto sedanje vrednosti, gre samo za drugačno matematično operacijo.

Metoda interne donosnosti (IRR)

Notranja stopnja donosa je prav tako izredno pomembna pri ocenjevanju investicij, saj v veliki meri upošteva časovno komponento na vrednost denarja. Notranja stopnja donosa je pravzaprav tista diskontna stopnja, pri kateri je sedanja vrednost vložka enakovredna vsem prihodnjim prejemkom, diskontiranim na sedanost z diskontno stopnjo enako notranji stopnji donosa. Torej gre za stopnjo donosa, pri kateri je neto sedanja vrednost enaka nič (Grum, 2012). Notranjo stopnjo donosa primerjamo z zahtevano stopnjo donosnosti in se na podlagi tega odločamo, ali se nam investicijo še izplača izpeljati.

Metoda modificirane interne donosnosti (MIRR)

Metoda je še nekoliko bolj napredna od metode interne donosnosti, saj ne temelji na predpostavki, da so vsi donosi ponovno investirani po interni stopnji donosa. Pri uporabi modificirane metode lahko za vsako ponovno investirano plačilo določimo svojo donosnost, ki jo predvidevamo na trgu (Grum, 2012).

Razlika med osnovno in modificirano metodo interne donosnosti je najbolj razvidna v zapisu enačbe, saj takoj opazimo, da je indeks i prisoten tudi pri potenci diskontne stopnje. S tem je zajeta možnost upoštevanja različnih stopenj donosa pri različnih donosih.

$$\frac{\sum_{i=1}^n D_i(1+r)^{n-i}}{(1+MIRR)^n} - I_0 = 0 \rightarrow MIRR = \sqrt[n]{\frac{\sum_{i=1}^n D_i(1+r)^{n-i}}{I_0}} - 1 \quad (6)$$

Pri tem je:

n – trajanje projekta in

$MIRR$ – modificirana interna stopnja donosa.

1.6.6 Uporaba metod

Glede na zgornje predstavitve metod je za potrebe te magistrske naloge najbolj primerna metoda neto sedanje vrednosti. Vložek pri razvojnih možnostih se bo pojavil na začetku in zanj je poznan strošek, donosi pa se bodo pojavljali v prihodnosti, za kar pa bo izračunana posebna diskontna stopnja, ki bo predstavljena v nadaljevanju.

2 NEPREMIČNINSKI TRG

GURS vsako leto izda dve poročili. Prvo je polletno poročilo, ki ga običajno izdajo nekje okoli meseca novembra in vsebuje podatke za mesece od januarja do vključno junija. Drugo poročilo se izdaja okoli meseca aprila in vsebuje podatke in analize trga nepremičnin za celotno preteklo koledarsko leto. Poleg GURS-a analize gospodarskih gibanj opravlja tudi

UMAR. Ta sta poleg Statističnega urada Republike Slovenije (v nadaljevanju SURS) in Banke Slovenije tudi glavna vira informacij, na podlagi katerih je opravljen pregled dogajanja na nepremičninskem trgu v zadnjih desetih letih in napovedi za prihodnji dve leti.

2.1 Opredelitev trga nepremičnin v Sloveniji

Slovenski nepremičninski trg je v prvi vrsti razdeljen geografsko, v drugi pa po vrstah nepremičnin. V geografskem smislu je GURS razdelil Slovenijo na sledeča analitična območja (slika 3): osrednje slovensko območje, gorenjsko območje, goriško območje, obalno območje, kraško območje, notranjsko območje, dolensko območje, posavsko območje, savinjsko območje, koroško območje, štajersko območje in pomursko območje. Pri tem se osrednje slovensko območje razdeli še na Ljubljano in njeno okolico. Pod območje Ljubljane spadajo: Bežigrad, Center, Moste, Šiška in Vič. Pod okolico Ljubljane pa spadajo: Domžale, Grosuplje, Kamnik, Litija – Šmartno, Medvode, Vrhnika, Logatec in okoliška naselja (Brezovica, Ig, Škofljica, Lavrica, Dol pri Ljubljani, Trzin, Mengeš, Radomlje, Moste in Komenda) (GURS, 2017a).

Slika 3: Regionalna analitična območja Slovenija



Vir: GURS (2017a).

Na področju opredelitve trga po vrstah nepremičnin, je slovenski trg razdeljen na sledeče vrste nepremičnin (GURS, 2017a):

- stanovanjske nepremičnine (stanovanja, hiše),
- poslovne nepremičnine (pisarniški prostori, lokali),
- garaže in parkirni prostori,

- zemljišča za gradnjo in
- kmetijska in gozdna zemljišča (kmetijska zemljišča, gozdna zemljišča).

Za analizo razvojnih možnosti in obravnavane nepremičnine bo v nadaljevanju poudarek na osrednje slovenskem območju. Znotraj območja bo glavni del posvečen predelu Ljubljana Center. Glede na vrste nepremičnin bo zaradi razvojnih možnosti najbolj podrobno obravnavana situacija na področju stanovanjskih nepremičnin in sicer stanovanj.

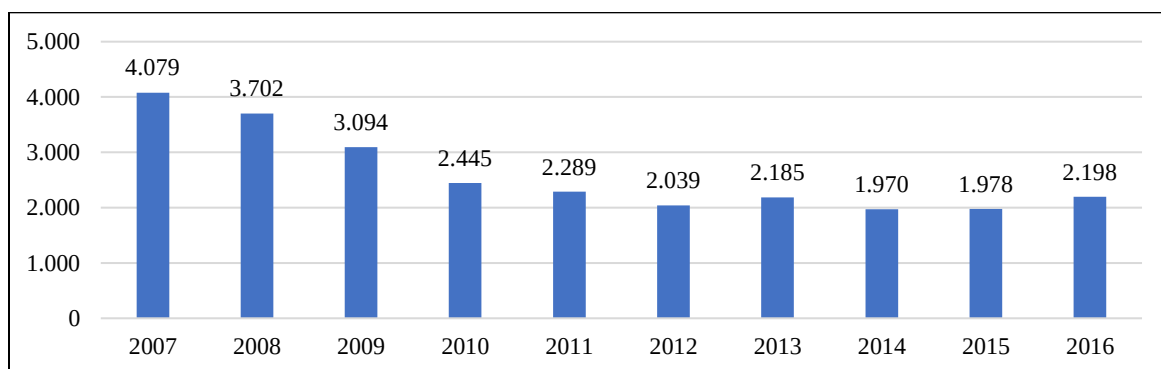
2.2 Razmere na nepremičninskem trgu skozi gospodarsko krizo do danes

Na trgu stanovanjskih nepremičnin je bilo moč opaziti stagnacijo in močan upad cen v letih med gospodarsko krizo. Za referenčno leto pred krizo velja leto 2007, saj je bilo to rekordno leto glede števila prodanih stanovanj in glede cene. V letu 2007 je povprečna prodajna cena za kvadratni meter stanovanja v velikosti med 40 in 70 kvadratnih metrov (v nadaljevanju m²) v Ljubljani že presegla 2.500 evrov (slika 5). V tem letu se je namreč v Ljubljani zgodila 1.501 transakcija povezana s prodajo oziroma nakupom stanovanja, v njeni okolici pa še dodatnih 688 transakcij. Vseh poslov z nepremičninami je bilo v Sloveniji v tem letu sklenjenih kar 29.552 (GURS, 2008). Od leta 2008 pa do 2016 je bil znaten upad na področju cen prodanih nepremičnin in na področju števila prodanih enot. Šele leta 2016 se je trg začel prebujati.

Leto 2016 je predstavljalo za trg nepremičnin ponoven preobrat, saj se je povpraševanje po vseh nepremičninah, še zlasti po stanovanjskih, močno dvignilo. Posledično so se počasi začele dvigati tudi cene, čemur smo priča še danes, ko smo ravno vstopili v leto 2018. V drugi polovici leta 2016 se je po letu 2008 prvič opazil pozitiven trend v rasti povpraševanja po nepremičninah.

Ugodne gospodarske razmere v letu 2016, pozitivna gospodarska klima, optimistične napovedi za naprej in pa predvsem nizke obrestne mere stanovanjskih posojil so spodbudile k temu, da so nepremičnine ponovno postale zanimive kot naložba. Poleg tega so ljudje med krizo s svojimi prihranki ravnali zelo skrbno, bali so se jih vlagati v tvegane naložbe, saj je bilo med investitorji mnogo takšnih z negativnimi izkušnjami med krizo. To vse je vplivalo na finančno stanje deležnikov na trgu. Po pozitivnih napovedih in izboljšani gospodarski klimi se je ponovno začelo razmišljati o investiranju. Zaradi izredno nizkih obrestnih mer so nepremičnine postale zanimiva naložba in tako se je povpraševanje začelo večati. Na drugi strani je na trgu nepremičnin primanjkovalo novogradenj, saj gradbena podjetja v kriznih časih niso zmogla ali upala investirati v gradnjo za trg. Leta 2007 je bilo za namene gradnje stanovanjskih novogradenj izdanih kar 4.079 dovoljenj za gradnjo, medtem ko jih je bilo leta 2014 in 2015 izdanih zgolj nekaj manj kot 2.000 (slika 4). Šele leta 2016 je zaznati majhno rast (SURS, 2017a).

Slika 4:Število izdanih dovoljenj za stanovanjske novogradnje v Sloveniji 2007-2016

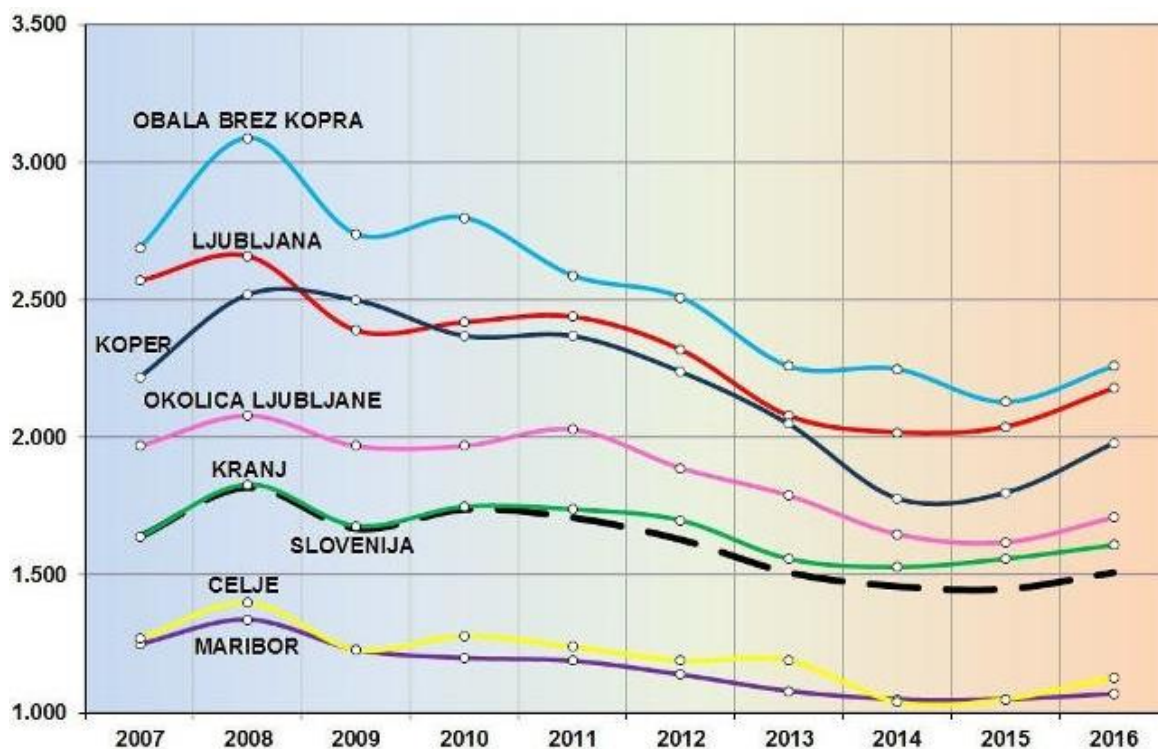


Vir: SURS (2017a).

Majhna ponudba in veliko povpraševanje vodita v povišanje cen. Ponudba enostavno ni sledila povpraševanju. Najprej je jasno začelo zmanjkovati novih stanovanjskih nepremičnin, zato so na GURS-u v poročilu za leto 2016 že pisali o predvidenem začetku novega investicijskega cikla in ponovnem obujanju gradbeništva v Sloveniji (GURS, 2017a).

V letu 2016 je bilo zabeleženo preko 32.000 transakcij povezanih s prodajo oziroma nakupom nepremičnine v Sloveniji. Kar 62 odstotkov vseh transakcij je bilo povezanih z nakupom oziroma prodajo stanovanj. V Ljubljani je bilo prodanih kar 2.948 stanovanj, v njeni okolici pa še dodatnih 908. Pri tem cena za kvadratni meter stanovanja v Ljubljani ni dosegla vrha iz obdobja pred gospodarsko krizo. Pred krizo je bila povprečna prodajna cena kvadratnega metra stanovanja v Ljubljani 2.660 evrov, v njeni okolici pa 2.040 evrov. Leta 2016 je bila povprečna prodajna cena kvadratnega metra stanovanja v Ljubljani 2.180 evrov, v njeni okolici pa 1.710 evrov (slika 5). Iz zgoraj navedenih vrednosti je opaziti, da prodajne cene še niso dosegle vrha pred krizo, je pa število prodanih enot že preseglo te vrednosti. Kljub temu, da so najbolj dvignile prah prav cene stanovanj v Ljubljani in njeni okolici, je na spodnji sliki mogoče razbrati, da so bile prodajne cene stanovanj na obali brez Kopra vseskozi višje od prodajnih cen v Ljubljani (slika 5). Ta razlika se je sicer od leta 2007 do leta 2016 zmanjševala, vendar je Obala vseskozi prednjačila (GURS, 2017a).

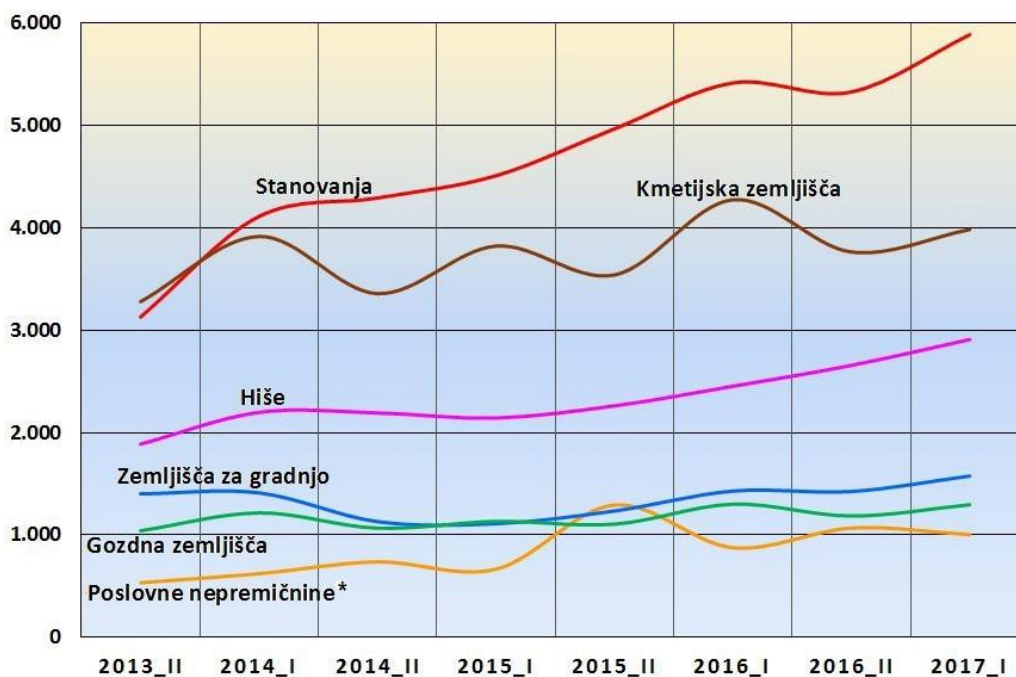
Slika 5: Gibanje povprečnih cen rabljenih stanovanj v €/m² za izbrana tržna analitična območja, Slovenija 2007-2016.



Vir: GURS (2017a).

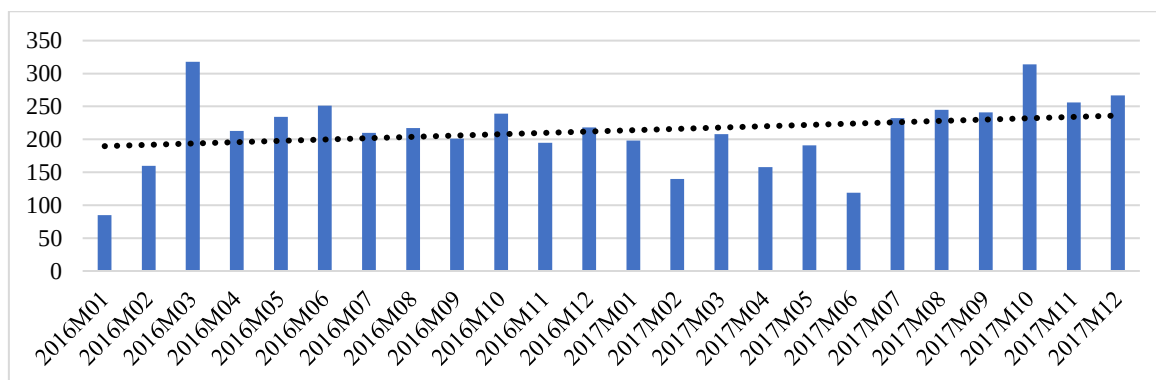
Ob koncu leta 2017 je stanje na trgu nepremičninskega trga v Sloveniji in Ljubljani na eni strani zelo spodbudno, saj cene še naprej rastejo, število prodanih enot prav tako, nepremičninski posredniki lahko zaračunavajo polne provizije, lastniki prodanih nepremičnin so s prodajnimi cenami zelo zadovoljni. Na drugi strani pa stanje postaja že nekoliko napeto, mladi težko najdejo primerno nepremičnino za bivanje in tako ostajajo z nerešenim stanovanjskim problemom. Kljub še vedno ugodnim obrestnim meram pri stanovanjskih kreditih, ti pogosto niso dovolj visoki (Batulović, 2017). V prvem polletju 2017 je bilo evidentiranih kar okoli 17.200 sklenjenih kupoprodajnih poslov z nepremičninami, katerih skupna vrednost presega 1,07 milijarde evrov. Ta vrednost je sicer nekoliko nižja od drugega polletja 2016, ko je dosegla 1,13 milijarde evrov, število sklenjenih poslov pa je rekordno. Na trgu je opazna povečana prisotnost pravnih subjektov, ki so investirali in še investirajo v nepremičninske posle. Kljub zajetnem deležu kmetijskih zemljišč prednjačijo stanovanja (slika 7). V porastu je tudi število evidentiranih poslov s stanovanjskimi hišami. Kljub dobri gospodarski klimi je zanimivo, da je število evidentiranih poslov s poslovnimi nepremičninami v prvi polovici leta 2017 upadlo v primerjavi z drugim polletjem 2016 (GURS, 2017b). Opazen je tudi občuten porast v številu izdanih gradbenih dovoljenj za stanovanjske novogradnje tako v Ljubljani kot tudi na območju celotne Slovenije (slika 6). Od začetka leta 2016 do konca leta 2017 je z manjšimi nihanjem mogoče opaziti strmo rast na tem področju (GURS, 2017a).

Slika 6: Število evidentiranih kupoprodaj nepremičnin, Slovenija, drugo polletje 2013 – drugo polletje 2017.



Vir: GURS (2017b).

Slika 7: Število izdanih stanovanjskih gradbenih dovoljenj, mesečno, 2016-2017 v Sloveniji



Vir: SURS (2017a).

V prvem polletju 2017 se je povprečna prodajna cena rabljenega stanovanja v Sloveniji dvignila za tri odstotke v primerjavi z drugim polletjem leta 2016. V prvem polletju 2017 je znašala 1.580 evrov na kvadratni meter rabljenega stanovanja. GURS napoveduje, da bodo do konca leta 2017 pošle praktično vse še preostale zaloge dokončanih stanovanj iz v času krize naslednjih projektov. V te projekte štejejo predvsem ljubljanske Celovške dvore in koprski Nokturno (GURS, 2017b)

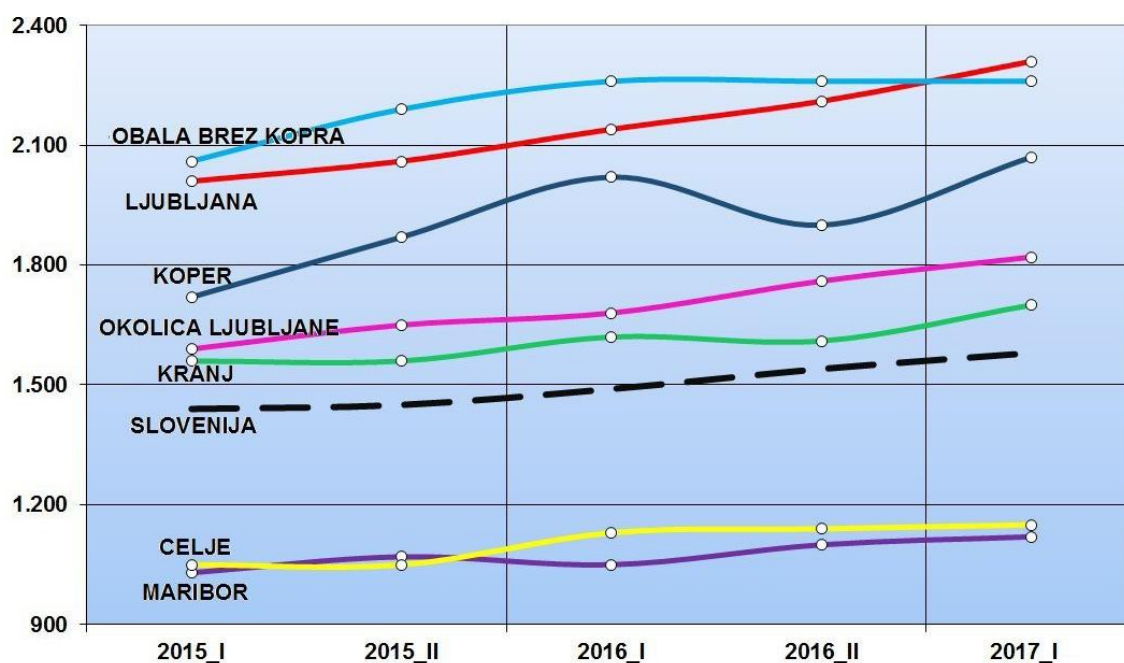
Če se osredotočimo na Ljubljano in njeno okolico, lahko omenimo kar nekaj gradbenih projektov, ki bodo, ali pa so že trgu ponudili nova stanovanja v letu 2017 in 2018. To so

predvsem Belle vie Tivoli, kjer bo 196 novih stanovanj, Ypsilon v Zupančičevi jami, Zelene Jarše poleg Atrium-a na Šmartinski cesti, naselje med Češnjami v Črnučah, Osmica na Brodu in še nekaj manj odmevih. Na Prulah v Ljubljani se gradi objekt Tribuna, ki ga je GH Holding nadaljeval po propadlem Kraškem Zidarju, vendar ta stanovanja zaenkrat niso namenjena prodaji na trgu in verjetno tudi ne bodo. Istočasno je v rekonstrukciji in obnovi veliko manjših večstanovanjskih objektov in hiš. Kljub kar nekaj velikim projektom, ki bodo trgu ponudila nova stanovanja, pa so ta v večini že vnaprej prodana in rezervirana z aro. Ponudba še vedno ni ujela povpraševanja in v načrtih je še več podobnih projektov.

GURS napoveduje, da bo potrebno na zgraditev nekaj večjega števila stanovanj počakati še vsaj dve leti. Prvo polletje 2017 je zato zabeležilo rekordno nizko število evidentiranih kupoprodaj novih stanovanj in hiš. Trg rabljenih stanovanj cveti, nova pa še niso zgrajena, zato je tudi rezultat odraz tega (GURS, 2017b).

Trg nepremičnin je v razcvetu in posledično so v rasti tudi prodajne cene. Prvič od leta 2007 so prodajne cene rabljenih stanovanj v Ljubljani presegle prodajne cene rabljenih stanovanj na obali brez Kopra. Tam so cene ostale praktično nespremenjene od prvega polletja 2016 (slika 8).

Slika 8: Povprečne cene rabljenih stanovanj v €/m², Slovenija in izbrana območja, polletno 2015-2017



Vir: GURS (2017b).

Kljub rasti cen povprečna prodajna cena kvadratnega metra rabljenega stanovanja v Ljubljani v drugem polletju 2017 ni presegla prodajne cene iz prvega polletja 2008. V povprečju so bile cene za 14 odstotkov nižje, saj so v drugem polletju 2008 znašale 2.680 evrov, v prvem polletju 2017 pa 2.310 evrov (tabela 2) (GURS, 2017a; GURS, 2017b).

Tabela 2: Povprečne cene in struktura prodanih rabljenih stanovanj

Analitično območje	Kazalnik	Cenovni vrh	Cenovno dno				
		2008–I	2015–I	2015–II	2016–I	2016–II	2017–I
SLOVENIJA	Velikost vzorca	2893	2742	3.007	3.522	3.364	3.790
	Povprečna cena (€/m ²)	1.840	1.440	1.450	1.490	1.540	1.580
	Srednje leto zgraditve	1975	1975	1974	1974	1975	1975
	Uporabna površina	54	52	52	52	53	52
LJUBLJANA	Velikost vzorca	760	747	775	934	929	958
	Povprečna cena (€/m ²)	2.680	2.010	2.060	2.140	2.210	2.310
	Srednje leto zgraditve	1974	1974	1972	1971	1972	1972
	Uporabna površina	55	54	55	53	55	55

Vir: GURS (2017b).

V prvem polletju 2017 je bilo zabeleženih kar 5.885 prodaj stanovanj v Sloveniji, kar je še 559 več od drugega poletja 2016, ko ji je bilo zabeleženih 5.326 (tabela 3). Pri tem je pomembno dejstvo, da je povprečna pogodbeni cena 83.000 evrov in povprečna uporabna površina 52 m² (tabela 4). To kaže na omejitev kupne moči kupcev stanovanj in da se bolje prodajajo majhna stanovanja.

Tabela 3: Število evidentiranih kupoprodaj nepremični, Slovenija, I. polletje 2016 – I. polletje 2017

Vrsta nepremičnine	2016–I	2016–II	2017–I
Stanovanja	5.414	5.326	5.885
Hiše	2.452	2.656	2.908
Pisarniški prostori	544	737	597
Lokali	331	330	406
Zemljišča za gradnjo	1.428	1.424	1.575
Kmetijska zemljišča	4.274	3.764	3.983
Gozdna zemljišča	1.300	1.185	1.295

Vir: GURS (2017b).

Tabela 4: Kazalniki stanovanj v Sloveniji, I. polletje 2016 – I. polletje 2017

Kazalnik	2016–I	2016–II	2017–I
Velikost vzorca (število)	3.522	3.364	3.790
Povprečna cena (€/m ²)	1.490	1.540	1.580
Povprečna pogodbeni cena (€)	79.000	81.000	83.000
Srednje leto zgraditve	1974	1975	1975
Povprečna uporabna površina (m ²)	910	900	870

Vir: GURS (2017b).

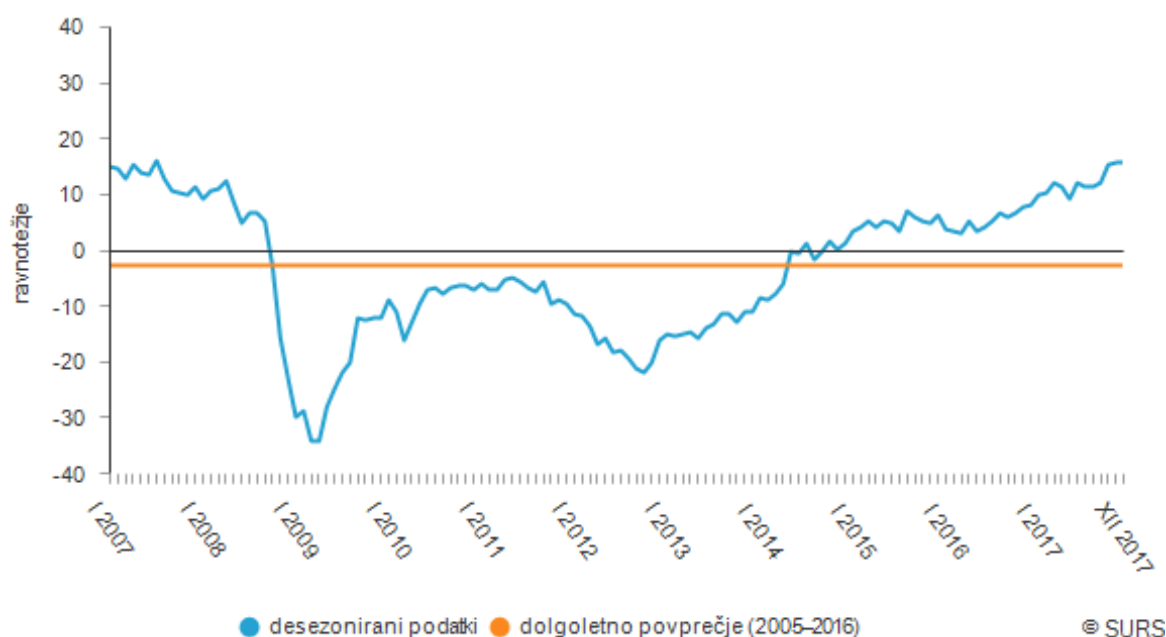
2.3 Napovedi nepremičninskega trga

GURS je v polletnem poročilu za leto 2017 zapisal, da predvidevajo nadaljevanje gibanja cen z enakimi trendi kot v prvem polletju. Dokler bodo banke in finančne institucije ohranjale nizke obrestnem mere, ki za seboj prinašajo povečevanje obsega stanovanjskih posojil, se lahko predvideva večje povpraševanje od ponudbe in nadaljevanje rasti cen. Stabilizacija je predvidena šele, ko bo na trg prišlo večje število novih stanovanj. Opozarjajo na potencialno nevarnost, ki je pri plasiranju novih stanovanj na trg lahko odločilna. V primeru, da bodo investitorji trgu poizkušali ponuditi nova stanovanja po precenjenih cenah, lahko ponovno sledi ponoven zdrs v krizo nepremičninskega trga (GURS, 2017b).

Nepremičninski trg je na strani prodaj zelo okreval in trend dvigovanja povpraševanja in cen napovedujejo tudi za prihodnje dvoletno obdobje od leta 2019 do 2020. Na strani najemniških stanovanj pa trg ni tako vzcvetel in ostaja skromen. Zaradi nizke ravni gradnje novih stanovanj bo predvidoma prišlo do pomanjkanja, kar pa bi deloma lahko uredili z ureditvijo obstoječih neurejenih in nezasedenih stanovanj. Tukaj bi bilo potrebno vložiti v funkcionalno in energetske prenove ter gradnjo javnih in zasebnih najemnih stanovanj (UMAR, 2017a). Tak projekt je konec tega leta končal Stanovanjski sklad Republike Slovenije na Brdu pri Ljubljani, kjer je z gradbenim podjetjem Pomgrad zgradil štiri večstanovanjske objekte, namenjene oddajanju. V tem kompleksu so kar 103 stanovanjske enote.

Tudi v prihodnjem obdobju 2018 do 2019 bo domača potrošnja ostala eden bistvenih dejavnikov rasti slovenskega gospodarstva. Glede na predvideno rast razpoložljivega dohodka bo posledično spodbujeno tudi trošenje gospodinjstev. Razmere na trgu ostajajo ugodne, se bo pa rast zasebne potrošnje nekoliko upočasnila, kar bo posledica nižje rasti zaposlenosti. Investicije so rastle že v 2017 in podoben trend napovedujejo tudi za obdobje do 2019. Zaradi ugodnih razmer za investiranje, ki se kažejo v visokih dobičkih in še vedno nizkih obrestnih merah, bodo rastle investicije v opremo, stroje in nepremičnine. Predvsem se predvideva rast stanovanjskih investicij (UMAR, 2017b). Precej pomemben je tudi kazalnik gospodarske klime, ki je v začetku leta 2018 celo presegel najvišjo kadarkoli zabeleženo raven (slika 9) (SURS, 2017a).

Slika 9: Kazalnik gospodarske klime v Sloveniji od 2007 do 2017



Vir: SURS (2017a).

Za leto 2017 ocenjujejo, da bo poslovanje z nepremičninami ustvarilo 2,801 milijarde evrov dodane vrednosti, kar predstavlja 6,5 odstotka celotnega bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP). V primerjavi z letom 2016 je opazna rast, ni pa ogromna. V 2016 je bilo v poslovanju z nepremičninami ustvarjenih 2,738 milijarde evrov dodane vrednosti, kar je predstavljalo 6,8 odstotkov celotnega BDP. V letu 2018 se pričakuje občutna rast dodane vrednosti iz poslovanja z nepremičninami, rast naj bi dosegla 2,921 milijarde evrov, kar bo predstavljalo 6,5 odstotkov celotne dodane vrednosti iz tega naslova. Rast v 2019 naj bi se ponovno malenkostno umirila, saj zaradi poslovanja z nepremičninami predvidevajo 3,086 milijarde evrov dodane vrednosti, kar bi predstavljalo 6,6 odstotkov celotnega BDP. Največji delež BDP je poslovanje z nepremičninami predstavljalo leta 2009, ko je ustvarilo kar 7,3 odstotka celotnega BDP. Glede na dodano vrednost dejavnosti lahko pričakujemo, da bo poslovanje z nepremičninami v letih 2017, 2018 in 2019 imelo sledeče realne stopnje rasti: v letu 2017 naj bi bila realna stopnja rasti 0,7 odstotka, v letu 2018 1,0 odstotka in v letu 2019 kar 1,5 odstotka (UMAR, 2017b).

2.4 Trenutno stanje na trgu oddajanja nastanitvenih kapacitet v Ljubljani

Na področju oddajanja nastanitvenih kapacitet v Ljubljani so v našem primeru zanimivi turisti, ki obiskujejo Ljubljano, in študentje, ki tukaj bivajo med svojim študijem. Nastanitve, ki jih iščeta omenjeni dve skupini, sta med seboj popolnoma drugačni, saj gre v primeru turistov za kratkoročne najeme, pri študentih pa za dolgoročne.

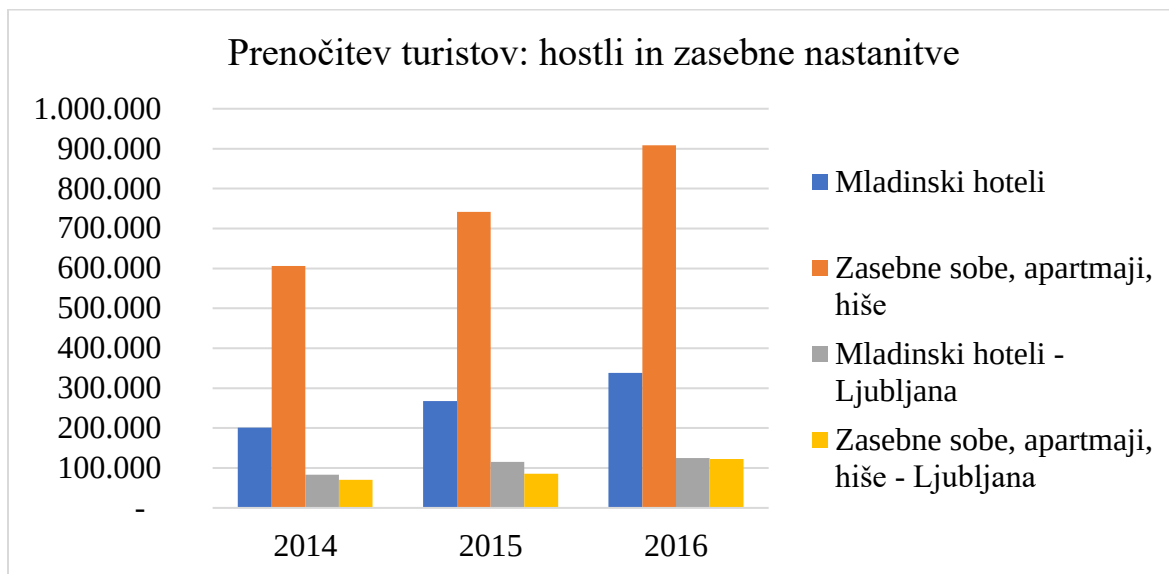
2.4.1 Področje kratkoročnih najemov

Turizem ima v zadnjem času ključno vlogo pri sestavi slovenskega BDP, saj je postal naša največja izvozna dejavnost, ki je predstavljala kar 13 odstotkov celotnega BDP v letu 2016. Slovenija bo po napovedi SURS-a v letu 2017 presegla številko 11 milijonov. S tem želijo povedati, da bo število turističnih prenočitev v Sloveniji doseglo in preseglo to število do konca leta. Turistom je v tem letu na voljo 45.000 sob in 130.000 ležišč, ki smo jih največ uporabljali kar domačini. Približno 1.285.000 je domačih turistov, sledijo nam sosede Italijani s 524.000 turisti in nato Avstrijci s 311.000 in Nemci s 307.000 turisti. Največ turistov sta privabili obalno-kraška regija (2.385.000) in gorenjska regija (2.225.000), medtem ko je osrednjeslovenska regija na tretjem mestu s 1.498.000 turisti. Zanimivo je dejstvo, da v osrednjeslovenski regiji prevladujejo tuji gostje, saj predstavljajo kar 94 odstotkov vseh turistov. 34 odstotkov vseh ležišč je na voljo v obliki planinskih domov, počitniških naselij, penzionov ali mladinskih hotelov oziroma hostlov (SURS, 2017b). Za izdelavo te magistrske naloge so ključni podatki o gibanju nočitev v mladinskih hotelih in zasebnih sobah, apartmajih in hišah (slika 10).

Glede na eksplozivno rast turizma v Ljubljani je to posledično odlična priložnost za hotelirje in ostale ponudnike nastanitvenih kapacitet. Če pogledamo zadnjih osem let med 2008 in 2017, vidimo, da se je število hotelov povečalo za kar 78 odstotkov. Še bolj zanimiv podatek pa je, da se je število mladinskih hotelov ali hostlov povečalo za kar 275 odstotkov (Kos, 2017).

Glede na podatke SURS-a vidimo, da je v Ljubljani od aprila 2016 do aprila 2017 na novo nastalo 731 nastanitev. Aprila 2017 je bilo namreč registriranih 8.324 takšnih, ki ponujajo deset ležišč ali več. V najbolj turistično obremenjenih mesecih julija in avgusta, ko na trg pridejo tudičasne kapacitete, je število teh naraslo na 10.071 v juliju oziroma 10.164 v avgustu. V letu 2016 je bilo v Ljubljani registriranih 52 hotelov in podobnih nastanitvenih objektov in 2 kampa. V lanskem letu 2016 je bilo v Ljubljani v hotelih in podobnih nastanitvenih objektih 2.745 sob, v kampih 186 mest in ostalih nastanitvenih objektih 1.422 mest. V slednjih podatkih so zajete tudi kapacitete, ki ponujajo manj kot deset ležišč. V lanskem letu je bilo registriranih 15 mladinskih hotelov, ki so ponujali kar 821 nastanitev. Do meseca septembra 2017 je to število naraslo že na 963. Poleg tega je bilo v letu 2016 v Ljubljani registriranih 436 sob kot zasebnih sob, apartmajev ali samostojnih hiš, ki so skupaj ponujali 1.338 ležišč (SURS, 2017a).

Slika 10: Število prenočitev turistov po vrsti nastanitvenih objektov v Sloveniji in Ljubljani med leti 2014 – 2016



Vir: SURS (2017b).

Tabela 5: Število prenočitev turistov po vrsti nastanitvenih objektov v Sloveniji in Ljubljani med leti 2014 – 2016

	2014	2015	2016
Mladinski hoteli	201.134	267.824	338.545
Zasebne sobe, apartmaji, hiše	606.094	741.823	908.470
Mladinski hoteli	83.038	115.033	124.499
Zasebne sobe, apartmaji, hiše	70.589	85.621	122.318

Vir: SURS (2017b).

Potrebno je upoštevati, da v turistična potovanja niso vštete enodnevne poslovne poti, tedenske migracije ali odhodi na delo ali šolanje, sezonsko delo in podobno. Prav te skupine pa so tudi deloma potencialne stranke v določenih razvojnih možnostih, ki bodo natančneje predstavljene v poglavju 2.4 (SURS, 2017b).

Spletne oddaje preko platform kot je AirBNB postajajo čedalje bolj atraktivne, saj se preko te platforme v Sloveniji oddaja preko dva tisoč nepremičnin, po svetu pa preko tri milijone. Na ta način je spletna platforma AirBNB v devetih letih postala vredna več kot 31 milijard evrov, kar jo definitivno uvršča med tako imenovane »Unicorn-e«, kot poimenujemo »startup« podjetja, katerih vrednost presega eno milijardo ameriških dolarjev (Kovič, 2017).

Platforma AirBNB pa ni edina možnost, ki je zanimiva v okviru trga oddajanja nastanitvenih kapacitet v Ljubljani. Sem spadajo tudi oddajanje preko drugih platform, kot je Booking.com, mladinski hoteli ali hostli, oddajanje sob študentom in oddajanje stanovanj preko nepremičninskih platform kot je »nepremičnine.net«. GURS med turistične

nastanitvene kapacitete šteje hotele, gostišča, apartmaje, bungalove, počitniške domove, planinske domove in podobno. Prav pri prodaji turističnih kapacitet lahko opazimo pozitiven trend povpraševanja, saj je bilo v letu 2015 evidentiranih 86 prodaj takšnih enot, v letu 2016 pa kar 178 (GURS, 2016; GURS, 2017a).

2.4.2 Področje dolgoročnih najemov

Glede dogajanja na segmentu študentskih nastanitev, ki niso bila zajeta v zgornjem poglavju, SURS navaja sledeča dejstva. V letu 2015 je v 77 študentskih domovih po Slovenij prebivalo 11.523 študentov. To predstavlja skoraj 15 odstotkov vseh študentov, ki jih je bilo v letu 2015 preko 80.000. Pri tem pa je smiselno omeniti, da so tudi dijaki zanimivi za oddajanje sob. Teh pa je bilo v letu 2015 malenkostno manj kot študentov, to je nekaj manj kot 75.000 (SURS, 2017b).

2.4.3 Analiza ponudbe hostlov

Na področju oddajanja prenočišč v mladinskih hotelih oziroma hostlih bodo za primerjavo vzeti tovrstni nastanitveni objekti v bližini nepremičnine, ki bo analizirana v nadaljevanju. Za analizo bodo vzeti trije hostli, ki se nahajajo v neposredni bližini. Prvi je CUBE, ki se nahaja na Kladezni ulici 12 in je od obravnavanega objekta oddaljen 250 metrov. Drugi je Hostel Vrba, ki se nahaja na Gradaški ulici 10 in je oddaljen 300 metrov od obravnavanega objekta. Tretji primerljivi hostel je Sax hostel, ki se nahaja na Eipprovi ulici 7 in je od Barjanske 10 oddaljen 450 metrov. Lokacijsko gledano so si torej vsi štirje hostli, vključno z morebitnim našim obravnavanim, blizu. V nadaljevanju je primerjava hostlov prikazana v tabela 6, kjer so analizirani: lokacija, oddaljenost od centra mesta, število vseh ponujenih ležišč, število ležišč v skupnih sobah, število ležišč v zasebnih sobah, cena nočitve v skupni sobi, cena nočitve v zasebni sobi, vključen ali izključen zajtrk in ocena zasedenosti. Resnične zasedenosti vseh teh hostlov natančno ni mogoče ugotoviti, saj to ni javno objavljen podatek. Zasedenost bo vzeta iz statističnih podatkov, ki veljajo kot povprečje. Izven sezone je v povprečnem mesecu oddanih 40 odstotkov ležišč, v visoki sezoni pa so hostli v večji meri polni (Turistični informacijski center Ljubljana, 2018). Kot zasedenost bo vzeta povprečna vrednost izven sezone in med sezono, kar je 67,5 odstotka.

Na podlagi v spodnji preglednici predstavljenih konkurentov (tabela 6) lahko določimo cene, ki bi jih potencialno lahko zaračunavali za naše storitve. Zaradi poenostavitve bodo upoštevana povprečja cen tekom celotne sezone. Za visoko sezono štejemo obdobje od meseca maja do septembra. Za skupno sobo, kjer bo bivalo osem oseb, bo povprečna cena, ki se bo zaračunavala, enaka 20 evrov na nočitev. Hostel Vrba v sezoni za takšno posteljo zaračunava 30 evrov, izven sezone pa najmanj 9 evrov. Pri tem je upoštevamo, da je med sezono zasedenost visoka, izven sezone pa dosti nižja. Pri sobah s šestimi posteljami bo cena postavljena na 24 evrov za nočitev. Obrazložitev je podobna kot v prejšnjem primeru. Za zasebno sobo, kjer lahko bivata dve osebi, hostel Cube zaračunava 20 evrov izven sezone in

105 evrov v sezoni. Pri hostlu Vrba se te cene gibljejo med 30 in 70 evrov, v hostlu Sax pa med 23 in 52 evrov. Če upoštevamo, da sta prva dva hostla nameščena v prenovljenem objektu, tretji pa v precej dotrajanem, lahko postavimo povprečno ceno na 60 evrov za najem dvoposteljne sobe za eno nočitev. Pri izoblikovanju je bilo upoštevano tudi stanje objekta na lestvici od ena do pet, kjer je ena zelo star in slab objekt, pet pa nov objekt.

Tabela 6: Primerjalna tabela hostlov v bližini Barjanske 10, Ljubljana

	Cube	Vrba	Sax
Lokacija	Kladezna ulica 12	Gradaška ulica 10	Eipprova ulica 7
Oddaljenost od Barjanske 10	250 m	350 m	450 m
Oddaljeno od Prešernovega trga	800 m	900 m	900 m
Število vseh nastanitev	10	37	25
Skupna ležišča	/	1 x 4 osebe, 2 x 6 oseb, 1 x 7 oseb, 1 x 8 oseb	1 x 8 oseb 1 x 9 oseb 1 x 4 osebe
Zasebne sobe	4 x 2 osebi 1 x 4 osebe	3 x 2 osebi	2 x 2 osebi
Cena skupnega ležišča	/	Od 9 € do 30 €	Od 11 € do do 20 €
Cena zasebne sobe/noč	Od 19 € do 105 €	Od 30 € do 70 €	Od 23 € do 52 €
Zajtrk	Ni vključen	Ni vključen	Ni vključen
Zasedenost	40 % do 95 %	40 % do 95 %	40 % do 95 %
Stanje objekta (1-5)	Obnovljeno - 4	Obnovljeno - 4	Precej dotrajano - 2

Vir: Turistični informacijski center Ljubljana (brez datuma), Hostel Cube (brez datuma), Hostel Vrba (brez datuma) in Sax Hostel (brez datuma).

Na področju oddajanja dolgotrajnih najemov, ki so predvsem namenjeni študentom in dijakom, bodo v analizo vzete tri nastanitvene kapacitete, ki se nahajajo v bližini Barjanske 10 v Ljubljani.

2.4.4 Analiza ponudnikov študentskih prenočitev

Zaradi bližine fakultet je v okolici Barjanske 10 kar nekaj ponudnikov študentskih sob. V nadaljevanju bodo analizirani trije ponudniki, ki ponujajo sobe za sobivanje s še enim študentom in trije, ki ponujajo zasebne študentske sobe. Za lažje ločevanje med ponudniki bodo sobe poimenovane kar glede na naslov, na katerem se nahajajo.

2.4.4.1 Ponudba študentskih sob

Kot prvo primerljivo študentsko sobo, ki je namenjena bivanju zgolj enemu študentu in je v njej študent sam, bo za prvo primerjavo izbrana soba, ki se nahaja na križišču Rimske ceste in Snežniške ulice z naslovom Rimska ulica 25. Ta je od Prešernovega spomenika oddaljena 780 metrov. Druga takšna primerljiva soba je soba, ki se nahaja na naslovu Gradaška ulica 10 in je od Prešernovega spomenika oddaljena 880 metrov. Tretja primerljiva soba pa je soba na Groharjevi cesti 13 in je od Prešernovega spomenika oddaljena 1.000 metrov zračne razdalje (tabela 7).

Tabela 7: Primerjalna tabela študentskih sob v bližini Barjanske 10, Ljubljana

	Rimska c. 25	Gradaška u. 10	Groharjeva c. 13
Lokacija	Rimska cesta 25	Gradaška ulica 10	Groharjeva cesta 13
Oddaljenost od Barjanske 10	400 m	270 m	235 m
Oddaljeno od Prešernovega trga	780 m	880 m	1.000 m
Število ležišč	3	1	3
Razdelitev ležišč	3 x enoposteljna soba	1 x enoposteljna soba	3 x enoposteljna soba
Cena najema	100 € na osebo	190 € na osebo	180 € na osebo
Ocena stroškov/mesec	50 do 60 €	95 €	50 €
Vključeni stroški	Ne	Ne	Ne
Sanitarije	Deljene	Deljene	Deljene
Zasedenost	30 % do 95 %	30 % do 95 %	30 % do 95 %
Stanje objekta	Precej dotrajano - 2	Obnovljeno - 4	Srednje dotrajano - 3

Vir: Zavod študentska posredovalnica (brez datuma a), Zavod študentska posredovalnica (brez datuma b) in Trionet Peter Štefanec s.p. (brez datuma).

V trenutnih razmerah je pomanjkanje študentskih sob in so zato tekom leta v večji meri zasedene. Pri tem je potrebno upoštevati, da so v poletnih mesecih zasedene zgolj okoli 30 odstotkov, saj se študentje v večji meri vrnejo domov. Zaradi omenjenega bo upoštevano, da je tretjina leta soba zasedena 30 odstotkov, preostalih 75 odstotkov pa je zasedena 95 odstotkov (Rabuz, 2017). Tako lahko izračunamo povprečno zasedenost po spodnji enačbi (7).

$$\bar{X} = \frac{1}{4} \times 0,30 + \frac{3}{4} \times 0,95 = 0,7875 = 78,75\% \quad (7)$$

Glede na rezultate zgornje analize konkurenčnih sob za študente, ki se oddajajo v neposredni bližini Barjanske 10, kjer bi potencialno oddajali sobe tudi mi, lahko zaključimo s sledečimi vrednostmi. Za sobo, kjer bi bivala ena sama oseba in bi se nahajala v mansardni etaži, bi zaračunavali 200 evrov mesečno brez stroškov. Objekt in sobe bi bili v celoti prenovljeni, poleg tega bi si gostje v sobah delili skupne sanitarije.

2.4.4.2 Ponudba študentskih postelj

V nadaljevanju je predstavljena še analiza za študente, ki si delijo sobe še z vsaj enim študentom. Analizirane bodo tri konkurenčne enote, na podlagi katerih bo določena cena v našem objektu. Enako kot v prejšnjem koraku bodo enote ločene glede na lokacijo. Prva bo v primerjavo vzeta dvoposteljna soba velikosti 14 m², ki se nahaja na naslovu Bičevje 7. Ta je od Prešernovega spomenika oddaljena 1.190 metrov. Druga je soba na naslovu Mirje 27, kjer se oddaja enako velika soba in je prav tako namenjena bivanju dvema osebama, od Prešernovega spomenika pa je oddaljena nekaj manj kot 940 metrov. Tretja primerljiva soba se nahaja v Trnovem, na naslovu Vogelna ulica 8, kjer se oddaja 20 m² velika dvoposteljna soba. Ta je od Prešernovega spomenika oddaljena nekaj manj kot 970 metrov zračne razdalje. Primerjane enote so predstavljene spodaj (tabela 8).

Tabela 8: Primerjalna tabela študentskih postelj v bližini Barjanske 10, Ljubljana

	Bičevje 7	Mirje 27	Vogelna u. 8
Lokacija	Bičevje 7	Mirje 27	Vogelna ulica 8
Oddaljenost od Barjanske 10	500 m	250 m	400 m
Oddaljeno od Prešernovega trga	1.190 m	940 m	970 m
Število ležišč	2	2	2
Razdelitev ležišč	1 x dvoposteljna soba	1 x dvoposteljna soba	1 x dvoposteljna soba
Cena najema	120 € na osebo	110 € na osebo	120 € na osebo
Ocena stroškov/mesec	40 €	95 €	45 €
Vključeni stroški	Ne	Ne	Ne
Sanitarije	Deljene	Deljene	Deljene
Zasedenost	30 % do 95 %	30 % do 95 %	30 % do 95 %
Stanje objekta	Precej dotrajano - 2	Precej dotrajano - 2	Srednje dotrajano - 3

Vir: Zavod študentska posredovalnica (2018c), Zavod študentska posredovalnica (2018d) in Zavod študentska posredovalnica (2018e).

Zasedenost postelj bo upoštevana enako, kot je bila upoštevana v prejšnjem primeru, ko je bilo govora o sobah. Upoštevana bo torej povprečna letna zasedenost 78,75 odstotkov. Glede na zgornje cene je potrebno izoblikovati cene naših postelj, ki se bodo oddajale. V obravnavani nepremičnini bodo postelje v kleti, postelje v visokem pritličju in postelje v prvem nadstropju. Glede na to, da so v razmeroma dotrajanih nepremičninah cene med 110 in 120 evri, bi lahko v prenovljenem objektu postelje oddajali po 150 evrov mesečno brez stroškov. Za postelje v kleti, ki imajo manj svetlobe in so za študente zato manj prijazne, bi zaračunavali nekoliko manj od konkurentov, torej 100 evrov mesečno brez stroškov.

2.4.5 Analiza ponudnikov nepremičnin na platformi AirBNB

V okolici Barjanske 10 je kar nekaj ponudnikov nepremičnin, ki celotna stanovanja, hiše ali njihove dele ponujajo na platformi AirBNB. Za izoblikovanje cen bodo obravnavane tri nepremičnine za vsako obliko nepremičnine, ki se na platformi oddaja v okolici. Analizirane bodo tri okoliške nepremičnine, ki ponujajo zgolj zasebne sobe in tri nepremičnine, ki na platformi oddajajo celotno stanovanje.

Pri oddajanju nepremičnin ali njihov delov preko spletne platforme AirBNB je potrebno upoštevati, da zneski, ki se zaračunavajo stranki, niso enaki zneskom, ki jih dobi ponudnik. Vmes se zneski zmanjšajo za najmanj en znesek, običajno pa kar dva. Prvi znesek predstavlja provizijo platforme, ki ga poimenujejo prispevek za storitev oziroma angleško »service fee«, drugi pa dejansko predstavlja znesek, ki ga stranka prispeva za čiščenje prostora in se imenuje prispevek za čiščenje oziroma angleško »cleaning fee«. Slednjega sicer ponudnik porabi za čiščenje nepremičnine, namesto da bi zanj odštél iz svojega, je pa pomembno, da se ta znesek zaračunava dodatno. Pri tem velja omeniti, da je prispevek za čiščenje enak, ne glede na število dni bivanja, prispevek za storitev pa se spreminja. V primeru zgolj ene same nočitve, se zaračunava v višini 20 odstotkov cene za noč in nato pada vse do pet odstotkov brez davka na dodano vrednost (AirBNB, 2018a). V nadaljevanju bodo v primerjalnih tabelah predstavljeni po trije okoliški konkurenti, rezultati pa bodo predstavljeni tabelarično, enako kot v prejšnjih primerih.

Natančnih podatkov o zasedenosti nastanitvenih kapacitet iz platforme AirBNB zaenkrat še ni mogoče dobiti, saj se je šele v zadnjem času zakonodaja spremenila in so najemodajalce prisilili v poročanje dejanskih prihodkov. Zasedenost hotelov med poletjem 2017 je bila skoraj 90 odstotkov in zasedenost izven sezone okoli 40 odstotkov (STA, 2017). Glede na razpoložljive podatke lahko vzamemo povprečje in za nepremičnine na AirBNB vzamemo kar 67,5 odstotno zasedenost, ki jo izračunamo po spodnji enačbi (8).

$$Zasedenost = \frac{40 \% + 95 \%}{2} = 67,5 \% \quad (8)$$

Glede na povišanje zanimanja za AirBNB splošno v svetu in tudi v Ljubljani so po vsej verjetnosti te vrednosti še višje, vendar vsekakor variirajo od nepremičnine do nepremičnine. Za potrebe te magistrske naloge bo vzeto kar povprečje 67,5 odstotkov.

2.4.5.1 Analiza ponudbe zasebnih sob na AirBNB

Zasebne sobe, ki se oddajajo preko platforme AirBNB, so torej tiste, ki so del stanovanja ali stanovanjske hiše in se oddajajo ločeno od celotnega stanovanja. V sobi so bodisi ena ali več postelj in se najemi zaračunavajo glede na število nočitev v sobi. Ali je v sobi ena oseba, ali pa je soba polna, običajno ne vpliva na ceno. Prva taka nepremičnina, ki se v okolici Barjanske 10 oddaja preko platforme AirBNB je soba »Emona house Room 3«, kot so jo

poimenovali na platformi (AirBNB, 2018b). Ta se nahaja nekje na Emonski cesti nasproti Trnovske cerkve. Druga je »Trnovo – best in town«, ki se nahaja nekje na Gradaški ulici (AirBNB, 2018c). Tretji pa je »Double room with view – Campestre«, ki nahaja nekje med Zoisovo in Krakovsko ulico (AirBNB, 2018d).

Vsi trije primerjani ponudniki zasebnih sob (tabela 9) na platformi AirBNB so od obravnavanega objekta na Barjanski 10 oddaljeni med 150 in 350 metrov, do strogega centra Ljubljane, kjer se nahaja Prešernov spomenik, pa med 600 in 900 metri zračne razdalje.

Tabela 9: Primerjalna tabela zasebnih sob na platformi AirBNB v bližini Barjanske 10

	Emona House	Trnovo	Campestre
Lokacija	Emonska ulica	Gradaška ulica	Zoisova - Krakovska
Oddaljenost od Barjanske 10	150 m	300 m	350 m
Oddaljeno od Prešernovega trga	850 m	870 m	670 m
Število ležišč	3	2	2
Razdelitev ležišč	1 x dvojna postelja 1 x enojna postelja	2 x enojna postelja	1 x dvojna postelja
Cena najema	35 € na noč	60 € na noč	75 € na noč
Zajtrk	Ne	Ne	Ne
Prispevek za storitev	13 €	23 €	23 €
Prispevek za čiščenje	15 €	30 €	/
Zasedenost	40 % do 95 %	40 % do 95 %	40 % do 95 %
Stanje objekta	Precej dotrajano - 2	Precej dotrajano - 2	Obnovljeno - 4

Vir: AirBNB (2018b), AirBNB (2018c) in AirBNB (2018d).

Glede na zgornje primerljive nepremičnine lahko z razlogom cene za zasebne sobe postavimo na okoli 75 evrov za nočitev brez zajtrka v prvem nadstropju. V kleti zaradi nekoliko manjšega razkošja ceno znižamo na 60 evrov za nočitev brez zajtrka. V mansardi, kjer bi bile samostojne sobe, ki so nekoliko manjše od tistih v visokem pritličju in kleti, pa bi za nočitev brez zajtrka zaračunavali 40 evrov. V nadaljevanju bo predstavljena še konkurenca na področju oddajanja celotnih stanovanj v okolici Barjanske 10, saj je v prvem nadstropju predvideno celotno stanovanje za oddajo kot samostojna enota. Stranki bi lahko zaračunali še prispevek za čiščenje v višini 20 evrov, prispevek za AirBNB pa bi bil posebej obračunan skladno z njihovo politiko, ki je bila razložena na začetku poglavja 2.4.5.

2.4.5.2 Analiza ponudbe celotnih stanovanj na AirBNB

V okolici Barjanske 10 je kar nekaj stanovanj, ki se oddajajo preko platforme AirBNB kot celota. V analizo bodo vzeta tri stanovanja, ki so približno podobna tistemu, ki bi se potencialno oddajalo na Barjanski. Prvo je stanovanje, ki se oglašuje pod imenom »Roman

ruins – large appt, FREE privat P, city centre» (AirBNB, 2018e). To se nahaja v hiši na Barjanski 5, ki je ravno nasproti Barjanske 10 in še 100 metrov bližje centru. Drugo stanovanje, ki bo obravnavano v primerjavi, je stanovanje, ki se na platformi oddaja pod imenom »Spacious apartment in city centre« (AirBNB, 2018f). To se nahaja na naslovu Mirje 4b, ki je dobrih 50 metrov oddaljen od prvega primerljivega stanovanja in nekaj manj kot 100 metrov oddaljen od Barjanske 10. Tretje primerljivo stanovanje pa je stanovanje, ki se oddaja pod imenom »Cosy, spacious and light apartment + free parking« (AirBNB, 2018g). To se nahaja nekje v trikotniku med Groharjevo cesto, Murnikovo ulico in Mirjem. Primerjane enote so zbrane v spodnji tabeli (tabela 10).

Tabela 10: Primerjalna tabela stanovanj na platformi AirBNB v bližini Barjanske 10

	Roman ruins	Spacious apart.	Cosy, spacious
Lokacija	Barjanska cesta 5	Mirje 4b	Mirje – Groharjeva - Murnikova
Oddaljenost od Barjanske 10	120 m	100 m	230 m
Oddaljeno od Prešernovega trga	780 m	800 m	1.000 m
Število ležišč	4	6	5
Velikost	80 m ²	120 m ²	85 m ²
Razdelitev ležišč	2 x dvojna postelja	2 x dvojna postelja 2 x enojna postelja	1 x dvojna postelja
Cena najema/noč	55 €	140 €	70 €
Zajtrk	Ne	Ne	Ne
Prispevek za storitev	21 €	29 €	15 €
Prispevek za čiščenje	30 €	50 €	30 €
Zasedenost	40 % do 95 %	40 % do 95 %	40 % do 95 %
Stanje objekta	Obnovljeno - 4	Obnovljeno - 4	Srednje dotrajano - 3

Vir: AirBNB (2018e), AirBNB (2018f) in AirBNB (2018g).

Glede na zgornje primerljive nepremičnine, ki se oddajajo na platformi AirBNB kot celotna stanovanja, lahko zaključimo naslednje. Stanovanje na Barjanski 10 bo popolnoma novo, velikost pa bo okoli 100 m². Ceno za samostojno stanovanje bi lahko upravičeno postavili na 100 evrov za nočitev. Pri tem bi lahko dodatno zaračunali še 30 evrov prispevka za čiščenje, stranka pa bi plačala še prispevek za platformo v odvisnosti od časa bivanja, kot je bilo razloženo na začetku poglavja 2.4.5.

2.4.6 Analiza prodajnih cen luksuznih stanovanj v Ljubljani

Zadnja razvojna možnost, ki bo obravnavana v okviru te magistrske naloge, je prodaja luksuznih stanovanj. V tem podpoglavju je izvedena analiza primerljivih prodaj stanovanj, ki so bila prodana v letu 2017. Povprečna cena prodanega stanovanja v Ljubljani v prvi

polovici leta 2017 je bila 2.310 evrov za kvadratni meter uporabne površine stanovanja. Glede na to, da bodo stanovanja v celoti obnovljena, nadstandardno opremljena, zagotovljena podzemna parkirišča in da se nahajajo v skoraj strogem centru mesta, se pričakuje povečanje cene. Prav tako so napovedi za leto 2018, da se bodo cene prodanih stanovanj še dvignile (UMAR, 2017b). Za primerjavo lahko vzamemo še nekaj konkurenčnih objektov, ki so se zgradili v zadnjem času ali pa so še v postopku gradnje. Podatki primerljivih prodaj so zbrani v spodnji preglednici (tabela 11).

Za primer najprej vzemimo stanovanja v naselju Zeleni Gaj, kjer je Stanovanjski sklad Republike Slovenije (v nadaljevanju SSRS) letos začel s prodajo nadstandardnih luksuznih stanovanj objekta F3. Cena stanovanja velikosti 105 m² je 485.000 evrov, kjer sta v ceni tudi dve parkirni mesti, kar pomeni 4.600 evrov za m² (SSRS, 2017). V tem istem objektu je bilo novembra 2017 prodano stanovanje v velikosti 66 m², pri tem ima 59 m² uporabne površine, 5 m² tehničnih prostorov in en parkirni prostor za 201.200 evrov. To pomeni 3.410 evro za m² uporabne površine.

Na Gradaški ulici je bila zgrajena večstanovanjska hiša, kjer je bilo na primer februarja 2016 prodano stanovanje uporabne velikosti 104 m² za 374.500 evrov. To pomeni, da so prodali stanovanje za 3.600 evrov na kvadrat uporabnega stanovanja.

Novembra 2017 je bilo prodano stanovanje na Emonski cesti, ki je 275 metrov oddaljena od obravnavanega objekta. Stanovanje v izmeri 108 m² je bilo prodano za 500.000 evrov ali 4.630 evrov za kvadratni meter uporabnega stanovanja. Junija 2017 je bilo na Eipprovi ulici prodano stanovanje z uporabno površino 78 m² za 312.000 evrov kar pomeni 4.000 evrov za kvadratni meter (GURS, 2017c).

Tabela 11: Pregled prodaj primerljivih stanovanj

	Zeleni Gaj, F3 - 1	Zeleni Gaj, F3 - 2	Gradaška	Emonska	Eipprova
Lokacija	Pot Rdečega križa	Pot Rdečega križa	Gradaška ulica	Emonska cesta	Eipprova ulica
Oddaljenost od Barjanske 10	2.900 m	2.900 m	250 m	275 m	330 m
Oddaljeno od Prešernovega trga	3.500 m	3.500 m	900 m	740 m	900 m
Velikost	105 m ²	59 m ²	104 m ²	108 m ²	78 m ²
Cena	485.000 €	201.200 €	374.500 €	500.000 €	312.000 €
Cena na m²	4.600 €	3.410 €	3.600 €	4.630 €	4.000 €
Čas prodajo	November 2017	November 2017	Februar 2016	November 2017	Januar 2017
Stanje objekta	Novo	Novo	Rabljeno	Obnovljeno	Obnovljeno

Vir: SSRS (2017), GURS (2017c).

Glede na zgoraj navedene podatke lahko ocenimo, da bodo v spomladanskem času leta 2019 stanovanja v obravnavani hiši prodana za okoli 4.000 evrov za kvadratni meter uporabne površine stanovanja.

2.5 Opis izbrane nepremičnine

2.5.1 Osnovni podatki in lokacija

Izbrana nepremičnina bo služila kot referenčna, saj bodo na osnovi podatkov te nepremičnine izvedene vse analize te magistrske naloge. Razlogov za izbiro te nepremičnine je več. Vsekakor pa je glavni ta, da je v lasti širše družine in je vprašanje »Kaj naj s to hišo?« stvar vsakdanje razprave. Gre za enodružinsko hišo, ki se nahaja v središču Ljubljane na Barjanski cesti. Točen naslov je Barjanska cesta 10, 1000 Ljubljana. Na prvi pogled gre za enoto dvojčka, vendar gre pravno za svojo nepremičnino, fizično pa je skoraj ločena (slika 11). Edina skupna točka je vmesna stena, ki pa je dvojna in vmes izolirana, tako da lahko praktično rečemo, da sta objekta ločena. Zgrajena je bila leta 1930.

Slika 11: Pogled na referenčno nepremičnino (desno) z Barjanske ceste



Vir: Google Zemljevidi (2017).

Enodružinska hiša se nahaja v središču mesta Ljubljana in lokacijsko gledano govorimo o eni najbližjih samostojnih hiš z vrtom središču Ljubljane. Je še nekaj okoliških hiš, vendar je to centru mesta skoraj najmanj oddaljena lokacija, kjer imamo poleg samostojne hiše še zaseben vrt. Če kot merilo vzamemo zračno razdaljo, je od objekta do Prešernovega trga zgolj okoli 800 m, do Robovega vodnjaka nekaj manj kot 600 m, do Ljubljanskega gradu pa 500 m.

Poleg samega objekta je na parceli tudi vrt. Vse skupaj se nahaja v katastrski občini Krakovsko predmestje, ki nosi številko 1.720. Območje objekta in okolice je razdeljeno na parcelni številki 78/19 velikosti 228 m² in *137 velikosti 297 m², skupaj v velikosti 525 m² (slika 12).

Slika 12: Grafični satelitski posnetek območja parcele in bližnje okolice



Vir: GURS (2014).

2.5.2 Obstoječe stanje

Objekt je klasificiran kot stanovanjska stavba s štirimi etažami, pri čemer je najnižja etaža polovična klet, nato sledi visoko pritličje, prvo nadstropje in mansarda. Tlorisna oblika objekta je prikazana na načrtih v prilogah (priloga 2), kjer lahko vidimo, da je bruto površina etaže 11 m x 13,5 m = 148,5 m². Tlorisi ostalih etaž, prerezi in situacija so prav tako priloženi v prilogah (priloga 2). Zaradi razporeditev prostorov je v kletni etaži nekaj manj kot 100 m² uporabnih površin, pri čemer je en prostor kurilnica in je notri nameščena oprema, zato jo je težko uporabiti v druge namene. Etaža visokega pritličja in prvo nadstropje imata zaradi lokacije dvoramnih stopnic okoli 110 m² uporabne površine. Pri zadnji, mansardni etaži, je uporabna površina zmanjšana za del na ložo in za dele ob zunanjih stenah, kjer višina ne dosega 1,60 m, in znaša približno 60 m². 1,60 m je namreč minimalna višina, da površino štejemo kot uporabno površino bivalnega prostora (GURS, 2011).

Skupna uporabna površina torej meri 380 m². Višina objekta je malenkost več kot 14 m. Objekt je bil deloma prenovljen. Od leta 1930, ko je bil zgrajen, je bila leta 1983 prenovljena streha in leta 1989 fasada. Je priključen na osnovna komunalna omrežja: vodovodno, električno, kanalizacijsko in kabelsko. Ogrevanje je na kurilno olje, za kar sta v kleti

nameščeni dve cisterni po 2.000 litrov za shranjevanje kurilnega olja. Okna so lesena z enoslojno zasteklitvijo, vendar so dvojna. Objekt ima dvojne vhodne vrata, ena kot glavni vhod z Barjanske in ena na nasprotni strani za komunikacijo z vrtom. V prvem nadstropju je na severno vzhodnem delu objekta zaprta loža. Nad ložo tudi ni mansardnega dela stanovanja, kar je vidno tudi s tlorisov (priloga 2).

Nosilna konstrukcija objekta je zgrajena iz opečnega zidaka, lesenih stropnikov in deloma betona, prav tako so notranje pregradne stene zidane. Stene so ometane z grobim in finim apnenim ometom. Tla so narejena iz lesenih stropnikov z vmesnim peskom za zvočno izolacijo.

2.5.3 Ocenjena vrednost obstoječega stanja

Za obstoječe stanje nepremičnine je na razpolago več cenitev, ki so bile izvedene v letu 2016. Ocena vrednosti nepremičnine po GURS-u je 246.684 evrov, vendar ni relevantna, saj je metoda mnogo manj natančna od ostalih metod posamičnega vrednotenja nepremičnin. Izvedena je bila na podlagi metod množičnega vrednotenja, ki so mnogo manj natančne od metod posamičnega vrednotenja in močno odstopa od ostalih treh cenitev, ki so bile izvedene v letu 2016 in so predstavljene v nadaljevanju (Bizovičar, 2011).

V letu 2016 so bile za obravnavano nepremičnino izdelane tri uradne cenitve, ki so jih izdelali trije neodvisni cenilci. V omejitvenih okoliščinah cenitvenih poročil je navedeno, da *»lastnik tega cenitvenega poročila ali njegove kopije nima pravice javne objave dela ali celote poročila, niti ga ne sme uporabiti za drug namen brez pisne privolitve cenilca«*. V izogib potencialnim zapletom poročila niso objavljena v tem magistrskem delu, so pa predstavljene ocenjene vrednosti, ki zadostujejo za analizo najvišje neto sedanje vrednosti.

Prva cenitev je bila izdelana v začetku leta 2016 z upoštevanjem stanja na dan 16. marec 2016. V tem cenitvenem poročilu je bila nepremičnina ocenjena na 511.000 evrov. Lastniki nepremičnine se vseeno niso odločili za prodajo nepremičnine in raje čakali. Nato sta bili v četrti četrtini leta izdelani še dve cenitveni poročili. Drugo cenitveno poročilo je bilo narejeno z upoštevanjem stanja na dan 3. oktober 2016, cenilec pa je nepremičnino ocenil v višini 492.000 evrov. Lastniki z ocenjeno vrednostjo niso bili zadovoljni, zato so naročili še eno cenitev nepremičnine, saj so bili mnenja, da je nepremičnina vredna več. Tretji cenilec je izvedel cenitev nepremičnine z upoštevanjem stanja na dan 10. november 2016. V tem primeru je bila nepremičnina ocenjena na 543.000 evrov. V nadaljevanju bo kot ocenjeno vrednost nepremičnine upoštevana povprečna ocena vseh treh cenitev, ki je izračunana spodaj v enačbi (9).

$$Ocena = \frac{511.000 \text{ €} + 492.000 \text{ €} + 543.000 \text{ €}}{3} = 515.333 \text{ €} \quad (9)$$

Zgoraj izračunana ocena nepremičnine bo uporabljena predvsem v prvi razvojni možnosti, to je prodaji obstoječega stanja, ki bo podrobneje predstavljena v točki 3.3. Tam bo upoštevan datum upoštevanja stanja nepremičnine na dan zadnje ceno, to je 10. november 2016. Poleg tega bo dodatno upoštevana korekcija zaradi časovnega zamika. Kot je bilo predstavljeno v drugem poglavju, so se cene v vmesnem času občutno spremenile, enakosmerne napovedi pa so tudi za prihodnja leta, zato je izvedba korekcije smiselna.

2.6 Diskontna stopnja

Pri računu neto sedanje vrednosti je določitev diskontnega stopnje ključnega pomena. Ob višjih diskontnih stopnjah je rezultat nižja neto sedanja vrednost in obratno.

Za investiranje v nepremičnine je značilno, da je za to potrebnih veliko sredstev. Pri investiranju v nakup ali prenovi nepremičnine hitro govorimo o sto in več tisoč evrih potrebnega vložka. Na drugi strani ima nepremičnina razmeroma dolgo življenjsko dobo in razmeroma stabilno vrednost. Prav dolga življenjska doba in razmeroma stabilna vrednost omogočata potencialnim investitorjem, da si sredstva tudi izposodijo, kot zavarovanje pa posojilodajalec vzame nepremičnino. Nepremičnine se torej lahko financirajo bodisi z lastnimi sredstvi, bodisi z izposojenimi sredstvi. Lastna sredstva imenujemo lastniški kapital, izposojena sredstva pa si izposodimo, torej se zadolžimo in zato ta sredstva imenujemo dolžniški kapital. Pri investicijah v nepremičnine je torej teoretično lahko investicija v celoti izvedena z lastniškim kapitalom, v celoti z dolžniškim kapitalom ali deloma z lastniškim in deloma z dolžniškim kapitalom (Cirman, 2015).

Tako lastniški kot tudi dolžniški kapital nista investirana brez stroškov. Lastniški kapital običajno izhaja iz prihrankov posameznika ali presežka enega ali več podjetij. Dolžniški kapital pa so izposojena sredstva, ki jih investitor največkrat pridobi s pomočjo hipotekarnih posojil, redkeje pa tudi v obliki stanovanjskih posojil z drugačno obliko zavarovanj, ki jih ponujajo banke, država in različne paradržavne institucije (Cirman, 2015). Strošek dolžniškega kapitala predstavljajo obresti, ki jih je potrebno plačati posojilodajalcu v zameno za izposojena sredstva. Ta strošek je določen v obliki obrestne mere, običajno izražen v odstotnem deležu sredstev, ki pa je lahko fiksni ali variabilni. Pri variabilni obrestni meri je obrestna mera sestavljena iz fiksnega dela obrestne mere in variabilnega dela obrestne mere, ki se navezuje na obrestne mere medbančnega trga. Na območju Evropske unije se kot izhodiščna variabilna obrestna mera običajno uporablja evropska medbančna obrestna mera (v nadaljevanju EURIBOR). Stroški lastniškega kapitala so enaki zahtevani stopnji donosa, ki jih investitor lahko pričakuje od drugih možnih naložb s podobnim tveganjem (Valentinčič, 2014).

Trenutne gospodarske razmere dovoljujejo, da razmeroma enostavno in po nizki ceni pridemo do posojil. Običajno so stroški kreditov sestavljeni iz EURIBOR-a in nekega fiksnega dodatka. S tem se banke zavarujejo, da ne bodo kreditorejmalci plačevali banki za denar manj, kot bodo banke morale plačevati na medbančnem trgu. Trenutne obrestne mere

EURIBOR so negativne, ne glede na to, ali govorimo o mesečni, trimesečni, polletni ali letni obrestni meri (European Banking Federation, brez datuma). Pri odobritvi kredita se običajno uporablja trimesečni ali polletni EURIBOR, povečan za fiksni, v odstotnem deležu izražen, odstotek.

Banke sicer običajno ponujajo dve možnosti. Torej lahko pridobimo kredit po fiksni obrestni meri ali po spremenljivi obrestni meri, ki je sestavljena iz tri ali večmesečnega EURIBOR-a in dodatka. Glede na podatke v zadnjem letu, ki jih objavlja Banka Slovenije, bi za stanovanjsko posojilo za gospodinjstvo, katerega ročnost je večja od petih let, plačevali 2,73 odstotka letno. Ta vrednost je izračunana kot povprečna efektivna obrestna mera odobrenih poslov od januarja do novembra 2017 v domači valuti in so bila dana gospodinjstvom kot stanovanjska posojila (Banka Slovenije, 2018a).

Najbolj pogost primer je, da se za investicije kombinira lastniški in dolžniški kapital, saj lastniškega običajno potencialni investitor nima dovolj, posojilodajalec pa ne pristane na investicije, kjer bi celotno investicijo kril sam, saj s tem prevzema celotno tveganje nase. Zaradi kombinacije sredstev je smiselno kot diskontno stopnjo uporabiti tehtano povprečno ceno investiranega kapitala (ang. weighted average cost of capital, v nadaljevanju WACC). Ta predstavlja diskontno stopnjo, s katero prevedemo denarne tokove, ki bodo nastali v prihodnosti, na sedanjost. Ta teoretično predstavlja oportunitetni strošek, ki ga lahko enačimo s pričakovanim donosom, ki bi ga dosegli na neki alternativni naložbi s podobno stopnjo tveganja, kot jo ima obravnavana naložba. Tveganje je v tem primeru stopnja negotovosti glede uresničitve donosov, ki naj bi nastali v prihodnosti. Pri računu tehtane povprečne cene investiranega kapitala sta v grobem na voljo dva osnovna pristopa, pri čemer je eden izpeljanka drugega (Berk & DeMarzo, 2017):

- Osnovno tehtano povprečje stroška investiranega kapitala je določeno na podlagi vrednosti pred davki. Ta odraža strošek vloženega kapitala v določeno tvegano sredstvo. Tega v angleščini imenujemo »unlevered WACC«. Primeren je za primere, kadar je projekt financiran samo z lastniškim kapitalom.
- Drugi pristop poleg tveganja dejavnosti upošteva tudi tveganja, ki so povezana z načinom zagotavljanja vloženega kapitala in moči podjetja na trgu v primerjavi z drugimi podjetji. Ta tudi upošteva plačilo davkov in je zato bolj primeren. Pomembna razlika se kaže v tem, da prikaže spremembo tehtanega povprečja WACC skladno s spremembami finančne strukture. Imenuje se Modigliani – Millerjev pristop ali »levered WACC«.

V nadaljevanju bo uporabljen slednji, Modigliani – Millerjev pristop za izračun tehtanega povprečja WACC. Za račun povprečne tehtane cene kapitala lahko uporabimo spodnjo enačbo (10) (Berk & DeMarzo, 2017).

$$\begin{aligned}
 WACC &= \frac{D}{E+D} \times r_D \times (1-T) + \frac{E}{E+D} \times r_L = \\
 &= W_D \times r_D \times (1-T) + W_L \times r_L
 \end{aligned}
 \tag{10}$$

Kjer je:

WACC – tehtana povprečna cena kapitala,

W_D – delež dolžniškega kapitala,

W_L – delež lastniškega kapitala,

r_D – strošek dolžniškega kapitala,

r_L – strošek lastniškega kapitala in

T – davčna stopnja.

Izračun WACC bo za potrebe magistrske naloge izveden z upoštevanjem spodnjih predpostavk:

- Upoštevana bosta lastniški in dolžniški kapital.
- Lastniški kapital bo upoštevan kot sredstva lastnika.
- Dolžniški kapital bo upoštevan kot posojilo s strani banke.
- Ker so investitorji fizične osebe, brez možnosti uveljavljanja obresti na posojila kot odbitno postavko pri obdavčitvi, ne upoštevamo popravka za vpliv obdavčitve, to je $(1-T)$ v enačbi 10.

Skladno z upoštevanjem zgornjih predpostavk lahko zgornjo enačbo zapišemo precej enostavneje.

$$WACC = W_L \times r_L + W_D \times r_D \tag{11}$$

Kjer je:

W_L – delež lastniškega kapitala,

W_D – delež dolžniškega kapitala,

r_L – strošek lastniškega kapitala in

r_D – strošek dolžniškega kapitala.

Za določitev stroška lastnega kapitala bo upoštevana povprečna realna donosnost stanovanjskih nepremičnin (seštevek kapitalskega dobička in tekoče donosnosti) v Ljubljani v zadnjih treh letnih na področju rabljenih stanovanj v Mestni občini Ljubljana. Tekočo donosnost v obravnavanem primeru predstavljajo najemnine. Povprečni letni donos od oddajanja nepremičnin v najem v Ljubljani je bil 4,5 odstotke v letu 2016 (Banka Slovenije, 2018b). Kot predviden kapitalski dobiček je upoštevan povprečni kapitalski dobiček med tretjim četrtletjem 2014 in tretjim četrtletjem 2017, ki ga je ustvarilo rabljeno stanovanje v občini Ljubljana. Če primerjamo rast cen v tem obdobju, ugotovimo, da je nominalna rast znašala 10,65 odstotka, kar pomeni 3,43 odstotka letno (SURS, 2017a). Na podlagi zgornjih

podatkov lahko ocenimo strošek kapitala kot seštevek kapitalskega dobička v višini 3,43 odstotka in tekoče donosnosti v višini 4,5 odstotka, kar skupaj nanese 7,93 odstotka.

Za strošek dolžniškega kapitala bo vzeta povprečna efektivna obrestna mera stanovanjskih posojil, ki je bila dana posojilojemalcem od januarja do novembra 2017 in je predstavljena v četrtem odstavku tega podpoglavja. Njena vrednost je 2,73 odstotka. Običajno banke ne odobrijo kreditov, kjer bi one zagotovile vsa potrebna sredstva. V letu 2016 je bilo povprečno razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem 1,06, pri čemer je mogoče zaslediti negativni trend od leta 2011. V letu 2016 je bil delež lastniškega kapitala 49 odstotkov pri čemer je opaziti, da se ta delež manjša. Za izračun WACC bo upoštevano, da bo 45 odstotkov kapitala lastniškega in 55 odstotkov dolžniškega (Banka Slovenije, 2017).

$$\begin{aligned} WACC &= W_L \times r_L + W_D \times r_D = 0,45 \times 7,9 \% + 0,55 \times 2,73 \% = \\ WACC &= 5,07 \% \end{aligned} \quad (12)$$

V vseh spodnjih analizah bo upoštevana nominalna diskontna stopnja 5,1 odstotkov, ki bo služila za diskontiranje denarnih tokov na sedanjost.

3 ANALIZA

3.1 Predstavitev obravnavanih razvojnih možnosti

V nadaljevanju je predstavljenih pet različnih razvojnih možnosti, ki bodo kasneje analizirane. Možnosti so razvrščene po kompleksnosti izvedbe, pri čemer se predvideva, da je prodaja obstoječega stanja najenostavnejša možnost, prenova objekta in preureditev stavbe v tri luksuzna stanovanja pa najzahtevnejša možnost. Možnosti so bile izbrane na način, da bi z njimi pokrili večji del trenutno zanimivih možnosti na trgu. Vsaka možnost bo obravnavana samostojno. V posamezni razvojni možnosti bo upoštevan zgolj en način trženja, med seboj pa se ne dopolnjujejo, čeprav bi morda sobe, ki se med letom oddajajo študentom, med poletnimi meseci lahko oddajali preko platforme AirBNB ali drugače. Razlog je v drugačnem pristopu k opreми, trženju in ambientu, ki ga prostor nudi obiskovalcu. Prodaja obstoječega stanja služi kot referenčna razvojna možnost.

Oddajanje sob študentom je razvojna možnost, ki je aktualna že dlje časa v večjih mestih z razvitim visokošolskim sistemom. Z ozirom na to, da je na Ministrstvu za izobraževanje, znanost in šport (v nadaljevanju MIZS) v Ljubljani poleg Univerze v Ljubljani s kar 23 fakultetami in tremi akademijami registriranih še kar 18 samostojnih visokošolskih zavodov, je oddajanje sob študentom vsekakor zanimiva razvojna možnost (MIZS, 2017).

Porast turizma in vse večje povpraševanje po nastanitvenih nepremičninah za kratkoročni najem, kot je bilo opisano v drugem poglavju, nakazujeta na smiselnost razvojnih možnosti povezanih z oddajo nepremičnin. Na področju kratkoročnih najemov je druga razvojna

možnost osredotočena na oddajanje preko platforme AirBNB. Najemanje prenočišč preko platforme AirBNB je edinstveno, saj temelji na oddajanju domov najemodajalcev in zato obiskovalcu daje občutek, kot da je nastanjen v domu in ne hotelu ali nekem drugem nastanitvenem obratu. Gre torej za edinstveno izkušnjo, ki je obiskovalec ne more izkusiti v nobeni drugi obliki nastanitve. Prav zaradi slednjega pa je trenutno ta način najemanja nastanitvev v svetu zanimiv. Tudi v Ljubljani se je na platformi v letu 2011 oddajalo 31 enot, leto pozneje 51, v letu 2017 pa je ta številka presegla dva tisoč enot. Pri tem velja omeniti, da obstajajo deležniki, ki oddajajo po več enot. V 74 odstotkih primerov gre za oddajanje stanovanj (Zabukovec, 2017). Glede na statistiko, ki je bil predstavljena v drugem poglavju in trend naraščanja AirBNB ponudnikov nastanitvenih kapacitet v Ljubljani, je razvojna možnost oddajanja nastanitvenih enot preko platforme AirBNB smiselna.

Tudi pri nizkocenovnem turizmu je zaznati znaten porast povpraševanja, kot je bilo to podrobno predstavljeno v drugem poglavju. Ogromno »backpackerjev«, kot pravijo popotnikom z nahrbtnikom, vidimo po središču prestolnice, še zlasti v poletnih mesecih. Podatki kažejo, da se je povpraševanje po takšnih nastanitvah znatno povečalo, saj so bili v Ljubljani leta 2010 odprti štirje takšni kompleksi, leta 2015 pa že 13 s skupaj 771 ležišči (Stušek, 2016). V letu 2016 je ta številka še narasla, saj je v Ljubljani kar 15 mladinskih hotelov s kar 821 ponujenimi ležišči (SURs, 2017a). Tako kot pri platformi AirBNB gre pri bivanju v hostlu ali mladinskem hotelu za edinstveno izkušnjo. Hostli so po svetu že dlje časa aktualni in glede na porast turizma in trend povpraševanja po tovrstnih nastanitvah je smiselno v tretji razvojni možnosti obravnavati vzpostavitev hostla.

Zadnja razvojna možnost je prenova objekta in prodaja treh luksuznih stanovanj. Glede na trenutne razmere na trgu, ki so bile opisane že v drugem poglavju, je občutno pomanjkanje stanovanj v Ljubljani. Povpraševanje presega ponudbo, zato je do stanovanja težko priti, cene pa se dvigujejo. V poglavju 2.4.6 je bila izvedena analiza nedavno prodanih luksuznih stanovanj v Ljubljani, ki kaže na povpraševanje po tovrstnih nepremičninah. Zaradi same lokacije objekta in narave objekta, ki ima v ozadju še butičen vrt, je razvidno, da se objekt lahko preuredi v luksuzno nepremično in je zato smiselno ponuditi nadstandardna stanovanja.

3.2 Splošno o analizi

Pet razvojnih možnosti bo v nadaljevanju tega poglavja analiziranih. Analiza bo obsegala izračun neto sedanje vrednosti posamezne razvojne možnosti in najboljša razvojna možnost bo tista, za katero bo izračunana najvišja neto sedanja vrednost. Pri računu neto sedanje vrednosti bodo upoštevani morebitni potrebni začetni investicijski stroški, stroški, ki se bodo pojavili med obratovanjem oziroma v času različnem od nič, in vsi predvideni donosi, diskontirani na sedanost. Pri diskontiranju stroškov bo uporabljena diskontna stopnja WACC, ki je bila izračunana v poglavju 2.6. Vse analize so izvedene na način, da upoštevajo presečni datum izvedbe analize 1.1.2018.

3.3 Prodaja obstoječega stanja

Glede na to, da je bila povprečna prodajna cena rabljene družinske hiše v Sloveniji v tretjem četrtletju 2017 za 4,1 odstotka višja kot v tretjem četrtletju 2016, bomo upoštevali zvišanje ocenjene vrednosti za 4,1 odstotka (SURS, 2017a). Čeprav so se v Ljubljani cene družinskih hiš zvišale še mnogo več, kot je slovensko povprečje, točnih podatkov ni mogoče dobiti. Z upoštevanjem povprečne rasti, kot je bila zabeležena na območju celotne Slovenije, dobimo konzervativno oceno.

$$\text{Prodajna cena} = 1,041 \times 515.000 \text{ €} = 536.115 \text{ €} \approx 536.000 \text{ €} \quad (13)$$

Glede na trenutne razmere na trgu nepremičnin bo upoštevano, da bi s prodajo nepremičnine v trenutnem stanju lahko dobili 536.000 evrov.

3.4 Prenova objekta in oddajanje postelj in sob študentom

Obstoječi objekt bi lahko preuredili tako, da bi v kletno etažo namestili štiri študente. Na razpolago so štiri sobe, pri čemer je ena soba namenjena kurilnici, v prostoru pa bi bil tudi prostor za pranje, sušenje, likanje in ostale servisne dejavnosti, ki jih študentje za normalno bivanje potrebujejo. Druga izmed štirih sob je kopalnica s straniščem. Preostali dve sobi bi imeli po dve postelje, kar pomeni štirje študenti v kletni etaži. Etaži visokega pritličja in prvega nadstropja sta razdeljeni v dve veliki sobi, kjer bi v vsaki sobi lahko namestili tri študente. V vsakem nadstropju sta tudi kuhinja in stranišče s kopalnico ločeno. V mansardni etaži so tri manjše sobe, kjer bi naredili tri enoposteljne sobe.

Za analizo neto sedanje vrednosti najprej potrebujemo predvidene pozitivne in negativne denarne tokove skozi prihodnja leta. Najprej bodo predstavljeni pozitivni denarni tokovi na podlagi konkurenčnih nastanitvenih kapacitet študentov iz okolice, ki so bili predstavljeni v poglavju 2.4.4.2.

Za posteljo v dvoposteljni sobi v kleti bi študent odštel 100 evrov na mesec. Za posteljo v troposteljni sobi v visokem pritličju ali prvem nadstropju bi študent odštel 150 evrov na mesec. Za samostojno sobo v mansardni etaži bi študent odštel 200 evrov na mesec. Vrednosti so bile upravičene v poglavjih 2.4.4.1 in 2.4.4.2.

Obratovalni stroški, kot so stroški vode, elektrike, gretja, interneta in podobno, najemniki plačujejo sami. Glede na potrebe prenove so kalkulacije izvedene na način, da bi z oddajanjem pričeli v študijskem letu 2018/2019. V prvem študijskem letu se predvideva, da bi bile kapacitete zasedene zgolj polovično, v nadaljnjih letih pa 78,75 odstotkov, kot je bilo to analizirano v poglavju 2.4.4.1.

Redni stroški, ki bi se pojavili pri vzdrževanju hiše in vrta se pojavijo v obliki nekih nepredvidenih vzdrževalnih del in zavarovanja. Nepredvidena vzdrževalna dela se ocenjujejo na 800 evrov letno, zavarovanje pa na 350 evrov letno (Adriatic Slovenia

Zavarovalna družba d.d., 2016). Zavarovanje objekta sicer ni obvezno, je pa priporočljivo, saj gre za zavarovanje hiše v primerih kot so: požar, udar strele, padec zračnega plovila, vihar, toča, manifestacije in demonstracije, udarec motornega vozila in podobno (tabela 12).

Naslednja izredno pomembna rubrika so investicijski stroški, potrebni za preureditev obstoječega objekta v objekt, ki bi bil primeren za namene oddajanja sob študentom. Glede na trenutno stanje bi bilo potrebno objekt v grobem prenoviti. V prenovi objekta bi se menjala vhodna in notranja vrata, okna, tlaki, kuhinje in sanitarije s kopalnicami, stene in stropi bi se prepleskali in določena manjša gradbena dela znotraj in v okolici hiše in na vrtu. Za ta dela lahko predvidimo okvirni strošek v višini 500 evrov na kvadratni meter uporabne površine, kar nanese 190.000 evrov (Rima d.o.o., 2018). Poleg naštetega bi bilo potrebno investirati v nakup 19 postelj in 19 pisalnih miz, pisarniškega stola in namizne luči, saj vsak študent potrebuje vsaj ta minimalni standard za bivanje in študij. Omare in ostala oprema so že v objektu in bi jih lahko uporabili tudi naprej. Vsak komplet postelje dimenzij 200 x 90 cm in pisalne mize, stola in namizne luči bi stal dodatnih 500 evrov. To bi skupaj nanese še dodatnih 9.500 evrov in če to prištejemo strošku gradbeno obrtniških del, bi prenova z opremo zahtevala okoli 200.000 evrov (tabela 12).

Tabela 12: Stroški pri oddajanju sob in postelj študentom

Investicijski stroški		Redni stroški	letno
Prenova objekta	190.000 €	Zavarovanje stavbe	350 €
Oprema	10.000 €	Vzdrževalni stroški	800 €
SKUPAJ	200.000 €	SKUPAJ	1.150 €

Vir: Lastno delo.

Kalkulacija je izvedena za obdobje desetih let. Zakon o dohodnini (Ur. l. RS, št. 13/11, v nadaljevanju ZDoh-2) določa, da mora oseba, ki se ukvarja z oddajanjem premoženja v najem plačati efektivni davek v višini 22,5 odstotkov. Končna **neto sedanja vrednost je negativna: -495.116 evrov** (tabela 13).

Tabela 13: Izračun neto sedanje vrednosti - 2. razvojna možnost – oddajanje študentom

2. razvojna možnost - oddajanje sob študentom											
Zap. št.	Leta	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Prihodki											
Postelje klet (4 x 100€/mesec)	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €	4.800 €
Postelje P in I. nad. (12 x 150€/mesec)	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €	21.600 €
Postelje mansarda (3x 200 €/mesec)	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €	7.200 €
Zasedenost	39%	78,75%	78,75%	78,75%	78,75%	78,75%	78,75%	78,75%	78,75%	78,75%	78,75%
Skupaj prihodki	13.230 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €	26.460 €
Stroški											
Zavarovanje stavbe	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €
Vzdrževalni stroški	800 €	800 €	800 €	800 €	800 €	800 €	800 €	800 €	800 €	800 €	800 €
Davek @22,5%	- €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €	5.694,75 €
Neto denarni tok	- €	19.615 €	19.615 €	19.615 €	19.615 €	19.615 €	19.615 €	19.615 €	19.615 €	19.615 €	19.615 €
Začetna investicija											
Začetni vložek nepremičnine	200.000 €	536.000 €	178.085 €	108.602 €	5,1%						
Končna vrednost nepremičnine v letu 10											
Diskontirana končna vrednost nepremičnine											
WACC											
Neto sedanja vrednost	-495.116 €										

Vir: lastno delo.

3.5 Prenova objekta in oddajanje ležišč, sob in stanovanja preko platforme AirBNB

Oddajanje sob in stanovanj preko platforme AirBNB je v Ljubljani v zadnjem času izrazito poraslo, zato je ta razvojna možnost obstoječe starejše hiše precej zanimiva. V obravnavani razvojni možnosti je upoštevano, da bi se iz obstoječega objekta v kletni etaži in prvem nadstropju naredilo po dve sobi, kjer bi lahko bivali dve osebi. V mansardni etaži bi bile tri enoposteljne sobe in v visokem pritličju bi se tržilo celotno stanovanje, kjer bi lahko bivali štirje gosti. Torej bi v hiši lahko bivalo 15 gostov.

Za analizo neto sedanje vrednosti najprej potrebujemo predvidene prilive in odlive skozi prihodnja leta. Najprej bodo predstavljeni prilivi na podlagi konkurenčnih nastanitvenih kapacitet iz okolice, ki se oddajajo na platformi AirBNB. Odlivi pa bodo razdelani v enem izmed naslednjih odstavkov. Glede na potrebe prenove so kalkulacije izvedene na način, da bi z oddajanjem pričeli v drugi polovici leta 2018.

Gosti, ki bi želeli bivati v samostojnem stanovanju, bi za nočitev odšteli 100 evrov, kot je bilo analizirano v poglavju 2.4.5.2. Na voljo imamo eno tako stanovanje. V kletni etaži, prvem nadstropju in mansardi bi se oddajale sobe. Cena zasebne sobe v prvem nadstropju bi bila 75 evro za nočitev, cena sobe v kleti bi bila zaradi nekoliko manjšega razkošja 60 evrov za nočitev in cena za nočitev v manjši sobi v mansardi bi bila 40 evrov za nočitev.

Upošteva se, da v letu 2018 zaradi prenove začnemo z oddajanjem šele v drugi polovici leta. Vsa ostala leta se bi kapacitete oddajale vse leto. Glede na analizo v poglavju 2.4.5 bo upoštevana povprečna zasedenost 67,5 odstotkov.

Za razliko od prejšnje razvojne možnosti, kjer so sprotni stroški odpadli na najemnike, so tukaj na bremenu lastnika. Pri oddajanju moramo računati na to, da se bo v celotnem letu pojavilo približno enako nepredvidenih vzdrževalnih stroškov, kot pri študentih. Torej računamo 800 evrov na letni ravni (tabela 14).

Za potrebe oddajanja AirBNB lahko poskrbimo tudi za zajtrk gostov, vendar glede na okoliške konkurenčne nepremičnine, ki se oddajajo preko platforme AirBNB in so analizirane v poglavju 2.4.5.1 in 2.4.5.2, v naši ponudbi tega ne bo. Poleg tega potrebujemo tudi redno čiščenje rjuh in posteljnine, prtov in podobno. Za ta namen uporabimo zunanje izvajanje podjetja, ki nam perilo pere za 50 evrov mesečno (tabela 14).

Za zagotavljanje reda in čistoče v objektu in njegovi okolici bomo morali najeti čistilni servis. Predvidoma potrebujemo čistilca ali čistilko vsak dan šest ur. Čiščenje je potrebno tudi ob koncih tedna, zato upoštevamo strošek 30 dni po pet ur. Ura najema čistilnega servisa pa je okoli 6,50 evra (Ekotrg d.o.o., 2018). Skupaj je torej strošek čiščenja 975 evrov mesečno (tabela 14).

Podobno, kot je bil upoštevan strošek zavarovanja stavbe pri prejšnji razvojni možnosti, je tudi tukaj. Ta strošek znaša 350 evrov letno (Adriatic Slovenica Zavarovalna družba d.d., 2016) (tabela 14).

Poleg naštetega pa je potrebno poravnati tudi ostale redne stroške, ki nastanejo v vsakem gospodinjstvu. To so: ogrevanje, voda, električna energija, internet in strošek komunalnih storitev. Strošek ogrevanja hiše je bil ob običajni uporabi za namene bivanja ene družine okoli 2.450 evrov letno. Zaradi povečanja obsega gostov in frekvence vstopov in izstopov iz objekta in manj racionalnega ravnanja se predvideva povečanje teh stroškov. Ocenjeni stroški so povečani za 1.000 evrov letno, kar nanese 3.450 evrov letno (tabela 14).

Pri oddajanju sob je potrebno urediti tudi kategorizacijo objekta. Lastnik mora registrirati dejavnost 55.203 po standardni klasifikaciji dejavnosti, ki obravnava oddajanje zasebnih sob gostom. Za to je potrebno pridobiti uporabno dovoljenje za stanovanjsko namembnost nepremičnine in soglasje lastnikov, v kolikor lastnik ni ena sama oseba. Poleg tega se je na Agencijo Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (AJPES) potrebno prijaviti kot sobodajalec. Stroški so upoštevani v prenovi, ki je opisana v 16. odstavku tega poglavja.

V območju Mestne občine Ljubljana je potrebno podjetju Vodovod-Kanalizacija d.o.o. vsak mesec plačevati vodarino in omrežnino za oskrbo s pitno vodo. Vodarina se za običajne porabe plača 0,5624 evra za kubični meter vode, pri prekomerni porabi pa 0,8436 evrov za kubični meter z vključenim 9,5 odstotnim davkom na dodano vrednost (v nadaljevanju DDV). Omrežnina oskrbe s pitno vodo se plača 9,3521 evrov mesečno z 9,5 odstotnim DDV za premera vodomera od 20 cm do 40 cm (VO-KA d.o.o., 2017). Glede na statistične podatke povprečni prebivalec Mestne občine Ljubljana na leto porabi okoli 156 m³ vode, kar nanese okoli nekaj več kot 13 m³ mesečno (SURS, 2017b). Na podlagi tega lahko ocenimo, da bo vsak mesec za vodo potrebno odšteti okoli 250 evrov v primeru polno zapolnjenih kapacitet sob (tabela 14).

Pri porabi elektrike se lahko naslonimo na povprečno porabo štiri članske družine, ki živi v stanovanjski hiši veliki 250 m² in na mesečni ravni porabi okoli 1250 kWh električne energije. Pri tem je upoštevano, da se prostori ne grejejo na elektriko, temveč je električna energija uporabljena samo za razsvetljavo, televizijo, radio, računalnike, telefone, belo tehniko in ostale elektronske naprave. Za območje Ljubljane vzemimo, da bo ponudnik podjetje Elektro Ljubljana, pri kateremu bi za tako porabo plačali okoli 115 evrov mesečno (Elektro Ljubljana d.d., 2015). V novi hiši, kjer bi bivalo do 15 ljudi, bi lahko tako predvideli, da bo poraba elektrike narasla za faktor štiri. Zaradi povečane porabe v skupnih prostorih bo upoštevan faktor pet. To pomeni porabo na mesečni ravni strošek v višini 575 evrov (tabela 14).

Poleg elektrike pa je neizogiben strošek odvoz komunalnih odpadkov. Načeloma bi pri dejavnosti nastajali izključno nenevarni odpadki, ki bi jih lahko odlagali v običajne

zabojnike za odpadke. Glede na potrebe bi potrebovali štiri zabojnike, saj bi zbirali štiri ločene vrste odpadkov. Prvi bi bil za zbiranje papirja, drugi za zbiranje embalaže, tretji za biološke odpadke in četrti za mešane odpadke. Po standardih za projektiranje v stavbarstvu se upošteva, da vsak stanovalec na dan proizvede 0,5 kg gospodinjskih odpadkov (Neufert, 2008). Glede na statistične podatke pa je količina proizvedenih odpadkov v Ljubljani večja v nastanitvenih obratih, v kar AirBNB skoraj lahko štejemo. Statistika kaže proizvodnjo odpadkov v količini 0,85 kg na dan na osebo (SURs, 2017a). Glede na sodila, ki jih objavlja Snaga d.o.o., približno 175 kg komunalnih odpadkov zasede en m³ prostornine v zabojniku. 15 oseb bi tako na mesečni ravni proizvedlo za okoli 2.200 litrov odpadkov oziroma 390 kilogramov (Snaga d.o.o., 2016).

Zabojnik za embalažo bi bil s prostornino 660 l, kar na mesečni ravni nanese 1.320 l, zabojniki za mešani komunalni odpad, papir in biološke odpadke pa bi bili manjših prostornin in sicer 240 l. Na ta način bi na mesečni ravni dosegli volumen 2.760 l, kar bi moralo zadostovati. Vsi zabojniki bi se praznili dvakrat mesečno. Glede na to, da na območju Mestne občine Ljubljana storitev odvoza in deponiranja odpadkov največkrat opravlja podjetje Snaga d.o.o., lahko za okvirne izračune upoštevamo njihove cenike. Tako bi nekaj manj kot štiri evre plačevali za odvoz bioloških odpadkov, za papir in mešani komunalni odpad dobrih 40 evrov in za zabojnik za embalažo nekaj manj od 56 evrov. Skupaj torej 100 evrov mesečno (Snaga d.o.o., 2016) (tabela 14).

Glede na sodoben življenjski slog je neizogibna povezava s spletom, za kar je potrebno urediti dostop z enim izmed ponudnikov. Če vzamemo na primer ponudnika Telemach, ki poslovnim uporabnikom omogoča dostop do interneta s hitrostjo do 230 Mb/s, je to zadovoljivo za normalne potrebe stavbe, ki je obravnavana. Ta trenutek, bi za takšen paket na mesečni ravni odšteli okoli 70 evrov, čeprav cena variira med podjetji (Telemach d.o.o., 2017) (tabela 14).

Sledeča izredno pomembna rubrika so potrebni investicijski stroški za preureditev obstoječega objekta v objekt, ki bi bil primeren za namene oddajanja preko platforme AirBNB. Glede na trenutno stanje bi bilo potrebno objekt v grobem prenoviti. V prenovi objekta bi se menjala vhodna in notranja vrata, okna, tlaki, kuhinje in sanitarije s kopalnicami, stene in stropi bi se prepletkali in izvedla bi se določena manjša gradbena dela v okolici hiše in na vrtu. Za ta dela lahko predvidimo okvirni strošek v višini 500 evrov na kvadratni meter uporabne površine, kar nanese 190.000 evrov (Rima d.o.o., 2018). Pri tem je upoštevan strošek 50 evrov za kvadratni meter za projektno dokumentacijo in potrebno administracijo za pridobitev gradbenega dovoljenja in spremembo namembnosti. Poleg naštetega bi bilo potrebno investirati v nakup 15 postelj in nekaj okrasnih elementov, ki bi krasili sobe in sobe naredili bolj domače. V ta namen se predvideva, da bi se v objekt moralo vložiti še dodatnih 10.000 evrov. Še dodatnih 10.000 evrov pa bi bilo potrebno vložiti v obnovitev vrta za hišo in vzpostavitev zunanje kuhinje oziroma nekaj klopi, kjer bi se gosti lahko družili. Na koncu pridemo na celoten strošek 210.000 evrov, ki zajema gradbeno-obrtniška dela in dela na vrtu. Ta strošek je podoben kot v prejšnji razvojni možnosti, kjer je

bila obravnavana prenova objekta za namene oddajanja sob študentom. Za tem seveda obstaja razumljiva razlaga in ni slučaj. Objekt je trenutno v dokaj slabem stanju in stroški, ki so predvideni za prenovu objekta v do sedaj obravnavanih primerih, niso odvisni od končne namembnosti. Obseg in način izvajanja gradbeno obrtniških del se ne razlikujeta, uporabljeni materiali pa so prav tako v obravnavanih dveh primerih enaki (tabela 14).

Tabela 14: Stroški pri oddajanju preko platforme AirBNB

Investicijski stroški		Redni stroški	letno
Prenova objekta	190.000 €	Zavarovanje stavbe	350 €
Oprema	10.000 €	Vzdrževalni stroški	800 €
Vrt	10.000 €	Pranje perila	405 €
		Čistilni servis	11.700 €
		Ogrevanje	3.450 €
		Voda	2.025 €
		Elektrika	4.658 €
		Internet	840 €
		Komunala	1.200 €
SKUPAJ	210.000 €	SKUPAJ	25.428 €

Vir: lastno delo.

Kalkulacija je izvedena za obdobje desetih let. Po vsej verjetnosti bi za opravljanje take storitve potrebovali podjetje in glede na višino predvidenih prihodkov, bi to najverjetneje bila družba z omejeno odgovornostjo. V tem primeru bi skladno s 60. členom Zakona o davku od dohodkov pravnih oseb (Ur. l. RS št. 117/06, v nadaljevanju ZDDPO-2) bilo potrebno plačati davek na dobiček v višini 19 odstotkov.

Ko izvedemo analizo neto sedanje vrednosti razvojne možnosti ugotovimo, da je **neto sedanja vrednost 25.421 evrov** (tabela 15).

Tabela 15: Izračun neto sedanje vrednosti - 3. razvojna možnost – oddajanje preko AirBNB

3. razvojna možnost - oddajanje preko platforme AirBNB											
Zap. št.	Leta	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Prihodki											
Sobe mansarda (3x40€/sobo)	Stanovanje	36.500 €	36.500 €	36.500 €	36.500 €	36.500 €	36.500 €	36.500 €	36.500 €	36.500 €	36.500 €
		43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €
	Sobe 1N (3x75€/sobo)	82.125 €	82.125 €	82.125 €	82.125 €	82.125 €	82.125 €	82.125 €	82.125 €	82.125 €	82.125 €
	Sobe K (2x60€/sobo)	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €
	Zasedenost	33,75%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%
Skupaj prihodki		69.601 €	139.202 €	139.202 €	139.202 €	139.202 €	139.202 €	139.202 €	139.202 €	139.202 €	139.202 €
Stroški											
Vzdrževalni stroški		400 €	800 €	800 €	800 €	800 €	801 €	802 €	803 €	804 €	805 €
	Pranje perila (50€/mesec)	203 €	405 €	405 €	405 €	405 €	405 €	405 €	405 €	405 €	405 €
Čistilni servis		5.850 €	11.700 €	11.700 €	11.700 €	11.700 €	11.700 €	11.700 €	11.700 €	11.700 €	11.700 €
	Zavarovanje objekta	350 €	350 €	350 €	350 €	350 €	351 €	352 €	353 €	354 €	355 €
Ogrevanje na kurilno olje		1.725 €	3.450 €	3.450 €	3.450 €	3.450 €	3.450 €	3.450 €	3.450 €	3.450 €	3.450 €
	Voda = 250€/mesec	1.013 €	2.025 €	2.025 €	2.025 €	2.025 €	2.025 €	2.025 €	2.025 €	2.025 €	2.025 €
Elektrika = 575€/mesec		2.329 €	4.658 €	4.658 €	4.658 €	4.658 €	4.658 €	4.658 €	4.658 €	4.658 €	4.658 €
	Internet = 70€/mesec	420 €	840 €	840 €	840 €	840 €	840 €	840 €	840 €	840 €	840 €
Komunala = 100€/mesec		600 €	1.200 €	1.200 €	1.200 €	1.200 €	1.200 €	1.200 €	1.200 €	1.200 €	1.200 €
Operativni dobiček		56.712 €	113.774 €	113.774 €	113.774 €	113.774 €	113.772 €	113.770 €	113.768 €	113.766 €	113.764 €
Davek na dobiček @19%		10.775 €	21.617 €	21.617 €	21.617 €	21.617 €	21.617 €	21.616 €	21.616 €	21.616 €	21.615 €
Neto denarni tok		45.937 €	92.157 €	92.157 €	92.157 €	92.157 €	92.156 €	92.154 €	92.152 €	92.151 €	92.149 €

Vir: lastno delo.

3.6 Prenova objekta in zagon hostla

Zaradi občutnega porasta turizma v prestolnici Slovenije in hkrati Zeleni prestolnici Evrope v letu 2016 se vsekakor odpira vprašanje, kje so vsi obiskovalci nastanjeni. V Ljubljani je bilo v letu 2016 na voljo kar 5.866 ležišč v hotelih in podobnih nastanitvenih kapacitetah (SURS, 2017a). Podatki kažejo na kratko trajanje bivanja v Ljubljani in v letu 2017 do vključno septembra je bila povprečna dolžina bivanja 1,8 dneva. Ljubljano je v letu 2017 obiskalo za dobrih 12 odstotkov več turistov kot leto prej, zato povpraševanje po nastanitvenih kapacitetah vsekakor obstaja (Turizem Ljubljana, 2017). Glede na analizo trga, ki je prikazana v poglavju 2.4.3, bi bil hostel zagnan na sledeči način.

V primeru, da bi objekt spremenili v hostel oziroma mladinski hotel, bi obstoječi objekt spremenili tako, da bi v kletnih prostorih uredili servisne prostore in skupne prostore. V prostoru, kjer se že sedaj nahaja potrebna strojna oprema za ogrevanje, bi temu namenu služil tudi vnaprej. Tam bi bile tudi ostale servisne dejavnosti kot so: likanje, pranje, sušenje in podobno. Ostale tri prostore v kletni etaži bi se preuredilo v družabne prostore, ki bi bili namenjeni druženju vsem gostom, družabnim igram in ostalim dogodkom, ki bi se odvijali v okviru neke skupine obiskovalcev ali bi bili organizirani s strani hostla. V etaži visokega pritličja bi obstoječi dve sobi uredili v dve sobi z več posteljami. V obe sobi bi bili nameščeni pogradi na način, da bi v vsaki sobi lahko spalo osem gostov. V prvem nadstropju bi se obstoječi sobi preuredili na enak način kot v etaži visokega pritličja, le da bi v tem nadstropju v posamezno sobo namestili po šest gostov. Mansardna etaža bi ostala tako kot je, torej bi se tam uporabilo obstoječe tri sobe. Večja soba bi bila prav tako namenjena namestitvi pogradov, kjer bi lahko spalo šest gostov. Preostali dve manjši sobi bili zasebni dvoposteljni sobi. Na vrtu za hišo bi se vzpostavila zunanja kuhinja, nadstrešek, mize in različni elementi, ki bi služili za uživanje gostov predvsem v poletnih mesecih.

Za analizo neto sedanje vrednosti najprej potrebujemo predvidene prilive in odlive skozi prihodnja leta. Najprej bodo predstavljeni prilivi na podlagi konkurenčnih nastanitvenih kapacitet iz okolice, ki se oglašujejo bodisi na spletni platformi Hostelworld, Booking ali podobno. Odlivi po bodo razdelani v enem izmed naslednjih odstavkov. Glede na potrebe prenove so kalkulacije izvedene na način, da bi z oddajanjem pričeli v drugi polovici leta 2018.

Glede na cene, za katere konkurenčni hostli v okolici ponujajo svoje storitve, bi za bivanje v hostlu, od gosta dobil sledeče zneske. Za bivanje v skupni sobi, kjer je nastanjenih do osem gostov, bi gost za noč odštél 20 evrov. Imamo dve takšni sobi. Za bivanje v sobi s šestimi posteljami, bi gost odštél 24 evrov na noč in imamo tri takšne sobe. Za bivanje v dvoposteljni zasebni sobi bi gosta za noč odštela 60 evrov oziroma 30 evrov na osebo. Če vse skupaj seštejemo vidimo, da bi ob polno zasedenem hostlu lahko gostili 38 gostov.

Upošteva se, da v letu 2018 zaradi prenove začnemo z oddajanjem šele v drugi polovici leta. Vsa ostala leta se bi kapacitete oddajale vse leto. Zaradi nihanja v povpraševanju je

upoštevano, da bodo sobe v povprečju zasedene 67,5 odstotkov. V prvem letu torej samo 33,75 odstotkov, kar je bilo upravičeno v analizi trga v poglavju 2.4.3.

Podobno kot pri prejšnji razvojni možnosti se tudi tukaj stroški naslonijo na podjetje, torej jih je potrebno upoštevati v kalkulaciji. Pri oddajanju sob kot hostel je frekvenca prihodov in odhodov ljudi še večja kot pri oddajanju preko platforme AirBNB. Pri tem je potrebno upoštevati, da se v tej razvojni možnosti nudi nastanitev kar 38 osebam, v prejšnji razvojni možnosti pa jih je bilo zgolj 15. Posledično lahko predvidevamo, da bodo sprotna vzdrževalna dela narasla vsaj za 100 odstotkov glede na stroške, ki so bili predvideni v razvojni možnosti AirBNB. Torej bodo na letni ravni dosegla vrednost 1.600 evrov (tabela 16).

Za zagotavljanje reda in čistoče v objektu je za 38 ljudi potrebna oseba za čiščenje po osem ur dnevno. Kot je bilo izračunano že pri prejšnji razvojni možnost, nas oseba na mesečni ravni stane okoli 975 evrov za pet ur dnevno. Za osem ur na dan bi za osebo odšteli 1.560 evrov mesečno. Poleg delavca pa potrebujemo tudi nekaj osnovnega sanitetnega materiala kot je toaletni papir, brisačke, krpe, metle in podobno. Zato moramo torej računati 18.720 evrov letno za čistilca, za material pa še dodatnih 300 evrov mesečno, kar skupaj nanese 22.320 evrov letno (tabela 16).

Zavarovanje objekta bi bilo enako kot v prejšnjih razvojnih možnostih, vendar bi v tem primeru zavarovali poslovni prostor. Točne podatke bi lahko pridobili zgolj s ponudbo ene od zavarovalnic, vendar glede na višino zneska, ki ni bistven, v tem primeru predpostavimo, da bi se zavarovalna premije podvojila glede na zavarovalne premije v prejšnjih razvojnih možnostih. S tem bi bil letni strošek zavarovanja 700 evrov (Adriatic Slovenica Zavarovalna družba d.d., 2016) (tabela 16).

Za primer hostla potrebujemo tudi recepcijo. Na recepciji mora biti nekdo prisoten vsaj večji del dneva, torej potrebujemo najmanj dve osebi in tretjo kot občasno menjavo. Določen del časa bi lahko uporabili študente, vendar bi morala biti tam tudi zaposlena oseba, ki bi med svojim delovnim časom tudi vodila celoten hostel. Študent oziroma pomočnik pa bi sprejemal in urejal spletne rezervacije, odgovarjal na telefone in urejal morebitne težave in nezadovoljstvo strank. V kalkulaciji sta upoštevani dve osebi in sicer ena oseba polno zaposlena in ena preko študentskega servisa. Pri tem je zaposlena oseba vodja in drugi pomočnik. Vodja bi imel 1.000 evrov neto plače, kar pomeni 1.739,77 evrov stroška za delodajalca na mesec (Carpe diem d.o.o., 2017). Študentova urna postavka bi bila štiri evre neto, kar nanese 6,68 evra na uro kot strošek delodajalca (Kupec, 2016). Študenta bi potrebovali za osem ur dnevno. Pri tem ni bistveno, ali gre za eno osebo, ki bo tam osem ur, ali gre za dve osebi, ki bosta tam vsaka po štiri ure, saj je strošek enak. Skupni mesečni strošek študenta za delodajalce je torej 1.603 evre mesečno ali 19.238 evrov letno (tabela 16).

Poleg naštetega je potrebno poravnati tudi ostale redne stroške, ki nastanejo v vsakem gospodinjstvu. To so: ogrevanje, voda, elektrika, internet in strošek komunalnih storitev. Strošek ogrevanja hiše je bila ob pogojih običajne družinske uporabe okoli 2.450 evrov letno. Zaradi povečanja obsega gostov in frekvence vstopov in izstopov iz objekta in manj racionalnega ravnanja se predvideva povečanje teh stroškov. Ocenjeni stroški so se v razvojni možnosti oddajanja preko platforme AirBNB povečali za 1.000 evrov, v primeru hostla pa bi se povečali za 2.000 evrov letno (tabela 16).

Stroški vode, elektrike, interneta in komunale za potrebe oddajanja preko platforme AirBNB so bili ocenjeni na 250, 575, 90 in 100 evrov mesečno. Pri razvojni možnosti hostla bo objekt ob polni zasedenosti uporabljalo 38 ljudi, zato se bo tudi poraba dvignila. Vse postavke bodo v tej razvojni možnosti upoštevane dvojno, kot so bile v tretji razvojni možnosti. Tako je ocenjeni strošek vode 500 evrov mesečno, elektrike 1.150 evrov mesečno, interneta 180 evrov mesečno in komunale 200 evrov mesečno. Strošek pranja perila pri čistilnem servisu bi se zaradi količine ljudi povečal. Pri 15 ljudeh je bil 50 evrov mesečno, pri polno zasedem hostlu in 38 ljudeh pa bi bil 130 evrov (tabela 16).

Naslednja izredno pomembna rubrika so potrebni investicijski strošek, za preureditev obstoječega objekta v objekt, ki bi bil primeren za namene oddajanja v obliki hostla. Glede na trenutno stanje bi bilo potrebno objekt v grobem prenoviti. V prenovi objekta bi se menjala vhodna in notranja vrata, okna, tlaki, kuhinje in sanitarije s kopalnicami, stene in stropi bi se preplekali in izvedla bi se določena manjša gradbena dela v okolici hiše in na vrtu. Za ta dela lahko predvidimo okvirni strošek v višini 750 evrov na kvadratni meter uporabne površine, kar nanese 285.000 evrov (Rima d.o.o., 2018). Pri tem je upoštevan strošek 50 evrov za kvadratni meter za projektno dokumentacijo in potrebno administracijo za pridobitev gradbenega dovoljenja in spremembo namembnosti. Poleg naštetega bi bilo potrebno investirati v nakup postelj, pogradov, miz, omaric v sobah, nočnih omaric, opreme skupnih prostorov v pritličju, kuhinje v kleti, recepcije in ureditvi vrta za hišo z zunanjo kuhinjo. Za ta dodatna dela in material opreme hostla je predvidenih še dodatnih 65.000 evrov, kar skupaj z ostalimi gradbeno obrtniški deli nanese 350.000 evrov (tabela 16).

Tabela 16: Stroški pri zagonu in vodenju hostla

Investicijski stroški		Redni stroški	letno
Prenova objekta	285.000 €	Zavarovanje stavbe	700 €
Oprema	65.000 €	Vzdrževalni stroški	800 €
		Pranje perila	1.053 €
		Čistilni servis	27.000 €
		Ogrevanje	4.425 €
		Voda	4.050 €
		Elektrika	9.315 €
		Internet	2.160 €
		Komunala	2.400 €
SKUPAJ	350.000 €	SKUPAJ	51.903 €

Vir: lastno delo.

Kalkulacija je izvedena za obdobje desetih let.

Za opravljanje take storitve bi potrebovali podjetje in glede na višino predvidenih prihodkov, bi to najverjetneje bila družba z omejeno odgovornostjo. V tem primeru bi skladno s 60. členom ZDDPO-2 bilo potrebno plačati davek na dobiček v višini 19 odstotkov.

Ko izvedemo analizo neto sedanje vrednosti razvojne možnosti ugotovimo, da je **neto sedanja vrednost -66.277 evrov** (tabela 17).

Tabela 17: Izračun neto sedanje vrednosti - 4. razvojna možnost – hostel

4. razvojna možnost - hostel		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Zap. št.	Leto	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	2025/2026	2026/2027	2022/2028
Prihodki											
Skupne sobe		274.480 €	274.480 €	274.480 €	274.480 €	274.480 €	274.480 €	274.480 €	274.480 €	274.480 €	274.480 €
Samostojne sobe		43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €	43.800 €
Zasedenost		33,75%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%	67,5%
Skupaj prihodki		107.420 €	214.839 €	214.839 €	214.839 €	214.839 €	214.839 €	214.839 €	214.839 €	214.839 €	214.839 €
COSTS											
Vzdrževalni stroški		800 €	1.600 €	1.600 €	1.600 €	1.600 €	1.600 €	1.600 €	1.600 €	1.600 €	1.600 €
Pranje perila (130€/mesec)		527 €	1.053 €	1.053 €	1.053 €	1.053 €	1.053 €	1.053 €	1.053 €	1.053 €	1.053 €
Čistilni servis		13.500 €	27.000 €	27.000 €	27.000 €	27.000 €	27.000 €	27.000 €	27.000 €	27.000 €	27.000 €
Zavarovanje stavbe		350 €	700 €	700 €	700 €	700 €	700 €	700 €	700 €	700 €	700 €
Recepcija, 2 osebi		20.058 €	40.115 €	40.115 €	40.115 €	40.115 €	40.115 €	40.115 €	40.115 €	40.115 €	40.115 €
Ogrevanje na kurilno olje		2.213 €	4.425 €	4.425 €	4.425 €	4.425 €	4.425 €	4.425 €	4.425 €	4.425 €	4.425 €
Voda = 500€/mesec		2.025 €	4.050 €	4.050 €	4.050 €	4.050 €	4.050 €	4.050 €	4.050 €	4.050 €	4.050 €
Elektrika = 1150€/mesec		4.658 €	9.315 €	9.315 €	9.315 €	9.315 €	9.315 €	9.315 €	9.315 €	9.315 €	9.315 €
Internet = 180€/mesec		1.080 €	2.160 €	2.160 €	2.160 €	2.160 €	2.160 €	2.160 €	2.160 €	2.160 €	2.160 €
Komunala = 200€/mesec		1.200 €	2.400 €	2.400 €	2.400 €	2.400 €	2.400 €	2.400 €	2.400 €	2.400 €	2.400 €
Operativni dobiček		61.010 €	122.021 €	122.021 €	122.021 €	122.021 €	122.021 €	122.021 €	122.021 €	122.021 €	122.021 €
Davek na dobiček @19%		11.592 €	23.184 €	23.184 €	23.184 €	23.184 €	23.184 €	23.184 €	23.184 €	23.184 €	23.184 €
Neto denarni tok		49.418 €	98.837 €	98.837 €	98.837 €	98.837 €	98.837 €	98.837 €	98.837 €	98.837 €	98.837 €
Začetna investicija											
Začetni vložek nepremičnine			350.000 €								
Končna vrednost nepremičnine v letu 10			536.000 €								
Diskontirana končna vrednost nepremičnine			176.361 €								
WACC			107.245 €								
5,1%											
Neto sedanja vrednost -			66.277 €								

Vir: lastno delo.

3.7 Prenova objekta in preureditev objekta v tri luksuzna stanovanja s prodajo

Zadnja razvojna možnost je prenova objekta, kjer bi se objekt preuredil v tri luksuzna stanovanja. Ta razvojna možnost je precej drugačna kot prejšnje, saj gre za enkratni denarni tok, ki se ustvari. Objekt bi bil preurejen tako, da bi kletni prostori deloma ostali servisni prostori, deloma pa bi se preuredili v prostore za sprostitve. V prostoru, kjer je že do sedaj bila nameščena peč za ogrevanje objekta, bi še naprej ostal kot kurilnica. V tem istem prostoru bi bila hkrati tudi stojala za kolesa, smuči, sanke, avtomobilске gume in podobne stvari, ki jih ljudje običajno shranijo v kletih stanovanjskih blokov. V ostalih treh prostorih kletne etaže bi se ljudje sproščali. En prostor bi bil v celoti namenjen savni, drugi masažni kadi in tretji za ležalnike in sprostitve, kjer bi se po uporabi masažne kadi ali savne ljudje odpočili.

V etažah visokega pritličja, prvega nadstropja in mansarde bi se objekt preuredilo v samostojne stanovanjske enote, med seboj pa bi bile vertikalno povezane z obstoječim stopniščem. Vsako stanovanje bi bilo v velikosti okoli 100 m², zato bi bila potrebna rekonstrukcija obstoječe strehe in izvedba nove ravne strehe, ki bi omogočala uporabo celotnega tlorisa stavbe tudi v mansardni etaži.

Vrt za hišo bi bil prav tako spremenjen in urejen, obstoječa garaža ob severni strani objekta bi se podrla, da bi dobili dovozno pot na prostor za hišo. Del vrta bi bil namenjen parkiriščem, drugi del pa sprostitev z zunanjo kuhinjo, žarom, klopjo, nadstreškom in ostalimi elementi, ki v to skupino spadajo.

Za doseženi cilj luksuznih stanovanj bi glede na trenutno stanje bilo potrebno objekt v celoti prenoviti. V prenovi objekta bi se menjala vhodna in notranja vrata, okna, tlaki, kuhinje in sanitarije s kopalnicami, stene in stropi bi se prepleskali in izvedla bi se določena manjša gradbena dela v stanovanjih, ki so potrebna zaradi razpok in zaradi poškodb, ki se pojavijo ob vgraditvi novih vrat in oken. V kletne prostore bi se namestilo našteto opremo za sprostitve. Stanovanja bi bila prenovljena do četrte gradbene faze, kar pomeni da bi bila polno uporabna, ne bi pa vsebovala opreme, razen sanitarne. Potrebna bi bila rušitev obstoječe in izgradnja nove strehe z določenimi dodatnimi deli na obodnih stenah. Obod stavbe bi se dodatno oblekel v izolacijski sloj, na katerem bi se izdelala nova fasada. Na vrtu bi vgradili jeklene dvonadstropne podzemne konstrukcije namenjene parkiranju vozil dveh vozil. Vgradili bi tri take enote, da bi imelo vsako stanovanje možnost parkiranja dveh vozil. Prostor nad garažami bi bil ob neuporabi garaže zakrit s prodcem ali manjšim rastlinjem in običajno pohoden. Na vrtu bodo zasajene tudi manjše grmovnice in nekaj sadnih dreves, ki so tam že zasajena in ne bi bila odstranjena.

Glede na to, da bi se ob prenovi objekta uporabili materiale višjih cenovnih razredov, kot so hrastov ali češnjev parket, visokokakovostna sanitarna keramika, okna iz kombinacije aluminija in lesa, aluminijasta vhodna vrata, ki bi se odklepala s čitalcem prstnih odtisov, bila bi vgrajena podzemna parkirna mesta s hidravličnim dvigalom, savna, masažna kad,

potrebna je nova streha in podobno, je ocenjen strošek prenove takega objekta skoraj enak gradnji novega, kar pomeni okoli 1.000 evrov za kvadratni meter (Rima d.o.o., 2018). To skupaj nanese 380.000 evrov za gradbeno obrtniška dela. Upoštevamo še dodatnih 15.000 evrov za dela na vrtu, podiranje garaže in zasaditev, vgraditev svetlobnih teles in podobno. Za nakup in vgradnjo parkirnih hidravličnih enot upoštevamo še dodatnih 10.000 evrov na enoto, kar nanese 30.000 evrov skupaj. Glede na obseg del in poseg v konstrukcijo, za kar je skladno z Zakonom o graditvi objektov (Ur. l. RS, št. 102/04 – uradno prečiščeno besedilo, v nadaljevanju ZGO-1) potrebna pridobitev gradbenega dovoljenja, potrebujemo tudi projektante. Projektanti namreč izdelajo projekt za pridobitev gradbenega dovoljenja, na podlagi katerega je gradbeno dovoljenje izdano s strani upravne enote. Poleg projekta potrebujemo tudi nadzor in glavnega izvajalca del. Običajno nadzor stane med dva in tri odstotke investicijske vrednosti, projektna dokumentacija in dovoljenja pa okoli pet odstotkov. Ocenjena vrednost je 7,5 odstotka investicije, kar na prejšnjih 425.000 evrov predstavlja 31.875 evrov. Če vse skupaj seštejemo, vidimo, da bo prenova predstavljala strošek okoli 460.000 evrov.

Zaradi terminskih zahtev prenove objekta, pridobitve ustreznih dovoljenj in priprave projektov se ocenjuje, da bo prodaja stanovanj lahko izvedena v spomladanskem času leta 2019, torej dobro leto od sedaj.

Na ta način bomo objekt v celoti prodali za 1.200.000 evrov, saj bo 300 m² uporabne površine prodanih za 4.000 evrov za kvadratni meter. Čeprav stroški ne bodo nastali sedaj, vendar se bodo pojavljali mesečno, ko bi investitor izdajal situacije, bo za račun neto sedanje vrednosti upoštevano, kot da je celoten strošek potreben na začetku. Upoštevano je, da do spomladi 2019 preteče 1,25 leta. Pri tem je potrebno po prodaji plačati še davek na kapitalski dobiček, pri čemer ZDoh-2 narekuje davek v višini 25 odstotkov. V primerih, ko smo lastniki nepremičnine dlje časa, se ta stopnja zmanjšuje. Če vzamemo primer, da smo lastniki več kot 25 let, saj gre za družinsko dediščino, je davek na kapitalski dobiček enak nič.

$$NSV = - 536.000 \text{ €} - 460.000 \text{ €} + \frac{1.200.000 \text{ €}}{1,051^{1,25}} = 132.062 \text{ €} \quad (14)$$

Vidimo, da je neto sedanja vrednost te razvojne možnosti precej višja od ostalih, vendar zahteva tudi najvišji vložek. **Neto sedanja vrednost je 132.062 evrov.**

SKLEP

Namen pisanja te magistrske naloge je bil predvsem raziskati trenutno stanje na trgu nepremičnin, pri čemer so bile v ospredje postavljene stanovanjske nepremičnine v Ljubljani. Želja je bila prikazati izračune neto sedanje vrednosti za različne razvojne možnosti obstoječega objekta. Obstoječi obravnavani objekt je enodružinska hiša v središču Ljubljane, ki sameva. Z namenom, da bi sami sebi in tudi drugim lastnikom podobnih nepremičnin odgovorili na mnoga vprašanja, je bila uspešno izvedena analiza neto sedanje vrednosti za vseh pet razvojnih možnosti.

Na področju trenutnega stanja stanovanjskih nepremičnin v Ljubljani je bilo ugotovljeno, da ima še kar nekaj možnosti za razvoj in da povprečne prodajne cene kvadratnega metra rabljenega stanovanja v prestolnici še niso dosegle vrednosti iz časov pred krizo. Prav tako je še vedno prisotna močna prevlada povpraševanja nad ponudbo stanovanj v Ljubljani in se posledično pričakuje še nadaljnja rast cen. Po dosedanjih napovedih naj bi se realne povprečne prodajne cene v Sloveniji dvignile še za okoli 2,5 odstotka do leta 2019.

Število notranjih migracij ni bistveno poraslo v zadnjih letih, saj je število študentov in dijakov več čas približno enako. Na tem področju se ne pričakuje povečanje povpraševanja. Ugotovljeno pa je bilo, da so študentski domovi prenapolnjeni in imajo študentje težave pri iskanju primernih nastanitev. Skladno s tem je razvojna možnost oddajanja sob študentom smiselna in je bila analizirana.

Ljubljana ogromno vlaga v mednarodno prepoznavnost, kar se kaže na porastu turizma. Ugotovljeno je bilo, da se rast turizma predvideva še najmanj za nadaljnji dve leti. Kljub porastu turizma le-ta še ni na nivoju, kjer bi bile nastanitvene kapacitete prenapolnjene. Vseeno se pojavljajo turisti, ki ne želijo ali pa si ne morejo privoščiti luksuznih nastanitev, zato se vsako leto odpirajo novi hostli. Ugotovljeno je bilo, da so cene na trgu nastanitvenih kapacitet zadostne za pozitivno poslovanje hostla.

Analizirani sta bili dve razvojni možnosti, pri katerih se obstoječa nepremičnina proda. To sta bili prodaja obstoječega stanja in prenova objekta in prodaja prenovljenega objekta v obliki treh luksuznih stanovanj. Ugotovljeno je bilo, da je v primeru prenove objekta in prodaje prenovljenih luksuznih stanovanj neto sedanja vrednost višja od primera prodaje obstoječega stanja. Pri tem pa je potrebno upoštevati, da je za prenovo objekta v luksuzna stanovanja potrebna začetna investicija, ki ni nujno možna.

Preostale tri razvojne možnosti ne zajemajo direktne prodaje objekta, temveč zgolj njegovo preureditev iz obstoječega stanja. Glede na analizo neto sedanje vrednosti druge, tretje in četrte razvojne možnosti je bilo ugotovljeno, da je oddajanje preko platforme AirBNB razvojna možnost z najvišjo neto sedanjo vrednost. Na drugem mestu je zagon hostla, kjer je neto sedanja vrednost že negativna. Najnižja neto sedanja vrednost je bila izračunana za

razvojno možnost oddajanja sob študentom. Ta doseže izredno negativno neto sedanjo vrednost.

Izmed vseh razvojnih možnosti je razvojna možnost prenove objekta in prodaje stanovanj razvojna možnost z najvišjo neto sedanjo vrednost. Sledi ji razvojna možnost oddajanja sob in stanovanja preko platforme AirBNB, ki pa doseže zgolj nekaj več kot 19 odstotkov neto sedanje vrednosti razvojne možnosti prenove objekta in prodaje stanovanj. Neto sedanje vrednosti vseh ostalih razvojnih možnosti so negativne.

Ponovno je za vse tri razvojne možnosti potrebna začetna investicije, ki je najvišja pri zagonu hostla. Druga najvišja investicija je potrebna za namene oddajanja sob preko platforme AirBNB in znaša 60 odstotkov tiste, ki je potrebna za zagon hostla. Najnižja potrebna investicija je pri razvojni možnosti oddajanja sob študentom in znaša 57 odstotkov investicije, ki je potrebna za zagon hostla.

Poleg same neto sedanje vrednosti je na koncu potrebno odločitev sprejeti tudi na podlagi subjektivnih preferenc in drugih projektov, ki jih ima investitor ali družina v načrtih. Pri prodaji luksuznih stanovanj sicer res da izgubimo nepremičnino, dobimo pa sredstva v roku leta in pol, ki jih nato lahko uporabimo za morebiten nov projekt.

Uporabnost te magistrske naloge se kaže predvsem v predstavitvi trenutnega stanja na trgu stanovanjskih nepremičnin v Ljubljani in na trgu kratkoročnih nastanitvenih kapacitet. Prav tako so eksplicitno uporabne analize neto sedanje vrednosti, saj na praktičnem primeru kažejo trenutno sliko. Verjamem, da rezultati analize podajajo odgovore na vprašanja, ki si jih zastavljajo mnogi lastniki neuporabljenih nepremičnin in bodo pomagale mnogim družinam in investitorjem pri nadaljnjem gospodarjenju s svojimi neuporabljenimi nepremičninami.

LITERATURA IN VIRI

1. Adriatic Slovenica Zavarovalna družba d.d. (2016). *Najsodobnejše premoženjsko zavarovanje za dom in družino*. Pridobljeno 11. februarja 2018 iz <https://goo.gl/cfYfNc>
2. AirBNB. (2018a). *What are Airbnb Service Fees?* Pridobljeno 11. februarja 2018 iz <https://goo.gl/UnnFEo>
3. AirBNB. (2018b). *Emona house room 3. Near old centre*. Pridobljeno 11. februarja 2018 iz <https://goo.gl/QxxeuE>
4. AirBNB. (2018c). *Trnovo - best in town*. Pridobljeno 11. februarja 2018 iz <https://goo.gl/4BG9BL>

5. AirBNB. (2018d). *Double room with a view - Campestre*. Pridobljeno 11. februarja 2018 iz <https://goo.gl/3cBB2s>
6. AirBNB. (2018e). *Roman ruins-large appt, FREE privat P, city centre*. Pridobljeno 12. februarja 2018 iz <https://goo.gl/4wyxnL>
7. AirBNB. (2018f). *Spacious apartment in city Centre*. Pridobljeno 12. februarja 2018 iz <https://goo.gl/7mEUcx>
8. AirBNB. (2018g). *Cozy central apartment with private parking*. Pridobljeno 12. aprila 2018 iz <https://goo.gl/qHZvzu>
9. Banka Slovenije. (2017). *Poročilo o finančni stabilnosti - junij 2017*. Ljubljana: Banka Slovenije.
10. Banka Slovenije. (2018a). *Bilten - Januar 2018*. Ljubljana: Banka Slovenije.
11. Banka Slovenije. (2018b). *Poročilo o finančni stabilnosti - januar 2018*. Ljubljana: Banka Slovenije.
12. Batulović, K. (21. april 2017). Lani se je zgodil cenovni preobrat na trgu stanovanjskih nepremičnin. *Delo*. Pridobljeno 11. decembra 2017 iz <https://goo.gl/wDCNKV>
13. Beckwith, P. (2010). Highest and best use analysis. *Canadian Property Valuation Magazine*, 54(3), stran 31.
14. Berk, J., & DeMarzo, P. (2017). *Corporate Finance*. 5th Edition. Pearson Education Limited, Harlow.
15. Bizovičar, M. (27. december 2011). GURS objavil ocenjene tržne vrednosti nepremičnin v Sloveniji. *Delo*. Pridobljeno 19. decembra 2017 iz www.delo.si: <https://goo.gl/YKobJp>
16. Carpe diem d.o.o. (2017). *Informativni izračun plače 2017*. Pridobljeno 27. decembra 2017 iz <https://goo.gl/rSy3bi>
17. Cirman, A. (2015). *Financiranje in investiranje v nepremičnine - Študijsko gradivo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
18. Cirman, A. (2017). *Poslovanje z nepremičninami - osnovni pojmi - Študijsko gradivo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
19. Čater, T. (2013). *Ekonomika podjetja - 6. del: Investicije - Študijsko gradivo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

20. Dasso, J. J., & Ring, A. (1985). *Real estate: principles and practices*. Englewood Cliff: Prentice - Hall.
21. Desaix, D. (julij 2014). Residential Highest and Best Use Analysis: More than Just a "Check Box" - Reviewers and state boards want to see more explanation. *Appraisal Today*, 22(7) stran 2. Pridobljeno 23. oktobra 2017 iz <https://goo.gl/5cGnKk>
22. Dybvig, L. (2010). *The Appraisal of Real Estate, Thirrd Canadian Edition*. Vancouver: BC: UBC Real Estate Division.
23. Ekotrg d.o.o. (2018). *Informativni cenik 2018*. Pridobljeno 14. februarja 2018 iz <https://goo.gl/qnDKbj>
24. Elektro Ljubljana d.d. (22. maja 2015). *Cenik oskrbe in storitev v ponudbi od 22.5.2017*. Pridobljeno 28. december 2017 iz www.elektro-energija.si: <https://goo.gl/xs4aVB>
25. European Banking Federation. (brez datuma). *Euribor rates - all information on Euribor*. Pridobljeno 22. decembra 2017 iz [Euribor-rates.eu](http://www.euribor-rates.eu): <http://www.euribor-rates.eu/>
26. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2008). *Poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2007*. Ministrstvo za okolje in prostor, Geodetska uprava Republike Slovenije. Pridobljeno 11. decembra 2017 iz <http://prostor3.gov.si/ETN-JV/>
27. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2011). *Tehnična navodila in primeri za izračun površin prostorov in delov stavb*. Ljubljana: Republika Slovenija, Ministrstvo za okolje in prostor. Pridobljeno 26. decembra 2017 iz <https://goo.gl/yu2kYo>
28. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2013). *Šifranti registra nepremičnin in katastra stavb*. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije. Pridobljeno 8. novembra 2017 iz <https://goo.gl/2Wo6Dj>
29. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2014). *Prostorski portal Republike Slovenije*. Pridobljeno 17. decembra 2017 iz E-Prostor: <https://goo.gl/DpYjsB>
30. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2016). *Poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2015*. Ljubljana: Republika Slovenija, Ministrstvo za okolje in prostor. Pridobljeno 16. decembra 2017 iz <http://prostor3.gov.si/ETN-JV/>
31. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2017a). *Poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2016*. Republika Slovenija, Ministrstvo za okolje in prostor. Pridobljeno 10. decembra 2017 iz <http://prostor3.gov.si/ETN-JV/>

32. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2017b). *Poročilo o slovenskem nepremičninskem trgu za leto 2017 - prvo polletje*. Ljubljana: Republika Slovenija, Ministrstvo za okolje in prostor. Pridobljeno 10. decembra 2017 iz <http://prostor3.gov.si/ETN-JV/>
33. Geodetska uprava Republike Slovenije. (2017c). *Evidenca trga nepremičnin - Kupoprodajni posli*. Pridobljeno 30. decembra 2017 iz [e-prostor.gov.si: http://prostor3.gov.si/ETN-JV/](http://prostor3.gov.si/ETN-JV/)
34. Goljat, M. (2009). *Analiza najgospodarnejše uporabe zemljišča za oceno upravičenosti nakupa zemljišča*. (diplomsko delo). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
35. Google Zemljevidi. (2018). Pridobljeno 23. decembra 2017 iz <https://goo.gl/S8SPZf>
36. Grum, B. (2012). *Vrednotenje nepremičnine - Študijsko gradivo*. Nova Gorica: Evropska pravna fakulteta.
37. Hostel Cube. (2018). *Rezervacije v hostlu*. Pridobljeno 7. februarja 2018 iz <https://goo.gl/F5m5ZT>
38. Hostel Vrba. (2018). *Rezervacije v hostlu*. Pridobljeno 7. februarja 2018 iz <http://hostelvrba.com/>
39. Investicija. (brez datuma). V *Slovar slovenskega knjižnega jezika*. Ljubljana: Državna založba Slovenije.
40. Kos, D. (20. junij 2017). Eksplozija turizma v Ljubljani raj za hotelirje #infografika. *Siol*. Pridobljeno 16. decembra 2017 iz <https://goo.gl/ysCDLf>
41. Kovič, K. (18. junij 2017). Dober zaslužek z AirBNB. *Svet kapitala*. Pridobljeno 16. decembra 2017 iz <https://goo.gl/ueVHZ7>
42. Kupec, B. (16. marec 2016). Koliko delodajalca stane zaposleni, podjetnik in študent. *Finance*. Pridobljeno 29. decembra 2017 iz [startaj.finance.si: https://goo.gl/NThk4h](http://startaj.finance.si)
43. Levy, H., & Marshall, S. (1994). *Capital Investment and Financial Decision*. 5th Edition. Cambridge: Prentice Hall International (UK) Ltd.
44. Mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti. (2013). *International Valuation Standards Council*. Pridobljeno 25. novembra 2017 iz <https://goo.gl/CMBtwU>
45. Mednarodni standardni ocenjevanja vrednosti. (2017). *International Valuation Standards Council*. London, United Kingdom: Odbor za Mednarodne standarde ocenjevanja vrednosti. Pridobljeno 31. januarja 2018 iz <https://goo.gl/t5Na76>

46. Ministrstvo za izobraževanje, znanost in šport. (8. decembra 2017). *EVŠ Evidenca visokošolskih zavodov in študijskih programov*. Pridobljeno 20. december 2017 iz www.mizs.gov.si: <https://goo.gl/j2sNmL>
47. Munizzo, M., & Musial Viruso, L. (2010). *General Market Analysis and Highest and Best Use*. Mason, OH USA: Cengage Learning.
48. Neufert, E. (2008). *Projektiranje v stavbarstvu* (2. prenovljena izd.). Ljubljana: Tehniška založba Slovenije.
49. Rabuza, M. (30. september 2017). Študentje morajo še vedno velikokrat pogledovati k zasebnikom. *Siol*. Pridobljeno 10. februarja 2018 iz <https://goo.gl/ieFopD>
50. Rima d.o.o. (2018). *Osebni arhiv*. Pridobljeno 4. januarja 2018
51. Sax Hostel. (2018). *Rezervacije v hostlu*. Pridobljeno 7. februarja 2018 iz <https://www.facebook.com/saxhostel/>
52. Snaga d.o.o. (2016, 1. januar). *Informativni izračun storitev ravnanja s komunalnimi odpadki za redno zbiranje odpadkov, prazne stavbe in tipizirane vrečke*. Ljubljana: Snaga d.o.o. Pridobljeno 28. decembra 2017 iz <https://goo.gl/sJLVP9>
53. STA. (30. julij 2017). *Velika zasedenost ljubljanskih hotelov*. Pridobljeno 11. februarja 2018 iz Svet Kapitala: <https://goo.gl/5upxXL>
54. Stanovanjski sklad Republike Slovenije. (2017). *Prodaja stanovanj, Zeleni gaj na Brdu*. Pridobljeno 23. novembra 2017 iz www.ssrs.si/prodaja
55. Statistični urad Republike Slovenije. (2017a). *Podatkovna baza SI-STAT*. Ljubljana. Pridobljeno 16. decembra 2017 iz <https://goo.gl/1ZJLhA>
56. Statistični urad Republike Slovenije. (2017b). *Povsod je lepo ... - Turisti in turizem v številkah*. Ljubljana: Narodna in univerzitetna knjižnica. Pridobljeno 16. decembra 2017 iz <https://goo.gl/vzQvWb>
57. Stušek, P. (2016). *Vpliv AirBNB ponudbe na zasedenost zmogljivosti v Ljubljani*. (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
58. Šubic Kovač, M. (2014). *Najgospodarnejša raba zemljišča za prihodnost mest in urbanih območij*. Ljubljana: Fakulteta za gradbeništvo in geodezijo.
59. Šubic Kovač, M. (2016a). *Načini ocenjevanja vrednosti nepremičnin - Študijsko gradivo*. Ljubljana: Fakulteta za gradbeništvo in geodezijo.
60. Šubic Kovač, M. (2016b). *Temeljni pojmi s področja vrednotenja nepremičnin - Študijsko gradivo*. Ljubljana: Fakulteta za gradbeništvo in geodezijo.

61. Šubic Kovač, M. (2016c). *Ocenjevana vrednost nepremičnine - Študijsko gradivo*. Ljubljana: Fakulteta za gradbeništvo in geodezijo.
62. Telemach d.o.o. (2017). *Naročite Telemachov internet in pospešite poslovno komunikacijo. Varna in zanesljiva povezava s hitrostmi do 230 Mbps*. Pridobljeno 28. decembra 2017 iz Ponudba Telemach: <https://goo.gl/TKoq6h>
63. The Appraisal Institute. (2013). *The Appraisal of Real Estate* (14th edition). Chicago: Appraisal Institute.
64. Trionet Peter Štefanec s.p. (brez datuma). *Oddam enoposteljno sobo (Ljubljana center)*. Pridobljeno 9. februarja 2018 iz <https://goo.gl/Zrvuiz>
65. Turistični informacijski center Ljubljana. (2018). *Ljubljana Tourism Statistics 2018*. Pridobljeno 7. februarja 2018 iz <https://goo.gl/ju47Yx>
66. Turizem Ljubljana. (december 2017). *Statistični podatki za leto 2017*. Pridobljeno 28. decembra 2018 iz Visit Ljubljana: <https://goo.gl/6Q9LhP>
67. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2017a). *Poročilo o razvoju 2017*. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj.
68. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2017b). *Jesenska napoved gospodarskih gibanj 2017*. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj.
69. Valentinčič, A. (2014). *Poslovne finance - 10. vaje - Študijsko gradivo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
70. VO-KA d.o.o. (1. februar 2017). *Cenik storitev gospodarske javne službe oskrbe s pitno vodo ter odvajanja in čiščenja komunalne in padavinske odpadne vode*. Ljubljana: Vodovod-kanalizacija d.o.o. Pridobljeno 27. decembra 2017 iz <https://goo.gl/iB89ig>
71. Zabukovec, M. (13. julij 2017). Ne zanima jih AirBNB, ampak sprejemljiva najemnina. *Delo*. Pridobljeno 20. decembra 2017 iz www.delo.si: <https://goo.gl/8nzCvW>
72. Zavod študentska posredovalnica. (2018a). *Center, enoposteljna soba*. Pridobljeno 9. februarja 2018 iz <https://goo.gl/RhioRn>
73. Zavod študentska posredovalnica. (2018b). *Enoposteljna soba*. Pridobljeno 9. februarja 2018 iz <https://goo.gl/wD7mXc>
74. Zavod študentska posredovalnica. (2018c). *Trnovo, dvoposteljna soba*. Pridobljeno 10. februarja 2018 iz <https://goo.gl/54xAg5>

75. Zavod študentska posredovalnica. (2018d). *Center, Dvoposteljna soba*. Pridobljeno 10. februarja 2018 iz <https://goo.gl/J7WPxV>
76. Zavod študentska posredovalnica. (2018e). *Vič, Dvoposteljna soba*. Pridobljeno 10. februarja 2018 iz <https://goo.gl/BTFBbA>
77. Zupančič, D. (2006). Pomen najgospodarnejše uporabe zemljišča. *Zbornik referatov, (država, državljani, stanovanja) 17. tradicionalnega posveta Poslovanje z nepremičninami (str. 32-38)*. Portorož, Gospodarska zbornica Slovenije.

PRILOGE

Priloga 1: Klasifikacija rabe stanovanjskih in nestanovanjskih stavb.

Dejanska raba dela stavbe	
stanovanje, neprimerno za bivanje, v stavbi z enim stanovanjem	Stanovanjske stavbe
stanovanje v samostojeci stavbi z enim stanovanjem	
stanovanje, ki se nahaja v krajni vrstni hiši	
stanovanje, ki se nahaja v vmesni vrstni hiši	
stanovanje, neprimerno za bivanje v stavbi z dvema ali več stanovanji	
stanovanje v samostojeci stavbi z dvema stanovanjema	
stanovanje v vmesni vrstni hiši z dvema stanovanjema	
stanovanje s tri do pet stanovanji	
stanovanje s šest do dvajset stanovanji	
stanovanje v stavbi z enaindvajset do petdeset stanovanji	
stanovanje v stavbi z več kot petdesetimi stanovanji	

oskrbovano stanovanje	
bivalna enota v stavbi za posebne namene	
apartma	Nestanovanjske stavbe
arhiv	
atelje	
avtobusna postaja	
avtopralnica	
avtosalon	
balkon, loža	
banka, pošta, zavarovalnica	
bencinski servisi za maloprodajo	
bencinski servisi za veleprodajo	
bife	
bunker	
cerkev, molilnica	
cestninska postaja	

Se nadaljuje...

čebelnjak	
čistilna naprava	
drug kmetijski del stavbe	
drvarnica	
dvorana za družabne prireditve	
elektrarna	
farma	
garaža	
garaža v garažni hiši	
gasilski doma	
gostišče	
hangar, baza, remiza	
hladilnice in specializirana skladišča	
hlev	
hotel, motel	
industrijski del stavbe	
industrijski del stavbe neprimeren za uporabo	
kiosk	
klet	
klinika, ambulanta	
koča, doma	
koksarna, plinarna	
kolesarnica, čolnarna	
kontrolni stolp	
kulturni spomenik	
kurilnica	
letališče	
muzej, knjižnica	
nadstreški na mejnih prehodih	

Se nadaljuje...

nadstrešnica	
nakupovalni centri	
nepokrito parkirišče	
nestanovanjski del stavbe, ki je neprimeren za uporabo	
ostali prostori stanovanja	
paviljon, prostor za živali in rastline v živalskih in botaničnih vrtovih	
penzion	
plavž, valjarna, topilnica	
podstrešje	
pokopališki del stavbe	
pokrit plavalni bazen	
pokrit prostor za šport in prireditve	
pokrita tržnica	
pokrito parkirišče	
pokrito vojaško in podobno strelišče	
poslovni prostori	
poslovni prostori javne uprave	
prevzgojni dom, zapor, vojašnica, prostor za nastanitev policistov, gasilcev	
prodajalna	
prodajalna polizdelkov	
prostor za izkoriščanje mineralnih surovin	
prostor za izobraževanje in usposabljanje otrok s posebnimi potrebami	
prostor za nastanitev, nego, zdravstveno in veterinarsko oskrbo	
prostor za neinstitucionalno izobraževanje	
prostor za pastoralno dejavnost	
prostor za razvedrilo	
prostor za spravilo pridelka	
prostor za zdravstvo	
prostor za znanstvenoraziskovalno delo	

Se nadaljuje...

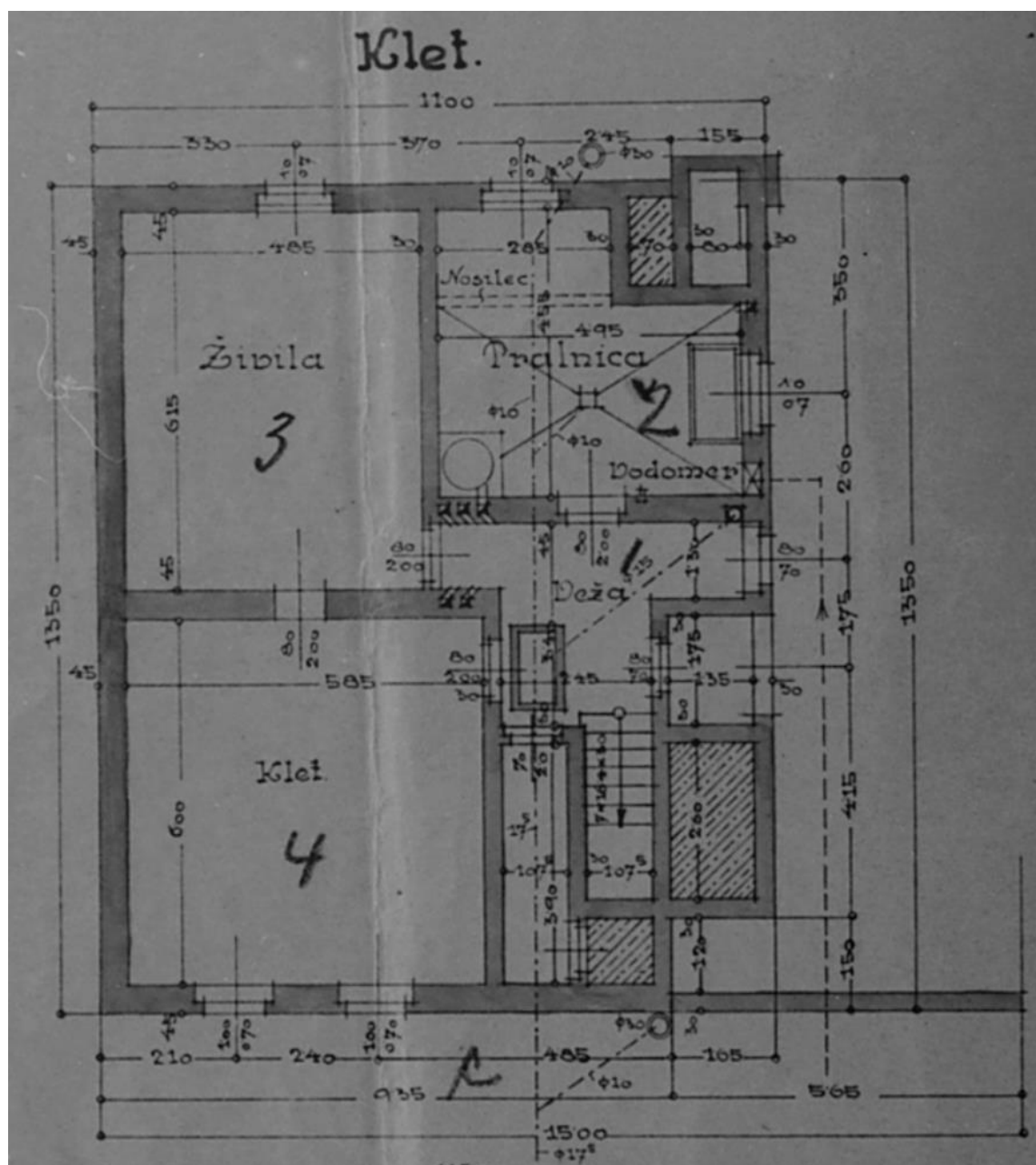
prostori za kemično in petrokemično proizvodnjo	
prostori za krajevna pristanišča	
prostori za oskrbo in nego hišnih živali	
prostori za pridobivanje, predelavo radioaktivnih snovi	
prostori za proizvodnjo izdelkov za gradbeništvo	
prostori za storitvene dejavnosti	
rastlinjak	
restavracija, gostilna	
rezervoar za nevarne tekočine	
rezervoarji za tekoče naftne derivate	
sanitarije	
sejemska dvorana, razstavišče	
sežigalnica odpadkov	
shramba	
silos za druge nevarne snovi – razsuti tovor	
silos za nenevarne tekočine	
silos za plin	
silos za vodo	
skladišča	
spremljajoči objekti za prodajo bencina in drugih motornih goriv	
stopnišče, hodnik	
sušilnica, pralnica	
šola, vrtec	
športna dvorana	
tehtnica vozil	
telekomunikacijski center, oddajnik	
terasa	
terminal za ogljikovodike in utekočinjen zemeljski plin	
transformator, transformatorska postaja	

Se nadaljuje...

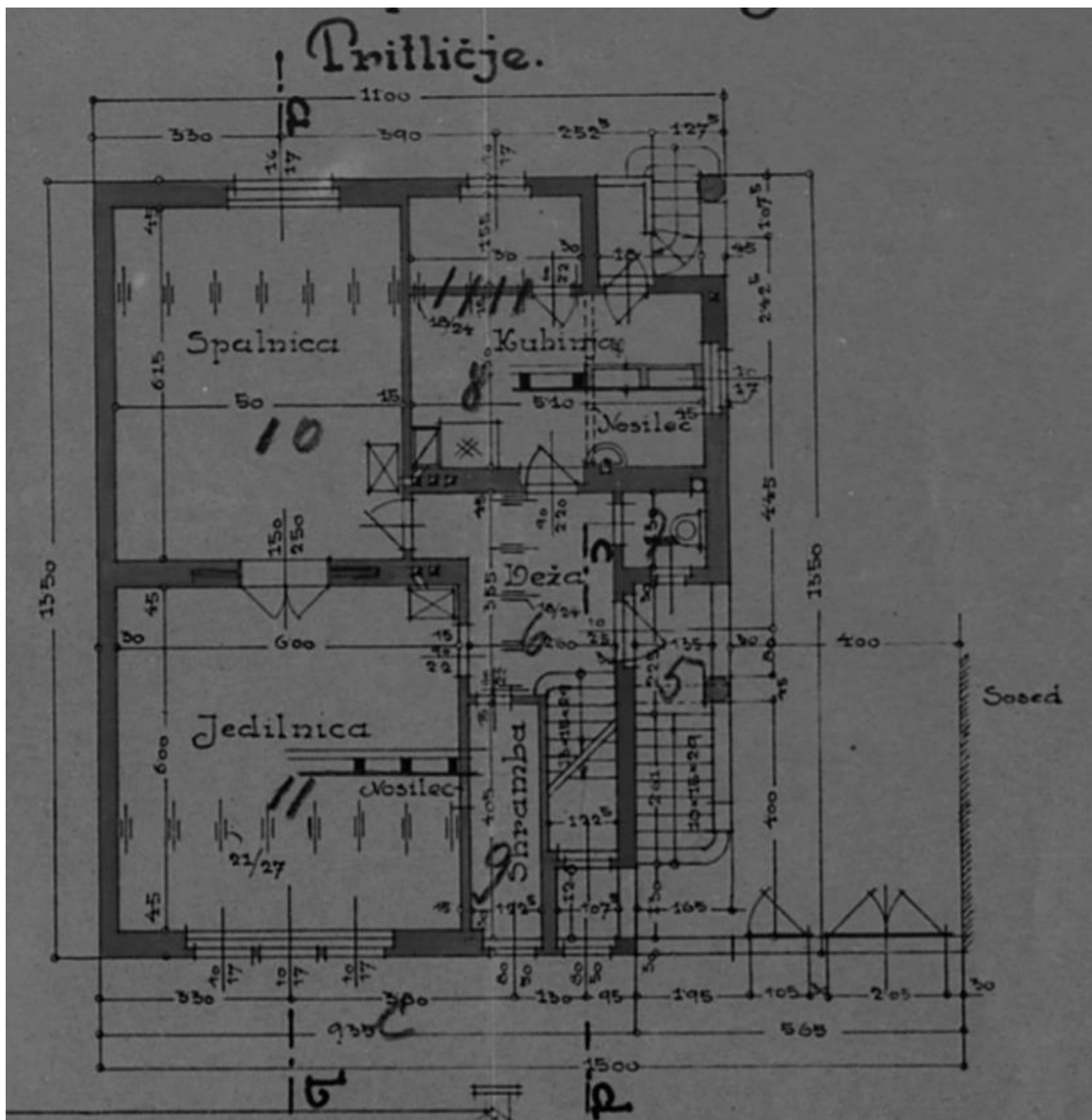
veleposlaništva in konzularna predstavništva	
versko znamenje	
veterinarska klinika	
vinska klet, zidanica	
vodni stolp	
vodno zavetje	
zaklonišče	
zavetišče za živali	
zdravilišče	
železniška postaja	

Vir: (GURS, 2013).

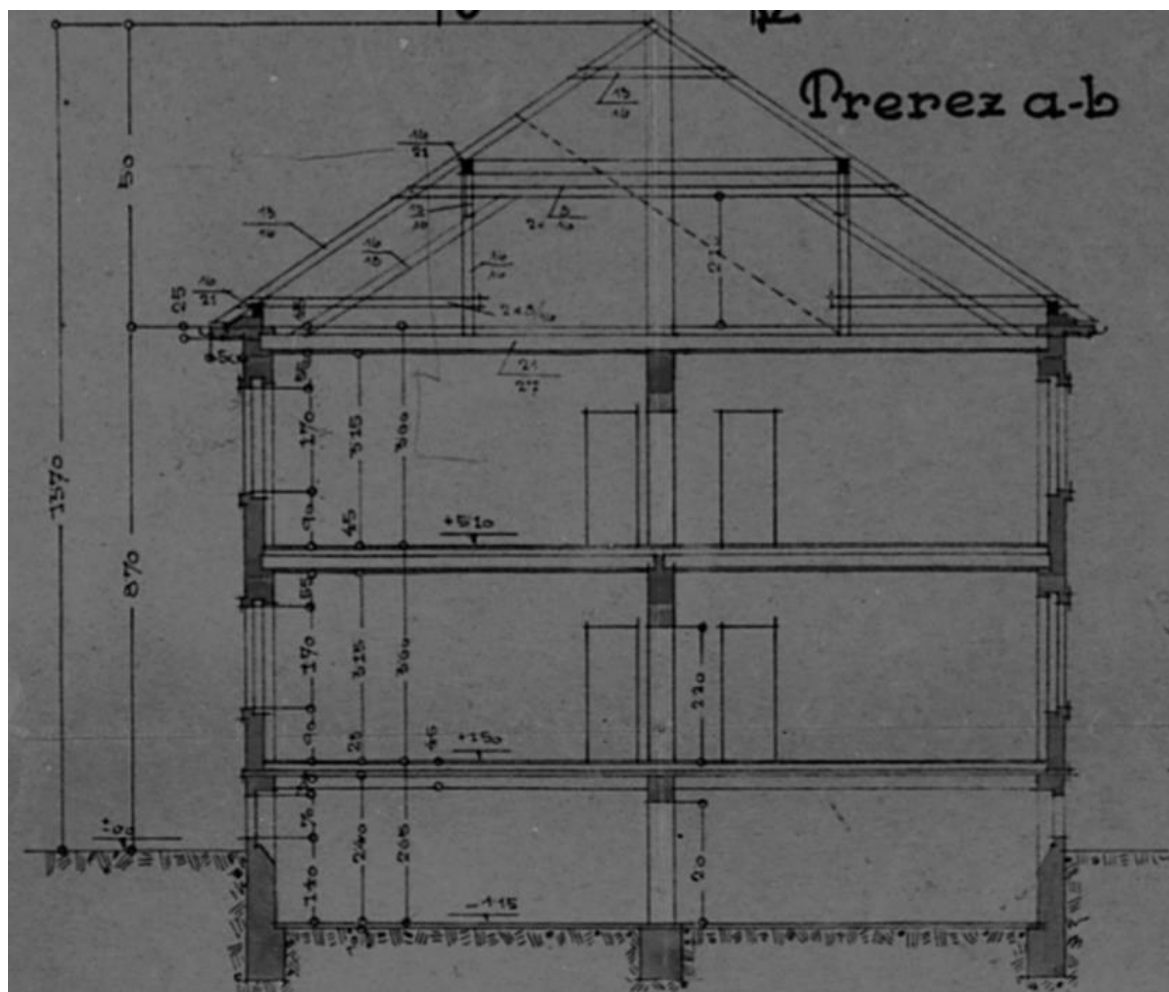
Priloga 2: Tlorisi, prerezi, pogledi in situacija objekta



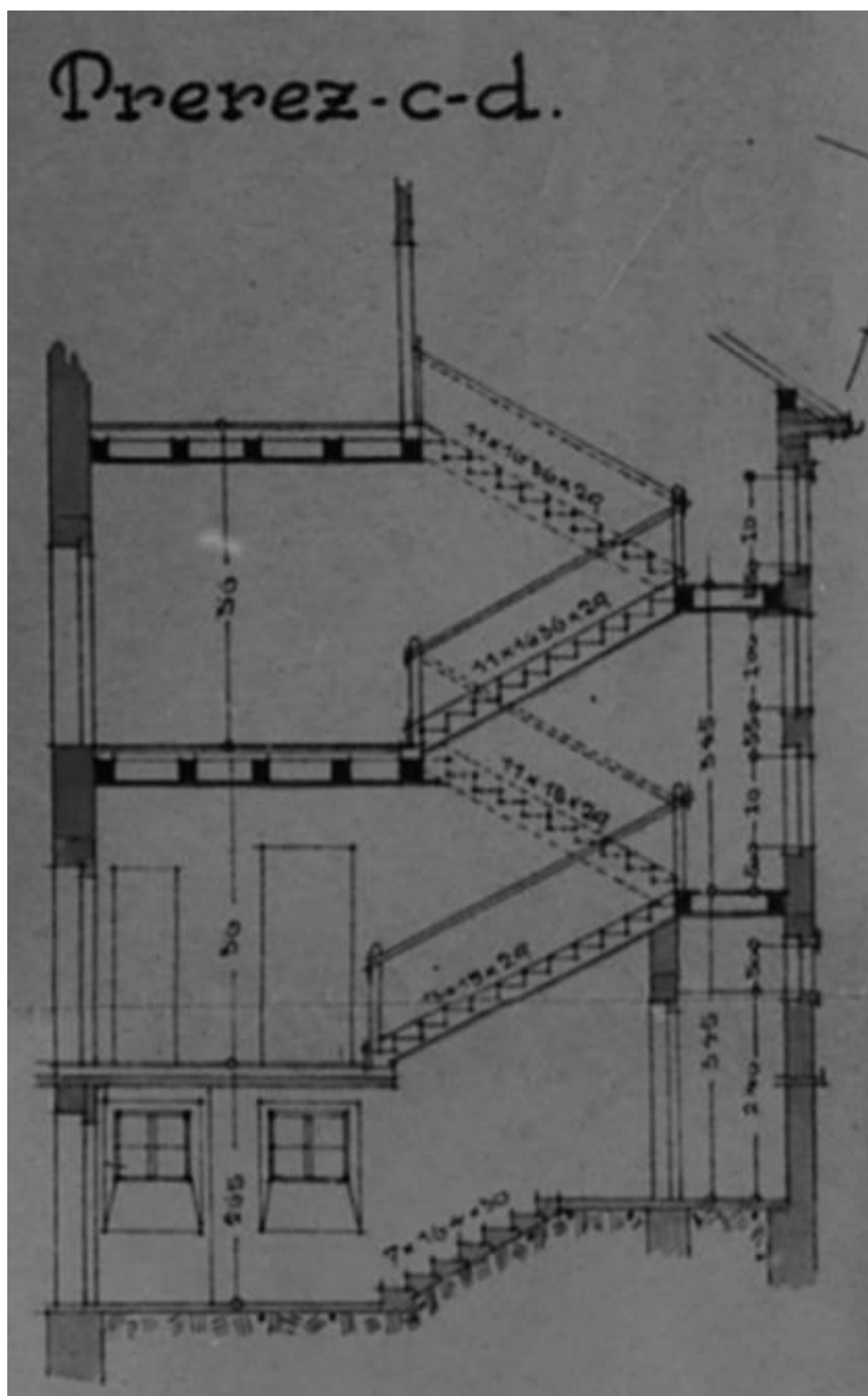
Načrt 1: Tloris kleti



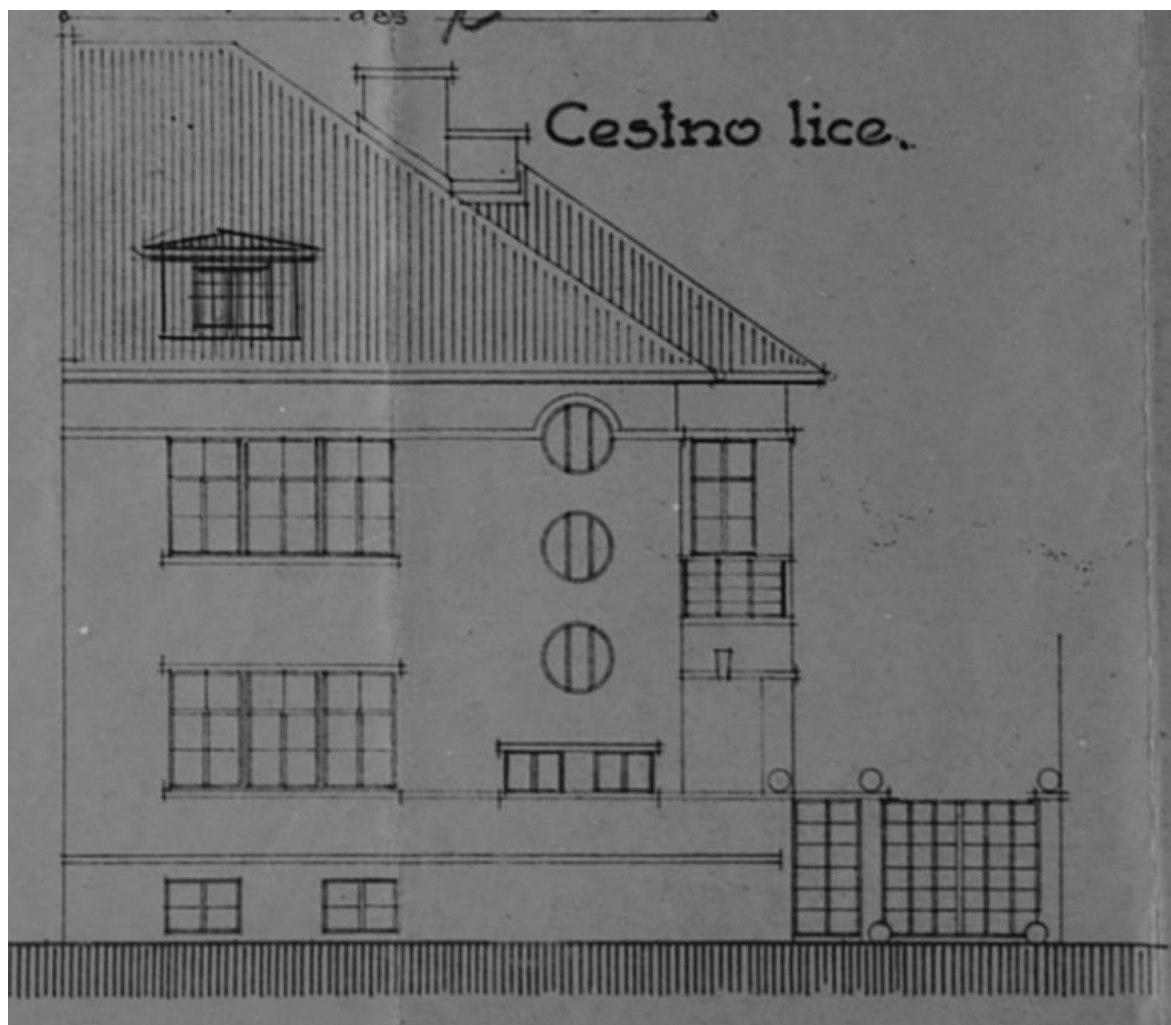
Načrt 2: Tloris pritličja



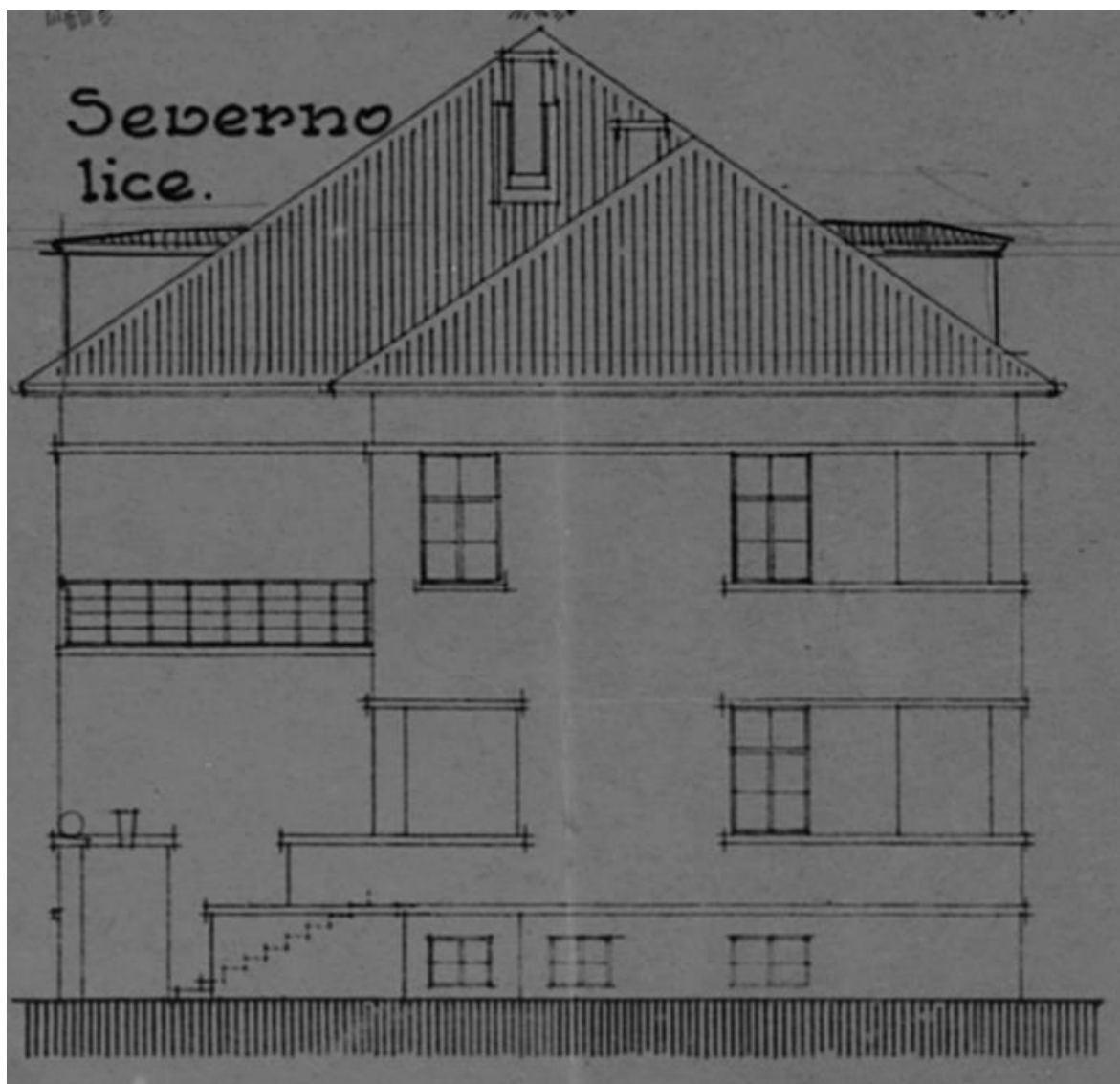
Načrt 5: Prerez a-b (sever-jug)



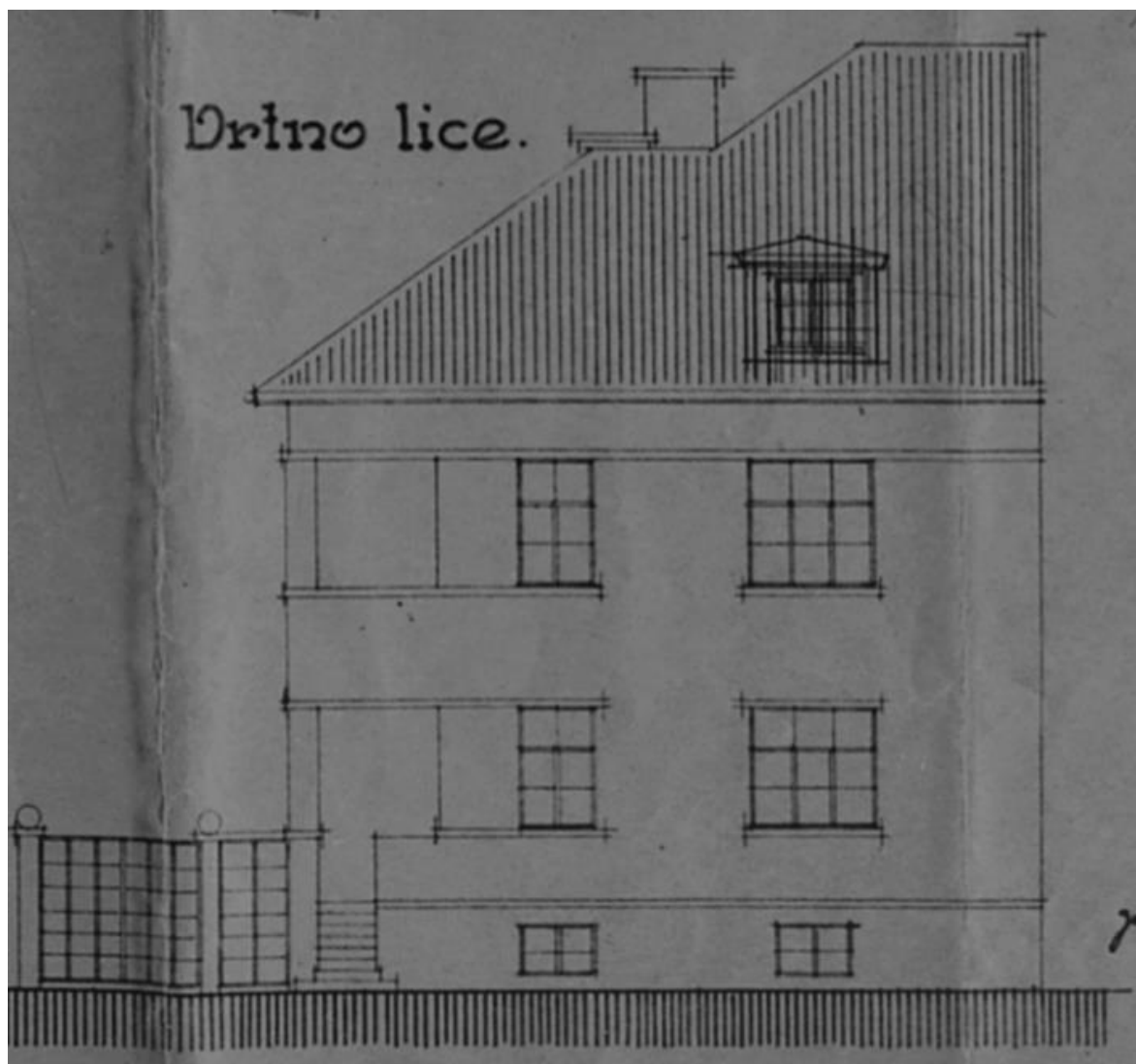
Načrt 6: Prerez c-d (vzhod-zahod)



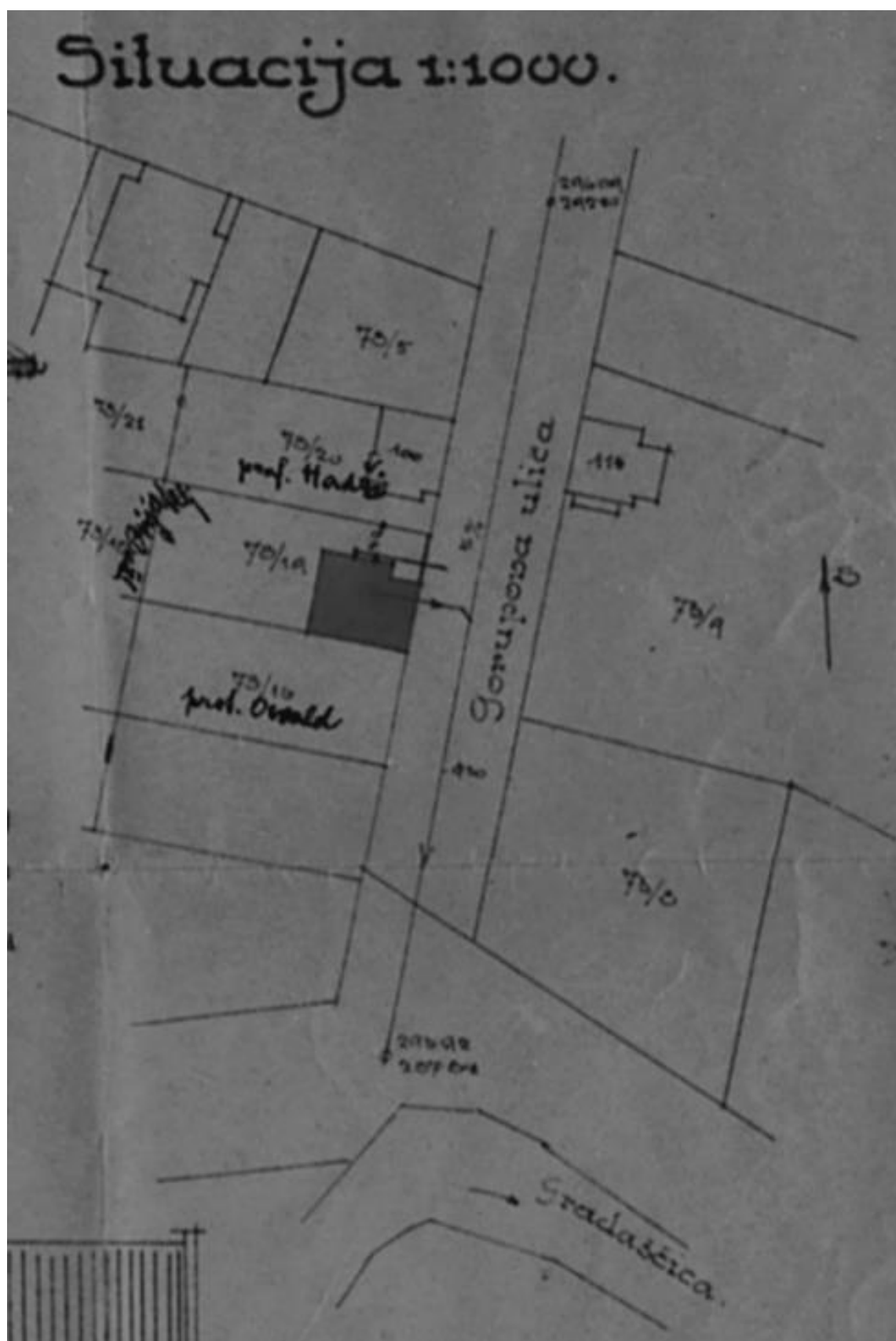
Načrt 7: Pogled s ceste



Načrt 8: Pogled s severne strani



Načrt 9: Pogled z zahodne strani (z vrta)



Načrt 10: Mikrolokacija objekta (situacija)