

Kamila RADLIŃSKA\*

Justyna SZWAJCA\*\*

## **ANALIZA ZARZĄDZANIA NIERUCHOMOŚCIAMI APARTAMENTOWYMI – STUDIUM PRZYPADKU**

*Zarys treści:* Sektor nieruchomości apartamentowych jest sektorem, który rozwinął się w Polsce stosunkowo niedawno. Wraz z pojawieniem się nieruchomości apartamentowych na rynku pojawiły się także nowe koncepcje zarządzania tego typu nieruchomościami m.in. systemy apart- i condohotelowe. Zarządzanie częściami wspólnymi apartamentów wpływa na efektywność ich funkcji dochodowej. Artykuł jest próbą włączenia się autorów do dyskusji nad funkcjonowaniem sektora nieruchomości apartamentowych, w szczególności w obszarach nadmorskich. Literatura naukowa podejmuje tę problematykę stosunkowo rzadko, w związku z czym jej stan wydaje się autorom wciąż niewystarczający. Analiza i ocena sposobów zarządzania nieruchomościami apartamentowymi została dokonana w oparciu o badanie systemu zarządzania nieruchomością wspólną wybranego apartamentowca w Kołobrzegu oraz badanie rentowności typowego dla tego rodzaju nieruchomości apartamentu. Celem głównym analizy było określenie czynników wpływających na wybór sposobu zarządzania nieruchomością wspólną apartamentu oraz ocena rentowności typowego apartamentu.

*Słowa kluczowe:* rynek nieruchomości, apartament, rentowność.

### **Wprowadzenie**

Transformacja ustrojowa, unormowania praw do nieruchomości, uregulowania obrotu nieruchomościami spowodowały, że na polskim rynku nieruchomości zaczęły pojawiać się w miejsce typowego rynku nieruchomości mieszkaniowych, specyficzne podsektory rynku. Jednym z takich podsektorów był rynek nieruchomości apartamentowych.

---

\* Katedra Ekonomii, Wydziału Nauk Ekonomicznych, Politechnika Koszalińska

\*\* Absolwentka kierunku Ekonomia, Wydział Nauk Ekonomicznych, Politechnika Koszalińska

Rozwój rynku nieruchomości apartamentowych w Polsce to wynik pojawienia się pod koniec lat 90. popytu na nieruchomości luksusowe zgłaszanego przez krajowych i zagranicznych najemców, przedsiębiorców<sup>1</sup>. Z czasem koncepcja ta przerodziła się w koncepcję inwestowania w nieruchomości o podwyższonym standardzie przeznaczonych do najmu krótkoterminowego.

Pierwsze nieruchomości apartamentowe w Polsce powstały dopiero po roku 2000, jednak na świecie początki rynku nieruchomości apartamentowych to lata 80 XX wieku, głównie na terenie Stanów Zjednoczonych oraz w krajach charakteryzujących się masowym ruchem turystycznym m.in. w Chorwacji i Hiszpanii<sup>2</sup>.

Obecny stan rynku nieruchomości w Polsce to wynik korelacji wielu czynników m.in. wskaźników makroekonomicznych, kondycji gospodarczej kraju, nastrojów na rynkach zagranicznych. Okres największego ożywienia rynku nieruchomości, w tym rynku nieruchomości apartamentowych przypadł na lata 2006-2008<sup>3</sup>. W tym czasie wyraźnie wzrosła aktywność działań zagranicznych spółek developerskich. Wprowadzano coraz wyższe standardy nieruchomości typu premium, zaczęto używać innowacyjnych rozwiązań przy ich budowie<sup>4</sup>. Dopiero światowy kryzys gospodarczy 2008 roku zahamował wzrost rynku nieruchomości, w szczególności w sektorze nieruchomości apartamentowych. Spowodował bowiem spadek cen nieruchomości, firmy developerskie nie kończyły projektów ogłaszając upadłość. Stosowana polityka państwa w zakresie stóp procentowych tj. relatywnie niskie dochody z lokat oraz światowe mega trendy m.in. masowy ruch turystyczny krajowy i zagraniczny, rosnący popyt na nieruchomości typu premium pozwoliły na ożywienie koniunktury w tym sektorze rynku. Obecnie rynek nieruchomości apartamentowych ponownie cieszy się w Polsce rosnącą popularnością zarówno ze strony prywatnych inwestorów, jak i developerów. Chociaż dyskusyjną wciąż kwestią jest sposób zarządzania tego typu nieruchomościami.

---

<sup>1</sup> *Rynek luksusowych nieruchomości w Polsce*, KPMG w Polsce, kpmg.pl, KPMG Sp. z o.o. i REAS Sp. z o.o. Sp.K. 2015, <https://www.kpmg.com/PL/pl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/2015/Rynek-luksusowych-nieruchomosci-w-Polsce.pdf>, (25.03.2017).

<sup>2</sup> S. Musiał, *Rynek apartotelowy – szczególny segment rynku nieruchomości luksusowych*, Instytut Analiz Monitor Rynku Nieruchomości, Kraków 2012, s. 2.

<sup>3</sup> Ramotowski J., *Rynek mieszkaniowy wchodzi w fazę ożywienia*, [www.obserwatorfinansowy.pl](http://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/rynek-mieszkaniowy-wchodzi-w-faze-ozywienia/), (25.03.2017).

<sup>4</sup> *Rynek luksusowych...*, op. cit.

Sektor apartamentowy wykształcił się z potrzeb rynku i jest on rozumiany nie tylko jako grupa nieruchomości w sensie fizycznym, ale także jako narzędzie społeczno- ekonomiczne. Pełni on bowiem funkcje mieszkaniowe i ekonomiczne. Te drugie wyrażone mogą być w postaci dochodu uzyskiwanego z najmu krótkookresowego. Działania z zakresu zarządzania nieruchomościami są niezbędne do optymalnego wykorzystania potencjału nieruchomości apartamentowych. To od sposobu zarządzania zależy wykorzystanie potencjału nieruchomości. Zarządzanie wspólnotą nieruchomości apartamentowych obejmuje czynności wykraczające poza usystematyzowane działania i wynika ze specyfiki nieruchomości. Skutki tych działań wpływają na atrakcyjność obiektu, w której zlokalizowane są apartamenty.

Analiza i ocena funkcjonowania nieruchomości apartamentowej nie opiera się wyłącznie na badaniu systemu zarządzania nieruchomością wspólną, bowiem kluczowy obszar dotyczy rentowności apartamentu. Cena najmu oraz założenia dotyczące obłożenia nieruchomości, stanowią punkt wyjścia do badania jej rentowności. W przypadku inwestorów w sektorze apartamentów rentowność inwestycji określa się zasadniczo jako relację między nakładem, a wysokością czynszów.

Celem opracowania jest określenie czynników wpływających na wybór sposobu zarządzania nieruchomością wspólną apartamentu oraz identyfikacja czynników wpływających na rentowność typowego dla tego rodzaju nieruchomości lokalu- apartamentu. Studia literatury oraz badania empiryczne skoncentrowane zostały na odpowiedzi na zasadnicze pytanie: jakie czynniki wpływają na wybór sposobu zarządzania nieruchomością wspólną apartamentu?

## **Zarządzanie na rynku nieruchomości apartamentowych**

Sektor nieruchomości apartamentowych jest stosunkowo młody<sup>5</sup>, trudno jednoznacznie go umiejscowić i zdefiniować. Wpływa na to złożoność funkcji jakie wzajemnie przenikają się w tym sektorze, gdyż apartament pełni zarówno funkcję komercyjną (dla właścicieli nieruchomości), jak i mieszkaniową (dla najemców apartamentu). Sprawą kluczową dla charakterystyki rynku nieruchomości apartamentowych jest zdefiniowanie pojęcia nieruchomości apartamentowej oraz określenie funkcji takich nieruchomości.

Określenie apartamentu jako przedmiotu na rynku nieruchomości jest trudne, ponieważ brak jednolitych regulacji prawnych i podatkowych. Najogólniej apartament definiuje się jako mieszkanie o podwyższonym standardzie wykończenia przeznaczone na wynajem krótkoterminowy. Takie

---

<sup>5</sup> *Rynek luksusowych nieruchomości...*, op. cit.

ujęcie apartamentu przyczynia się do trudności przy powstawaniu tego typu inwestycji. Developerzy mają bowiem trudności z jednoznaczną klasyfikacją takiego obiektu jako mieszkaniowego, bądź usługowego co skutkuje powstawaniem komplikacji już na etapie uzyskiwania pozwolenia na budowę. Dodatkową barierą w definiowaniu apartamentu są skłonności inwestorów do subiektywizacji poszczególnych cech nieruchomości. Coraz częściej bowiem mieszkanie o wyższym standardzie nazywane jest apartamentem<sup>6</sup>. Przyczyn takiego stanu można doszukiwać się także w marketingowych działaniach samych developerów<sup>7</sup>. Posiadanie przez developerów w swojej ofercie apartamentów pozwala na dotarcie do szerszej grupy klientów i korzystnie wpływa na wizerunek przedsiębiorstwa. W związku z czym często stosowana terminologia, w rzeczywistości nie odzwierciedla stanu faktycznego<sup>8</sup>.

Istota zarządzania nieruchomościami polega na definiowaniu celów, które dany podmiot lub grupa podmiotów chce osiągnąć<sup>9</sup>. Zarządzanie nieruchomościami jest procesem złożonym i długotrwałym, na który składają się wieloetapowe czynności, w szczególności indywidualizacja metod zarządzania. W Polsce zarządzanie nieruchomościami zostało wykreowane głównie przez tworzenie się wspólnot mieszkaniowych. Wywiązało się wówczas z potrzebą pogodzenia tego co korzystne dla nieruchomości w długoterminowej perspektywie, z celami właścicieli poszczególnych lokali.

Obiekty apartamentowe mimo unikalności cech funkcjonują na rynku nieruchomości działają jak wspólnoty mieszkaniowe. Zarządzanie tego typu nieruchomościami wymaga realizacji zadań z zakresu klasycznego zarządzania nieruchomością poszerzonych o strategie i metody adekwatne do potrzeb zarządzanej nieruchomości i ich właścicieli.

---

<sup>6</sup>T. Szpryt, *Jak powinien wyglądać prawdziwy apartament*, *www.nieruchomosci.dziennik.pl*, <http://nieruchomosci.dziennik.pl/artykuly/253101,tak-powinien-wygladac-prawdziwy-apartament.html>, (25.03.2017).

<sup>7</sup>Z. Brud, *Apartamenty po polsku – zwykła mieszkania w wielo rodzinnych budynkach?*, *www.bankie.pl*, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Apartamenty-po-polsku-zwykle-mieszkania-w-wielorodzinnych-budynkach-2930000.html>, (25.03.2017).

<sup>8</sup>A. Wach, *Kiedy mieszkanie można nazywać apartamentem*, *Infor.pl. Nieruchomości* [ @; ] <http://mojafirma.infor.pl/nieruchomosci/wiadomosci/raporty-i-analazy/296043,Kiedy-mieszkanie-mozna-nazywac-apartamentem.html>, (25.03.2017).

<sup>9</sup> A. Sobczak, *Plany zarządzania nieruchomościami*, Wyd. POLTEX, Warszawa 2000, s. 18.

## Systemy zarządzania apartamentami

Mimo braku oficjalnych definicji, rynek nieruchomości wykształcił charakterystyczne pojęcia, które są używane w kontekście tematyki dotyczącej zarządzania nieruchomościami apartamentowymi. Do częstych zachowań wśród uczestników rynku nieruchomości apartamentowych należy używanie zamiennie terminów *aparthotel* i *condohotel*.

W praktyce są to odrębne definicje odnoszące się do charakterystyki zarządzania apartamentami. Należy wyraźnie zaznaczyć, iż nie są one tożsame z hotelami, bądź apartamentami hotelowymi, choć pełnią podobne funkcje. Zarówno przez *aparthotel* i *condohotel* rozumie się system, którego przedmiotem są nieruchomości klasy premium. Oferują one także szeroki zakres usług charakterystycznych dla hotelu. Ich główną funkcją jest generowanie dochodu krótkoterminowego, rozumianego jako wynajem na doby. Najem krótkoterminowy jest formą oddania w użytkowanie nieruchomości apartamentowych obarczone mniejszym ryzykiem niż najem długoterminowy. Przy zakupie apartamentu, w obu przypadkach nabywca zyskuje prawo własności do nieruchomości i zostaje wpisany do odrębnej księgi wieczystej. Jednak charakter różnic jakie występują między tymi dwoma systemami, czynią z nich dwa, odrębne typy inwestycji które są istotnym aspektem z punktu widzenia inwestorów. Zestawienie cech charakterystycznych *aparthotelu* z *condohotelem* prezentuje tabela 1.

**Tabela 1.** Aparthotel, a condohotel

Cechy	Aparthotel	Condohotel
Typ własności	prawo własności	prawo własności
Charakter dochodowy	przychody z najmu apartamentu	przychody z najmu apartamentu lub udział w przychodach całego obiektu
Możliwość zaprojektowania i aranżacji apartamentu	zależna od inwestora	narzucona przez zarządcę całego obiektu
Zarządzanie apartamentem	zarządzanie przez operatora obiektu lub przez samego inwestora	zarządzanie tylko przez operatora całego obiektu
Możliwość korzystania z apartamentu przez właściciela	inwestor sam ustala czas w którym chce skorzystać z apartamentu	inwestor nie ma gwarancji pobytu we własnym apartamencie, jest to ustalane z operatorem obiektu

**Źródło:** opracowanie własne na podstawie: K. Chrabąszcz, *Condo inwestycje jako alternatywna forma alokacji kapitału*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie”, tom 24, Nr 1, 2014.

Apartament pełni funkcję dochodową, zarówno w systemie aparth-, jak i condohoteli, jednakże istotna jest różnica w sposobie ich uzyskiwania.

W przypadku systemu condo, inwestorzy przy zakupie apartamentu obligatoryjnie podpisują wieloletnią umowę z operatorem całego obiektu. Przekazują wszelkie obowiązki z zakresu zarządzania apartamentem, włącznie z jego wynajmowaniem. Inwestorzy nie mają możliwości ingerowania w aranżację nieruchomości, a także możliwości swobodnego przebywania z niej. Umowa zazwyczaj przez pierwsze lata gwarantuje inwestorom stały zysk, niezależnie od wysokości przychodów z najmu. W dalszych latach, zyski inwestorów uzależnione są od działań zarządcy. W przypadku condohoteli istnieje możliwość posiadania udziału w zyskach generowanych przez cały obiekt. Systemy condo cieszą się dużym zainteresowaniem ze strony samych developerów. Pozwalają one bowiem zminimalizować ryzyko związane z inwestycją hotelową. Ryzyko prowadzenia takiej działalności rozkładane jest wówczas na wielu udziałowców.

Inwestycja w aparthotel nie wiąże się z narzuconymi przez developera ograniczeniami, inwestorzy mają bowiem wybór czy oddać w zarząd zakupioną nieruchomość wyspecjalizowanej firmie, czy też samodzielnie zarządzać najmem apartamentu. W przypadku podpisania umowy z zarządcą apartamentu, inwestor sam wybiera firmę której chce oddać w zarząd nieruchomość. Umowa inaczej niż w przypadku systemu condohoteli, zapewnia właścicielowi czynsz jako formę osiągania zysku z nieruchomości, nie istnieje możliwość udziału w zyskach generowanych przez cały obiekt. Aparthotel jest pewnego rodzaju hybrydą, ponieważ przy dobrych działaniach marketingowych oraz praktykach zarządzania nieruchomością, może być rentowną inwestycją, z drugiej zaś strony, daje właścicielom pełną swobodę w zakresie rozporządzania i korzystania z nieruchomości.

Przedstawione różnice w określaniu systemów zarządzania apartamentami mają istotne znaczenie dla inwestorów, dla których najważniejszym aspektem jest wysokość generowanych przez apartament dochodów. Bowiem nie każda wspólnota mieszkaniowa w skład której wchodzi wysokiej klasy mieszkania (apartamenty) jest równoznaczna z funkcjonowaniem apart- czy condohotelu. O systemie funkcjonowaniu takich wspólnot decydują początkowe założenia developera. Developer wyposażając obiekt w recepcję, nowoczesne systemy informatyczne, zaplecze spa oraz inne udogodnienia stanowi o możliwościach pełnienia funkcji dochodowej całego obiektu. W przypadku systemu aparthotelowego właściciel ma pełne prawo do dysponowania lokalem, w tym także wykorzystania nieruchomości na cele inne niż komercyjne. Natomiast system condohotelowy jest bardziej restrykcyjny, wymusza pewne zachowania na właścicielach. Najczęściej jednak inwestorzy decydując się na zakup

nieruchomości przystosowanej do systemu aparth- lub condootelowego, kierują się czynnikiem rentowności, a nie subiektywnymi odczuciami związanymi z zaspokojeniem własnych potrzeb mieszkaniowych.

Niezależnie od wyboru sposobu zarządzania nieruchomością apartamentową kluczowe znaczenie przypisuje się realizacji funkcji dochodowej apartamentu, która w obu tych systemach może być realizowana w sposób odmienny.

## **Analiza i ocena sposobu zarządzania nieruchomością apartamentową – studium przypadku**

### **Analiza zarządzania nieruchomością wspólną w apartotelu Aquarius w Kołobrzegu**

Analiza sposobu zarządzania nieruchomością apartamentową oraz wspólnotą mieszkaniową typu aparthotel została przeprowadzona w dwóch etapach:

- etap 1 – obejmował analizę i ocenę sposobu zarządzania nieruchomością wspólną,
- etap 2 – dotyczył analizy rentowności, która została dokonana w oparciu o typowy dla tego segmentu rynku apartament.

Zakres przestrzenny analizy obejmował miasto Kołobrzeg, który liczył na koniec 2014 roku ponad 46 000 mieszkańców. Głównym czynnikiem miastotwórczym Kołobrzegu, podobnie jak w przypadku innych miast nadmorskich w Polsce, był port rybacki. Obecnie rozwój miasta opiera się na jego uzdrowiskowym charakterze, co ze względu na cel analizy wydaje się szczególnie istotne. Ruch turystyczny wpłynął na wykreowanie się na kołobrzeskim rynku nieruchomości pełniących funkcję dochodową opartą na najmie krótkotrwałym.

Aparthotel Aquarius zlokalizowany jest w Kołobrzegu przy ul. Fredry 15, w odległości ok. 500 m od linii brzegowej Morza Bałtyckiego, w otoczeniu hoteli, sanatoriów oraz innych obiektów o funkcji aparthotelowej. W bezpośrednim sąsiedztwie znajduje się Amfiteatr oraz Park Nadmorski.

Aparthotel Aquarius to nieruchomość zabudowana budynkiem mieszkalno-usługowym o całkowitej powierzchni 5761 m<sup>2</sup>. Obiekt składa się 138 lokali, w tym 134 to lokale mieszkalne – apartamenty oraz 4 lokale użytkowe. Zgodnie z ustawą z dnia 24 czerwca o własności lokali, obiekt Aquarius to duża

wspólnota mieszkaniowa<sup>10</sup>. Wspólnota mieszkaniowa Aquarius zarządzana jest przez agencję obsługi nieruchomości Posesja z siedzibą w Kołobrzegu.

Nieruchomość położona jest na działce gruntu zabudowanej częścią apartotelową Aquarius oraz hotelem Aquarius. Charakter części apartotelowej jest nierozzerwalnie związany z częścią hotelową, z uwagi na możliwość korzystania z usług hotelu w ramach najmu lokali mieszkalnych tj. SPA, siłownia oraz basenu. Taki sposób funkcjonowania dwóch części obiektu stanowi atut dla dobrego, spójnego funkcjonowania nieruchomości apartotelowej i przyciągnięcia potencjalnych odbiorców usług.

Wspólnota mieszkaniowa Aquarius przyjmuje założenie, iż obiekt powinien odpowiadać standardowi hotelu Aquarius przylegającemu bezpośrednio do części apartamentowej. Funkcjonowanie Wspólnoty zakłada wykonywanie takich czynności jak: obsługa systemów sterowania oraz kontroli obiektu, bieżąca kontrola stanu techniczno-porządkowego, depozyt kluczy w oparciu o system Keybank, pomoc recepcyjna w zakresie warunków użytkowania obiektu, miejskiej oferty turystycznej oraz innych usług oferowanych przez Aparthotel np. spa, siłownia, basen.

Części wspólne apartotelu Aquarius wymagają innych rozwiązań niż rozwiązania w typowej wspólnocie mieszkaniowej m.in. z zakresu bezpieczeństwa obiektu. Rozwiązania te określają standard obiektu, który jest istotny w momencie podejmowania decyzji inwestycyjnych. Konsekwencją takiego postępowania są zwiększone nakłady na zarządzanie częścią wspólną. Funkcjonowanie Wspólnoty mieszkaniowej Aquarius pozwala na najem krótkookresowy lokali. Zasadniczą część właścicieli Wspólnoty mieszkaniowej Aquarius, w momencie prowadzenia badania stanowili właściciele, którzy kupili apartament w celu uzyskiwania dochodów z najmu. Czynnikiem decydującym o zakupie tego typu nieruchomości jest jej rentowność.

## **Analiza rentowności wybranego apartamentu w apartotelu Aquarius w Kołobrzegu**

Główną funkcją apartamentów w apartotelu Aquarius jest najem krótkookresowy. Wspólnota poprzez połączenie i integralność z częścią hotelową, zapewnia zaplecze gastronomiczne i dodatkowe. Połączenia tych cech skutkuje tym, że potencjalni najemcy akceptują wyższe ceny najmu oraz są skłonni przyjechać w innym okresie niż wysoki sezon. Największą korzyścią z tego typu najmu jest możliwość osiągnięcia wysokiej stopy zwrotu

---

<sup>10</sup> Ustawa z dnia 24 czerwca 1994 r. o własności lokali, Dz. U., 1994, Nr 85 poz. 388 (z późn. zm.), art. 20.



zainwestowanych środków w czasie krótszym niż w przypadku zysków osiągniętych z najmu długoterminowego.

Miarą efektywności zarządzania najmem i wielkości osiągniętych zysków może być wskaźnik rentowności, który jest liczony obok takich miar jak wskaźniki płynności, wskaźniki zadłużenia czy wskaźniki rentowności inwestycji. Wskaźnik rentowności inwestycji jest podstawową miarą, która informuje o szybkości zwrotu kapitału. Liczy się go jako stosunek wielkości generowanego zysku do zainwestowanego kapitału w danym okresie obrachunkowym (1).

$$ROI = \frac{\text{zysk operacyjny}}{\text{nakłady inwestycyjne}} \quad (1)$$

**Źródło:** W. Rogowski, S. Kasiewicz, *Ocena opłacalności inwestycji społecznych*, „Bank i Kredyt”, Nr 1, 2006, s. 3-18.

Otrzymany wynik podaje wartość obecną środków, które właściciel otrzyma w kolejnych latach nie uwzględniając zmiany wartości pieniądza w czasie. Dlatego do wyznaczenia efektywności inwestycji wydaje się właściwszy rachunek uwzględniający zmiany wartości pieniądza w czasie. Przykładem tego typu miernika może być zdyskontowana długość okresu zwrotu (2). Różnica między metodami polega na tym, że składnikami nie są nominalne wartości przyszłych strumieni, lecz są ich wartościami bieżącymi. Przy obliczaniu zdyskontowanej długości okresu zwrotu strumienie pieniężne netto występują w postaci zdyskontowanej.

$$ROI \text{ zdysk.} = \frac{\text{zysk operacyjny zdysk.}}{\text{nakłady inwestycyjne}} \quad (2)$$

**Źródło:** A. Poznańska, A. Mikrut, *Wybrane metody oceny efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie”, tom 12, Nr 1, 2009, s. 184.

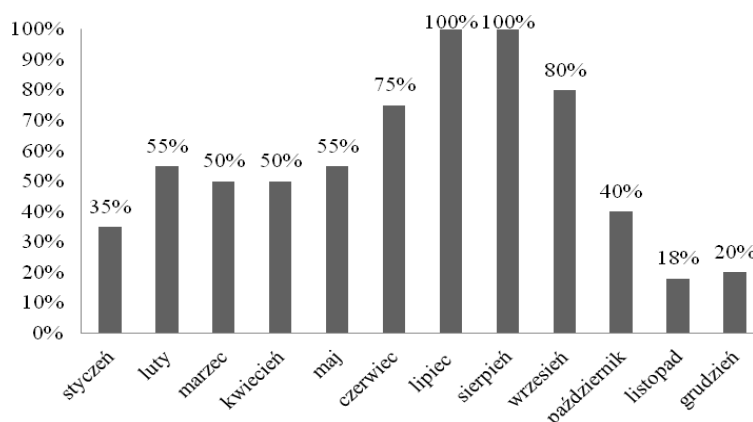
Omówione mierniki są często stosowane w praktyce, gdyż są narzędziami wygodnymi, prostymi, polegającymi na interpretacji zrozumiałych danych finansowych. Jednak ze względu na swoje wady wydają się właściwe tylko jako narzędzia pomocnicze oceny efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych<sup>11</sup>.

Analizowany apartament to lokal mieszkalny o powierzchni 49 m<sup>2</sup>. Analiza ksiąg wieczystych wykazała, że cena za 1m<sup>2</sup> lokalu w chwili zakupu wynosiła ok. 13 265 zł. Wysoka cena m<sup>2</sup> odzwierciedlała standard obiektu oraz

<sup>11</sup> M. Ł. Michalski, *Okresy i stopy zwrotu nakładów inwestycyjnych w ocenie efektywności inwestycji rzeczowych*, „Ekonomia Menedżerska”, Nr 5, 2009, s. 45-62.

nieruchomości w nim położonych. W szacowaniu rentowności apartamentu w apartotelu Aquarius, istotna jest cena za dobę najmu oraz wielkość obłożenia apartamentu w ciągu roku. Do określenia informacji o obłożeniu apartotelu Aquarius wykorzystano dane firmy Sun and Snow. Planowane obłożenie apartamentu zlokalizowanego w apartotelu Aquarius w miesiącach w ciągu roku zostało przedstawione na rysunku 1.

**Rysunek 1.** Planowane obłożenie apartamentu w apartotelu Aquarius (%)



**Źródło:** opracowanie własne na podstawie analizy danych firmy Sun&Snow, [www.sunandsnow.pl](http://www.sunandsnow.pl), (29.09.2017).

Szczyt sezonu w apartotelu Aquarius przypada na miesiące lipiec, sierpień, wówczas obłożenie apartamentów wynosi 100%. Najniższe obłożenie (odpowiednio 18% i 20%) notuje się w listopadzie oraz grudniu. Przedstawiony wykres obłożenia apartamentów Aquarius w ciągu roku, wiąże się z przyjęciem odpowiednich strategii przy ustalaniu cen najmu. Poniżej przedstawiono cennik apartamentów apartotelu Aquarius (tab. 2).

**Tabela 2.** Ceny najmu apartamentu w apartotelu Aquarius w świetle teorii timesharingu (zł/doba)

Miesiąc / Okres											
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
360	380	380	400	400	450	690	690	450	400	380	380

**Źródło:** opracowanie własne na podstawie analizy materiałów źródłowych oraz A. Banaszek, S. Banaszek, *Timesharing jako źródła finansowania nieruchomości rekreacyjnych*, „Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości”, vol. 14, Nr 1, 2008, s. 4.

Ceny najmu w apartotelu Aquarius ustalone są zgodne z ideą timesharingu. Najwyższe poziomy cen przypadają na miesiące lipiec i sierpień, najniższe zaś na okres zimowy. Przedstawiony cennik nie uwzględnia okresu świąt, Nowego Roku oraz innych okazji, w których cena ustalana jest indywidualnie. Mając na uwadze założenia dotyczące planowanego obłożenia oraz cen najmu obliczono przychód z najmu apartamentu w apartotelu Aquarius (tab. 3).

**Tabela 3.** Przychody generowane przez apartament apartotelu Aquarius

Miesiąc	Planowane obłożenie	Planowana liczba obłożonych dni	Cena za dobę	Przychód za wynajem apartamentu
styczeń	35%	11	360 zł	3960 zł
luty	55%	16	380 zł	6080 zł
marzec	50%	16	380 zł	6080 zł
kwiecień	50%	15	400 zł	6000 zł
maj	55%	17	400 zł	6800 zł
czerwiec	75%	23	450 zł	10 350 zł
lipiec	100%	31	690 zł	21 390 zł
sierpień	100%	31	690 zł	21 390 zł
wrzesień	80%	24	450 zł	10 800 zł
październik	40%	12	400 zł	4800 zł
listopad	18%	5	380 zł	1900 zł
grudzień	20%	6	380 zł	2280 zł
<b>Razem</b>	xx	207	xx	10 1830 zł

**Zródło:** opracowanie własne na podstawie przeprowadzonej analizy materiałów źródłowych.

Generowany szacowany średni roczny przychód z najmu wynosi 101 830 zł. Uwzględniając zmianę wartości pieniądza w czasie w rachunku posłużono się strumieniami pięznymi netto w postaci zdyskontowanej, zakładając 10% poziom ryzyka. Rentowność inwestycji przy szacowanym obłożeniu i przyjętych cenach za wynajem wynosi odpowiednio:

$$ROI=15,45\%$$

$$ROI \text{ zdysk.} = 11,65\%$$

Oznacza to, że zainwestowane środki związane z zakupem apartamentu zwrócą się po 6 latach i 5 miesiącach, bez uwzględnienia zmiany wartości pieniądza w czasie, lub po 8 latach i 7 miesiącach w sytuacji gdy w obliczeniach uwzględniona zostanie zmiana wartości pieniądza w czasie.

## Podsumowanie

Sektor nieruchomości apartamentowych jest młodym sektorem rynku nieruchomości, który rozwinął się w Polsce stosunkowo niedawno. W pasie nadmorskim zauważa się szczególnie dynamiczny jego rozwój. Z pojawieniem się nieruchomości apartamentowych na rynku pojawiły się także różne koncepcje zarządzania tego typu nieruchomościami m.in. systemy apart- i condohotelowe. Ważnym elementem zarządzania nieruchomością apartamentową są działania na części wspólnej nieruchomości. Jednak to funkcja dochodowa apartamentu jest najistotniejszym obszarem analizy jego funkcjonowania.

Nieruchomość apartamentowa Aquarius w Kołobrzegu zarządzana jest w systemie apartotelu. Ten sposób zarządzania, ze względu na pełnienie funkcji przede wszystkim dochodowej wymaga podejmowania specyficznych działań na części wspólnej nieruchomości, wychodzących poza standardowe czynności, stwarzających możliwości do oferowania na nieruchomości szerokiego wachlarza usług. Z jednej strony wpływa to na wyższe koszty obsługi części wspólnej. Z drugiej jednak, standard części wspólnej decyduje o cenie najmu apartamentów. Im wyższy standard, tym właściciele apartamentów mogą ustalać wyższe ceny za ich wynajem. Cena najmu stanowi punkt wyjścia do badania rentowności nieruchomości apartamentowej. Drugim istotnym elementem są założenia dotyczące obłożenia nieruchomości. Analiza w obu tych obszarach wykazała, że przedmiotowa nieruchomość zasadniczo wpisuje się w koncepcje ustalania cen najmu nieruchomości nadmorskich wg. teorii timesharingu. Analiza rentowności apartamentu zlokalizowanego w apartotelu Aquarius wykazała, że właścicielskie zarządzania apartamentem zapewnia dochody uzyskiwane z najmu krótkoterminowego gwarantujące rentowność na poziomie 15,45% dla rachunku nie uwzględniającego zmianę wartości pieniądza w czasie oraz 11,65% dla rachunku uwzględniającego zmianę wartości pieniądza w czasie. Zatem, czynnikami decydującymi o wyborze sposobu zarządzania nieruchomością apartamentową jest z jednej strony działania na części wspólnej nieruchomości oraz z drugiej strony oczekiwane właścicieli, co do stopy zwrotu z inwestycji.

## Bibliografia

1. Banaszek A., Banaszek S., *Timesharing jako źródła finansowania nieruchomości rekreacyjnych*, „Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości”, vol. 14, Nr 1, 2008.

2. Brud Z., *Apartamenty po polsku – zwykła mieszkania w wielo rodzinnych budynkach?*, www.bankie.pl, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Apartamenty-po-polsku-zwykle-mieszkania-w-wielorodzinnych-budynkach-2930000.html>, (25.03.2017).
3. Chrabąszcz K., *Condoinwestycje jako alternatywna forma alokacji kapitału*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie”, tom 24, Nr 1, 2014.
4. Michalski M. Ł., *Okresy i stopy zwrotu nakładów inwestycyjnych w ocenie efektywności inwestycji rzeczowych*, „Ekonomia Menedżerska”, Nr 5, 2009.
5. Musiał S., *Rynek apartotelowy – szczególny segment rynku nieruchomości luksusowych*, Instytut Analiz Monitor Rynku Nieruchomości, Kraków 2012.
6. Poznańska A., Mikrut A., *Wybrane metody oceny efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie”, tom 12, Nr 1, 2009.
7. Ramotowski J., *Rynek mieszkaniowy wchodzi w fazę ożywienia*, www.obserwatorfinansowy.pl, <http://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/rynek-mieszkaniowy-wchodzi-w-faze-ozywienia/>, (25.03.2017).
8. Rogowski W., Kasiewicz S., *Ocena opłacalności inwestycji społecznych*, „Bank i Kredyt”, nr 1, 2006.
9. *Rynek luksusowych nieruchomości w Polsce*, KPMG w Polsce, kpmg.pl, KPMG Sp. z o.o. i REAS Sp. z o.o. Sp.K. 2015, <https://www.kpmg.com/PL/pl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/documents/2015/Rynek-luksusowych-nieruchomosci-w-Polsce.pdf>, (25.03.2017).
10. Sobczak A., *Plany zarządzania nieruchomościami*, Wydawnictwo POLTEX, Warszawa 2000.
11. Szpryt T., *Jak powinien wyglądać prawdziwy apartament*, www.nieruchomosci.dziennik.pl, <http://nieruchomosci.dziennik.pl/artykuly/253101,tak-powinien-wygladac-prawdziwy-apartament.html>, (25.03.2017).
12. Ustawa z dnia 24 czerwca 1994 r. o własności lokali, Dz. U., 1994, Nr 85, poz. 388 (z późn. zm.).
13. Wach A., *Kiedy mieszkanie można nazywać apartamentem*, Infor.pl nieruchomości, <http://mojafirma.infor.pl/nieruchomosci/wiadomosci/raporty-i-analizy/296043,Kiedy-mieszkanie-mozna-nazywac-apartamentem.html>. (25.03.2017).

## **FUNCTIONING OF THE APARTMENT REAL ESTATE MARKET – EXAMPLE OF AQUARIUS APARTHOTEL IN KOŁOBRZEG**

The apartment real estate sector is a sector that has developed in Poland relatively recently. At the same time, new real estate management concepts such as apart- and condohotels have also emerged. Management of common parts of apartment properties affects the efficiency of its income function. This article is an attempt to involve authors in discussing the functioning of the apartment real estate sector, particularly in coastal areas. Scientific literature dealing with this issue is relatively rare and still insufficient.

The analysis and assessment of the performance of the apartment property was based on a survey of the property management system and a study of the profitability of a typical apartment. The subject of the analysis was an apartment located in the Aquarius aparthotel in Kołobrzeg. The main objective of the study was to determine factors influencing the level of profitability of a typical apartment and assessing its profitability.

Key words: real estate market, apartment, profitability.