

Hipoteka skozi oči posojilojemalca

Financiranje nepremičnin je tesno povezano z njihovim vrednotenjem, saj se večina odloči za hipotekarno posojilo. Kadar zastavimo nepremičnino, jo moramo pred tem oceniti, za to pa pri nas veljajo pravila stroke, standardi. Tudi mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti (MSOV 2013) govorijo o ocenjevanju vrednosti za zavarovanje posojanja. Sicer pa se pri obravnavi te teme pogosto srečamo z izrazi, kot so posojilo (znesek denarja ali nadomestnih stvari, ki jih posojilodajalec, najpogosteje banka, da posojilojemalcu), hipoteka, zastava nepremičnine (izročitev nepremičnine oz. nepremičninske pravice za zavarovanje upnikove terjatve) ter hipotekarno posojilo (posojilo, zavarovano s hipoteko, to je pravico do zasega nepremičnine). V članku pa se bomo dotaknili tudi vprašanj in dilem o vrednosti zastavljene nepremičnine, t. i. hipotekarne posojilne vrednosti (HPV).

Hipotekarno posojilo

Za veliko slovenskih družin je nakup lastnega doma najpomembnejša investicijska odločitev v življenju. To velja zlasti za mlade, ki pa si v trenutnih gospodarskih razmerah takšne investicije ne morejo privoščiti. Njihova dostopnost do trga nepremičnin se je v zadnjih nekaj letih izrazito zmanjšala in to stanje je skrb zbujajoče. Dostopnost trga lahko merimo različno, zelo znan je Case-Shillerjev indeks. Pri tem primerjamo tržne cene stanovanj z donosnostjo podjetij v gospodarstvu oz. zaslužki gospodinjstev in podobno. Razmišljati o posojilu je za marsikoga nerealno. Odločitev o večjem posojilu zahteva res temeljit razmislek, saj številne lahko »dotolče«, jim vzame najlepši del življenja. Tudi zato je dobro vedeti o tej temi kaj več, upošteva, da obstaja alternativa lastništvu, to je najem.

Na splošno poznamo financiranje nepremičnin s pomočjo hipotekarnih posojil, redkeje pa sredstva za nakup in obnovo nepremičnin izvirajo iz običajnih posojil ter sredstev, ki jih dajejo na voljo država in druge institucije. Hipotekarno posojilo je dolgoročno, namenjeno nakupu, gradnji ali prenovi nepremičnine. Zavarovano je z nepremičnino, s katero posojilojemalec že razpolaga ali jo pridobiva. Ustanovi se lahko tudi več hipotek na isti nepremičnini, na praznem ali izboljšanem zemljišču. Hipoteka je lahko ločena na zemljišče in objekt, prav tako na posamične fizične dele oz. v jeziku finančne pravice parcialna upravičenja. Vpiše se v zemljiško knjigo. Ob morebitnem neplačilu posojilnih obveznosti ima banka upnica pravico zahtevati prodajo zastavljene nepremičnine in se nato poplačajo iz njene prodajne vrednosti. Osnovna funkcija hipoteke je varstvo upnika.

Ocenjevanje hipotekarne posojilne vrednosti

Vrednost nepremičnine je obratno sorazmerna s tveganjem, višje tveganje na trgu znižuje vrednost nepremičnini in nasprotno. Tveganje v splošnem, torej negotovost uresničitve, znižuje vrednost premoženju. Pravimo tudi, da ima tveganje svojo ceno. Pri tej razlagi lahko zelo hitro zaznamo srž finančne nepremičninske krize in napihovanje nepremičninskega balona, ki je oplazil tudi naš prostor.

Če želimo resneje razpravljati o hipoteki, moramo razumeti logiko pravice na nepremičnini, pa čeprav gre za uporabnika, lastnika nepremičnine. Razumljivo je, da večina ljudi tega področja ne pozna, še več, razumevanje pravic je pogosto težava tudi med strokovnjaki. Naravo pravice moramo zato, mimo teorije, približati uporabniku, lastniku nepremičnine. Vse naše premoženje je v bistvu sestav pravic: garaža, avto v garaži, stanovanje, denar na banki. Nepremičninska pravica je pravna zasnova, sestavljena iz nepremičnine kot fizičnega sredstva in pravic, povezanih z njo. Na primer gostinski lokal v vlogi hipoteke je vir gospodarske koristi, ki mu izmerimo vrednost. Pravice na lokalu delimo različno. Običajno so

zapisane v listinah, ki jih moramo skrbno proučiti in presoditi vpliv na vrednost, upoštevaje namen in predmet ocene vrednosti ter izbrano ocenjevalno podlago. Pogosto je uveljavljeno napačno prepričanje, da je vsota posameznih vrednosti različnih pravic na primer na lokalu enaka vrednosti neobremenjene, nadrejene pravice lokala. Ob tem ne smemo pozabiti, da tehnično gledano ocenjujemo lastništvo, in ne fizične zasnove lokala.

Načini ocenjevanja vrednosti

O razmerju med vrednostjo nepremičnin in tveganjem smo nekaj že povedali. Tu se je koristno opredeliti še do pojma tržne vrednosti, ki je ljudem najbolj znan. Uporaba izraza je že tako udomačena, da imamo velikokrat zmotno predstavo o tem, kaj je. Tržna vrednost govori o povprečnem tržnem udeležencu, splošni tržni koristnosti, nikakor ne o posebnih primerih, tržnih ugodnostih, nenormalnih okoljih izvedbe prodaje ipd. Odstopanje od normalnih tržnih razmerij pomeni pomik v polje netržne vrednosti, pri čemer pa čiste in stroge meje v praksi ni, je le v teoriji. Tako recimo super lokacija lokala ni povprečna in jo je treba prilagoditi ali pa zaradi take lokacije sploh ne uporabiti v primeru ocenjevanja vrednosti z metodo primerjav. V primeru HPV so pogoste dileme v zvezi s specialnim premoženjem in tem, kdaj je to lahko predmet zastave. V teoriji načeloma ni težav, praktični primeri pa razkrivajo, da po večini ne more biti. MSOV se temu spretno in z zelo splošno razlago izognejo, z navedbo, da naj bo banka s tem seznanjena. Tudi če je, problem ostaja, saj zastavljenega premoženja ne more takoj prodati.

V ocenjevalni praksi so znani trije načini (in dosti izpeljav) ocenjevanja vrednosti, in sicer način stroška, donosa in primerjav. Vsak bolj ali manj temelji na načelu nadomestljivosti, kar je pomembno še posebej pri ponudbi več podobnih, primerljivih nepremičnin oziroma nepremičninskih pravic. Te so okvir za ceno premoženja na splošno, ki jo vzpostavi širši ali ožji lokalni trg.

Popolna lastnina premoženja, tudi nepremičnin, pomeni polno, absolutno lastništvo. Če jo delimo, dobimo delne interese. Tudi ti so lahko predmet zastave, na primer soba v stanovanjski hiši. Takšni primeri so vse pogostejši, a za oceno vrednosti zahtevni. Različni interesi, različen denarni tok in različna tveganja. Predstavljamo si lahko, da je sveženj vseh pravic na nepremičnini celotna, popolna lastnina s pravico polnega razpolaganja, delni interesi in druga upravičenja/omejitve pa pomenijo odmik, ki lahko pomembno vpliva na vrednost, odvisno od načina uporabe.

Za ocenjevalca je pomembno, da vedno najprej vsebinsko osvetli polno, svobodno lastništvo (pravica popolnega razpolaganja na primer z garsonjero) in nato skladno z dogovorom o predmetni oceni za zastavo presoja vpliv delne pravice ali interesa na vrednost. Sestavina premoženja kot predmet zastave ne more biti posamična ocena vrednosti te sestavine, npr. nepremičnine v mini hidroelektrarni, hleva na kmetiji ali zemljišča na igrišču za golf. Pri sestavljenem premoženju vrednost ni seštevek posamičnih vrednosti opreme, objektov in vodnega zajetja z zemljiščem in vsem naravnim okoljem v celoti, ampak jo tem sestavinam narekuje vrednost denarnega toka.

Ocenjevanje v praksi

Dileme in vprašanja ob ocenjevanju vrednosti za namen zavarovanja posojanja so različni. Pri tem moramo spoštovati standarde (MSOV), vendar je treba pripomniti, da so pripomoček in vodilo, vse drugo je prepuščeno presoji ocenjevalca. Resna težava je, da isto besedilo standardov beremo enako, razumemo pa jih zelo različno! Ne pomaga priseganje na standarde, pisanje izjav o skladnosti z njimi, če gre vsebina svojo pot in vodi k napačnim vrednostim. Te pa niso skladne z MSOV. V standardih je tudi zapoved, da

naloge, ki ji nisi kos, ne smeš sprejeti, pa naj gre za oceno vrednosti ali izvedeniško mnenje. V nadaljevanju navajani primeri utegnejo biti zanimivi za uporabnike, dejanske lastnike takih nepremičnin. Načeloma ni večjih težav, ko gre za stanovanje, hišo ali zemljiško parcelo. Stvari postanejo problematične pri zahtevnih, sestavljenih nepremičninskih kompleksih. Podrobneje bomo osvetlili primer zemljišča za gradnjo. Gre za tudi manj običajne nepremičnine, ki se vse ocenjujejo kot pravice na nepremičnini in so predmet zastave.

Vrednost zemljišča za gradnjo običajno izmerimo z metodo primerjave prodaj, vendar ne nujno. Kadar govorimo o zemljišču, se srečujemo s pojmom analize najboljše rabe. Bralcu bo hitro razumljivo, da se sprašujemo, kaj je najpametneje, da zgradimo na zemlji (če ni omejitev). Študija najboljše uporabe je način, s katerim obravnavamo alternativne strategije razvoja zemljišča in izračunamo, katera od strategij nas bo pripeljala do najvišje preostale vrednosti zemljišča.

Zemljišče je vedno poplačano zadnje v vrsti premoženja, zato nosi tudi pezo negativne vrednosti. Povsem standardno, sestavni del vsake take in podobne presoje poslovanja s premoženjem. Presojamo več alternativ, to so splošna spoznanja že leta in leta. Razumevanje tega je tudi podlaga razumevanja negativne vrednosti zemljišča, kar je za številne še vedno tabu tema. Slehernemu bralcu je to blizu iz vsakdanjega življenja, za to ni treba biti ocenjevalec vrednosti. Teoretična osnova takega odločanja je načelo najboljše uporabe, ki je po svoji vsebini presoja najbolj ustrezne donosnosti. Pred odločitvijo za nakup in razvoj zemljišča ali za nakup obstoječe stavbe za njeno takojšnjo uporabo ali ponovni razvoj je treba proučiti vrednostni potencial zemljišča. Ko gledamo nanj skozi prizmo primerjav različnih parcel, moramo vedeti, da ni vsako zemljišče za gradnjo ustrezno za vsako gradnjo oz. vsako izboljšavo na njej. V vsakem primeru ocenjevanja vrednosti pa je priporočljivo, da se izdela to analizo, saj je presoja donosnosti ključna za vrednost, ker osvetli tudi celotno premoženjsko vprašanje. Lahko bi analizo najboljše uporabe imenovali tudi kar preprosto analiza donosnosti, kot pri vrednotenju podjetij. V ozadju primerjamo korist s stroški, kar je ključno v vsakem poslu, tudi pri nepremičnini. Tudi test dobičkonosnosti v jeziku uporabe standardov, ki je v posameznih primerih nujen, je pravzaprav analiza najboljše uporabe, saj s tem postavljamo podlago za morebitne izgube vrednosti na nepremičnini. Paziti pa moramo na realnost izračuna najboljše rabe, bodisi da je zemljišče prazno bodisi da je zasedeno, torej v rabi. Znana namera rabe zemljišča običajno narekuje njeno ceno, ne obratno.

V sestavljenem premoženju se vrednost sestavin ravna po vrednosti celote, ne po vsoti posamičnih vrednosti teh sestavin, na primer zemljišča v hotelu. Za izvedbo analize najboljše rabe poznamo vsaj dve uporabni merjenji, ki sta pogosto uporabljeni: metoda zemljiškega ostanka ter metoda razvoja zemljišča. Pogoj je seveda, da so pri tem strokovno korektno uporabljeni podatki o prodajnih cenah iz realnega, ne namišljenega trga. Tu so pogoste tudi težave na primer z razumevanjem pojma, kaj je primerljivo premoženje. Ob koncu ocene se je koristno pri sebi vprašati, ali gre za pravo vrednost zemljišča in ali ga je možno tukaj in zdaj prodati po tej ceni.

Sklepne misli

Na koncu povejmo še nekaj o vrednosti nepremičnine za zavarovano posojanje: v trikotniku banka, lastnik in ocenjevalec vrednosti pri merjenju hipotekarne posojilne vrednosti delujemo previdno in zanemarimo kratkoročne tržne nihaje cen. Ob tem poudarjamo dolgoročnost rabe nepremičnine in zlasti lokalni trg, zelo previdno delujemo v primeru specialnega premoženja. Skratka, delujemo zadržano, gledamo na vrednost preudarno in z dolgoročnim pogledom na tveganje. Naše trenutne tržne razmere pa

verjetno niso kratkoročni tržni nihaj, saj vrnitve v čas pred letom 2008 verjetno ne bo. Celostno gledano je z vrednostjo premoženja za namen zastave kar nekaj težav pri ocenjevanju vrednosti. Izjeme so neredki posamezniki, ki jim te stvari niso tuje. Koliko pa je do danes napačnih bančnih odločitev zaradi zgrešenih ocen vrednosti, pa ostaja odprto vprašanje. Razmere so take, da je nujna združitev sil v stroki, vključno z bankami. Prava rešitev je tudi motiviran prenos in izmenjava uporabnih znanj med kolegi ocenjevalci v stroki, nujno odpiranje stroke navzven, saj je to edina pot za njen razvoj. Očitno bo treba – kar je nekaj bank že storilo – izvesti tudi pozitivno kadrovsko selekcijo, po izključnem kriteriju tržno priznane kakovosti dela in sposobnosti posameznikov. Vse drugo, drugi zadostitveni pogoji so sekundarni, manj pomembni. Seveda če mislimo resno, sicer je to nepotrebno. Le tako se vsa stvar lahko začne na praktični ravni uporabno odmotavati in se dvigne kakovost dela.

Mag. Milan Torkar, dipl. inž.,

izvedenec za ekonomijo-vrednotenje podjetij,
cenilec za gradbeništvo,
izvedenec in cenilec za stroje in opremo,
Zbornica za poslovanje z nepremičninami
pri GZS