

**METODA ZYSKÓW W WYCENIE
NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH
(dwudniowe zajęcia warsztatowe)**

Organizator:

SRM we Wrocławiu

Prowadzący:

dr Piotr Cegielski

Wrocław, 5 listopada 2018 r.

Wrocław, 5 listopada 2018 r.

Szanowni Państwo,

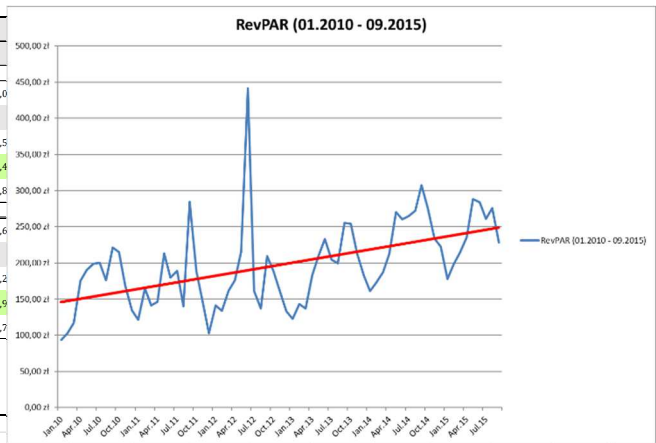
postępujący rozwój rynku nieruchomości, coraz częstsze postrzeganie nieruchomości jako zespołu aktywów generujących przepływy pieniężne, wielkość rynku obrotu spółkami celowymi oraz wzrastające wymagania i oczekiwania stawiane rzeczoznawcom majątkowym powodują, że coraz istotniejsze staje się rozumienie zasad wyceny nieruchomości operacyjnych, czyli nieruchomości, których wartość rynkowa jest funkcją zyskowności określonej działalności operacyjnej.

W związku z tym, wychodząc naprzeciw oczekiwaniom dużej części środowiska rzeczoznawców majątkowych, przygotowaliśmy dwudniowe **zajęcia warsztatowe z metody zysków**, na przykładzie wyceny nieruchomości hotelowej. W ramach zajęć słuchacze posiadają wiedzę praktyczną z zakresu:

- wykorzystywania metody zysków w wycenie nieruchomości operacyjnych;
- modelowania przepływów pieniężnych dla potrzeb wyceny nieruchomości;
- praktycznego wykorzystywania elementów analiz ilościowych (m.in. analiza korelacji i regresji);
- zależności pomiędzy metodami wyceny nieruchomości, a szacowaniem wartości spółki celowej;
- elementów analizy sprawozdań finansowych (bilans, rachunek zysków i strat) spółek celowych;
- elementów analizy przychodów i kosztów operacyjnych, z uwzględnieniem stopnia ich zmienności;
- wyznaczania nakładów na wydatki kapitałowe (CAPEX) oraz zmian w kapitale obrotowym netto;
- sposobów analizy rynku nieruchomości stanowiących bezpośrednią i pośrednią konkurencję;
- sposobów identyfikacji oraz metod analizy ilościowej czynników kreujących podaż i popyt
- prognozowania poziomu przychodów i kosztów operacyjnych oraz zysku operacyjnego;
- określania okresu szczegółowej prognozy oraz sposobów kalkulacji wartości rezydualnej;
- sposobów ustalania rozliczeń pomiędzy właścicielem i użytkownikiem nieruchomości (operatorem);
- ustalania udziału nieruchomości w łącznej wartości aktywów operacyjnych;
- szacowania wartości rynkowej, wartości godziwej oraz wartości inwestycyjnej nieruchomości.

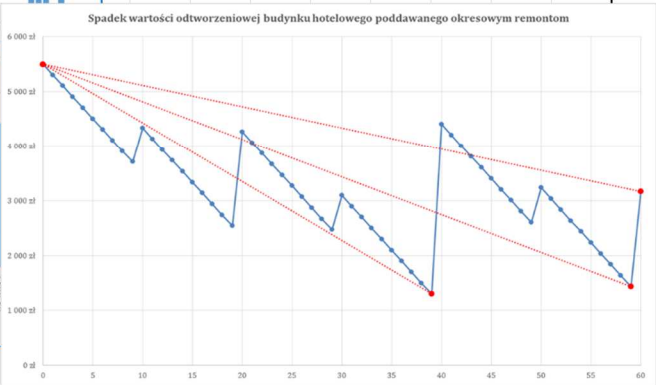
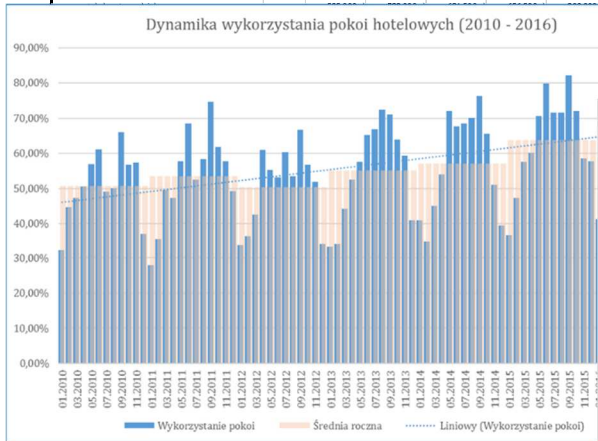
METODA ZYSKÓW W WYCENIE NIERUCHOMOŚCI – ZAJĘCIA WARSZTATOWE

Zestawienie podaży i popytu	Rok objęty analizą danych				
	2010	2011	2012	2013	2014
Wykorzystanie miejsc noclegowych	48,50%	50,40%	49,70%	53,10%	53,0
w tym:					
- hotele 5-gwiazdkowe	54,80%	58,90%	59,90%	68,00%	68,5
- hotele 4-gwiazdkowe	49,60%	53,90%	62,50%	62,10%	59,4
- hotele 3-gwiazdkowe	41,40%	43,20%	38,00%	42,30%	42,8
Wykorzystanie pokoi hotelowych	60,60%	64,50%	63,30%	65,90%	66,6
w tym:					
- hotele 5-gwiazdkowe	66,50%	68,60%	67,90%	79,10%	78,2
- hotele 4-gwiazdkowe	62,80%	70,20%	79,40%	70,70%	72,9
- hotele 3-gwiazdkowe	54,30%	58,10%	51,20%	55,60%	56,7

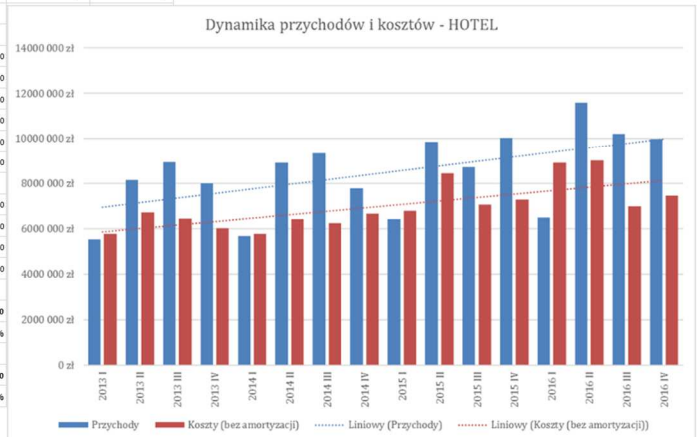


	1	2	3	4	5
	2016	2017	2018	2019	2020
Ryzykowność stopnia wykorzystania pokoi hotelowych	63,90%	72,20%	65,40%	67,50%	70,70%
Korekta ze względu na etap rozwoju hotelu	0,75	0,90	1,00	1,00	1,00
Przyjęty efektywny stopień wykorzystania pokoi	47,90%	65,00%	65,40%	67,50%	70,70%
wyższości poziom ADR (Average Daily Rate)	311,90 zł	345,60 zł	296,60 zł	276,70 zł	323,40 zł
Przyjęty poziom ADR (Average Daily Rate)	296,30 zł	328,30 zł	281,80 zł	262,90 zł	307,20 zł
Przychody ogółem	20 995 000 zł	31 566 000 zł	27 262 000 zł	26 251 000 zł	32 128 000 zł
- przychody ze sprzedaży noclegów	12 597 000 zł	18 940 000 zł	16 357 000 zł	15 750 000 zł	20 558 000 zł
- przychód z działalności gastronomicznej	7 348 000 zł	11 048 000 zł	9 542 000 zł	9 188 000 zł	11 245 000 zł
- przychody z pozostałych działalności	1 050 000 zł	1 578 000 zł	1 363 000 zł	1 313 000 zł	1 713 000 zł
Koszty wydatkowe (Departmental Expense)	8 188 000 zł	12 310 600 zł	10 632 300 zł	10 238 100 zł	12 529 900 zł
- koszty usług noclegowych	2 519 400 zł	3 788 000 zł	3 271 400 zł	3 150 000 zł	4 111 600 zł
- koszty gastronomiczne	5 143 600 zł	7 733 600 zł	6 679 400 zł	6 431 600 zł	8 394 400 zł

75,40%	78,70%	72,10%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%	73,80%
1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł	323,40 zł
307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł	307,20 zł
34 263 000 zł	35 763 000 zł	32 765 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł	33 537 000 zł
20 122 000 zł	19 659 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł	20 122 000 zł
11 992 000 zł	12 517 000 zł	11 468 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł	11 738 000 zł
1 713 000 zł	1 638 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł	1 677 000 zł
13 947 500 zł	12 778 400 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł	13 079 500 zł
4 291 600 zł	3 931 800 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł	4 024 400 zł
8 761 900 zł	8 027 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł	8 216 600 zł
819 000 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł	838 500 zł
6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł	6 707 400 zł
13 279 200 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł	13 750 100 zł
982 940 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł	1 006 110 zł
1 327 920 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł	1 375 010 zł



	Rok:	2014	2013	2012	2011	2010
Okres sprawozdawczy od:		01.01.2014	01.01.2013	01.01.2012	01.01.2011	01.01.2010
Okres sprawozdawczy do:		31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Rachunek zysków i strat (wersja porównawcza)						
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:		48 145 500,00	48 308 300,00	44 655 100,00	41 743 400,00	38 941 700,00
- od jednostek powiązanych		1 040 700,00	1 339 800,00	607 000,00	164 500,00	618 700,00
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów		48 130 300,00	48 297 300,00	44 648 600,00	41 723 600,00	38 822 100,00
II. Zmiana stanu produktów						
III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jed.						
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		15 200,00	11 000,00	6 500,00		
B. Koszty działalności operacyjnej		43 908 500,00	46 134 200,00	42 832 100,00		
I. Amortyzacja		800 300,00	918 700,00	829 700,00		
II. Zużycie materiałów i energii		6 400 600,00	6 941 900,00	6 966 400,00		
III. Usługi obce		25 663 400,00	25 662 800,00	21 328 400,00		
IV. Podatki i opłaty w tym:		971 800,00	1 453 000,00	1 562 600,00		
- podatek akcyzowy						
V. Wynagrodzenia		7 550 200,00	8 542 900,00	9 253 000,00		
VII. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia		2 211 300,00	2 376 200,00	2 474 100,00		
VIII. Pozostałe koszty rodzajowe		296 000,00	228 100,00	377 800,00		
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		14 900,00	10 600,00	40 100,00		
Zysk EBITDA		5 037 300,00	3 092 800,00	2 652 700,00		
(jako procent przychodów ze sprzedaży)		10,5%	6,4%	5,9%		
Zysk EBIT		4 237 000,00	2 174 100,00	1 823 000,00		
(jako procent przychodów ze sprzedaży)		8,8%	4,5%	4,1%		



METODA ZYSKÓW W WYCENIE NIERUCHOMOŚCI – ZAJĘCIA WARSZTATOWE

Czynnikiem warunkującym sukces zajęć *stricto* warsztatowych jest ograniczona liczba uczestników szkolenia oraz ich odpowiednie przygotowanie teoretyczne. Dlatego też niniejsze szkolenie skierowane jest do czynnie działających rzeczoznawców majątkowych, którzy w szczególności posiadają podstawową wiedzę teoretyczną i doświadczenie praktyczne w wycenie nieruchomości w podejściu dochodowym oraz posiadają podstawowe umiejętności w zakresie obsługi arkusza kalkulacyjnego Excel (podstawowe formuły i wbudowane funkcje). Ponieważ warsztaty będą prowadzone przy założeniu, że słuchacze posiadają podstawową wiedzę z zakresu technik podejścia dochodowego, zachęcamy do zapoznania się z cyklem prezentacji multimedialnych, w tym w szczególności dotyczących zasady współmierności stóp i dochodów, modelowania dochodów z nieruchomości oraz stopy dyskontowej i stopy kapitalizacji (prezentacje dotyczące premii za ryzyko można pominąć). Link: <https://www.youtube.com/channel/UCwb7cZFUeZKDH-je4Uk89jA>

Dodatkowo można się zapoznać z częścią przykładów i zadań dydaktycznych (wraz z rozwiązaniami), które będą omawiane i rozwiązywane w trakcie zajęć. Plik z zadaniami będzie do pobrania na stronie: www.iccs.pl w zakładce „Szkolenia” (do pobrania dla osób, które zapiszą się na zajęcia). Przykładowe arkusze z zadaniami:



Chcąc w jak największym stopniu przybliżyć praktykę wyceny tzw. nieruchomości operacyjnych, zajęcia będą miały charakter kameralnych warsztatów komputerowych. Zdecydowana większość czasu będzie poświęcona na wykonywaniu analiz i obliczeń w przygotowanych i przekazanych słuchaczom arkuszach kalkulacyjnych (dane wejściowe oraz formuły obliczeniowe). Dodatkowo zajęcia te będą miały charakter kameralny – liczba słuchaczy będzie wynosić od 20 (minimalna liczba uczestników) do maksymalnie 25 osób.

METODA ZYSKÓW W WYCENIE NIERUCHOMOŚCI – ZAJĘCIA WARSZTATOWE

Bloki tematyczne:

1. Wprowadzenie do przykładu, definicje podstawowych pojęć.
2. Wstępna analiza bilansu oraz wyników finansowych z działalności operacyjnej hotelu.
3. Analiza i weryfikacja przychodów oraz ich dekompozycja na wybrane źródła przychodów.
4. Analiza i weryfikacja kosztów oraz identyfikacja stałych i zmiennych kosztów operacyjnych.
5. Analiza sprawozdań finansowych (bilans, RZiS) porównywalnych spółek celowych (hotele).
6. Omówienie modelu DCF w wycenie nieruchomości hotelu, w tzw. pośredniej metodzie zysków.
7. Analiza konkurencji oraz prognozowanie czynników podaży i popytu na usługi noclegowe.
8. Prognozowanie przychodów, kosztów oraz zysków z działalności operacyjnej hotelu.
9. Szacowanie wartości rynkowej aktywów operacyjnych (w tym nieruchomości hotelu).

Dzień 1:

09:00 – 09:30 – sprawy organizacyjne

09:30 – 10:15 – blok tematyczny nr 1 (1 godz.)

10:15 – 11:45 – blok tematyczny nr 2 (2 godz.)

11:45 – 13:15 – blok tematyczny nr 3 (2 godz.)

13:15 – 14:00 – przerwa na lunch

14:00 – 15:30 – blok tematyczny nr 4 (2 godz.)

15:30 – 17:00 – blok tematyczny nr 5 (2 godz.)

Dzień 2:

09:00 – 09:45 – blok tematyczny nr 6 (1 godz.)

09:45 – 11:15 – blok tematyczny nr 7 (2 godz.)

11:15 – 12:45 – blok tematyczny nr 8 (2 godz.)

12:45 – 13:30 – przerwa na lunch

13:30 – 15:00 – blok tematyczny nr 9 (2 godz.)

15:00 – 15:30 – pytania i odpowiedzi, zakończenie zajęć

Informacje o prowadzącym szkolenie (Piotr Cegielski): www.iccs.pl/cegielski/

Serdecznie zapraszamy do wzięcia udziału w szkoleniu.

Zarząd SRM we Wrocławiu

Organizator: **Stowarzyszenie Rzecznawców Majątkowych we Wrocławiu** (www.srm.wroclaw.pl)

Prowadzący: **dr Piotr Cegielski** (www.iccs.pl/cegielski/)