

Opis

Głównym celem naukowym pracy jest implementacja wybranych reguł wyceny przedsiębiorstw,

zwłaszcza w zakresie wyznaczania stóp dyskontowych, do procesu wyceny nieruchomości

komercyjnych. Zamierzeniem autora jest uzupełnienie teorii wartości przez opracowanie formuł

umożliwiających zastosowanie w obszarze wyceny nieruchomości rozwiązań sprawdzonych i ugruntowanych w obszarze wyceny przedsiębiorstw.

Spis treści

Wykaz skrótów

Wstęp

Rozdział 1

Istota nieruchomości komercyjnej

1.1. Definicja nieruchomości i jej wieloaspektowe ujęcie

1.1.1. Prawne ujęcie nieruchomości

1.1.2. Użytkowe ujęcie nieruchomości

1.1.3. Inwestycyjne ujęcie nieruchomości

1.2. Pojęcie i cechy nieruchomości komercyjnych jako obiektu wyceny

1.2.1. Pojęcie nieruchomości komercyjnych

1.2.2. Cechy nieruchomości komercyjnych

1.3. Formy władania nieruchomościami komercyjnymi

1.3.1. Prawa zbywalne

1.3.1.1. Własność

1.3.1.2. Użytkowanie wieczyste

1.3.1.3. Spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu

1.3.2. Prawa czynszowe

1.3.2.1. Najem

1.3.2.2. Dzierżawa

1.3.2.3. Rodzaje czynszów

1.4. Specyfika rynku nieruchomości komercyjnych

Rozdział 2

Wartość nieruchomości w procesie wyceny -elementy teorii

2.1. Pojęcie wartości i wartości nieruchomości

2.2. Rodzaje wartości nieruchomości w procesie wyceny

2.2.1. Wartość rynkowa

2.2.2. Wartość rynkowa czynszu

2.2.3. Wartość odtworzeniowa

2.2.4. Wartość godziwa

2.2.5. Wartość indywidualna

2.2.6. Wartość bankowo-hipoteczna

2.3. Porównanie różnych form wartości nieruchomości w aspekcie ich wyceny

Rozdział 3

Ekonomiczno-prawne uwarunkowania wyceny nieruchomości

w Polsce

3.1. Regulacje prawne zawodu rzeczoznawcy majątkowego w Polsce

3.2. Uwarunkowania prawne i normy zawodowe dotyczące wyceny nieruchomości

3.3. System wyceny nieruchomości komercyjnych w Polsce

3.3.1. Cele wyceny

3.3.2. Proces wyceny nieruchomości

3.3.2.1. Identyfikacja problemu

3.3.2.2. Analiza rynku

3.3.2.3. Wybór metody wyceny

3.3.2.4. Szacowanie nieruchomości

3.3.2.5. Sporządzenie opinii

Rozdział 4

Analiza i ocena podejścia dochodowego w procesie

wyceny nieruchomości komercyjnych

4.1. Wykorzystanie podejścia dochodowego w praktyce

polskich rzeczoznawców majątkowych

4.2. Fundamenty podejścia dochodowego

4.2.1. Rachunek strumieni dochodów stosowany w wycenie nieruchomości

4.2.1.1. Pośrednie i bezpośrednie modelowanie strumieni

dochodów czynszowych

4.2.1.2. Rachunek dochodów czynszowych z nieruchomości

4.2.1.3. Pogłębiony rachunek dochodów stosowany w ocenie

opłacalności inwestycji

4.2.1.3.1. Przepływy pieniężne dla dostawców

kapitału własnego

4.2.1.3.2. Przepływy pieniężne dla wszystkich

dostawców kapitałów

4.2.2. Dyskontowanie jako podstawa wyceny nieruchomości

w podejściu dochodowym

4.2.3. Typologia stóp zwrotu stosowanych w rachunku wyceny nieruchomości

4.2.3.1. Podział stóp zwrotu z nieruchomości z punktu widzenia

okresu inwestycji

4.2.3.2. Podział stóp zwrotu z nieruchomości z punktu widzenia

inwestora

4.2.3.3. Podział stóp zwrotu z nieruchomości z punktu widzenia

rodzaju czynszu

4.2.3.4. Nominalna i realna stopa procentowa

4.2.3.5. Podział stóp zwrotu z nieruchomości z punktu widzenia

rodzaju uwzględnianego ryzyka

4.2.3.6. Podział stóp zwrotu z punktu widzenia zakresu wyceny

4.2.1. Uzasadnienie zasady współmierności w wycenie nieruchomości

4.3. Metodyka wyceny nieruchomości komercyjnych

4.3.1. Metoda inwestycyjna

4.3.1.1. Technika dyskontowania strumieni dochodów

4.3.1.2. Technika kapitalizacji prostej

4.3.1.3. Wyrafinowane techniki kapitalizacji

4.3.2. Metoda zysku

Rozdział 5

Problemy szacowania stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej

w wycenie nieruchomości

5.1. Polskie doświadczenia w szacowaniu stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej

5.2. Konstrukcja stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej

5.3. Sposoby wyznaczania stopy kapitalizacji i stopy dyskontowej

5.3.1. Sposób wyznaczania stopy kapitalizacji na podstawie dowodów rynkowych

5.3.2. Sposób wyznaczania stopy dyskontowej na podstawie dowodów rynkowych

5.3.3. Sposób wyznaczania stopy kapitalizacji na podstawie

dowodów rynkowych na ograniczonym rynku nieruchomości

5.3.4. Sposób wyznaczania stopy kapitalizacji na podstawie wskaźnika pokrycia długu

5.3.5. Sposób wyznaczania stopy dyskontowej/kapitalizacji metodą sumowania ryzyka

5.3.5.1. Stopa zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka jako stopa bazowa

5.3.5.2. Prime yield jako stopa bazowa

5.3.5.3. Stopa kapitalizacji/dyskontowa z nieruchomości porównywalnej jako stopa bazowa

5.3.5.4. Premia za ryzyko

Rozdział 6

Aplikacja modelu wyznaczania stopy dyskontowej opartego na formule WACC do wyceny nieruchomości

6.1. Koncepcja wyznaczania stopy dyskontowej z wykorzystaniem formuły WACC

6.1.1. Specyfika wyznaczania stopy dyskontowej za pomocą modelu wyceny aktywów kapitałowych

6.1.2. Specyfika wyznaczania stopy dyskontowej za pomocą formuły średniego ważonego kosztu kapitału

6.2. Wyznaczenie CAPM dla inwestycji w sektor nieruchomości

6.2.1. Stopa wolna od ryzyka

6.2.2. Współczynnik Beta

6.2.2.1. Beta sektorowa

6.2.2.2. Beta odlewarowana i lewarowana

6.2.3. Premia za ryzyko

6.3. Wyznaczenie WACC dla inwestycji w sektor nieruchomości

6.3.1. Koszt długu

6.3.2. Struktura kapitałów

6.4. Dostosowanie stopy WACC do wyceny nieruchomości

6.5. Uwzględnienie specyficznego ryzyka wycenianej nieruchomości

6.5.1. Uwzględnienie w stopie dyskontowej ryzyka sektora
rynku nieruchomości

6.5.2. Uwzględnienie w stopie dyskontowej ryzyka lokalizacji ogólnej

6.5.3. Uwzględnienie w stopie dyskontowej ryzyka lokalizacji szczegółowej

6.5.4. Uwzględnienie w stopie dyskontowej ryzyka standardu obiektu

6.5.5. Uwzględnienie w stopie dyskontowej ryzyka warunków umów
i jakości najemców

6.5.6. Uwzględnienie w stopie dyskontowej ryzyka stanu technicznego
budynków

6.6. Procedura wyceny nieruchomości z wykorzystaniem stopy dyskontowej
wyznaczonej z formuły WACC

Zakończenie

Spis literatury

Spis Aktów Prawnych

Spis źródeł internetowych

Spis tabel

Spis rysunków

Załączniki

Załącznik 1. Normy i standardy dotyczące pomiaru powierzchni stosowane
w polskiej praktyce

Załącznik 2. Przykłady porównawczych jednostek miary

Załącznik 3. Przykłady struktur opinii dotyczących wyceny nieruchomości komercyjnych

Załącznik 4. Wybrane przykłady kategoryzacji (podziału) wartości rynkowej nieruchomości w polskich przepisach prawa

Załącznik 5. Proces wyceny według Międzynarodowych Standardów Wyceny

Załącznik 6. Proces wyceny według trzynastej edycji The Appraisal of Real Estate

Załącznik 7. Przykładowy rachunek dochodu operacyjnego z uwzględnieniem polskiej normy w dwóch ujęciach wydatków operacyjnych

Załącznik 8. Rachunek wyceny obrazujący brak wpływu kategorii wynikowej (EDBczyDON) na wartość nieruchomości

Załącznik 9. Raport z badania ankietowego

Załącznik 10. Weryfikacja formuły służącej wyznaczaniu stopy dyskontowej dla potrzeb wyceny nieruchomości komercyjnych opartej na WACC