ANALIZA INWESTYCYJNA

Porównanie portfela mieszkań na wynajem w Tarnowskich Górach i obligacji skarbowych EDO

Autor: Kacper Teichert

1. Cel i zakres analizy

Celem projektu jest porównanie rentowności dziesięcioletniej inwestycji w portfel mieszkań na wynajem z inwestycją w obligacje skarbowe EDO. Podstawą są dane ofertowe z marca 2026 r.: 49 ogłoszeń sprzedaży i 25 ogłoszeń wynajmu mieszkań w Tarnowskich Górach. Ceny ofertowe nie są cenami zrealizowanych transakcji.

Do portfela przyjęto osiem mieszkań wybranych w arkuszu źródłowym. Warianty przyszłych przepływów są symulacjami, a nie danymi historycznymi.

2. Dane wejściowe i metodyka

Parametr	Wartość z arkusza
Liczba ofert sprzedaży	49
Liczba ofert najmu	25
Liczba mieszkań w portfelu	8
Zakup i szacowane remonty	2 198 789 zł
Roczny najem przed pustostanami	217 933 zł
Stopa dyskontowa	6%
Horyzont	10 lat

W modelu nieruchomości nakład w roku 0 obejmuje zakup, remonty i scenariuszowe koszty nabycia. Przepływy roczne uwzględniają przychód z najmu, pustostany, koszty operacyjne oraz uproszczony podatek od najmu. W roku 10 doliczana jest szacowana wartość sprzedaży po kosztach zbycia.

W modelu obligacji odsetki kapitalizują się brutto, a podatek 19% od zysku jest naliczany przy wykupie. Model przyjmuje 5,35% oprocentowania w pierwszym roku i inflację powiększoną o 2 punkty procentowe w kolejnych latach.

3. Scenariusze nieruchomości

Założenie	Optymistyczny	Bazowy	Pesymistyczny
Pustostany	2,00%	5,00%	12,00%
Koszty operacyjne (% otrzymanego czynszu)	5,00%	10,00%	18,00%

Roczny wzrost czynszów	4,00%	3,00%	1,00%
Wzrost wartości lokali rocznie	5,00%	3,50%	0,00%
Koszty zakupu (% ceny lokali)	1,50%	2,50%	3,50%
Koszty sprzedaży (% wartości sprzedaży)	1,00%	2,00%	3,00%

4. Wyniki finansowe

Scenariusz	NPV (6%)	IRR	Ocena
Optymistyczny	1 095 931 zł	11,76%	NPV dodatnie
Bazowy	630 879 zł	9,51%	NPV dodatnie
Pesymistyczny	-153 840 zł	5,03%	NPV niedodatnie

Przy przyjętych założeniach wariant bazowy daje dodatnie NPV i IRR powyżej 6%. Wariant pesymistyczny daje ujemne NPV, co wskazuje na brak osiągnięcia wymaganej stopy zwrotu w tym wariancie. Wyniki zależą szczególnie od tempa wzrostu wartości mieszkań, pustostanów i kosztów.

5. Porównanie z obligacjami EDO

Inflacja w scenariuszu	NPV (6%)	IRR
3%	-340 341 zł	4,23%
5,5%	43 241 zł	6,21%
9%	714 987 zł	9,03%

Scenariusze inflacji obligacji nie są sparowanymi prognozami makroekonomicznymi dla każdego wariantu nieruchomości. Przedstawiają osobne symulacje. Ponadto nakład początkowy obligacji (2,2 mln zł) nie jest identyczny z nakładami nieruchomości w każdym scenariuszu; porównywanie samych wartości NPV bez uwzględnienia różnicy kapitału wymaga ostrożności.

6. Ryzyka i ograniczenia

- Rynek: ceny ofertowe nie muszą odpowiadać cenom transakcyjnym; przychody z najmu są oszacowane na podstawie ogłoszeń.
- Koszty: koszty remontów i transakcji są szacunkowe; model nie obejmuje wszystkich nieplanowanych napraw, finansowania i kosztów zarządzania.
- Podatki: model stosuje uproszczone reguły najmu prywatnego; sposób opodatkowania dużego portfela i sprzedaży wymaga osobnej analizy.

- Obligacje: założone oprocentowanie i ścieżki inflacji mają charakter scenariuszowy; nie stanowią oferty ani gwarancji przyszłego wyniku.
- Ryzyko inwestycyjne: nieruchomości wymagają zarządzania i są mniej płynne niż obligacje skarbowe.

7. Finalna rekomendacja

W ramach przyjętego modelu portfel nieruchomości wykazuje potencjał tworzenia wartości w scenariuszach optymistycznym i bazowym. Nie można jednak uznać go za bezwarunkowo najlepszą inwestycję: scenariusz pesymistyczny prowadzi do ujemnego NPV, a niektóre scenariusze EDO osiągają dodatnie NPV.

Dla inwestora akceptującego ryzyko operacyjne, ograniczoną płynność i potrzebę aktywnego zarządzania można rozważyć portfel mieszkań po potwierdzeniu założeń rynkowych i podatkowych. Dla inwestora preferującego prostszą obsługę i mniejszą ekspozycję na rynek najmu uzasadnione jest rozważenie obligacji EDO. Decyzja wymaga dopasowania do tolerancji ryzyka oraz wyrównania nakładów przy ścisłym porównaniu wariantów.

8. Źródła i powiązanie z Excelem

Źródło danych ofertowych: zbiór autora na podstawie ogłoszeń Otodom, marzec 2026. Wyniki i założenia: załączony skoroszyt „Analiza_inwestycyjna_Kacper_Teichert.xlsx", arkusze „PODSUMOWANIE", „Założenia", „Przepływy", „Obligacje EDO", „Portfel 8 mieszkań" i „Metodyka".

Wszystkie kwoty i stopy zwrotu w tabelach tego raportu przepisano z zapisanych wyników skoroszytu. Po zmianie parametrów w Excelu raport należy ponownie zaktualizować.