

Veďte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Oceňování senior center a domovů se zvláštním režimem v nemovitostních fondech

Populace stárne a míst v domovech pro seniory nebo v zařízeních se speciálním režimem je nedostatek, i proto je tento segment v posledních letech stále silněji rezonujícím tématem společnosti. Ačkoliv se ze znaleckého pohledu jedná o mladé odvětví, je právě této problematice čím dál tím častěji věnována pozornost nejen kupujících a vlastníků těchto nemovitostí, ale i neoborné a odborné veřejnosti včetně znalců a odhadců.

Domovy pro seniory a domovy se zvláštním režimem v číslech

V České republice bylo v roce 2021 dle Českého statistického úřadu registrováno celkem 526 domovů pro seniory. Zařízení se speciálním režimem bylo registrováno celkem 348, což představuje výrazný nárůst oproti roku 2012, který odráží narůstající demografické změny a zvyšující se podíl duševních onemocnění v populaci. Již dnes má však většina domovů pro seniory i zařízení se speciálním režimem plnou kapacitu a žadatelé čekají na místo v domově i několik měsíců. I v následujících letech bude poptávka po těchto službách nadále stoupat, což potvrzují taktéž prognózy, které predikují, že v roce 2035 bude v České republice 2,50 miliónů lidí starších 65 let.

Přestože počet těchto zařízení roste, poptávka stále převyšuje nabídku a mnoho regionů se potýká s nedostatkem dostupných míst. Potřeba dalšího rozvoje a zvyšování kapacity roste spolu s potřebou péče o stárnoucí populaci a osoby s duševním onemocněním. V návaznosti na uvedené, je kapacita senior center a zařízení se speciálním režimem stále aktuálnější tématem, ať už ze strany veřejného sektoru či soukromého sektoru, ze kterých nelze vynechat ani znalecké kanceláře a znalce, kteří se s jejich oceněním rovněž setkávají.

Jaká je metodologie oceňování nemovitostí v nemovitostních fondech?

Metodologie oceňování nemovitostí ve fondech je velmi zjednodušeně založena na bázi reálných hodnot, tedy tak, aby vystihovala situaci na trhu s nemovitostmi. Standardními nástroji pro oceňování nemovitostí v rámci portfolia fondu jsou metody výnosová, tedy metoda, která vychází z předpokladu, že oceňovaná nemovitá věc bude v budoucnu vytvářet trvalý a udržitelný výnos, a metoda porovnávací, vycházející z porovnání prodejů obdobných nemovitých věcí, pokud je v přiměřeně krátké době určena k prodeji nebo pokud nenese komerční charakter. Důvodem volby těchto metod pro ocenění v rámci fondů je právě skutečnost, že reflektují tržní prostředí a jsou tedy směrodatné při rozhodovacích procesech, které mohou být v rámci fondů řešeny, ať už nákup nebo prodej a rovněž pro pravidelné zjišťování hodnoty akcií investičního fondu.

Jaké jsou základní podklady pro ocenění majetku nemovitostního fondu a parametry vstupující do ocenění?

Rozsah a podrobnost podkladů se liší pro různé druhy nemovitostí, jiné jsou nezbytné v případě

ocenění pozemku, objektu nebo například rozsáhlého developerského projektu, nicméně obecně můžeme podklady členit na technické (např. projektová dokumentace, stavební povolení nebo kolaudační rozhodnutí), nabývací tituly (tj. kupní smlouvy, darovací smlouvy), nájemní smlouvy včetně informací k obsazenosti, stavu a stáří objektu a informace k současnému i budoucímu využití nemovitosti. Další sadou podkladů jsou veřejně dostupné informace (katastr nemovitostí, územní plán apod.) a také veřejné analýzy daného segmentu trhu nemovitostí.

Nezbytnou součástí ocenění a zdrojem informací o nemovité věci je rovněž místní šetření, tedy uskutečnění prohlídky nemovitosti, kde zjišťujeme a prověřujeme právě zmíněné charakteristiky nemovitosti, tedy např. stáří a s tím se pojící i stav nemovitosti, dispoziční řešení, využití a výměry prostor apod.

Existuje analýza trhu specifických nemovitostí jako jsou domovy pro seniory nebo domovy se zvláštním režimem?

V případě domovů pro seniory a domovů se zvláštním režimem se jedná ze znaleckého pohledu o mladé odvětví, nicméně i s ohledem na pevná data, kdy populace stárne a míst v domovech pro seniory nebo v zařízeních se speciálním režimem je nedostatek, je tento segment v posledních letech stále častějším typem nemovitostí, které lákají mnoho investorů a vlastníků z řad soukromého sektoru. Jedná se tak o nemovitosti vyskytující se v oceňovaném portfoliu fondů nebo společností čím dál tím častěji. I díky tomu, že jsou dané nemovitosti stále častěji součástí majetku fondů/společností, jsou poměrně častým předmětem ocenění, a tedy v tuto chvíli alespoň za naší znaleckou kancelář EqSA můžeme říct, že disponujeme vlastní analýzou daného segmentu nemovitostního trhu, kterou stále rozšiřujeme, díky čemuž máme kvalitní základový pilíř pro ocenění daného typu nemovitostí.

Jaké je riziko v případě tržního poklesu cen nemovitostí u fondů, které oceňují především na základě výnosů?

V rovině již popsaného, a tedy aplikace vhodné metody pro ocenění domovů pro seniory nebo zařízení se speciálním režimem můžeme poukázat na dílčí vstupy ocenění a jejich rizika. Pokud se obecně podíváme na výnosové ocenění nemovitosti, čtyřmi základními vstupy jsou výnosy, výpadky nájemného, ostatní náklady (náklady na údržbu, pojištění nemovitostí apod.) a kapitalizační míra zohledňující vztah mezi čistým ročním výnosem a tržní hodnotou nemovitosti.

Z hlediska výnosů lze u domovů pro seniory/domovů se zvláštním režimem rozlišit dva základní přístupy. Nemovitost je možné jako celek dlouhodobě pronajímat specializovanému provozovateli, přičemž vlastník inkasuje stabilní nájemní výnos, anebo vlastník nemovitosti vystupuje zároveň v roli provozovatele zařízení a generuje výnosy přímo z poskytovaných sociálních a zdravotních služeb.

Pokud se pronajímá celá budova provozovateli, je pak zajištěn stabilní výnos, který lze jednoduše predikovat do budoucnosti, a to s ohledem na uzavřenou nájemní smlouvu, inflační doložku apod. V tomto případě by u výnosů mohla nastat komplikace pouze ve chvíli, pokud by nájemci klesaly výnosy z provozované činnosti, tedy z poskytované zdravotnické a sociální péče, a negeneroval by zisk. S ohledem na rostoucí poptávku, nedostatek kapacit daných zařízení a klesající demografickou křivku, která mimo jiné ovlivňuje stabilitu tohoto segmentu trhu, však nelze v dohledné době očekávat pokles výnosů z poskytované péče. Ostatní náklady související s údržbou, pojištěním apod. lze predikovat rovněž relativně přesně, neboť vycházejí z historických dat, smluvně stanovených podmínek, technického stavu nemovitosti apod. V případě těchto faktorů pak nelze očekávat, že by měly v blízké budoucnosti výrazně negativní dopad na tržní hodnotu tohoto typu nemovitostí.

V případě, že je vlastník nemovitosti zároveň jejím provozovatelem, je nutné k oceňování přistupovat odlišně než u čistě nájemního modelu. Nejde totiž pouze o hodnotu nemovitosti jako takové, ale o kombinaci nemovitosti a provozního podnikání. V takovém případě je zpravidla vhodné uplatnit výnosový přístup založený na provozních výnosech zařízení, typicky kalkulovaných na úrovni jednotlivých lůžek. Do výpočtu vstupují veškeré provozní příjmy a náklady spojené s poskytováním péče, tedy zejména úhrady za ubytování a služby, náklady na personál (zdravotní sestry, pečovatele), stravování, úklid, energie, administrativu a další provozní položky. Výsledkem je provozní hospodářský výsledek, respektive EBITDA, která následně slouží jako základ pro posouzení návratnosti investice a stanovení hodnoty.

Současně je vhodné hodnotit daný projekt v kontextu konkrétního segmentu trhu. Segment domovů pro seniory a domovů se zvláštním režimem je dlouhodobě podporován nepříznivým demografickým vývojem, kdy dochází ke stárnutí populace a růstu počtu osob odkázaných na institucionální péči. Z tohoto pohledu lze obecně konstatovat, že poptávka po těchto službách je strukturálně silná a riziko výrazného poklesu výnosů je v porovnání s jinými typy nemovitostí relativně nižší. To činí tento segment z hlediska investorů vnímaným jako poměrně stabilní a defenzivní. Na druhé straně je však nutné zohlednit i specifická rizika provozního charakteru. Významnou roli hraje systém financování péče, zejména míra závislosti na úhradách ze strany státu, zdravotních pojišťoven či jiných veřejných zdrojů. Dále je třeba reflektovat nákladovou stránku, především personální náklady. Trh práce ve zdravotně-sociálních službách je dlouhodobě napjatý a tlak na růst mezd může negativně ovlivňovat provozní marže, pokud není možné tyto náklady adekvátně promítnout do cen služeb.

Vedle pohledu na konkrétní nemovitost a segment je nezbytné ocenění zasadit také do širšího makroekonomického a realitního kontextu. Český realitní trh v dlouhodobém horizontu vykazuje tendenci růstu hodnot, podporovanou zejména vysokou poptávkou po rezidenčním bydlení, omezenou nabídkou a relativní atraktivitou České republiky pro domácí i zahraniční investory. Tyto faktory se promítají i do hodnot komerčních nemovitostí, včetně specializovaných zařízení, jako jsou právě senior centra a domovy se zvláštním režimem.

Pokud by došlo ke zhoršení makroekonomických podmínek - například k růstu úrokových sazeb, zpřísnění měnové politiky či obecně ke zvýšení nejistoty na trzích - investoři by začali požadovat vyšší míru výnosnosti. Tento posun by měl negativní dopad na celý realitní trh, včetně segmentu komerčních nemovitostí a specializovaných aktiv, jako jsou domovy pro seniory/domovy se speciálním režimem. Vyšší diskontní sazby a opatrnější investiční chování by tak mohly vytvářet tlak na pokles tržních valuací těchto nemovitostí, a to i navzdory jejich relativně defenzivnímu charakteru.

Celkově tedy lze konstatovat, že oceňování senior center provozovaných vlastníkem vyžaduje kombinaci detailní provozní analýzy a širšího pohledu na sektorová a makroekonomická rizika, přičemž výsledná tržní hodnota je odvislá jak od stability provozních výnosů, tak od obecných podmínek na investičním a realitním trhu.

Existuje způsob verifikace tržních hodnot a mechanismus, který reguluje, že nemovitosti nakupované do fondů skutečně odpovídají tržní ceně?

Způsobů, které se pro verifikaci tržních hodnot nemovitostí, nejen ve fondu, provádí nebo podstupuje ze třetích stran je celá řada. Na jedné straně se jedná o interní úroveň způsobu verifikace ze strany znalecké kanceláře, kdy se ověření provádí aplikací dalších verifikačních metod v rámci ocenění, dále pak přes již zmíněné analýzy na základě oceňovaných nemovitostí či ověření dle veřejně

dostupných analýz a dat (např. data od ČSÚ, časové řady vývoje cen na nemovitostním trhu apod.). Na druhé straně jsou to pak externí kontroly, a tedy audit, který je v souladu s platnými zákony u fondů pravidelně realizován. Audit pak kontroluje celý postup ocenění od popisu nemovitosti, přes podklady, analýzu trhu, volbu metody ocenění po samotné výpočty a stanovení tržní hodnoty nemovitostí.

Zpracování znaleckého posudku je primárním prostředkem pro ověření toho, zda skutečná kupní cena odpovídá tržní hodnotě nemovitosti. Znalecký posudek tak představuje důležitý prvek ochrany investora, aby nedocházelo k nákupům nemovitostí nad jejich tržní hodnotou. Pokud pak nějaký nesoulad mezi tržní hodnotou a kupní cenou vzniká, je pak potřeba ze strany investičního fondu či investiční společnosti tento nesoulad dále blíže analyzovat a vyhodnotit důvody a případně transparentně doložit a odůvodnit, zda existují specifické okolnosti, strategické přínosy či očekávané budoucí výnosy, které vyšší kupní cenu ospravedlňují.

S ohledem na představená metodická pravidla je vždy důležitá komunikace požadavku směrem ke znalci, a tedy přesné vymezení znaleckého úkolu a účelu ocenění. Znalci jsou mimo jiné i v tomto případě považováni za nezbytný článek procesu fungování nemovitostních fondů, a proto je nutné komunikovat vše exaktně a kompletně pro zajištění správné hodnoty nemovitosti.



Ing. Kateřina Vala

Real Estate Valuation Consultant



[Equity Solutions Appraisals s.r.o. - znalecká kancelář](#)

Ovocný trh 573/12
110 00 Praha 1

Tel.: +420 222 314 447
e-mail: info@eqsa.cz

© EPRAVO.CZ - Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [Nová „tlačítková“ povinnost pro e-shopy](#)
- [Digital Omnibus: Revoluce v datech, nebo jen nová zátěž pro podnikatele?](#)
- [Právní due diligence nemovitostí: na co se v praxi skutečně zaměřit](#)

- [Hmotněprávní opatrovník obchodní korporace: mezi efektivní ochranou a zásahem do korporáční autonomie](#)
- [Zákon Lugovéhoho: jak Rusko přepisuje pravidla mezinárodních arbitráží](#)
- [Novelizace nařízení EU o odlesňování \(EUDR\)](#)
- [Prekluze důvodu neplatnosti VH](#)
- [Jak zahájit provoz mezinárodní letecké linky do České republiky \(EU\): právní požadavky pro aerolinky ze třetích zemí](#)
- [TOP 5 judikátů z korporátního práva za rok 2025](#)
- [Odštěpný závod zahraniční společnosti optikou NIS2: Jak správně určit velikost podniku?](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 31. - létající pořizovatel ve světle nového stavebního zákona](#)