Základní přístupy ocenění majetku a jak porozumět hodnotě v posudku

S požadavkem na ocenění majetku a stanovení jeho hodnoty se jako experti znaleckého ústavu setkáváme pravidelně, a to jak z řad našich klientů, tak i jejich právních zástupců. Přestože znalecký posudek by měl být dostatečně transparentní, aby identifikoval oceňovaný majetek, obsahoval informace a předpoklady, se kterými znalec pracoval, jaké metody byly aplikovány atd., vše s cílem objasnit výstupní hodnotu, která je hlavním předmětem zájmu zadavatele, považuji za vhodné uvést několik poznámek k používané metodice, která má mnohdy klíčový význam při stanovení hodnoty.

V praxi jsou v zásadě pro ocenění jakéhokoli majetku využívány 3 základní přístupy, a to majetkové ocenění, výnosové ocenění a přístup založený na tržním porovnání. Z těchto přístupů jsou pak odvozeny různé metody a jejich kombinace. Vzhledem k tomu, že jsou postaveny na odlišných principech, výsledku ocenění je nutné patřičně porozumět a korektně interpretovat.

V prvé řadě výběr metody by měl reflektovat účel a předmět ocenění. Je-li naším cílem například stanovit cenu obvyklou bytu v Praze, můžeme bez problémů využít komparační přístup založený na srovnání obdobných objektů a realizovaných cen nebo výnosový přístup vycházející z nájmu místně a časově obvyklého. Oceňujeme-li akcie prosperující obchodní společnosti, které nejsou veřejně obchodované, bude východiskem ocenění výnosová metoda, která staví do popředí zájmu ekonomický užitek ve formě budoucích peněžních toků plynoucí z podnikatelské činnosti. Naopak při ukončení činnosti nás bude zajímat hodnota jednotlivých položek majetku a likvidační hodnota společnosti.

Na příkladu ocenění podniku objasním rozdíly jednotlivých přístupů.

Nejzákladnějším přístupem, nikoli však ne vždy nejjednodušším a nejvhodnějším, je tzv. **majetkový pohled**, kdy hodnota podniku je dána individuálně oceněnými majetkovými položkami sníženými o hodnotu závazků. Princip majetkové ocenění je obecně srozumitelný, avšak tento pohled bývá často označován jako konzervativní, statický a ne zcela vhodný pro podniky, jejichž hodnota není v majetkové substanci (např. společnosti podnikající ve službách, poradenství apod.), ale disponují dostatečnou perspektivou a výnosovým potenciálem. V praxi se majetkové metody využívají spíše sporadicky či jako doplňkové metody ocenění. K základním metodám pak patří účetní metoda reflektující účetní zásady a principy oceňování majetku a závazků, dále pak substanční metoda založená na přecenění jednotlivých položek majetku a závazků na reálné hodnoty či likvidační metoda zjišťující, jaký výtěžek lze získat při rozprodeji majetku a úhradě závazků po zahrnutí nákladů na likvidaci. Likvidační hodnota tak poskytuje dolní práh tržní hodnoty podniku a je využívána v případech, kdy nelze oceňovat na bázi „going concern“ (pokračování v podnikatelské činnosti i v budoucím období).

Dalším z přístupů je tzv. **výnosový pohled**. Při výnosovém ocenění je na podnik nahlíženo jako na funkční celek, jehož hodnota je dána tím, co je schopný v budoucnu přinést svým vlastníkům. Budoucí ekonomický prospěch je nejčastěji vyjádřen zisky resp. peněžními toky, které jsou však zatíženy určitým rizikem. U perspektivních podniků je tato hodnota zpravidla vyšší než hodnota zjištěná majetkovým přístupem, přičemž rozdíl mezi individuálně přeceněnými položkami majetku a výnosovým oceněním tvoří „Goodwill“. Ten lze zjednodušeně vysvětlit jako prémii danou společným využitím dílčích aktiv podniku. Výnosové metody nepohlížejí na podnik jako na „hromadu věcí“, nýbrž jako entitu, která při efektivním využití svého majetku přináší vyšší prospěch, než odpovídá jejich individuální hodnotě.

Třetí **komparační pohled** na hodnotu podniku vychází z myšlenky, kolik by byl potenciální průměrný investor ochotný za podnik jako funkční celek zaplatit na trhu. Zdrojem informací pro tuto hodnotu mohou být podobné podniky obchodované na veřejném kapitálovém trhu resp. podobné podniky, které byly předmětem koupě a prodeje. Z teoretického hlediska při správnosti dílčích analýz by měl tento pohled označovaný jako „tržní pohled“ dávat zhruba stejnou hodnotu jako pohled výnosový.

Je dobré si uvědomit, že rozdíl mezi tržním či výnosovým oceněním a majetkovým oceněním může tvořit výrazný rozdíl ve výstupní hodnotě, a to i několikanásobně. Proto je vždy na znalci, aby předem zvážil účel znaleckého posudku a povahu oceňovaného podniku a na základě vlastního šetření zvolil vhodný oceňovací přístup, tak aby co nejlépe naplnil účel znaleckého posudku. Přestože existují různé přístupy a metody ocenění, nelze rozhodně využívat libovolné techniky pro různé účely.

Hledáme-li tržní hodnotu (cenu obvyklou), zcela jistě by výstupní hodnota neměla být založena na historických cenách účetní metody. V těchto případech znalec postupuje podle metodických pokynů či principů a uzancí znalecké obce, které se opírají o mezinárodní oceňovací standardy. Vedle toho existují případy administrativního ocenění (např. při zpracování posudku jako podklad pro stanovení daně z převodu nemovitostí), kdy se postupuje v návaznosti na zákon o oceňování majetku 151/1997 Sb. v platném znění a cenového předpisu (vyhlášky MF ČR).

Ing. Pavel Tůma
konzultant společnosti NSG Morison znalecký ústav s.r.o.

NSG Morison znalecký ústav s.r.o.

Jakubská 647/2
110 00 Praha 1

Tel.: +420 224 800 930
Fax: +420 224 810 360
e-mail: znaleckyustav@nsgmorison.cz

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

Další články:

- Nařízení odstranění černé stavby aneb Když výjimka potvrzuje pravidlo
- Umělá inteligence v právu: Efektivní pomoc nebo riziko pro odborný úsudek?
- DEAL MONITOR
- Bez rozvrhu pracovní doby to nepůjde
- Úvodní vhled do klasifikace povinných osob dle návrhu nového zákona o kybernetické bezpečnosti
- Investiční dotazník u právnických osob a test vhodnosti
- Rodinná nadace s dceřinou společností: Alternativa ke svěřenskému fondu pro správu rodinného majetku
- 10 otázek pro ... Lukáše Vacka
- Povinnost složit jistotu na náklady řízení incidenčního sporu a její zánik v reorganizaci
- Řádné prověření podnětu jako podklad pro místní šetření (nález Ústavního soudu)
- Právo na víkend - týden v české justici očima šéfredaktora