

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

PROJEKT BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

2012

TADEÁŠ TROJAN

Téma

Znalecký posudek – ocenění nemovitosti v soudní a bankovní praxi

Cíl práce a jeho zdůvodnění

Cílem bakalářské práce je stanovení hodnoty komerční nemovitosti – konkrétně moderní kancelářské budovy (kvalita „A class“) v „CBD“ (Central Business District) hlavního města Praha. Adresátem tohoto ocenění bude banka, proto budeme v praktické části nemovitosti oceňovat metodikou tržního ocenění (tedy metodami, které stanoví tržní, nikoli účetní hodnotu). Tato bude výsledkem komplexního ocenění, strukturovaného dle mezinárodně uznávaných směrnic znaleckých ústavů, jež se danou tematikou zabývají.

Vedle hlavního cíle (stanovení hodnoty), je potřeba uvést také cíle dílčí, mezi něž se řadí: všeobecné vysvětlení mezinárodně uznávaných metod ocenění a význam posudků v praxi (polemika nad všeobecností ocenění a konkrétní potřebou daného adresáta, pro nějž je ocenění vydáno). Důvodem uvádění metod ocenění a polemiky je fakt, že každý typ nemovitosti v daném čase a lokalitě může být věrohodně oceněn pouze omezeným počtem metod. Z toho důvodu je potřeba nejprve vysvětlit tyto metody, jejich možnou implementaci v praxi a až poté je možné provést samotné ocenění, srozumitelné adresátovi. Stěžejním tématem teoretické části práce bude samotné vysvětlení rozdílu znaleckého posudku adresovaného soudu (standardizovaný postup soudních znalců, jež se ve výsledku často diametrálně liší od tržní hodnoty nemovitosti) a bance (tržní ocenění snížené koeficientem tak, aby hodnota nemovitosti reflektovala možné výkyvy trhu a výsledek tak reálně odrážel hodnotu nemovitosti i v době největší krize – tedy aby zástavní hodnota byla určena reálně pro jakékoli období). Vysvětlení rozdílu v těchto dvou přístupech stanovení hodnoty je naprosto zásadní pro obecné pochopení oceňování nemovitosti v praxi. Proto bude teoretické části věnována stejně velká pozornost jako části analyticko-praktické.

Předmět zkoumání

Předmětem zkoumání bude hodnota moderní kancelářské budovy v hlavním městě Praha, konkrétně v městské části Smíchov. Jedná se o budovu společnosti MAFRA a.s., ve které sídlí dceřiné společnosti tohoto holdingu a dále několik nájemců, bez majetkové účasti společnosti MAFRA a.s. Některá data (především výše nájmů) budou mírně upravena z důvodu slibu o zachování důvěrných informací. Hodnota budovy měřená výnosovou metodou i přes to neztratí základní vypovídací hodnotu (úprava výše nájmů bude do 5% od skutečného stavu). U budovy budeme zkoumat, zda výše nájmů odpovídá reálné situaci na trhu (tržnímu nájemnému v dané mikro-lokalitě), zda je technický stav budovy na úrovni „A class“ budovy (záleží pro vyměření diskontní míry a tržně srovnávací metodu), zda jsou nájemci dostatečně bonitní pro udržení stálého příjmu a udržení hodnoty budovy či zda jsou nájemní smlouvy uzavřeny na dostatečně dlouhé období.

Metody a techniky

V první fázi práce (teoreticko-metodologická část) aplikujeme především metodu komparace. Budeme tedy srovnávat obě dvě metody ocenění – znalecký posudek v soudní praxi a ocenění nemovitosti v bankovní praxi (v našem případě stanovení tržní hodnoty nemovitosti, jež bude bankou zastavena). Tomuto kroku bude předcházet analýza každé z metod, její detailní popis, rozbor a vytyčení si dílčích charakteristických vlastností dané metody. Tyto poté budou porovnávány s cílem jasně definovat společné a rozdílné znaky a jejich dopady v praxi.

V analyticko-praktické části budeme naopak postupovat poměrně exaktně. Využijeme matematicko-statistické metody a modelování. Tržní ocenění nemovitosti je poměrně jasně definovaný postup, který vedle daných matematických vzorců (výpočet čisté současné hodnoty, diskontní míry, míry výnosnosti a dalších ukazatelů) opět z velké části detailně analyzuje zkoumaný objekt a daný trh (především u metody tržního porovnání musíme velmi podrobně zmapovat daný trh, vyhledat relevantní transakce a porovnat je). Závěrem této části bude indukce, tedy vyvození jasného závěru z mnoha poznatků, které jsme shromáždili v průběhu ocenění.

V závěru práce budeme zkoumat, zda výsledná hodnota budovy má pro adresáta skutečnou vypovídající hodnotu (zda bere v potaz volatilitu trhů v době ekonomické krize, je-li aktivum dostatečně likvidní, existuje-li efektivnější či v praxi využitelnější metoda ocenění).

Struktura práce

Hlavní obsah práce bude rozdělen do čtyř částí: úvod, teoreticko-metodologická část, analyticko-praktická část a závěr. Podrobněji následovně:

i) Úvod

Definice cílů práce (stanovení hodnoty konkrétní nemovitosti, komparace metod ocenění, hypotéza nad praktickou využitelností těchto metod, potvrzení správnosti těchto metod, popřípadě návrh zefektivnění postupu samotné valuace). Stanovení hlavních otázek, na které chce BP najít odpověď (Jaké jsou hlavní rozdíly znaleckého posudku adresovaného soudu a ocenění nemovitosti pro banku? Jaké jsou společné jmenovatele? Jaká je nejvhodnější metoda stanovení tržní hodnoty moderní kancelářské budovy? Existuje efektivnější metoda valuace dané nemovitosti – např. kombinací jednotlivých metod či vyloučení jednou z nich? Je i v době nízké stability tuzemské ekonomiky a okolních států tržní metoda vhodným nástrojem pro stanovení hodnoty nemovitosti?). V závěru úvodu bude objasněna struktura práce.

ii) Teoreticko-metodologická část

2.1 Znalecký posudek – ocenění nemovitosti v soudní praxi

Popis a objasnění postupu ocenění touto metodou. Nastínění fungování znalecké komory v praxi. Tato kapitola se bude velmi obecně zabývat klimatem dané tematiky.

2.1.1 Metody stanovení hodnoty nemovitosti v soudní praxi

Detailní analýza postupu stanovení hodnoty danou metodou – prezentace matematických postupů (modelování, statistické funkce, logické a porovnávací metody), účetních hodnot a stavebních nákladů.

2.2 Ocenění nemovitosti – stanovení tržní hodnoty

Popis a objasnění metod stanovení tržní hodnoty nemovitosti. Uvedení do problematiky, popis daného trhu (jak funguje v praxi, jaké společnosti poskytují tyto služby) – tedy stručná analýza sektoru. Modifikace ocenění pro bankovní sektor a jeho využitelnost v praxi.

2.2.1 Metody stanovení tržní hodnoty nemovitosti

Detailní analýza metod (především matematických vzorců a komparativní metoda). Využitelnost daných metod v praxi – jejich přednosti a možná úskalí použití jednotlivých postupů.

2.3 Porovnání obou metod

Komparace výše zmíněných přístupů ocenění nemovitosti. Detailní rozbor dílčích postupů a metod, jejich analýza a vyhodnocení jejich aplikovatelnosti na jednotlivé případy.

iii) Analyticko-praktická část

Samotné ocenění nemovitosti dle tří metod: výnosová, tržní porovnávací a nákladová. Prokáže-li se, že pro některou z nich nedisponujeme dostatečným množstvím informací či je z jiného důvodu neaplikovatelná, přikloníme se pouze ke dvěma metodám. Tato kapitola bude členěna do tří až čtyř sub-kapitol: popis předmětu hodnocení (nemovitosti), analýza podkladových dat (tabulka nájemců, výše nájemného, délka nájemních smluv, indexace, měna, stáří budovy, stavební materiál, obdobné transakce) a jednotlivá ocenění dle výše zmíněných metod.

iv) Závěr

V závěru práce bude shrnuto samotné ocenění nemovitosti. Bude dále polemizováno nad vypovídající hodnotou. Odpovězeno bude také na hlavní a dílčí otázky z úvodu práce.

Časový harmonogram práce

- | | |
|-----------------------------------|--------------|
| 1. Projekt práce | do 1.7.2012 |
| 2. Odevzdání zadání práce | do 1.9.2012 |
| 3. Odevzdání pracovní verze práce | do 1.11.2012 |
| 4. Odevzdání finální verze | do 1.12.2012 |

Seznam literatury

Seznam literatury (především internetové zdroje a odborná periodiky) bude zcela jistě v průběhu práce na BP rozšířen. U primárních zdrojů bude změna (rozšíření) pravděpodobně minimální.

Literatura

- ZAZVONIL, Z. *Porovnávací hodnota nemovitostí*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2006. 314 s. ISBN: 80-86929-14-0.
- HÁLEK, V. *Oceňování majetku v praxi*. 1. vyd. Praha : Donau Media, 246 s. ISBN: 978-80-89364-07-7.
- DUŠEK, D. *Základy oceňování nemovitostí*. 3. uprav. vyd. Praha : Oeconomica, 143 s. ISBN: 978-80-245-1525-0.
- KOKOŠKA, J. *Oceňování nemovitostí podle cenových předpisů I. díl*. 1. vyd. Praha : Oeconomica, 110 s. ISBN: 978-80-245-1572-4.
- KOKOŠKA, J. *Oceňování nemovitostí podle cenových předpisů II. díl*. 2. aktual. vyd. Praha : Oeconomica, 68 s. ISBN: 978-80-245-1772-8.
- ZAZVONIL, Z. *Oceňování nemovitostí. Výnosový přístup. Textová část – cvičení*. 2. dotisk 1. vyd. Praha : Oeconomica. 52 s. ISBN: 978-80-245-1525-0.
- ROSS, F.W., BRACHMANN.R., HOLZNER,P. *Zjišťování stavební hodnoty budov a obchodní hodnoty nemovitostí*. 1. vyd. Praha : Consultinvest, 1993. 598 s. ISBN: 80-901486-0-3.
- GELTNER, D.M., Miler, N.G. *Commercial Real Estate Analysis and Investments*. 2nd edition. Mason : Cengage Learning, 2001. 848 pages. ISBN-13: 978-0-324-30548-7.
- BRADÁČ, A. *Teorie oceňování nemovitostí. III. přepracované a rozšířené vydání*. Brno : Akademické nakladatelství CERM Brno., 1995. 574 s. ISBN: 80-85867-92-3.
- Oceňování zákon o oceňování majetku: vyhláška o oceňování majetku : podle stavu k 9.11.2001*. Ostrava : Sagit, 2001, 224 s., ISBN: 80-7208-271-X.
- KOKOŠKA, J. a kol. *Oceňování nemovitostí. Díl 3. Oceňování obvyklou cenou*. 1.vyd. Praha: ABF-ARCH, 2000. 202 s. ISBN: 80-86165-23-X.
- ŠTEFAN, R. *Oceňování nemovitostí*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, Oeconomica, 2003. 195 s. ISBN: 80-245-0547-9.
- POLÁČEK, B., ATTL, J. *Posudek znalce a podnik*. 1.vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 184.s. ISBN: 80-7179-503-8.
- MAŘÍK, M. a kol: *Metody oceňování pro pokročilé. Hlubší pohled na vybrané problémy*. 3.vyd. Praha: Ekopress, 2011. 548 s. ISBN: 978-80-86929-80-4.
- MAŘÍK, M. a kol: *Metody oceňování podniku*. 3.vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN: 978-80-86929-67-5.
- BRADÁČ, A. *Teorie oceňování nemovitostí*. 3. roz. vyd. Brno: CERM, 1995, 574 s. ISBN 80-85867-92-3.

SMRČKA, F., REJFEK, F. *Zákon o oceňování majetku a předpisy související*. 1.vyd. Praha: C.H. Beck, 1998. 504 s. ISBN: 80-7179-200-4.

KOLLER, T., GOETHART, M., WESSELS, D. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 4. dotisk. John Wiley & Sons, 2005. 552 s. ISBN: 9780471740537.