

Deloitte.

Oceňování nemovitostí

Petr Čihák

Září 2008

Audit. Daně. Poradenské služby. Finanční poradenství.



Oceňování nemovitostí

Nejpoužívanější přístupy a metody

Oceňovací přístupy

Přístupy vedoucí k určení tržní hodnoty

Výnosový přístup

- Založeno na určení současné hodnoty budoucích čistých peněžních toků generovaných předmětnou nemovitostí
- Hodnota čistých peněžních toků obvykle vychází z dosahovaného nájemného sníženého o náklady na provoz
- Nezbytným krokem je stanovení odpovídající výnosové míry
- Jde o teoreticky nejpresnější přístup, který zohledňuje specifika konkrétní nemovitosti
- Slabou stránkou je nutnost přijmout předpoklady, které jsou spojeny s určitou nejistotou (odhady budoucího vývoje cen nájemného, vývoje nákladů na údržbu, atd.)

Přístup tržního porovnání

- Založeno na porovnání předmětné nemovitosti s podobnými nemovitostmi, jejichž ceny jsou známe
 - S nemovitostmi byly v nedávné době realizovány transakce
 - Jsou použity nabídkové ceny (inzerce)
- Problémem je míra srovnatelnosti použitých nemovitostí – se snižující se podobností spolehlivost tohoto přístupu klesá
- V případě absence dostatečně srovnatelných nemovitostí je nutné významnější odlišnosti v hodnotě zohlednit (lokality, způsob využití, atd.)

Netržní přístupy

Přístup založený na věcné hodnotě

- Věcná hodnota je určena jako reprodukční cena nemovitosti snižená o opotřebení
- Reprodukční cena odpovídá výši nákladů, které by bylo nutné vynaložit k datu ocenění na výstavbu předmětné nemovitosti
- Reprodukční cena se určuje na základě údajů jako jsou např. obestavěný prostor, cena za 1m³ obestavěného prostoru, atd. (prováděno dle aktuálních cenových předpisů, technickohospodářských ukazatelů z různých databází, atd.)
- Takto určená hodnota se obvykle není v užším vztahu k tržní hodnotě, může být ale podkladem při rozhodování, zda je výhodnější koupit již existující nemovitost nebo postavit nemovitost novou

Oceňování nemovitostí

Výnosový přístup

Postup aplikace

1

Určení čistého příjmu

Čistý příjem se stanoví dle postupu uvedeného vpravo pro jednotlivé roky, pro které existuje finanční plán (resp. prognózy vývoje ceny nájmu a dalších veličin)

2

Určení současné hodnoty čistého příjmu

Jednotlivé údaje o ročních čistých příjmech se diskontují příslušnou diskontní sazbou a s ohledem na dobu jejich realizace.

čistý příjem / (1 + diskontní sazba)^t

3

Určení hodnoty nemovitosti v I. fázi

Suma současných hodnot jednotlivých ročních čistých příjmů z období I. fáze.

Obvyklá cena nájmu za 1 m²

X

Pronajímatelná plocha v objektu

+

Ostatní příjmy

=

Příjmy celkem

-

Výdaje na opravy, správu, ...

=

Čistý příjem

Poznámky

- Místo obvyklé ceny nájmu lze použít aktuální sjednanou výši nájmu u dané nemovitosti (pokud však sjednaná výše nájmu není za tržních podmínek, potom tyto údaje není možné použít pro určení tržní hodnoty)
- Do nákladů nejsou započítávány položky, které jsou přefakturovávány nájemcům

Oceňování nemovitostí

Výnosový přístup

Postup aplikace

4

Určení hodnoty nemovitosti v II. fázi (terminální hodnota)

Hodnota je stanovena jako poměr čistého příjmu v prvním roce II. fáze a kapitalizační úrokové míry

$$\text{zisk}_{n+1} / \text{kapitalizační úroková míra}$$

5

Určení současné hodnoty nemovitosti v II. fázi

Hodnota určená v předcházejícím kroku je diskontována k datu ocenění (tj. o počet let trvání I. fáze)

$$\text{hodnota ve druhé fázi} / (1 + \text{diskontní sazba})^n$$

6

Určení výsledné ceny nemovitosti

Součet současné hodnoty nemovitosti v I. fázi a v II. fázi představuje výslednou hodnotu nemovitosti

Poznámky

- Kapitalizační úroková sazba se rovná diskontní úrokové sazba minus očekávané dlouhodobé tempo růstu příjmů
- Očekávané dlouhodobé tempo růstu příjmů se obvykle uvažuje ve výši dlouhodobé inflace

Oceňování nemovitostí

Výnosový přístup

Příklad zjednodušeného postupu



- Obvyklá cena nájmu se určuje na základě údajů získaných ze srovnatelných nemovitostí (stejně využití, podobná lokalita, atd.)
- Při tom postupu se uvažuje, že nemovitost bude provozována po nekonečně dlouhou dobu (náklady jsou uvažovány ve výši umožňující průběžnou rekonstrukci)
- Výsledkem tohoto postupu je výnosová hodnota nemovitosti včetně pozemku

Oceňování nemovitostí

Stanovení tržní výnosové míry nemovitosti

Výnosová míra dosažená při transakcích se srovnatelnými nemovitostmi.

Výhody: Tržní údaj – existují kupující a prodávající, kteří na tuto výnosovou míru přistoupili.

Nevýhody: Problém najít srovnatelnou transakci, každá transakce je specifická (různé postavení kupujícího a prodávajícího, synergie, atd.)
Informace rychle zastarávají.

Tržní výnosová
míra pro
konkrétní
nemovitost

Stavebnicová metoda, kdy je výnosová míra odvozena od bezrizikové úrokové sazby a zvýšena o přírážku za rizika (riziko země, specifická rizika, atd.).

Výhody: Vychází z údajů přesně k datu ocenění.
Je možné zohlednit specifika konkrétní nemovitosti.

Nevýhody: Sazba je odvozena z údajů kapitálového trhu, tj. nemusí vždy reflektovat specifika trhu nemovitostí.

Při stanovení výnosové míry se obvykle vychází z tržních údajů o dosahovaných výnosech u podobných transakcí s tím, že tato hodnota je upravována tak, aby zachycovala aktuální vývoj na trhu (změna úrokových sazeb centrální bankou, situace na kreditním trhu – např. nárůst prémií za riziko, atd.).

Oceňování nemovitostí

Metody oceňování pozemků

1

Oceňování dle cenových předpisů

Cena za jednotku pozemku (m²) se stanovuje na základě příslušné vyhlášky. Hodnota pozemků určená tímto způsobem obvykle nepředstavuje tržní hodnotu.

2

Oceňování dle cenové mapy

Cenová mapa uvádí ceny pozemků stanovené na základě skutečně sjednaných cen obsažených v kupních smlouvách. Může být určitým vodítkem pro tržní cenu, nicméně někdy může poskytovat zastaralé nebo zavádějící informace.

3

Oceňování použitím metody tržního porovnání

Hodnota je stanovena na základě cen, které byly dosaženy za obdobné pozemky v poslední době, resp. aktuálních nabídkových cen u obdobných pozemků. Tato metoda je obecně považována za nejvhodnější pro určení tržní hodnoty pozemku.

4

Oceňování použitím reziduální metody

Tato metoda je založena na stanovení hodnoty celé nemovitosti (budovy a pozemku) od které jsou následně odečteny veškeré náklady na vybudování této nemovitosti (kromě pozemku). Rozdíl pak představuje cenu pozemku.

Deloitte.

Deloitte označuje jednu nebo více společností švýcarského sdružení („Verein“) Deloitte Touche Tohmatsu a jeho členských firem. Každá z těchto firem představuje samostatný a nezávislý právní subjekt. Podrobný popis právní struktury sdružení Deloitte Touche Tohmatsu a jeho členských firem je uveden na adrese www.deloitte.com/cz/about.

© 2008 Deloitte Česká republika. Všechna práva vyhrazena.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu