

# Znalecký posudek

21-05-2019

## Úkolem znalce je:

Stanovení hodnoty aktiva likvidační podstaty pod označím 3 - pohledávky za paní Zdeňkou Patoušovou, kterou objednatel požaduje pro účely zpeněžení dle ust. § 232 zákona č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních.

## Objednatel

Ing. Alena Fiantová  
Insolvenční správce

Povolení k výkonu této činnosti bylo uděleno ministrem spravedlnosti ČR rozhodnutím  
vydaným pod čj. 1094/08-OJ/OS-0109 R.

Tř. Tomáše Bati 332  
765 02 Otrokovice

## Zpracovatel

Ing. Gita Štolfová

Znalec pro základní obor ekonomika, pro odvětví řízení, plánování a organizace  
ekonomiky.

Školní 6911  
765 02 Otrokovice

# Obsah

Informační dopis.....	3
A. Úvodní list .....	4
B. Obecné předpoklady a omezující podmínky .....	5
C. Osvědčení .....	6
D. Znalecká doložka.....	7
1. Ocenění hodnoty aktiva likvidační podstaty pod označím 3... ..	8
1.1 Definice předmětu ocenění.....	8
1.2 Rozhodné datum pro ocenění .....	8
1.3 Podklady pro ocenění .....	8
1.4 Používané vysvětlivky, zkratky, definice a pojmy.....	9
1.5 Metody ocenění .. .....	<b>Chyba! Záložka není definována.</b>
1.6 Aplikace metody .....	20
2. Výsledek ocenění .....	<b>Chyba! Záložka není definována.</b> 5
3. Seznam příloh.....	266

# Informační dopis

V Otrokovicích dne 21.05.2019

*Dokončila jsem znalecký posudek, na jehož základě bylo zpracováno stanovení hodnoty aktiva likvidační podstaty pod označením 3 – pohledávky za Zdeňkou Patoušovou. Pohledávka za paní Zdeňkou Patoušovou je součástí likvidační podstaty zůstavitele Jiřího Devátého, r.č. 540425/0500, zemřelém 24.1.2018..*

*Znalecký posudek je vypracován v souladu se zákonem č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, v platném znění, vyhláškou č. 37/1967 Sb., k provedení zákona o znalcích a tlumočnících a zákonem č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, v platném znění.*

*Na základě mého znaleckého posudku jsem toho názoru, že hodnota aktiva likvidační podstaty ke zpeněžení je:*

**123 000 Kč**

**(stodvacettřítisíckorunčeských).**

*Toto ocenění bylo zpracováno ve třech vyhotoveních, z nichž dvě vyhotovení obdrží objednatel.*

*Ing. Gita Štolfová*

## A. Úvodní list

- Objednatel:** Ing. Alena Fiantová  
Insolvenční správce  
Povolení k výkonu této činnosti bylo uděleno ministrem  
spravedlnosti ČR rozhodnutím vydaným pod čj. 1094/08-  
OJ/OS-0109 R.  
Tř. Tomáše Bati 332  
765 02 Otrokovice
- Předmět ocenění:** Stanovení hodnoty aktiva likvidační podstaty pod označením 3 –  
pohledávky za Zdeňkou Patoušovou. Pohledávka za paní  
Zdeňkou Patoušovou je součástí likvidační podstaty zůstavitele  
Jiřího Devátého, r.č. 540425/0500, zemřelém 24.1.2018.
- Účel ocenění:** Pro účel zpeněžení aktiva dle ust. § 232 zákona č. 292/2013 Sb.,  
o zvláštních řízeních soudních.
- Zpracovatel:** **Ing. Gita Štolfová**  
Znalec pro základní obor ekonomika, pro odvětví řízení,  
plánování a organizace ekonomiky.  
Školní 6911  
765 02 Otrokovice  
IČ 644 65 012

Tento znalecký posudek se vydává ve třech vyhotoveních.

V Otrokovicích dne 21.05.2019

## B. Obecné předpoklady a omezující podmínky

Tento znalecký posudek byl zpracován v souladu s následujícími obecnými předpoklady a omezujícími podmínkami:

1. Znalec vycházel ze svých databází, obecně dostupných informací a z informací a prohlášení o pravosti a platnosti předložených podkladů.

Neodpovídá tudíž zejména za:

- a) pravost a platnost vlastnických nebo jiných věcných práv k oceňovaným movitým a nemovitým věcem,
  - b) pravost a platnost práv k cizím věcem a nájemních vztahů k nim, jejichž existence měla nebo mohla mít vliv na provedení znalecký posudek.
2. Znalec vycházel z toho, že informace získané z předložených podkladů pro zpracování znaleckého posudku jsou věrohodné a správné a nebyly tudíž ve všech případech z hlediska jejich přesnosti a úplnosti ověřovány.
  3. Znalec zpracoval znalecký posudek podle podmínek na trhu v době jeho provádění a neodpovídá za případné změny v podmínkách trhu, ke kterým by došlo po předání znaleckého posudku.
  4. Tento znalecký posudek respektuje právní předpisy v oblasti cen, financování, účetnictví a daní, které měly platnost v době, ke které je posudek zpracován.
  5. Znalecký posudek byl podán v souladu s etickými kodexy.

## C. Osvědčení

Znalec tímto osvědčuje, že

1. V současné době nemá a ani v budoucnosti nebude mít prospěch z podnikání, které je předmětem zpracovaného znaleckého posudku. Odměna za provedení znalecký posudek nezávisí na dosažených závěrech nebo odhadnutých hodnotách.
2. Zpracovaný znalecký posudek zohledňuje všechny nám známé skutečnosti, které by mohly ovlivnit dosažené závěry nebo posuzované hodnoty.
3. Při své činnosti jsem neshledala žádné skutečnosti, které by nasvědčovaly, že ke znaleckému posudku předané dokumenty a podklady nejsou pravdivé a správné.
4. Zpracovaný znalecký posudek byl vyhotoven s vědomím následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku dle § 110a Trestního řádu.
5. Znalecký posudek vyhotovil znalec Ing. Gita Štolfová, Školní 6911, 765 02 Otrokovice.

V Otrokovicích dne 21.05.2019

Ing. Gita Štolfová  
Školní 6911  
765 02 Otrokovice  
IČ 644 65 012

## D. Znalecká doložka

Znalecký posudek podává znalec Ing. Gita Štolfová, která je jmenovaná rozhodnutím Krajského soudu v Brně ze dne 7. 4. 2003, č.j. Spr. 2447/2001, pro základní obor ekonomika, pro odvětví řízení, plánování a organizace ekonomiky.

Znalecký úkon je zapsán pod pořadovým číslem 21-05-2019 ve znaleckém deníku.

V Otrokovicích dne 21.05.2019

Ing. Gita Štolfová  
Znalec pro základní obor ekonomika,  
pro odvětví řízení, plánování a organizace ekonomiky.  
Školní 6911  
765 02 Otrokovice  
IČ 644 65 012

# 1. Ocenění hodnoty aktiva likvidační podstaty pod označením 3 - pohledávka

## 1.1 Definice předmětu ocenění

Aktivum likvidační podstaty pod označením 3 je pohledávka za paní Zdeňkou Patoušovou, narozenou dne 19. 1. 1946, trvalý pobyt Hluboká 4145, 760 01 Zlín.

Toto aktivum je součástí likvidační podstaty zůstavitele Jiřího Devátého, nar. 25. 4. 1954, r.č. 540425/0500, osledně trvale bytem náměstí Míru 12, 760 01 Zlín, zemřelém dne 24. 1. 2018.

Tato pohledávka je přiznaná rozsudkem Krajského soudu v Brně – pobočka ve Zlíně ze dne 30. 10. 2013, č.j. 59 Co 331/2013-182, který nabyl právní moci dne 4.12.2013 a vykonatelnosti dne 4. 1. 2014, a rozsudkem Okresního soudu ve Zlíně ze dne 20. 2. 2013, č.j. 44 C 87/2012-130, který nabyl právní moci dne 4.12.2013 a vykonatelnosti 4. 1.2014, vymáhaná Exekutorským úřadem Zlín, soudní exekutor Mgr. Marek Jenerál, pod sp. zn. 177EX 727/15, **ve výši ke dni úmrtí 1 491 666,30 Kč.**

Předmětem a účelem tohoto posudku je ocenění tohoto aktiva likvidační podstaty pod označením 3 pro účely zpeněžení aktiva dle ust. § 232 zákona č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních.

## 1.2 Rozhodné datum pro ocenění

Cílem tohoto posudku je ocenění tohoto aktiva likvidační podstaty pod označením 3 pro účely zpeněžení aktiva dle ust. § 232 zákona č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních ve **stavu k datu 24. 1. 2018.**

## 1.3 Podklady pro ocenění

Podklady pro stanovení hodnoty aktiva likvidační podstaty pod označením 3 pro účely zpeněžení aktiva dle ust. § 232 zákona č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních ve **stavu k datu 24. 1. 2018**, byly poskytnuty insolvenční správkyng Ing. Alenou Fiantovou. Tyto podklady a informace jsem pokládala za věrohodné a úplné.

Jedná se zejména o:

- Rozsudek Krajského soudu v Brně č.j. 59 Co 331/2013 – 182 ze dne 30. října 2013.
- Vyrozumění o zahájení exekuce, č.j. 177 EX 727/15-8.
- Objednávka znaleckého posudku vystavená Ing. Alenou Fiantovou ze 26. 4. 2019.
- Objednávka znaleckého posudku obsahuje informace o ekonomické situaci – starobní důchod 15 984 Kč, exekuční srážky ve výši 3 185 Kč za touto pohledávkou.



## 1.4 Používané vysvětlivky, definice a pojmy

Přehled definic a pojmů, používaných v dalším textu tohoto znaleckého posudku

### Seznam používané literatury :

- 1) Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin: Valuation: measuring and Managing the Value of Companies, Second Edition, ( Oceňování: Měření a řízení hodnoty společností, druhé vydání), McKinsley&Co.,Inc., John Wiley & Aons, Inc., New York, N.Y., 1994
- 2) Thomas L. West, Jeffrey D Jones: Handbook of Business Valuation, Second Edition, (příručka oceňování podnikatelských subjektů, druhé vydání) John Willey & Sons, Inc., New York., N.Y., 1999
- 3) Šantrůček J.:Pohledávky, jejich cese a hodnota. Praha , Vysoká škola ekonomická –Institut oceňování majetku 2000
- 4) Mařík M. a kolektiv :Metody oceňování podniku.Praha ,Ekopress 2003

### Přehled definic a pojmů, používaných v dalším textu tohoto posudku

**Tržní hodnota-** (v souladu s Evropským sdružením odhadců TEGoVA) „Finanční částka, kterou je možné získat prodejem majetku mezi dobrovolně a legálně jednajícím potencionálním kupujícím a prodávajícím. Přitom obě zúčastněné strany mají zájem na uskutečnění transakce a nejsou ovlivněny jakýmkoliv nátlakem nebo zvláštní motivací typu nekalé soutěže, ať už ze strany kupujícího nebo ze strany prodávajícího, a znají všechna relevantní fakta o předmětném majetku.“

**Cena pořizovací** – „Cena za kterou byla věc pořizena za použití v době pořízení platných metodik a cen, bez odpočtu opotřebení.“

**Výnosová hodnota-** „Jistina, kterou je nutné při stanovené úrokové sazbě uložit, aby úroky z této jistiny byly stejné jako čistý výnos z majetku, nebo je možné tuto částku investovat na kapitálovém trhu s obdobnou sazbou výnosové míry.“

**Časová hodnota-** (věcná nebo substanční hodnota) - „Je reprodukční cenou věci, sníženou o přiměřené opotřebení, odpovídající průměrnému stavu věci stejného stáří a přiměřené intenzity využívání, případně snížena o náklady na opravu vážných závad, které znemožňují okamžité užívání věci.“

Pořizovací cena	hodnota uvedená v účetnictví jako Brutto
Nominální hodnota	hodnota uvedená v účetnictví jako Brutto
Zůstatková hodnota	hodnota uvedená v účetnictví jako zůstatková hodnota nebo hodnota Netto
Účetní hodnota	hodnota, která je ekvivalentní účetní zůstatkové hodnotě nebo účetní hodnotě Netto

Pohledávka jednotné číslo pohledávka v rámci tohoto posudku je používáno i pro množné číslo v rámci souhrnného ocenění předmětných pohledávky

## 1.5 Metody ocenění

Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, stanovuje v § 2, že majetek a služba se oceňují obvyklou cenou, pokud zákon nestanoví jiný způsob oceňování.

Obvyklou cenou se rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Při tom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby.

Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních nebo jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim.

Jako jiné způsoby oceňování stanovuje zákon následující metody:

- a) nákladový způsob, který vychází z nákladů, které by bylo nutno vynaložit na pořízení předmětu ocenění v místě ocenění a podle jeho stavu ke dni ocenění,
- b) výnosový způsob, který vychází z výnosu z předmětu ocenění skutečně dosahovaného nebo z výnosu, který lze za daných podmínek z předmětu ocenění skutečně získat a z kapitalizace tohoto výnosu (pomocí úrokové míry),
- c) porovnávací způsob, který vychází z porovnání předmětu ocenění se stejným nebo obdobným předmětem a cenou sjednanou při jeho prodeji, je jím též ocenění věci odvozením z ceny jiné funkčně související věci,
- d) oceňování podle jmenovité hodnoty, které vychází z částky, na kterou předmět ocenění zní, nebo která je jinak zřejmá,
- e) oceňování podle účetní hodnoty, které vychází ze způsobů oceňování stanovených na základě předpisů o účetnictví,
- f) oceňování podle kursové hodnoty, které vychází z ceny předmětu ocenění zaznamenané ve stanoveném období na trhu,
- g) oceňování sjednanou cenou, kterou je cena předmětu ocenění sjednaná při jeho prodeji, popřípadě cena odvozená ze sjednaných cen.

## Základní princip výnosového ocenění pohledávky

**Základní princip přístupu** je v podstatě založen na odhadu peněžních toků, které v budoucnosti z pohledávky poplynou, a jejich převodu na současnou hodnotu. Postup můžeme shrnout do těchto základních kroků:

- 1) **Jednoznačně vymežit předmět ocenění**, kterým je **jmenovitá hodnota dosud nesplacené části pohledávky**. Součástí této jmenovité hodnoty, jak již bylo zmíněno na začátku kapitoly, je jednak hodnota původní pohledávky, jednak hodnota případného příslušenství pohledávky, které vzniklo před datem ocenění. Vždy je přitom předmětem ocenění pouze dosud nesplacená hodnota ať už původní pohledávky, nebo příslušenství. V případě, že dlužník část pohledávky splatil již před datem ocenění, není možné oceňovat původní vyšší pohledávky. Jmenovitá hodnota dosud nesplacené části pohledávky tedy představuje maximální nominální peněžní hodnotu, kterou může věřitel očekávat z pohledávky tak, jak existuje k datu ocenění. Součástí takto vymezeného předmětu ocenění jsou pak i **práva s pohledávkou související**, především různé formy zajištění.
- 2) Odhadnout **pravděpodobný skutečný peněžní příjem** z pohledávky nominálně, který se může nejvýše rovnat jmenovité hodnotě dosud nesplacené části pohledávky v případě, že se jedná o pohledávky před splatností, a to za bonitními dlužníky. Velmi často však bude nižší než jmenovitá hodnota. Zároveň s odhadem peněžních toků z pohledávky je třeba odhadnout i **čas**, ve kterém by mohly tyto toky nastat.
- 3) Posledním krokem je **výpočet současné hodnoty** peněžních toků z pohledávky. Hlavním problémem zde bude stanovení diskontní míry, která by měla odrážet riziko, že se skutečné příjmy z pohledávky budou odchylovat od příjmů předpokládaných tak, jak byly stanoveny v kroku 2.

### *Hlavní faktory, které ovlivňují hodnotu pohledávky*

Mezi hlavní faktory, které ovlivní výslednou hodnotu pohledávky a které bude muset oceňovatel analyzovat, patří:

1. **Právní stav dokumentů týkajících se pohledávky.** Tato analýza je klíčová, neboť na jejím výsledku bude záviset rozhodnutí, zda má smysl pohledávku dále oceňovat. Musí jít o pohledávku existující, přičemž § 525 občanského zákoníku vymezuje, které pohledávky nelze postoupit:
  - pohledávku, která nemůže být postižena výkonem rozhodnutí<sup>1</sup> – jedná se z našeho pohledu o nejdůležitější podmínku,
  - pohledávku, která zaniká nejpozději smrtí věřitele (například právo na bolestné) nebo pohledávku, jejíž obsah by se změnou věřitele změnil (například právo z darovací smlouvy),
  - pohledávku, jejíž postoupení odporuje dohodě s dlužníkem.

---

<sup>1</sup> 54 Zákon č.99/1963 Sb., Občanský soudní řád v § 258 vymezuje způsoby výkonu rozhodnutí:“Výkon rozhodnutí ukládající zaplacení peněžité částky lze provést srážkami ze mzdy, příkázáním pohledávky, prodejem movitých věcí a nemovitostí.“ Výkon rozhodnutí provádějí soudy na návrh oprávněné osoby, pokud povinná osoba neplní dobrovolně. Pohledávky nepodléhající výkonu rozhodnutí jsou pak uvedeny v § 317 a 319 tohoto zákona.

Postoupit, a tím pádem i oceňovat ovšem lze například pohledávku promlčenou (promlčené právo nebude možné přiznat jen v případě, že se promlčení dovolá dlužník), pohledávku před splatností nebo budoucí pohledávku.

Pokud je nutná podmínka pro postoupení a ocenění splněna, záleží dále na tom, jaké všechny právní dokumenty a v jaké kvalitě kolem pohledávky existují. Lepší nebo horší právní ošetření pohledávky se pak promítne do hodnoty pohledávky především prostřednictvím výše diskontní míry (konkrétně výše rizikové přírážky). Mezi hlavní okruhy právních dokumentů bude patřit:

- vznik pohledávky (faktura, smlouva o úvěru nebo půjčce, směnka nebo jiný dluhový cenný papír, leasingová smlouva apod.).
- doklady o předmětu plnění, na základě kterého pohledávka vznikla (dodací list, doklady o převzetí služby, doklady o převzetí finanční hotovosti apod.),
- dokumenty o předchozích postoupeních, pokud byla pohledávka již v minulosti postupována,
- dokumenty týkající se záruk a zástav, pokud u pohledávky existují (zástavní smlouva nebo dohoda o ručení, záznam v katastru nemovitostí nebo na středisku cenných papírů apod.), důležité je také zjistit, zda u dané zástavy není zapsáno více zástavních věřitelů, a pokud ano, tak v jakém pořadí je zapsána oceňovaná pohledávka,
- uznání závazku ze strany dlužníka, dohoda o narovnání mezi dlužníkem a věřitelem, dřívější rozhodnutí soudu ohledně dané pohledávky apod.

Vzhledem k tomu, že jde o tak zásadní fázi analýzy, často navíc velmi komplikovanou, bude oceňovatel muset v této oblasti obvykle spolupracovat s právníky.

**2. Zajištění pohledávky.** Podle občanského zákoníku § 524, odst. 2 s postoupenou pohledávkou přechází její příslušenství a všechna práva s ní spojená, tedy i práva související s jejím zajištěním. Některé zajišťovací instrumenty mohou přímo ovlivnit plán peněžních toků z pohledávky, pokud jejich realizace zcela nebo zčásti nahradí původně předpokládané splátky pohledávky, v jiných případech mohou snížit rizikovou přírážku v diskontní míře. Mezi zajištění zásadně ovlivňující ocenění pohledávky patří:

- **Zástava** (občanský zákoník § 152 až 174) – předmětem zástavy jsou nejčastěji nemovitosti a cenné papíry, může to ovšem být jakákoli nemovitá nebo movitá věc, soubor věcí, obchodní podíl, cenný papír, předmět průmyslového vlastnictví, pohledávka nebo jiná majetková hodnota, pokud to její povaha připouští (přesněji viz občanský zákoník § 153, odst. 1). Zástavu bude potřeba ocenit nebo alespoň ověřit a aktualizovat ocenění provedené v minulosti. V této části bude oceňovatel muset spolupracovat se znalci a odhadci specializovanými na majetkové okruhy, do kterých předmět zástavy spadá.
- **Zajišťovací převod práva** (občanský zákoník § 553) – věřitel může s dlužníkem uzavřít smlouvu, že na věřitele převede své určité majetkové právo. Smlouva by měla obsahovat tzv. rozvazovací podmínku, která věřitele zavazuje po splnění zajištěného závazku převést právo zpět na dlužníka. Věřitel tak má nejen právo daný předmět prodat v případě nesplnění závazku dlužníka, ale po omezenou dobu má další práva, např. předmět sám použít jako zástavu, půjčit jej třetí osobě apod.
- **Ručení** (občanský zákoník § 546 až 550, obchodní zákoník § 303 až 312). V tomto případě bude třeba provést analýzu ručitele a určit, do jaké míry je majetný a tedy schopen svému závazku dostát, a dále zda je ochoten závazek převzít dobrovolně nebo až na základě rozhodnutí soudu.

V úvahu přichází i **bankovní záruka** (obchodní zákoník §313 až 322), zde je však třeba pečlivě přezkoumat, za jakých podmínek banka závazek z bankovní záruky skutečně splní.

- **Další možná zajištění:** směnka, dohoda o srážkách ze mzdy a jiných příjmů dlužníka (občanský zákoník § 551), smluvní pokuta (občanský zákoník § 544 a 555, obchodní zákoník § 300 až 302).

**3. Bonita dlužníka.** V této oblasti bude třeba přezkoumat především právní formu dlužníka, zda není v likvidaci, zda dlužník vůbec komunikuje a spolupracuje, jaké jsou vyhlídky na jeho další existenci, jaké je riziko neočekávaných výkyvů v předpokladech ohledně budoucí situace dlužníka, jak dosud splácel oceňovanou pohledávku, zda je v prodlení a do jaké míry je schopen dalších plateb.

V souvislosti s tím bude oceňovatel často nucen udělat alespoň stručnou strategickou a finanční analýzu dlužníka, jeho prognózu do budoucnosti, analýzu rizika dlužníka, tedy řadu úkonů podobných postupu, jako kdyby chtěl ocenit podnik dlužníka. Hloubka analýzy bude opět závislá na rozsahu oceňované pohledávky a na míře předpokládaných potíží s jejím vymáháním.

### **Vlastní postup při oceňování**

Postup můžeme rozčlenit do následujících kroků, které dále popíšeme:

- 1) vymezení předmětu ocenění,
- 2) analýza právních dokumentů,
- 3) rozčlenění pohledávky do kategorií,
- 4) stanovení peněžních toků z pohledávky a jejich časového rozložení
- 5) určení diskontní míry
- 6) ocenění (výpočet současné hodnoty peněžních toků)

#### **1.Vymezení předmětu ocenění**

Je třeba určit dosud nesplacenou jmenovitou hodnotu vlastní pohledávky, úroků, úroků z prodlení, případně dalšího příslušenství.

#### **2.Analýza právních dokumentů**

Jak již bylo naznačeno v předchozí části, tato analýza musí předcházet ekonomickému posouzení pohledávky. Pokud dokumenty nezajišťují ani základní podmínku, aby pohledávka mohla být postižena výkonem rozhodnutí, bude hodnota pohledávky nulová. Dalším výstupem této analýzy jsou podklady pro stanovení peněžních toků a určení diskontní míry.

#### **3.Rozčlenění pohledávky do kategorií podle předpokládaného způsobu úhrady**

V zásadě přicházejí v úvahu tyto kategorie, ke kterým je třeba přistupovat v dalších krocích odlišně:

- **Splátkový kalendář** – pohledávky nebo jejich části, u nichž se předpokládají platby dlužníka podle dohodnutého splátkového kalendáře. Sem budou spadat pohledávky před uplynutím doby splatnosti za bonitními dlužníky, kteří splácejí podle původně dohodnuté smlouvy. Dále sem zařadíme pohledávky před nebo již po splatnosti za

dlužníky se zhoršenou bonitou, kteří však jsou schopni a ochotni pohledávku nebo alespoň její část splácet podle přepracovaného a posunutého splátkového kalendáře.

- **Zástava** – pohledávky nebo jejich části, u kterých již není naděje na další splátky od dlužníka, ale existuje zástava, zajišťovací převod práva, případně původní předmět plnění (např. u leasingových smluv), tedy určitý předmět, který lze odprodat. Můžeme sem zařadit i pohledávky, u nichž je ručení osobou, která je dostatečně majetná a zároveň je ochotná závazek dobrovolně splnit.
- **Ostatní** – do této kategorie spadnou pohledávky, kde není naděje na splátky od dlužníka a pohledávka není zajištěna zástavou nebo obdobným předmětem, který by bylo možno zpeněžit. Dále v této kategorii budou ty části pohledávky, na jejichž pokrytí již splátky a odhadovaný příjem z prodeje zástavy nestačí, a dále pohledávky sice zajištěné ručením, ale ručitel je nemajetný nebo není ochoten platit dobrovolně.

Je možné, že části jedné pohledávky budou přiřazeny do více kategorií, naopak je možné společně oceňovat více pohledávky, zejména pokud jsou za jedním dlužníkem.

#### **4. Stanovení peněžních toků a jejich časového rozložení pro jednotlivé kategorie**

##### **a) Splátkový kalendář**

V tomto případě převezmeme do plánu příjmů platby podle dohodnutého (původního nebo přepracovaného) splátkového kalendáře, které se případně posunou o obvyklé zpoždění, které měly platby od daného dlužníka v minulosti. Obvykle se nepracuje s plánem po letech jako při oceňování podniků, ale po měsících.

##### **b) Zástava**

Očekávaným peněžním tokem bude ocenění zástavy nebo jiného předmětu, z jehož prodeje lze pohledávku hradit, a to na úrovni likvidační hodnoty, tedy odhadu ceny při promptním prodeji (zcela nevhodné je tedy například nákladové ocenění zastavené budovy). Pokud jde o časové určení, je třeba odhadnout:

- dobu, která uplyne od data ocenění do doby, kdy je možné zahájit realizaci zástavy. Pokud je dlužník schopen ještě část pohledávky splatit, bude to doba do poslední předpokládané splátky. Pokud dlužník není schopen splácet nic, nebo je ekonomicky výhodnější raději prodat zástavu dříve a nečekat na zbytek splátek, bude toto období nulové. Zástavu lze totiž prodat, i když dlužník pohledávku splnil jen částečně nebo nebylo splněno příslušenství pohledávky (občanský zákoník § 165, odst. 1),
- dobu, která je potřebná od zahájení realizace zástavy do konečného inkasa. Zástavu lze zpeněžit ve veřejné dražbě nebo soudním prodejem zástavy (občanský zákoník § 165, odst. 2) a je tedy třeba odhadnout čas potřebný k převzetí předmětu od dlužníka a vyřízení všech náležitostí veřejné dražby nebo soudního prodeje.

Výsledná doba důležitá později pro diskontování očekávaného příjmu k datu ocenění je pak dána součtem délky obou uvedených časových období.

Jde-li o ručení třetí osobou nebo bankou, u kterého se neočekávají výrazné obtíže a není zapotřebí soudní řízení, opět určíme příjem z plnění závazku ručitelem a odhadneme dobu potřebnou do zahájení jednání o plnění ručitele a dobu od zahájení do konečného inkasa peněz.

### c) Ostatní

Do této nejproblémovější kategorie spadají pohledávky nebo jejich části, k jejichž plnění bude nutné soudní rozhodnutí nebo prohlášení konkurzu na majetek dlužníka. V této kategorii bude třeba udělat odhad peněžního toku, který by bylo možné z takovéto pohledávky nebo jejího zbytku očekávat. Bude se většinou jednat o poměrně malé částky a bude velmi záležet na zkušenostech oceňovatele. Určitou pomoc v odhadech lze nalézt v propracované metodice J.Šantrůčka, kde je uváděn očekávaný peněžní tok od 0 do 80 % z jmenovité hodnoty pohledávky nebo její části, která do této kategorie spadá, a to podle odhadu, jakou část jmenovité hodnoty je dlužník nebo ručitel vzhledem ke své majetkové situaci schopen plnit.

Pokud jde o časové určení, uvedená publikace doporučuje počítat pro výkon rozhodnutí 12 měsíců a pro konkurz 24 měsíců.

Pokud by byl k dispozici dostatek informací, je nejpřesnější pro pohledávky tohoto typu udělat **simulaci konkurzu**. Znamená to:

= alespoň orientačně ocenit jednotlivé majetkové položky dlužníka z pohledu jejich odprodeje,

= provést vlastní simulaci tvorby rozvrhového usnesení:

- Jako první jsou uspokojovány **pohledávky za konkurzní podstatou**, které vznikly po prohlášení konkurzu, (především hotové výdaje, odměna správce konkurzní podstaty, náklady na udržování a správu konkurzní podstaty, daně, poplatky, náklady na sociální a zdravotní pojištění, nároky věřitelů ze smluv uzavřených správcem konkurzní podstaty) a **pracovní nároky úpadcových zaměstnanců** (které vznikly po prohlášení konkurzu, případně mzdy a odměny z dohod za poslední tři roky před prohlášením konkurzu). Tuto položku bude třeba odhadnout procentem z hodnoty zpeněžení majetku na základě analýzy již proběhlých konkurzů.
- Dále jsou uspokojováni **oddělení věřitelé** (zejména zástavní věřitelé), a to až do 70 % zpeněžení, které na ně připadá (zbytek je zařazen mezi pohledávky druhé třídy). Oddělení věřitelé se z výtěžku uspokojují v pořadí, v jakém vznikl právní důvod jejich nároku.
- **Pohledávky první třídy** – jedná se o nároky zaměstnanců z pracovněprávních vztahů, které nespádají do předchozích bodů. Na ně připadá až 30 % ze zbývajících zpeněžení podstaty. Neuspokojené pohledávky jsou zařazeny do pohledávky druhé třídy.
- **Pohledávky druhé třídy** –veškeré ostatní pohledávky, které jsou uspokojeny ze zbývajících výtěžku z prodeje aktiv. Na ně připadá až 70 % ze zbývajících zpeněžení podstaty. Není-li možné uspokojit všechny pohledávky, uspokojí se poměrně.

Oceňovatel určí, do které kategorie spadá oceňovaná pohledávka (bude se obvykle jednat o uspokojení odděleného věřitele nebo o pohledávku druhé třídy) a podle toho odhadne, jaký příjem je možno z konkurzu očekávat. Jedná se samozřejmě o pracnou záležitost, která vyžaduje dostatek informací. U významných pohledávek však může poskytnout podstatně lepší výsledky než jednoduché odhady.

## 5. Určení diskontní míry

Máme-li odhadnuty peněžní příjmy z pohledávky a časově určeny, kdy lze tyto příjmy očekávat, je třeba udělat poslední odhad – určit diskontní míru, která se stanovuje jako součet bezrizikové výnosnosti a rizikové příirážky.

**Bezriziková výnosnost** by měla být odvozena z výnosnosti státních dluhopisů s obdobnou dobou splatnosti, jako je doba do posledního předpokládaného příjmu z pohledávky. Musí to být nominální výnosnost (tj. včetně očekávané inflace), neboť předpokládané příjmy z pohledávky se plánují v nominální výši.

Stanovení **rizikové příirážky** představuje velmi obtížnou část ocenění, která vyžaduje zkušenosti v dané oblasti. Je vhodné určovat ji jako součet obvyklé prémie za riziko v oboru podnikání dlužníka a příirážky za riziko spojené s konkrétní pohledávkou.

Diskontní míra se pak určí jako součet:

Diskontní míra = Bezriziková výnosnost + riziko odvětví + riziko pohledávky

Náklady vlastního kapitálu  
při běžné investici v daném odvětví

Pro určení rizikové příirážky odvětví a potažmo **obvyklých nákladů na vlastní kapitál** lze využít:

- postupů popisovaných u diskontní míry pro výnosové oceňování podniků,
- průměrných nákladů vlastního kapitálu v daném odvětví, pokud je můžeme získat,
- orientačního doporučení pro náklady vlastního kapitálu zmíněné publikace J.Šantrůčka.<sup>2</sup>

Stabilní, bonitní, velké společnosti s 300 a více zaměstnanci	9-12 %
Střední podniky v silném konkurenčním prostředí	do 16 %
Malé podniky do 50 zaměstnanců s nízkými aktivy	do 20 %
Samostatní podnikatelé a soukromé fyzické osoby	do 25 %

**Při určování prémie za riziko spojené s oceňovanou pohledávkou bude záviset na kvalitě právních dokumentů, zajištění pohledávky a na bonitě dlužníka.** Odhad je možno udělat na základě zkušeností oceňovatele, případně opět využít již citovanou metodiku J. Šantrůčka, jejíž princip dále stručně popíšeme, neboť je podle našeho názoru inspirativní:

- riziková prémie pohledávky se splátkovým kalendářem a pohledávky s předpokladem prodeje zástavy je složena ze dvou faktorů:  $P$  – právní kvalita dokumentů,  $V$  – volatilita bonity dlužníka.

---

<sup>2</sup> Šantrůček, J.: Pohledávky, jejich cese a hodnota. Praha, Vysoká škola ekonomická - Institut oceňování majetku 2000



- Prémie pro pohledávky nebo jejich části, kde se předpokládá splátkový kalendář:

$$\text{Prémie} = P * V$$

Prémie pro pohledávky nebo jejich části, které se budou uspokojovat ze zástavy, bude Vyšší, protože i riziko je vyšší:

$$\text{Prémie} = (P + 15) * V$$

- Faktor  $P$  se pohybuje v rozmezí 6 až 18 procentních bodů pro pohledávky za bonitním dlužníkem se splátkovým kalendářem, kde se neočekávají větší problémy, a v rozmezí 10 až 18 procentních bodů pro pohledávky se splátkovým kalendářem, ale v prodlení, a pro kategorii pohledávky, kde se předpokládá prodej zástavy. Výchozí hodnota  $P$  je 15 procentních bodů a tato hodnota se snižuje, jsou-li dílčí faktory vyhodnoceny kladně (s výjimkou P6, který koeficient  $P$  naopak může zvýšit):

*Faktory pro vyhodnocení koeficientu  $P$  (metodika J.Šantrůčka)*

Kritérium	Doporučené kategorii	rozpětí pro pohledávky
	Splátkový kalendář, před splatností	Splátkový kalendář zpožděný, Zástava
P1 Právní stav a věrohodnost subjektu dlužníka (existující právnická či žijící fyzická osoba, podnikající či v likvidaci nebo konkurzu, pověst – dobré či špatné jméno dlužníka).	0 až 2,0	0 až 1,0
P2 Účetní evidence cedenta (jmenovitá hodnota a příslušenství) k pohledávce či soupis a salda, jde-li o více pohledávky, jde-li o pohledávky ve splatnosti či po splatnosti.	0 až 1,0	0 až 0,5
P3 Záruční či zajišťovací instrumenty k pohledávkám (bankovní garance, zástavní smlouvy na majetek, směnky, ručení třetí osobou,...).	0 až 2,0	0 až 1,0
P4 Možnost komunikace se statutárním orgánem či zodpovědnou osobou dlužníka.	0 až 1,0	0 až 0,5
P5 Prokázání existence alespoň zčásti likvidního předmětu plnění, na základě něhož pohledávka vznikla a který je možné převzít pro cesionáře, možnost prohlídky nebo alespoň zprostředkované informace o stavu předmětu plnění.	0 až 1,0	0 až 1,0
P6 Existence jiných subjektů oprávněných k nakládání s předmětem plnění či realizaci zástav (zapsáni na listu vlastnictví k nemovitosti jako zástavci v pořadí před	0,0 až 3,0	0,0 až 3,0

	osobou cedenta) a záručních instrumentů k pohledávce.		
P7	Dostupnost poslední účetní závěrky k datu ocenění (jsou-li k dispozici: rozvaha, výsledovka + komentář ve smyslu přílohy závěrky).	0 až 1,0	0 až 0,5
P8	Je-li k dispozici seznam závazků dlužníka vůči dalším věřitelům a jejich jména.	0 až 1,0	0 až 0,5
	Minimální hodnota $P$	6	10

$$\text{Výsledná hodnota } P = 15^3 - P1 - P2 - P3 - P4 - P5 + P6 - P7 - P8$$

- Faktor  $V$  vyjadřuje proměnlivost bonity dlužníka a nabývá hodnot:
  - 0,5 – stabilní bonita, žádné velké výkyvy, plán peněžních toků sestavený v předchozích krocích bude pravděpodobně dodržen,
  - 1,0 – průměrně kolísavé výsledky dlužníka,
  - 1,5 – velmi kolísavá bonita dlužníka.**

Pro pohledávky se splátkovým kalendářem se uplatní hodnota 0,5 až 1,0, pro pohledávky, kde zbývá jen prodej zástavy, hodnota 1,0 až 1,5. Za účelem podloženějšího odhadu  $V$  je vhodné analyzovat dílčí rizikové faktory okolí podniku, finanční ukazatele dlužníka, způsob řízení podniku dlužníka apod., a to vždy z hlediska proměnlivosti a možnosti neočekávaných změn. Volatilitu jednotlivých dílčích faktorů lze vždy ohodnotit v rozmezí 0,5 až 1,5 a  $V$  pak spočítat jako průměr za dílčí faktory.

- Výsledná riziková přírážka se bude pohybovat v následujícím rozmezí:
  - pohledávky se splátkovým kalendářem bezproblémové: minimální prémie =  $= 6 * 0,5 = 3 \%$ , maximální prémie je doporučována do  $10 \%$ ,
  - pohledávky se splátkovým kalendářem v prodlení: minimální prémie =  $= 10 * 1,0 = 10 \%$ , maximální prémie je doporučována cca  $15 \%$ ,
  - pohledávky s prodejem zástavy: minimální prémie =  $(10 + 15) * 1,0 = 25 \%$ , jako obvyklé je však doporučováno spíše rozmezí  $30$  až  $50 \%$ .

Konkrétní hodnoty je však třeba brát orientačně a upravovat je podle zkušeností oceňovatele a měnících se ekonomických podmínek.

- **Diskontní míra pro poslední kategorii pohledávky (konkurz) bývá tak vysoká, že je doporučován spíše její přímý odhad bez analýzy jednotlivých složek. Celková diskontní míra se podle zmíněné publikace pohybuje od  $60 \%$  do cca  $7\ 000 \%$  podle majetkové situace dlužníka nebo ručitele. V krajních případech, kdy je naděje na splacení alespoň části pohledávky minimální a diskontní míra dosahuje stovek nebo tisíců procent, je vhodnější odhadnout přímo současnou hodnotu takovéto pohledávky, neboť bude jen symbolická ve výši několika procent ze jmenovité hodnoty.**

<sup>3</sup> V případě, že je pohledávka ve fázi zpeněžování, resp. ve fázi vytěžování, je hodnota 15 nahrazena hodnotou 7,5

Teoreticky správným postupem by bylo stanovit diskontní míru na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu nového věřitele. Prakticky proveditelné je to však jen v případech, kdy známe budoucího věřitele. Tedy při oceňování pro nepeněžitý vklad pohledávky a při investičním ocenění pohledávky pro kupujícího.

## 6. Výsledné ocenění pohledávky nebo souboru pohledávky

Poslední fází je výpočet současné hodnoty očekávaných peněžních toků z jednotlivých kategorií a jejich součet:

$$SH = \sum \frac{\text{příjem z prodeje zástavy}}{(1+\text{diskont. míra})^{T \text{ realizace}}} + \frac{\text{příjem z konkursu nebo soudního řízení}}{(1+\text{diskont. míra})^{T \text{ realizace}}}$$

## 1.6. Aplikace metody ocenění

### Vlastní postup při oceňování

- 1) vymezení předmětu ocenění,
- 2) analýza právních dokumentů,
- 3) rozčlenění pohledávky do kategorií,
- 4) stanovení peněžních toků z pohledávky a jejich časového rozložení,
- 5) určení diskontní míry
- 6) ocenění (výpočet současné hodnoty peněžních toků).

#### 1. 6. 1. Vymezení předmětu ocenění

Aktivum likvidační podstaty pod označením 3 je pohledávka za paní Zdeňkou Patoušovou, narozenou dne 19. 1. 1946, trvalý pobyt Hluboká 4145, 760 01 Zlín.

Toto aktivum je součástí likvidační podstaty zůstavitele Jiřího Devátého, nar. 25. 4. 1954, r.č. 540425/0500, posledně trvale bytem náměstí Míru 12, 760 01 Zlín, zemřelém dne 24. 1. 2018.

Tato pohledávka je přiznaná rozsudkem Krajského soudu v Brně – pobočka ve Zlíně ze dne 30. 10. 2013, č.j. 59 Co 331/2013-182, který nabyl právní moci dne 4.12.2013 a vykonatelnosti dne 4. 1. 2014, a rozsudkem Okresního soudu ve Zlíně ze dne 20. 2. 2013, č.j. 44 C 87/2012-130, který nabyl právní moci dne 4.12.2013 a vykonatelnosti 4. 1.2014, vymáhaná Exekutorským úřadem Zlín, soudní exekutor Mgr. Marek Jenerál, pod sp. zn. 177EX 727/15, **ve výši ke dni úmrtí 1 491 666,30 Kč.**

Předmětem a účelem tohoto posudku je ocenění tohoto aktiva likvidační podstaty pod označením 3 pro účely zpeněžení aktiva dle ust. § 232 zákona č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních.

#### 1.6.2. Analýza právních dokumentů

Z předložených dokumentů je zřejmé, že pohledávka je přiznaná soudním rozhodnutím Krajského obchodního soudu a je vymáhána Exekutorským úřadem Zlín.

#### 1. 6. 3. Rozčlenění pohledávky do kategorií

Na základě zjištění byl proveden odhad budoucích příjmů získaných od dlužníka

Aktivum	příjem z realizace
Osobní majetek – Patoušová – měsíční výše starobního důchodu	15 984 Kč
Dosavadní uspokojování pohledávky z likvidační podstaty pod označením 3 z exekučního řízení	3 185 Kč

Pohledávka patří do kategorie ostatní.

#### 1.6.4. Stanovení peněžních toků z pohledávky a jejich časového rozložení

Na základě procesních postupů pro zpeněžování v rámci jednotlivých nástrojů jsem stanovila následující dobu realizace:

Aktivum	dobu realizace v měsících
Osobní majetek – Patoušová – starobní důchod	60

Ke stanovení doby realizace byla využita informace od Českého statistického úřadu o průměrné délce dožití žen v České republice,

### 1. 6. 5. Určení diskontní míry

Máme-li odhadnuty peněžní příjmy z pohledávky a časově určeny, kdy lze tyto příjmy očekávat, je třeba udělat poslední odhad - určit diskontní míru, která se stanovuje jako součet bezrizikové výnosnosti a rizikové přírážky.

Bezriziková výnosnost by měla být odvozena z výnosnosti státních dluhopisů s obdobnou dobou splatnosti, jako je doba do posledního předpokládaného příjmu z pohledávky. Musí to být nominální výnosnost (tj. včetně očekávané inflace), neboť předpokládané příjmy z pohledávky se plánují v nominální výši.

Stanovení rizikové přírážky představuje velmi obtížnou část ocenění, která vyžaduje zkušenosti v dané oblasti. Je vhodné určovat ji jako součet obvyklé prémie za riziko v oboru podnikání dlužníka a přírážky za riziko spojené s konkrétní pohledávkou.

V případě paní Patoušové není třeba brát v úvahu riziko v oboru podnikání.

Diskontní míra se pak určí jako součet:

$$\text{Diskontní míra} = \text{Bezriziková výnosnost} + \text{riziko pohledávky}$$

Při určení prémie za riziko spojené s oceňovanou pohledávkou bude záviset na kvalitě právních dokumentů, zajištění pohledávky a bonitě dlužníka.

- pro pohledávky v kategorii - prodej zástavy se obvykle výsledná riziková prémie pohybuje v rozmezí 30-50%.
- pro pohledávky v kategorii konkursu /ostatní/ se obvykle výsledná riziková prémie pohybuje v rozmezí od 60% do cca 7000 %

Riziková prémie pohledávky se splátkovým kalendářem a pohledávky s předpokladem prodeje zástavy je složena ze dvou faktorů: P - právní kvalita dokumentů, V - volatilita bonity dlužníka.

Prémie pro pohledávky nebo jejich části, kde se předpokládá splátkový kalendář:

$$\text{prémie} = P \times V$$

Prémie pro pohledávky nebo jejich části, které se budou uspokojovat ze zástavy, bude vyšší, protože i riziko je vyšší:

$$\text{prémie} = (P + 15) \times V$$

Faktor P se pohybuje v rozmezí 6 až 18 procentních bodů pro pohledávky za bonitním dlužníkem se splátkovým kalendářem, kde se neočekávají větší problémy, a v rozmezí 10 až 18 procentních bodů pro pohledávky se splátkovým kalendářem, ale v prodlení, a pro kategorii pohledávky, kde se předpokládá prodej zástavy. Výchozí hodnota P je 15

procentních bodů a tato hodnota se snižuje, jsou-li dílčí faktory vyhodnoceny kladně (s výjimkou P6, který koeficient P naopak může zvýšit):

	<b>Kritérium</b>	<b>Zástava</b>	<b>Ostatní/Konkurs</b>
P1	Právní stav a věrohodnost subjektu dlužníka (existující právnická či žijící fyzická osoba, podnikající či v likvidaci nebo konkurzu, pověst - dobré či špatné jméno dlužníka)	0 - 1,0	0 - 0,5
P2	Účetní evidence cedenta (jmenovitá hodnota a příslušenství) k pohledávce či soupis a salda, jde-li o více pohledávky, jde-li o pohledávky ve splatnosti či po splatnosti	0 - 0,5	0 - 0,5
P3	Záruční či zajišťovací instrumenty k pohledávkám (bankovní garance, zástavní smlouvy na majetek, směnky, ručení třetí osobou	0 - 1,0	0 - 1,0
P4	Možnost komunikace se statutárním orgánem či zodpovědnou osobou dlužníka.	0 - 0,5	0
P5	Prokázání existence alespoň zčásti likvidního předmětu plnění, na základě něhož pohledávka vznikla a který je možné převzít pro cesionáře, možnost prohlídky nebo alespoň zprostředkované informace o stavu předmětu plnění	0 - 1,0	0 - 0,5
P6	Existence jiných subjektů oprávněných k nakládání s předmětem plnění či k realizaci zástav (zapsání na listu vlastnictví k nemovitosti jako zástavci v pořadí před osobou cedenta) a záručních instrumentů k pohledávce	0 - 3,0	0 - 2,0
P7	Dostupnost poslední účetní závěrky k datu ocenění (Jsou-li k dispozici: rozvaha, výsledovka + komentář ve smyslu přílohy závěrky).	0 - 0,5	0
P8	Je-li k dispozici seznam závazků dlužníka vůči dalším věřitelům a jejich jména	0 - 0,5	0

Faktor V vyjadřuje proměnlivost bonity dlužníka a nabývá hodnot:

0,5 - stabilní bonita, žádné velké výkyvy, plán peněžních toků sestavený v předchozích krocích bude pravděpodobně dodržen,

1,0 - průměrně kolísavé výsledky dlužníka,

**1,5 - velmi kolísavá bonita dlužníka**

Pro pohledávky se splátkovým kalendářem se uplatní hodnota 0,5 až 1,0, pro pohledávky, kde zbývá jen prodej zástavy, hodnota 1,0 až 1,5. Za účelem podloženějšího odhadu V je vhodné analyzovat dílčí rizikové faktory okolí podniku, finanční ukazatele dlužníka, způsob řízení podniku dlužníka apod., a to vždy z hlediska proměnlivosti a možnosti neočekávaných změn. Volatilitu jednotlivých dílčích faktorů lze vždy ohodnotit v rozmezí 0,5 až 1,5 a V pak spočítat jako průměr za dílčí faktory. Výsledná riziková přírážka se bude pohybovat v následujícím rozmezí:

- pohledávky se splátkovým kalendářem bezproblémové: minimální prémie =  $6 \times 0,5 = 3 \%$ , maximální prémie je doporučována do 10 %;
- pohledávky se splátkovým kalendářem v prodlení: minimální prémie =  $10 \times 1,0 = 10\%$ , maximální prémie je doporučována cca 15 %;
- pohledávky s prodejem zástavy: minimální prémie =  $(10 + 15) \times 1,0 = 25 \%$ , jako obvyklé je však doporučováno spíše rozmezí 30 až 50 %.

**Diskontní míra pro poslední kategorii pohledávky (konkurs) bývá tak vysoká, že je doporučován spíše její přímý odhad bez analýzy jednotlivých složek. Celková diskontní míra se podle zmíněné publikace pohybuje od 60 % do cca 7 000 % podle majetkové situace dlužníka nebo ručitele. V krajních případech, kdy je naděje na splacení alespoň části pohledávky minimální a diskontní míra dosahuje stovek nebo tisíců procent, je**

**vhodnější odhadnout přímo současnou hodnotu takovéto pohledávky, neboť bude jen symbolická ve výši několika procent ze jmenovité hodnoty.**

**Diskontní míra pro**

- **pro pohledávky v kategorii – exekuční řízení**
  - **V = 1,5**
  - **P = 15**
  - **Diskontní míra = 2,55 (PRIBOR) + (15 + 20)\*1,5 = 55,05 %**

### 1. 6. 6. Ocenění (výpočet současné hodnoty peněžních toků)

Výsledné ocenění hodnoty pohledávky je výpočtem současné hodnoty očekávaných peněžních toků z jednotlivých kategorií a jejich součet:

$$SH = \sum \frac{\text{příjem z konkursu nebo soudního řízení}}{(1 + \text{diskont. míra})^{T \text{ realizace}}}$$

Aktivum	příjem z realizace	Předpokládaná doba plnění	diskontní faktor	SH
Osobní majetek – Patoušová- starobní důchod	3 185 Kč		1, 5505	2 054,- Kč
<b>Celkem</b>	<b>3 185 Kč</b>	<b>60</b>		<b>123 250 Kč</b>



## 2. Výsledek ocenění

### Rekapitulace:

<b>Odhad tržní hodnoty zaokrouhleně</b>	<b>123 000 Kč</b>
---	-------------------

Výsledek je zaokrouhlen na celé tisíce dolů

Z výše uvedeného vyplývá, že tržní ocenění pohledávky ke dni 24.1.2018 činí :

**123 000,- Kč**

slovy: Sto dvacet tři tisíc korun českých

v Otrokovicích dne 21. 5. 2019

Ing. Gita Štolfová  
Školní 6911  
765 02 Otrokovice  
IČ 644 65 012

### 3. Seznam příloh

- Rozsudek Krajského soudu v Brně č.j. 59 Co 331/2013 – 182 ze dne 30. října 2013.
- Vyrozumění o zahájení exekuce, č.j. 177 EX 727/15-8.
- Objednávka znaleckého posudku vystavená Ing. Alenou Fiantovou ze 26. 4. 2019.