

JIŘÍ STROUHAL a kol.

OCEŇOVÁNÍ V ÚČETNICTVÍ

Aplikace převodních cen v praxi

Oceňování a insolvence

Analýza účetních výkazů v praxi

Účetní dopady přeshraničních fúzí

Srovnání českých účetních pravidel s IFRS



Wolters Kluwer
Česká republika

OCEŇOVÁNÍ V ÚČETNICTVÍ

JIŘÍ STROUHAL a kol.

OCEŇOVÁNÍ V ÚČETNICTVÍ



Wolters Kluwer
Česká republika

Vzor citace: STROUHAL, J. a kol. *Oceňování v účetnictví*. Praha: Wolters Kluwer ČR, a. s., 2013, s. 420.

KATALOGIZACE BUDEKATALOGIZACE V KNIZE – NÁRODNÍ KNIHOVNA ČR

Strouhal, Jiří

Oceňování v účetnictví / Jiří Strouhal a kol. – Praha : Wolters Kluwer ČR, 2013

Anglické resumé

Právní stav pub. k 1. 7. 2013

ISBN 978-80-7478-366-1

657.92 * 657 * (437.3)

– oceňování majetku – Česko

– oceňování podniků – Česko

– účetnictví – Česko

– monografie

657 - Účetnictví [4]

Tato publikace je závěrečným výstupem projektu P403/11/0002 „Aktuální problémy oceňování pro potřeby řízení společnosti: vlastnický a manažerský přístup“ registrovaného u Grantové agentury České republiky. Ředitelský tým tímto děkuje agentuře GAČR za tříletou podporu.

Na zpracování této publikace se podíleli:

doc. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D. – část I, II a III

doc. Ing. Dana Dvořáková, Ph.D. – část I

Ing. Michal Kolář – část IV

Ing. Roman Sklenář – část III

doc. Ing. Luboš Smrčka, CSc. – část I a V

Ing. Ladislav Tyll, Ph.D., MBA – část IV

Recenzenti:

doc. Ing. Jiřina Bokšová, Ph.D.

doc. Ing. Jaroslava Hyršlová, Ph.D.

doc. Ing. Marie Paseková, Ph.D.

Právní stav publikace k 1. 7. 2013

© Jiří Strouhal a kol., 2013

ISBN: 978-80-7478-366-1 (brož.)

ISBN: 978-80-7478-367-8 (pdf)

Obsah

Seznam zkratek některých použitých právních předpisů	10
Seznam ostatních zkratek	11
Předmluva	12

Část I Teoretické aspekty oceňování

1 Oceňování, hodnota a cena, rozpor mezi odhadem a praxí	17
1.1 Hodnota a cena, teorie a praxe	17
1.2 Další problémy s hodnotou	20
1.3 Potíže se specifickými situacemi	21
1.4 Potíže s názvoslovím	23
2 Základní poznatky o ceně	25
3 Oceňování a účetnictví	27
3.1 Definice jednotlivých oceňovacíchází	32
4 Oceňování při prvotním rozpoznání	34
4.1 Oceňování a účetní zachycení nakupovaných aktiv	35
4.2 Oceňování aktiv pořízených směnou	36
4.3 Oceňování bezúplatně nabytých aktiv	36
4.4 Oceňování vyráběných aktiv	37
4.5 Specifika ocenění pohledávek a závazků	37
5 Oceňování aktiv po prvotním rozpoznání – ocenění k rozvahovému dni	38
5.1 Oceňování položek účetní závěrky na bázi historických nákladů ...	38
5.1.1 Snížení hodnoty aktiv	38
5.2 Oceňování položek účetní závěrky v reálných hodnotách	42
5.2.1 Zjištění reálné hodnoty	42
5.2.2 Výkázání dopadů přecenění na reálnou hodnotu	44
6 Oceňování aktiv při pozbytí	47
7 Harmonizace účetního výkaznictví	48
7.1 Pohled na účetnictví malých a středních podniků	49
7.2 Testování harmonizace českého účetnictví s mezinárodními standardy	51
8 Je reálná hodnota skutečně reálná?	55
8.1 Reálná hodnota pohledem do historie	55
8.2 Reálná hodnota a účetní skandály (případ ENRON)	57
8.3 Reálná hodnota: výhody a nevýhody	58

Část II Oceňování v účetnictví v České republice	61
1 Legislativní úprava účetnictví v ČR	63
2 Dlouhodobý majetek	68
2.1 Nehmotný majetek	68
2.1.1 Nehmotný majetek dle českých pravidel	68
2.1.2 Nehmotný majetek dle IFRS	70
2.2 Hmotný majetek	72
2.2.1 Hmotný majetek a česká pravidla	72
2.2.2 IAS 16 – Pozemky, budovy a zařízení	82
2.2.3 IAS 40 – Investice do nemovitostí	87
2.2.4 Finanční leasingy podle IAS 17	89
3 Zásoby	93
3.1 Zásoby a česká účetní pravidla	93
3.2 IAS 2 Zásoby	100
3.3 Kalkulace nákladů	103
3.3.1 Klasifikace nákladů v manažerském účetnictví	103
3.3.2 Metody kalkulace	106
3.4 Analýza bodu zvratu	109
4 Finanční nástroje ČR	114
4.1 Cenné papíry	114
4.1.1 Akcie	115
4.1.1.1 Akcie a česká účetní pravidla	116
4.1.1.2 Akcie a IFRS	117
4.1.1.3 Stanovení reálné hodnoty akcie	118
4.1.1.4 Základní principy oceňování podniku	121
4.1.2 Dluhopisy	125
4.1.2.1 Dluhopisy a česká účetní pravidla	126
4.1.2.2 Dluhopisy a IFRS	126
4.1.3 Deriváty	131
4.2 Pohledávky z obchodních vztahů	144
4.2.1 Současná hodnota pohledávky	144
4.2.2 Pohledávky po lhůtě splatnosti	145
4.3 Rezervy	147
4.3.1 Pohled českých pravidel	147
4.3.2 Rezervy dle IAS 37	149
4.4 Úvěry	152
5 Daňové aspekty: splatná a odložená daň	155
5.1 Splatná daň z příjmů právnických osob	155
5.2 Odložená daň z příjmů právnických osob	158
6 Vlastní kapitál	161
7 Účetní závěrka	165
7.1 Účetní uzávěrka	165
7.2 Účetní závěrka	168

7.2.1 Účetní závěrka sestavená dle českých účetních pravidel	168
7.2.2 Účetní závěrka sestavená dle IFRS	188
7.3 Ověření účetní závěrky auditorem	198
7.4 Zveřejnění účetní závěrky	202
7.4.1 Výzkum zveřejňování v české praxi	203
8 Analýza účetní závěrky	207
8.1 Analýza absolutních ukazatelů	207
8.2 Poměrové ukazatele	209
8.2.1 Ukazatele rentability	209
8.2.2 Ukazatele likvidity	210
8.2.3 Ukazatele aktivity	211
8.2.4 Ukazatele zadluženosti	212
8.2.5 Ukazatele kapitálového trhu	214
8.2.6 Ukazatele na bázi cash-flow	215
8.2.7 Zdrojová data v českých účetních výkazech	216
8.3 Pyramidové rozklady	217
8.4 Bankrotní a bonitní modely	219
8.5 Ilustrativní příklad	221
8.6 Vliv oceňovacích modelů na vybrané finančně-analytické ukazatele	228
9 Výzkum soudobých trendů v oceňování a účetnictví v ČR	235

Část III Oceňování při přeměnách společností 251

1 Přeměny obchodních společností	253
2 Fúze společností	256
3 Podnikové kombinace podle IFRS 3	259
3.1 Metoda koupě (IFRS 3, verze 2004)	260
3.2 Metoda akvizice (IFRS 3, verze 2009)	262
4 Přeshraniční fúze a Evropská unie	265
5 Regulace přeshraničních fúz v ČR	268
5.1 Právní formy	268
5.2 Rozhodný den	271
5.3 Oceňování při přeshraničních fúzích	276
6 Přeshraniční fúze a česká účetní pravidla	277
7 Ilustrační příklad přeshraniční fúze české a slovenské společnosti	278

Část IV Převodní ceny 283

1 Úvod	285
2 Legislativní úprava převodních cen	287
2.1 Mezinárodní pohled	287
2.2 Regulace převodních cen v České republice	287
3 Převodní ceny a trestněprávní odpovědnost statutárních orgánů	291

4	Současný přístup daňové správy	293
5	Dokumentace k transferovým cenám	294
5.1	Obsah dokumentace	294
5.2	Modelová dokumentace	296
5.3	Srovnávací analýza	297
5.3.1	Faktory určující srovnatelnost	298
5.3.2	Realizace srovnávací analýzy	299
5.3.3	Srovnatelné nezávislé transakce	299
5.3.4	Využívané přístupy ke srovnávací analýze	301
6	Metody stanovení převodních cen	303
6.1	Transakční metody	303
6.1.1	Metoda srovnatelné nezávislé ceny (CUP)	304
6.1.2	Metoda nákladů a přírážky (COST+)	312
6.1.3	Metoda ceny při opětovném prodeji (R–)	316
6.2	Ziskové metody	319
6.2.1	Transakční metoda čistého rozpětí (TNMM)	319
6.2.2	Metoda srovnatelných zisků (CPM)	320
6.2.3	Metoda rozdělení zisku (PROFIT SPLIT)	321
6.3	Agregovaný vs. transakční přístup	324
6.4	Shrnutí uvedených metod	324
7	Modelové transakce	327
7.1	Prodej vlastních výrobků	327
7.2	Prodej zboží	329
7.3	Poskytování služeb	329
7.4	Financování	337
8	Předběžné cenové dohody	342
9	Souhrnný příklad – licenční poplatky	344

Část V Oceňování v insolvenčních procesech **349**

1	Specifika odhadu hodnoty podniku a aktiv v insolvenční situaci	351
2	Insolvence jako specifická situace podniku (a jedince)	353
3	Definice insolvence a úpadku, otázka finanční tísně (nouze)	354
4	Oceňování aktiv v okamžiku finanční tísně a v dalším vývoji	356
5	Odlišnosti odhadů hodnoty od reálné hodnoty v insolvenčních procesech	358
5.1	Charakteristika zkoumaného vzorku	359
5.2	Rozpor odhadu a dosažené ceny v insolvenčním řízení	360
5.3	Právní aspekty ocenění a zpeněžení majetku v insolvenčním zákoně	361
5.4	Poznámka k rozporu mezi odhadem a skutečným výnosem	365

Shrnutí	367
Summary	368
Příloha 1 Typový účtový rozvrh pro podnikatele	369
Příloha 2 Rozvaha	375
Příloha 3a Výkaz zisku a ztráty – druhové členění	379
Příloha 3b Výkaz zisku a ztráty – účelové členění	381
Příloha 4 Přehled o peněžních tocích	382
Příloha 5 Přehled změn ve vlastním kapitálu	383
Příloha 6 Přehled platných Českých účetních standardů a jejich interpretací	384
Příloha 7 Přehled platných standardů IFRS a interpretací IFRIC	386
Příloha 8 Vývoj měnového kursu	388
Příloha 9 Indikátory pražské Burzy cenných papírů	390
Příloha 10 Vývoj sazby PRIBOR	392
Příloha 11 Vývoj sazby EURIBOR	394
Příloha 12 Česko-anglická terminologie vybraných účetních pojmů	396
Seznamy obrázků, grafů a tabulek	405
Seznam použité literatury	408
Právní předpisy	412
O autorech	413
Rejstřík	415

Seznam zkratk některých použitých právních předpisů

(Všechny citované právní předpisy jsou uváděny ve znění pozdějších předpisů, pokud není výslovně v textu uvedeno jinak.)

ČÚS	– České účetní standardy pro podnikatele
DŘ	– zákon č. 280/2009 Sb., daňový řád
InsZ	– zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)
ObchZ	– zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
TZ	– zákon č. 40/2009 Sb., trestní zákoník
V500	– vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví
ZDP	– zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů
ZOK	– zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
ZoR	– zákon č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů
ZP	– zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev
ZU	– zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Seznam ostatních zkratek

IAS	– International Accounting Standards – Mezinárodní účetní standardy
IFRIC	– International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	– International Financial Reporting Standards – Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
RPC	– reprodukční pořizovací cena
SIC	– Standing Interpretations Committee
VH	– výsledek hospodaření

Předmluva

*Učení má srdce šlechtit, mysl osvětit,
člověka do života a světa připravit.
Ludovít Štúr*

Vážení přátelé,

do rukou se Vám dostává publikace věnovaná problematice oceňování ve finančním řízení a účetnictví. K lepšímu uchopení problematiky bude tato artikulována na celé řadě příkladů, u nichž je zároveň naznačen i dopad na účetní výkazy.

Text je členěn do pěti hlavních částí:

- Část I – Teoretické aspekty oceňování
- Část II – Oceňování v účetnictví v České republice
- Část III – Oceňování při přeměnách společností
- Část IV – Převodní ceny
- Část V – Oceňování v insolvenčních procesech

První část knihy se zabývá teoretickými aspekty ceny a hodnoty. Po filosofických úvahách o těchto pojmech se text zabývá teoretickými aspekty oceňování v účetnictví. Jsou zde shrnuty základní metodické přístupy, které je možné aplikovat (oceňování pomocí jediné oceňovací báze versus oceňování různými oceňovacími bázemi; přístup oceňování v historických cenách versus přístup oceňování v reálných hodnotách). V další části jsou artikulovány aspekty harmonizace účetního výkaznictví a oceňování fenoménem posledních let – reálné hodnoty – prismaťem soudobé vědy. Právě reálná hodnota je podrobena kritické analýze včetně připomenutí legendární kauzy společnosti Enron.

Druhá část textu se již zaměřuje na přístupy k oceňování v účetních systémech platných v České republice, tedy nejsou diskutována pouze česká účetní pravidla, ale i přístup standardů IFRS. Text je průběžně zaměřen na problematiku vykazování nehmotného a hmotného majetku (a to včetně investic do nemovitostí a finančních leasingů), zásob včetně kalkulací a analýzy bodu zvratu, finančních nástrojů, tedy konkrétně cenných papírů – akcií, dluhopisů a derivátů – a pohledávek a závazků. Dále je diskutována problematika vlastního kapitálu, který ovlivní změny související s rekodifikací obchodního práva, které aktuálně v ČR probíhá. Po analýze rozvahových komponent text směřuje přímo k analýze účetních výkazů,

jsou diskutovány nejen aspekty výkaznictví dle českých pravidel a dle IFRS, ale jsou naznačeny i aspekty ověření (auditu) a zveřejnění účetní závěrky. V neposlední řadě je účetní závěrka podrobena v osmé kapitole druhé části finanční analýze.

Nedílnou součástí druhé části textu je i výzkumná část publikace věnovaná soudobým trendům ve výkaznictví českých obchodních společností, včasnosti zveřejňování společností TOP100. Dále jsou podrobeny analýze dopady oceňovacích modelů na finanční ukazatele.

Třetí část textu se věnuje problematice přeměn společnosti. Jsou detailně artikulovány teoretické aspekty a právní vymezení dané problematiky a její řešení na bázi mezinárodních standardů (konkrétně IFRS 3). Detailně se pak text zabývá fenoménem poslední doby, a to přeshraničními fúzemi. Tyto jsou diskutovány jednak podle legislativy Evropské unie, ale je naznačen i přístup vybraných členských států. Na praktickém příkladu je pak naznačena fúze české a slovenské společnosti.

Čtvrtá část textu je zaměřena na problematiku převodních cen. Globalizace, regionalizace, rozvoj internetu ale i deficity veřejných rozpočtů mají významný vliv na mezinárodní zdanění a regulaci vnitropodnikových převodních cen nadnárodních společností. Všechny tyto trendy by měli mít manažeři na zřeteli a kromě určitých příležitostí, by na ně měli nahlížet jako na určitý druh rizika, proti kterému je třeba se zajistit. Pokud by se již nevydali cestou s vyšším stupněm jistoty, které v oblasti převodních cen představují Předběžné cenové dohody, lze jednoznačně doporučit přípravu podkladové dokumentace ex ante a nespoléhat se na náhodu, že k daňové kontrole nedojde. Vzhledem ke specifickým jednotlivých podniků a zároveň složitosti přípravy Dokumentace, lze doporučit vytvoření speciálního týmu, který se bude skládat jak z odborníků uvnitř firmy (účetní, marketingoví specialisté, rozpočtáři apod.) tak i externího konzultanta, specialisty na transferové ceny. Náklady spojené s přípravou dokumentace nebudou zajisté malé, ale pocit jistoty by je měl kompenzovat.

Závěrečná pátá část textu se zabývá problematikou oceňování v insolvenčních procesech. Problematika insolvence je diskutována v kontextu soudobé právní úpravy a jsou naznačeny přístupy k oceňování aktiv a závazků úpadců. Na základě provedeného vlastního výzkumu se lze důvodně domnívat, že věřitelé věnovali v minulosti dosti malou pozornost kvalitě ocenění zajištění, které přijímali od dlužníků, a že nyní za tuto ležérnost platí velmi malými výnosy z insolvenčních řízení.

Součástí knihy jsou i formuláře účetních výkazů. Společnosti spolupracující se zahraničními obchodními partnery navíc ocení česko-anglickou účetní terminologii, která je rovněž součástí příloh.

Závěrem bych jménem autorského kolektivu za cenné rady, které přispěly ke zkvalitnění tohoto textu, poděkoval prof. Ing. Evě Kislingerové, CSc., vedoucí Katedry podnikové ekonomiky VŠE v Praze, prof. Ing. Haně Řezankové z Katedry

statistiky a pravděpodobnosti VŠE v Praze, Dr. Carmen G. Bonaci z Babes-Bolyai University v Cluj-Napocce (Rumunsko), Prof. Dr. Robertu W. McGee z Fayetteville State University (USA), Prof. Davidu Alexandrovi z University of Birmingham (Velká Británie), Dr. Donně L. Street z University of Dayton (USA), a dále bývalým kolegyním z VŠE v Praze Ing. Zdeňce Cardové a Ing. Bohuslavě Knapové, CSc.

Věřím, že se tato publikace stane Vaším vítaným společníkem pro oblast oceňování v účetnictví.

V Praze, srpen 2013

za autorský kolektiv

Jiří Strouhal

Část I

Teoretické aspekty oceňování

*Pepičku, když budeš mít sedm brambor a potřebuješ je
spravedlivě rozdělit mezi sedm lidí, jak to uděláš?
Tak nejlepší asi bude udělat bramborovou kaši.*

1.1 Hodnota a cena, teorie a praxe

Velmi zjednodušeně platí, že ocenění nebo stanovení hodnoty (ať již hodnoty aktiva, pohledávky, podniku) je ryze teoretický koncept. Ať již ocenění nazveme jakkoliv, nepředurčuje v žádném případě budoucí dosaženou tržní cenu – pokud ovšem nejsou obě strany transakce domluveny na tom, že cena bude určena znalcem a jeho oceněním či odhadem hodnoty. Vždy ale jakýkoliv podobný postup platí pouze pro toho, kdo toto ocenění provede, nebo pro toho, kdo s ním souhlasí. Jestliže se prodávající A a kupující B dohodnou na tom, že věc bude prodána za cenu určenou znalcem, a jestliže pak kupující B od transakce ustoupí, pak pro jakéhokoliv dalšího zájemce C, D či E nebude starší odhad pranic zajímavý. Není totiž ve skutečnosti žádný způsob, jak donutit ostatní, aby akceptovali hodnotu, kterou něčemu přiřazujeme.

Jde tedy o koncept nejen teoretický, ale také individuální vyznačující se ve většině případů téměř absolutní subjektivitou. Ve skutečnosti hodnotu přiřazujeme neustále a v podstatě všemu, s čím se setkáváme, co užíváme, s čím zacházíme nebo co vlastníme. V naprosté většině případů přitom jde o ekonomicky bezvýznamné vztahy – i když jejich slovní vyjádření může být velmi excentrické. Chalupář prohlásí o oblíbené pilce, že je neocenitelná a neumí si bez ní svůj život ani představit, o chvíli později však označí vlastní automobil za krám, který by nejraději dal někomu zadarmo, kdyby ho ale kdokoliv chtěl. Ve skutečnosti však ani jedno ani druhé neplatí.

Tyto dva příklady nemají nic společného s ekonomikou, ukazují ale individuální a selektivní princip hodnoty. Přiřazujeme věcem (ale také například službám nebo událostem) určitou hodnotu, ve skutečnosti ji ale nehodláme realizovat, takže tuto hodnotu ani nezkusíme změnit na cenu¹. Může tomu být ale i naopak – po dlouhém váhání se rozhodneme prodat věc, ke které máme silný citový vztah (například památku na rodiče a podobně). Podvědomě očekáváme, že nabídnutá cena bude akceptovat naše subjektivní vztahy (dejme tomu vzpomínky) vážající se

¹ Důsledně řečeno nezačneme hledat někoho, kdo by naši úžasnou pilku koupil za milion korun, a stejně tak nezačneme hledat někoho, kdo by si vzal naše auto zadarmo. Nehledě na fakt, že druhý úkol by byl pravděpodobně dosti snadný.

k této věci. Jsme pak hluboce raněni tím, že případný kupec nesdílí tento náš pocit a jeho pohled na hodnotu předmětu je podstatně jiný, oproštěný od jakékoliv emoce. Jinou klasickou ukázkou volnosti, s jakou obecně zacházíme s otázkami hodnoty a ceny, je tvrzení, že nějaký člověk pro nás udělal neocenitelnou službu, přičemž ve skutečnosti nás ani nenapadne tuto službu vyjádřit nějakou cenou, například sumou peněžních jednotek.

V ekonomické praxi se ale samozřejmě setkáváme s případy daleko sofistikovanějšími a nepoměrně složitějšími. To však neznamená, že i v nich nenacházíme individuálnost a selektivitu v přístupu. Většinou jsou ale tyto iracionální momenty celkem pečlivě maskovány faktem, že ocenění nebo odhad hodnoty bývají založeny na nějakém způsobu výpočtu. O něm můžeme v podstatě vždy konstatovat, že:

- je více nebo méně sofistikovaný, to znamená, že více či méně vychází ze standardizovaných postupů daných zákony nebo dalšími legislativními předpisy, nebo také zvyklostmi a v optimálním případě i zdravým rozumem, obvykle je také používán relativně složitý matematický aparát, který dává celému postupu racionální rámec. Na tomto konstatování není nic znevažujícího, nicméně je vhodné si připustit, že celý matematický aparát je sice racionální a má funkci určitého objektivizujícího prvku, jeho užití však neznamená, že výsledek bude pro jednu nebo druhou stranu přijatelný jenom proto, že byla využita některá z propracovaných matematických metod, které se nabízejí,
- více nebo méně přihlíží k aktuální situaci jak vlastníka aktiva (pohledávky, podniku), tak k situaci na trhu s obdobnými komoditami, ve skutečnosti obvykle tuto situaci skutečně akceptuje jako fakt působící na výsledek ocenění nebo výpočtu hodnoty aktiva, vždy ale nutně pouze na základě znalosti minulosti, přičemž ovšem minulost nemá schopnost predikovat budoucnost,
- více či méně sleduje zájmy toho, kdo ocenění hodnoty zadává, může se tedy v jinak stejné situaci lišit podle svého účelu – i když by k tomu díky standardizovaným postupům ve skutečnosti docházet nemělo.

Druhá a třetí charakteristika ocenění nebo odhadu hodnoty si zaslouží několik dalších poznámek. V případě přihlídnutí k aktuální situaci se dostáváme do dosti složitého problému. Představme si vlastníka investičního celku, který tento celek nepotřebuje, nicméně jde o zařízení plně funkční. Pro účely prodeje se vlastník rozhodne uskutečnit ocenění a vyjde mu suma, kterou nazveme X. Nyní nás zase tolik nezajímá, zda byla zjištěna na základě znalostí posledních prodejů podobných celků (cena obvyklá) nebo na základě produkční schopnosti investičního celku či třeba na základě jeho původní ceny a jeho opotřebování, pro nás je podstatné, že máme k dispozici určité ocenění. Jestliže prodej tohoto celku je motivován opravdu pouze jeho nepotřebností, pak má prodávající čas hledat vhodného kupce, může se rozhodnout do této činnosti investovat jak skutečné náklady, tak čas a práci svých zaměstnanců nebo si najmout externí společnost, která věc zprostředkuje. Kdybychom nyní nehovořili o výrobním prostředku, ale o bytě nebo automobilu, šlo by o realitní kancelář nebo autobazar. Pravděpodobně budeme schopni najít kupce, který bude ochoten zaplatit cenu obdobnou, jakou je naše kýžená suma X.

Naše hledání nebude nekonečné – koneckonců jsou s ním spojeny náklady a také oddalování prodeje oddaluje chvíli, kdy získáme hotovost, a budeme tedy čerpat profit, který z toho plyne (například úsporu nákladů na provozní kapitál). Tedy se smíříme pravděpodobně i s cenou nižší než je suma X, zároveň ale nebudeme tlačeni přijmout nabídku, která by byla oproti ocenění či odhadu hodnoty zcela odlišná.

Co ale v případě, kdy je vlastník celku ve stavu finanční tísně, tedy trpí akutním nedostatkem likvidity, a tento prodej ho má vyřešit nebo pomoci vyřešit? To zcela mění situaci. Pokud bychom měli mluvit o ocenění tohoto investičního celku, pak výše uvedená suma X bude naprosto mimo realitu, neboť při skutečném prodeji by přiblížení se k ní vyžadovalo čas. Ten ale není k dispozici. Z hlediska prodávajícího v nouzi tedy ocenění podle podobných metod, jaké jsme výše zmínili, nemá význam, protože nerespektuje jeho aktuální situaci. Rozdíl mezi oceněním (sumou X) a dosaženou cenou při rychlém prodeji (suma Y) můžeme označit za jeden z nákladů finanční tísně². Tedy konstatujeme, že dosažená prodejní či tržní cena bude podstatně nižší než ocenění, říká nám ale něco o tom, jakou má onen investiční celek hodnotu?

Pojem hodnota je totiž zvláště ohebný a vláčný, přičemž klíčová jsou přiložená přídavná jména. Pokud budeme hovořit o užitné hodnotě, pak ta zůstává stejná bez ohledu na to, jaké bylo během transakce dosaženo skutečné ceny. Užitná hodnota je totiž produkční nebo užitelská vlastnost investičního celku (nebo nějakého aktiva, a dokonce to může být i aktivum finanční, nemusí jít naprosto nutně o součást výrobních procesů). Je ale diskutabilní, nakolik je užitná hodnota vyjádřitelná v penězích. Vedle toho samozřejmě běžně používáme taková spojení jako hodnota pro zákazníka, hodnota pro vlastníka, hodnota pro účastníky nebo směnná hodnota (většinou měny). V některých z těchto případů se pak nutně dostáváme do ještě zapeklitějších vztahů³. A neměli bychom zapomenout ani na efekty hodnoty, které zdůrazňují marginalisté a které za určité shody okolností mohou být velmi podstatné. Je zde totiž problém mezní hodnoty či mezního užítku, který v reálném světě vytváří řadu někdy na první pohled překvapivých událostí. Máme zde také Gossenovy zákony, především první a druhý⁴. To všechno nás pouze znovu a znovu utvrzuje v přesvědčení, že problém ocenění (pohledávky, investičního celku, podniku),

² Nákladů finanční tísně je mnoho a jde o skutečnosti, které jsou v reálné ekonomice (například ze strany finančních manažerů) velmi často opomíjeny. To pak vlastníky stojí značné prostředky v časech, kdy jsou peníze zvláště drahé, mnohdy je to klíčový důvod, proč některé podniky nepřežijí těžká krizová období. Tento problém je velmi složitý a není zde prostor pro jeho detailnější rozbor. (Smrčka 2013, str. 7 až 46; Kislingerová 2010, str. 15 až 35 a 105 až 150; Brealey a Myers 2000, str. 150 až 221)

³ A to již ani nemluvíme o paradoxu hodnoty Adama Smitha (který pojednává o tom, že některé komodity zcela nezbytné k životu, například pitná voda, jsou levné, jiné komodity k životu zcela nepotřebné jsou naopak velmi drahé, například diamanty).

⁴ Marginalisté upozorňují na některé zajímavé okolnosti v našem vnímání hodnoty. Představme si hladového člověka a pět kusů pečiva – největší hodnotu pro něj bude mít první rohlík, druhý již o něco nižší a tak dále. Jde o klíčový pohled na otázku alokace omezených zdrojů. První Gossenův zákon říká, že mezní užitek se v mezích našeho rozhodování snižuje, což odpovídá příkladu s hladovým člověkem a pečivem. Druhý pak zdůrazňuje, že racionální ekonomický subjekt si z různého zboží, služeb, komodit a podobně vybírá tak, aby mu každá z vybraných věcí přinášela stejný užitek. Zároveň odhaluje totiž se substitucí jednoho produktu (druhu statku) za jiný.

tedy nejčastěji odhadu potenciální tržní ceny, je poněkud jiná problematika než oblast hodnoty a různých pohledů na hodnotu. Jinými slovy hodnota určitého stroje nebo nemovitosti nebo například polotovaru může být značná, každopádně nikoliv marginální (a to při postupu podle standardizovaných metod), přitom ale může jít o bezcennou nebo téměř bezcennou věc, protože se nenajde nikdo, kdo by byl ochoten diskutovat o ceně alespoň přibližně odpovídající odhadu hodnoty.

1.2 Další problémy s hodnotou

Nicméně tedy potíž při ocenění nebo určení hodnoty vlastně vůbec nespočívá v tom, zda máme lepší nebo horší matematický postup. I když jsou Gossenovy zákony vyjádřitelné matematicky a pomocí diferenciálních rovnic je možné modelovat chování racionálního ekonomického subjektu, ve skutečnosti víme, že nic takového jako zcela racionální ekonomický subjekt neexistuje. Jde o čirou konstrukci. Je to podobná situace, jako například teorie efektivních trhů, která je nesporně mistrovská, ovšem za splnění některých podmínek. Například za podmínky dokonalého trhu, kde mezi jeho účastníky neexistuje informační asymetrie. Podobně slavné věty Millera a Modiglianiho platí za splnění některých podmínek. Jednou z nich je, že náklady insolvence jsou nulové nebo alespoň marginální. Což, jak zcela jistě víme, není v žádném z myslitelných světů pravda⁵.

Vidíme zde tedy situaci, která je svým způsobem podobná promyšleným iluzím kouzelníka, jehož úkolem je po ponoření pod vodní hladinu uniknout z pout. Asistentky iluzionistu přímo obalí do řetězců a provazů, demonstrativně zamknou řadu zámků, ale to všechno reálně slouží k zamaskování elementárního faktu, že kouzelník vlastně spoután vůbec není. S množstvím matematického aparátu použitého k ocenění aktiv je to mnohdy podobné. Nikoliv nutně, ale v mnoha případech mohou být tyto postupy velmi důmyslným (avšak klidně i nevědomým) maskováním faktu, že ocenění nebo odhad hodnoty byly provedeny účelově a bez snahy zjistit nejpravděpodobnější sumu, za jakou by odhadovanou věc někdo koupil, nebo že je sice vypočten nějaký odhad potenciální ceny, avšak bez přihlédnutí k řadě okolností. Jednou z nich může být finanční nouze prodávajícího.

Ve skutečnosti je totiž otázka hodnoty ještě složitější, než se zdá. Zmínili jsme hodnotu z hlediska aktuálního vlastníka s tím, že tato hodnota je silně poznamenána sentimentem, individuálním postojem, což se sice většinou týká fyzických osob a jejich majetku, ale není to stav neobvyklý ani u podnikatelských aktivit. V případě rodinné firmy nebo podnikatelských aktiv jednotlivce jde o častý jev,

⁵ Problematika rozhodovacích procesů lidských jedinců a míra toho, nakolik jsou tyto procesy racionální a nakolik podléhají iracionálním vlivům, je velmi rozsáhlá a nelze se jí na tomto místě zabývat. Lze pouze doporučit další zdroje – například vztahem racionality a iracionality v insolvenčních procesech se zabývá Tomáš Richter ve svém Investičním právu (Richter 2008), z jiných a obecně společenských procesů lze doporučit Arielyho *Predictably Irrational* (Ariely 2008) nebo *The Logic of Life* od Tima Harforda (Harford 2008). Samozřejmě mnohé na toto téma najdeme také u Taleba (Taleb 2010).

kdy subjektivní hodnota pro vlastníka, a tedy jeho individuální ocenění aktiva, ne-
koresponduje s nějakým sofistikovanějším oceněním a již vůbec ne s ochotou in-
vestora vynaložit finanční prostředky na uskutečnění transakce. Obvykle je tomu
tedy tak, že si vlastník cení svoji věc více, než je ochoten dát případný kupec, avšak
zvláště, pokud je prodávající pod tlakem a trpí například finanční tísní, akceptuje
i cenu mnohdy podstatně nižší, než jakou by si představoval.

Všimněme si proto nyní, z čeho vycházejí obvyklé mechanismy ocenění aktiva ne-
bo podniku, jak je tedy vytvořeno jeho ocenění či definována odhadovaná hodnota.

Můžeme například hledat cenu obvyklou, tedy zkoumat, za jakou cenu se ob-
dobná nebo stejná věc obchoduje na trhu, a tuto cenu obvyklou pak vydávat za oce-
nění (k problematičnosti tohoto konceptu se ještě vrátíme).

Je také možné vycházet z nějaké aktuální hodnoty věci zjištěné v podstatě účet-
ně (například původní cena minus oprávek plus náklady na případnou moderniza-
ci v průběhu dosavadního užívání).

Můžeme zkoumat generované výnosy a počítat podíl věci (investice) na nich.

Tím však výčet hlavních postupů končí. Jsou k dispozici různorodé varianty pro
různorodé typy aktiv. Například máme cenové mapy u nemovitostí, které jsou se-
stavené často na základě znalostí stovek transakcí v dané oblasti (jindy ale může
být určujících jenom několik málo prodejů, což z této jinak téměř dokonalé meto-
dy činí spíše šarlatánství). Při ocenění či určení hodnoty celého podniku lze samo-
zřejmě postupovat výnosovou metodou (která je svým způsobem absolutně objek-
tivní) a vůbec se nezabývat ostatními okolnostmi situace (což ale bude znamenat,
že naprosto pomineme takové aspekty situace, jako je vývojová fáze podniku). Lze
také modelovat situace a to často neobyčejně promyšlenými postupy různých způ-
sobů simulací (například Monte Carlo, což je nesporně velmi vtipné označení) ne-
bo pomocí vytváření scénářů. Ale to jsou ve skutečnosti již jenom rozličné verze
toho samého⁶.

Přitom většinou tyto metody nijak nereflektují výše zmíněné rozdíly v pocitech
prodávajícího a kupujícího, které mohou být opravdu značné – což je ale do jisté
míry logické. Vždyť celý tento pomocný aparát různorodých metod byl vytvořen
k tomu, aby umožnil objektivizaci jinak tak subjektivního pojmu, jakým je hodno-
ta. Avšak ani zdaleka to není jediný případ, kde narážíme na výrazné difference
u ocenění věci nebo komodity nebo podniku nebo třeba nemovitosti.

1.3 Potíže se specifickými situacemi

Představme si klasickou situaci, která je ve skutečnosti dosti běžná. Pokud je pod-
nik rozprodáván po jednotlivých aktivech, může se snadno stát, že prodej určité
části v podstatě znamená znehodnocení částí dalších. A to bez ohledu na fakt, že

⁶ K detailnějšímu poznání různých metod oceňování aktiv lze především doporučit rozsáhlou literaturu na
toto téma. (Kislingerová a kol. 2007, str. 231 až 261; Kislingerová 2010, str. 104 až 156; Schönfeld 2011).

jejich ocenění standardními metodami naznačuje, že by jejich případný prodej měl být výnosný, tedy že u nich nalezneme určitou užžitnou hodnotu. Takových případů lze popsat řadu. Jako příklad si můžeme vzít energetická centra dodávající energii nejen podniku, ale také dalším subjektům. Jejich samostatný prodej může znamenat, že ostatní aktiva podniku se stanou reálně bezcennými, tedy že se nenajde investor, který by o ně měl zájem a byl by ochoten nabídnout jakoukoliv cenu, která by znamenala nějaký zajímavý výnos. Důvodů takového vývoje může být mnoho – zvláště, pokud dodávky energetického centra pro samotný podnik nejsou z hlediska jeho celkového prodeje energie rozhodující. Novému majiteli tedy nemusí záležet na tom, zda jeden z jeho odběratelů (podnik) bude nebo nebude ve větší nebo menší míře pokračovat ve své činnosti.

Vyplývá to ze samotné podstaty podniku jako věci hromadné. Podnik je soubor aktiv, smluvních vztahů, know-how, goodwill, obchodních kontaktů a podobně, přičemž principem fungování podniku je organizování kooperačních vazeb uvnitř podniku, což umožňuje jeho provozování. Pod tím je obvykle myšleno, že podnik produkuje výrobky nebo poskytuje služby. To znamená, že teoreticky by měl mít vždy vyšší hodnotu jako celek než rozdělený na jednotlivá aktiva nebo soubory aktiv, ve skutečnosti ale mají naopak často pro investory hodnotu pouze jednotlivé části. Je to tím, že vyšší hodnotu má celek ve srovnání se součtem všech jednotlivých aktiv nebo jejich souborů pouze tehdy, pokud provozování podniku generuje zisk a tento zisk je vyšší než obvyklý výnos v daném ekonomickém prostoru. Zisk je v tomto pojetí výnos z uskutečňování kooperace. Jestliže však tento výnos neexistuje nebo je marginální (pokud by investor mohl využívat svoje prostředky vložené do podniku jiným způsobem, získal by ze své investice v procentech vyšší výnos, než jaký má z vlastnictví akcií nebo podílu v podniku, a to při srovnatelném riziku), podnik jako celek ztrácí pro investora povětšinou význam. Jelikož ale v případě, kdy je provozování podniku dostatečně výnosné, nebudou pravděpodobně rozprodávána jeho aktiva, ale bude spíš prodáván jako celek s předpokladem jeho dalšího provozování (going concern), u většiny případů rozprodeje aktiv předpokládáme, že podnik neprosperuje. Pak se ale zvláště palčivě projevuje riziko, že prodej části aktiv znehodnotí aktiva ostatní, a nebude tedy dosaženo předpokládaného výsledku, jaký byl předpovězen během ocenění aktiv podniku.

Nicméně v řadě případů vstupují do hry další aspekty – může existovat investor, který má v daném oboru svoje zájmy a pro kterého může být proto z různorodých důvodů podnik zajímavý jako celek i tehdy, když negeneruje odpovídající výnos. V takovém případě se dostáváme do paradoxní situace. Použijeme-li k ocenění kteroukoliv z výše uvedených metod, dospějeme k nějaké sumě X , která bude zjištěna například výnosovou metodou. Pro určitého investora však bude hodnota takového podniku z jeho subjektivního pohledu vyšší. Důvodem může například být zájem zahraničního konkurenta o koupi podniku, což by tomuto konkurentovi umožnilo rychlý vstup na konkrétní trh nebo trhy (který mu může být v danou chvíli znepríjemňován například clem nebo náklady na dopravu nebo jinými překážkami). To jsou situace, které se vymykají jakémukoliv mechanismu ocenění nebo určení hodnoty, a to v podstatě z jednoduchého důvodu. Všechny zmíněné metody

jsou totiž standardizované (což být musí, neboť plní úlohu objektivizátora v subjektivním světě). Jakmile ale dojde k nějaké méně obvyklé situaci, okamžitě ztrácejí svoji účinnost, protože na ni nedokážou adekvátně reagovat.

V jiné podobě můžeme takovou situaci najít u pohledávek. Představme si, že jsme podnik, který má pohledávky vůči jinému podniku, který je v insolvenčním řízení. Tyto pohledávky mají z našeho pohledu v podstatě nulovou hodnotu (nebo spíše hodnotu jejich využití ke snížení daně). A dále si představme, že dlužník má jiného věřitele, jehož pohledávky jsou částečně zajištěné a částečně nezajištěné. Pokud dojde k situaci, že tento druhý věřitel potřebuje získat majoritu nejen mezi věřiteli zajištěnými, ale také mezi věřiteli nezajištěnými (důvodů k tomu může být několik), pak se naše pohledávka z hlediska její hodnoty překvapivě reinkarnuje. I nadále je bezcenná vzhledem k potenciálu plnění z rozdělení zpeněžení majetkové podstaty dlužníka, ale protože k sobě váže hlasovací práva, získává nový potenciál. Zda bude nebo nebude využit, to je již otázka konkrétních jednání.

Lze si představit i jiný dosti zábavný příklad. Představme si podnik, který emitoval přesně jeden milion a jednu akcii. Investor A získal půl milionu akcií. Investor B, který také chce získat majoritu, získal shodný počet půl milionu akcií. Jakou hodnotu má tedy poslední akcie? Je to otočený příklad mezního užitku. Samozřejmě jde o myšlenkovou konstrukci. Sice k nikoliv tak vyhoceným, nicméně stejně dosti podobným případům dochází například během nepřátelských převzetí. (Smrčka 2013, str. 99 až 132)

1.4 Potíže s názvoslovím

Vyzbrojení tímto základním pojmovým aparátem pak ale nutně musíme sledovat značný zmatek, který v této oblasti panuje. Vzhledem k vágnosti, s jakou náš jazyk a naše představivost pracují s otázkou hodnoty a ceny, nemůže tento zmatek překvapit. Česká legislativa například požaduje v některých případech zjištění ceny obvyklé⁷, což je pojem sám o sobě téměř nesmyslný, nicméně všichni chápeme, co je jím myšleno, takže ho můžeme do jisté míry akceptovat. Avšak ve skutečnosti zároveň víme, že zjistit cenu obvyklou je v naprosté většině reálných případů úloha neřešitelná. Samozřejmě není problém dosáhnout celkem přesné specifikace ceny obvyklé u akcií obchodovaných na veřejných trzích nebo třeba zásob ropy či konkrétního množství investičního zlata (zvláště, pokud toto ocenění bude definováno z hlediska již proběhlého časového úseku, ke kterému se má vztahovat). Poněkud složitější, nicméně zcela proveditelné, to bude u nemovitosti.

⁷ Cenu obvyklou, dříve byl používán termín cena obecná, vyžadují například daňové zákony. Je používána v oblasti občanského práva a důležitou roli hraje v dědických řízeních. Stále častěji je však vyžadováno její zjištění i jindy a v jiných oblastech, operuje se s ní například při porovnávání vyplacených částek za komodity nebo služby tehdy, pokud jsou smluvní vztahy vázající se k transakci posuzovány optikou trestní odpovědnosti některé ze zúčastněných stran. To může vést k nepřijemným patovým situacím.

Těžko ale stejného úspěchu dosáhneme u nějaké méně obvyklé komodity, například u podniku na likvidaci chemických odpadů. Jinými slovy – čím méně bude obvyklá komodita, o kterou při hledání ceny obvyklé půjde, čím bude specifitější, tím méně bude možné dosáhnout nějakého rozumného výsledku, a tím spíše se stane otázka určení ceny obvyklé v podstatě neřešitelným úkolem. Stejně se dostaneme do úzkých v případě, že odhad se má týkat budoucnosti, protože relativně dobrého výsledku budeme schopni dosáhnout vzhledem k minulosti, přiměřeného pak při hledání výsledku v současnosti, čím ale více bude mít ocenění (hledání ceny obvyklé) za úkol předpokládat budoucnost, tím více se budeme ocitat v oblasti spekulace. A to bez ohledu na sofistikovanost či matematickou náročnost použitého pomocného aparátu. Navíc je cena obvyklá mnohdy zaměňována s cenou tržní, přičemž se předpokládá, že tato cena tržní je cosi, co je možné odhadnout a předpovědět (což však možné zcela jednoznačně není). Ve skutečnosti je cena tržní zjistitelná pouze uskutečněním transakce. Takže pokud hovoříme o ceně obvyklé, máme na mysli odhad hodnoty aktiva založený na již uskutečněných obchodech se stejným nebo obdobným aktivem. Popravdě ale jakýkoliv akt, který se již stal, nezakládá příliš velkou jistotu při odhadu toho, co se teprve stane. Historie nám totiž možná přináší jistá poučení, na jejím základě ale nejsme schopni predikce⁸.

Hodnota je tedy individuální a především teoretický koncept, je stanovena, to znamená, že není dosažena. Má mnoho podob, které se od sebe mohou značně lišit.

⁸ Jde o velmi složitý problém a zde není prostor ho rozebírat. Zájemcům o toto téma je ale možné doporučit alespoň některé zajímavé postřehy k těmto otázkám. (Taleb 2010, Plummer 2006).

2 Základní poznatky o ceně

Cena (často říkáme *tržní cena*) je skutečná částka vyjádřená obvykle v peněžních prostředcích⁹, která slouží jako protihodnota aktiva (pohledávky, podniku) během uskutečněné transakce a je odměnou původnímu majiteli za předání vlastnických a uživatelských práv k aktivu (pohledávce, podniku a podobně). Cena samozřejmě vzniká na trhu a je výsledkem vzájemného působení poptávky a nabídky. Cena klesá s růstem nabídky a poklesem poptávky, naopak se zvyšuje s poklesem nabídky a růstem poptávky.

Ale i u ceny můžeme rozlišovat mnoho jednotlivých nuancí. Klasická ekonomie vycházela z předpokladu, že cena je odrazem množství práce, která byla vložena do produktu. Marginalistická revoluce přišla se zásadní změnou vnímání ceny a dnes se zdá, že v této věci není mezi ekonomy většího sporu. Cena vychází z mezního užitku, který byl spotřebitelem (kupujícím) ohodnocen penězi, a následně je pak vytvářen tlak na celý systém, který postupně upravuje cenové vztahy až k tomu, jak se určí ceny surovin a přeneseně také ceny práce potřebné k tomu, aby byly suroviny získány.

Z toho ale plyne řada dalších závěrů, které jsou sice na první pohled banální, ale které jsou stejně v praxi a ve vnímání světa ze strany společnosti často zcela opomíjeny. Jedním z nich je poznání, že dosažená cena nemá nic společného se spravedlností nebo s hodnotou, jaká je aktivu přisuzována některou ze stran transakce nebo nějakým vnějším pozorovatelem. Přitom pojem spravedlivá cena se objevuje poměrně často a obsahuje zjevný etický apel na účastníky trhu s tím, aby uzavírali smlouvy pouze za té podmínky, že tržní cena, o kterou půjde, bude nějakým způsobem vztažena k tomu, co je „správné“, přičemž většinou je tím správným myšlena hodnota cítěná z pozice mluvčího. Tedy jeho subjektivní pocit. Obvykle je přitom cena kladena do opozice vůči tomu, „jak by věci měly fungovat“. Zároveň je zde předpokládáno, že jedna ze stran transakce nemá čestné úmysly,

⁹ Nikoliv ale nutně, cena nemusí být placena v penězích, ale může být vyjádřena i jinou komoditou. Dobrým příkladem jsou například přestupy profesionálních sportovců z jednoho klubu do druhého, když v americkém prostředí (zvláště v NHL a NBA) jde mnohdy o výměny hráčů, které jsou někdy dorovnány tak obtížně definovatelnou složkou, jakou je přepuštění práva výběru v draftu v budoucnosti. Většinou jde o nejbližší draft, někdy ale i o několik draftů v příštích letech. Ještě zajímavější je, že v řadě případů je hlavním profitem pro klub, který hráče pouští, úspora platových prostředků, neboť hráč je převzat novým zaměstnavatelem i s jeho smlouvou. V podnikové sféře se setkáváme s podobnými případy, když součástí složitých dohod o změně majitele souboru aktiv bývají také doložky upravující vzájemnou konkurenci účastníků transakcí na některých trzích a podobně. Čím více transakce obsahuje podobných aspektů, tím méně je pak cena definovatelná jako jediná konkrétní částka (ztrácí transparentnost), a tím více se celá transakce stává svého typu hrou. Zajímavé je, že z daňových důvodů je nutné, aby byly přidružené dohody oceněny a byla určena jejich hodnota.

k čemuž podle této představy stačí, aby prodávající chtěl cenu maximalizovat, a prodávající ji naopak hodlal minimalizovat. Toto zcela logické jednání, které je racionální a ve skutečnosti obvyklé, bývá uznáváno jako legitimní v obecné rovině, často je však kritizováno nebo dokonce kriminalizováno v rovině konkrétních transakcí.

Lidé, a dokonce i mnozí ekonomové bývají tedy zmateni faktem, že vedle zcela standardizovaných transakcí (jako je například nákup rohlíků v obchodě, nákup milionu barelů ropy k dodání za tři měsíce na komoditní burze, nákup nebo prodej jednoho tisíce akcií na burze akciové), což jsou transakce, které dokážeme naprosto přesně odhadnout, pokud tento odhad nemá směřovat do příliš vzdálené budoucnosti, existuje množství obchodů nestandardních, ve kterých neexistuje trh, a tedy velmi obtížně můžeme hovořit o ceně obvyklé. Podobně ale mnozí lidé odmítají vnímat, že i mnoho standardizovaných transakcí má své další okolnosti, které jsou podstatně složitější a které je mohou ovlivnit z hlediska dosažené ceny. Kdybychom se drželi otázky rohlíků, jejichž směnu za peníze jsme označili za banální, představme si tento model: Koupíme dvacet kusů bílého pečiva a po zaplacení si uvědomíme, že potřebujeme pouze deset. Obchodník je již odmítá vzít zpět, což od něj v takovém případě ostatně ani nemůžeme očekávat. Postavíme se tedy před obchod a budeme tyto rohlíky nabízet dalším lidem. Zcela jistě nedosáhneme ani v této jinak „banální“ směně takové ceny, za kterou jsme pouze před několika minutami tyto rohlíky koupili v obchodě. Přitom důsledně vzato bude jedinou změnou mezi první a druhou transakcí fakt, že se změnil prodávající (my místo obchodníka) a o několik metrů se posunul prostor uskutečnění transakce (místo pokladny v obchodě chodník před obchodem). To, co jinak považujeme za hlavní, tedy komodita, zůstane stejné – pořád půjde o ty samé rohlíky. Z hlediska kupujícího se však objeví nový aspekt, totiž riziko a s ním důvěra kupujícího v prodávajícího. My totiž nejsme to samé jako obchodník, a protože nás pravděpodobně nebudou potenciální kupci znát (ale obchodníka znají nebo je pro ně alespoň „standardizovaným“ obchodníkem), tak se do jejich vztahu k transakci promítne logická míra nedůvěry, v ceně, kterou budou lidé ochotni akceptovat, bude vystupovat nějaké riziko spojené s námi jako s nestandardizovaným elementem transakce.

Jak tedy vidíme, cena je odvislá od podstatně většího množství skutečností, než jaké vidíme při povrchním pohledu. Jedním z podstatných faktorů, které cenu ovlivňují, je pak aktuální situace prodávajícího i kupujícího.

*Váš syn by se měl stát meteorologem.
Vážně, pane učiteli? Má pro to vlohy?
Ano, ty nejlepší. Neustále se mýlí.*

Významnou charakteristikou účetních systémů, která podstatným způsobem určuje vypovídací schopnost účetních informací, je způsob ocenění jednotlivých segmentů účetní závěrky. Účetní teorie i praxe vyvinula širokou škálu možných přístupů k oceňování. V zájmu spolehlivosti, srozumitelnosti a v neposlední řadě srovnatelnosti účetních údajů jsou přístupy k oceňování v účetnictví významnou součástí regulace účetnictví jak na národní úrovni, tak v rámci mezinárodní harmonizace účetnictví. Ať se jedná o standardizaci výstupů z účetnictví, která je charakteristická pro anglosaskou oblast, nebo ať se jedná o standardizaci postupů běžného účtování a na ně navazující regulaci účetního výkaznictví využívanou v zemích kontinentální Evropy, vždy jsou pro oceňování nastavena konkrétní pravidla, která upravují ocenění užívané při zaúčtování jednotlivých účetních transakcí v průběhu účetního období i ocenění pro účely sestavení účetních výkazů.

Kritéria pro výběr oceňovací báze určují tvůrci účetních standardů. Východiskem by měly být vždy informační potřeby uživatelů účetních informací. Existují však různé skupiny uživatelů účetních informací, které mají různé zájmy a různé potřeby. Konečná volba kritérií je však vždy závislá na rozhodnutí tvůrců standardů, kteří mohou a v podstatě i musí upřednostnit zájmy některých skupin uživatelů účetních informací.

Je-li regulátorem účetnictví stát – státní instituce (běžné pro kontinentální Evropu) a existuje-li v dané zemi úzké sepětí účetnictví a daní, mohou být stanovená kritéria pro volbu přístupu k ocenění silně ovlivněna fiskálními zájmy státu (účetnictví je pak podřizováno daňovým hlediskům) a dalšími potřebami státní administrativy (rozhodujícím zdrojem poptávky po účetních informacích je tedy stát), k zájmům ostatních uživatelů (např. investorů) účetních informací nemusí být odpovídajícím způsobem přihlíženo. Pro tento způsob regulace účetnictví je často charakteristické, že nejsou explicitně formulovány základní cíle účetního výkaznictví ani koncepční rámec. Pro kontinentální Evropu je rovněž při volbě odpovídající oceňovací báze (oceňovacíchází) typické silné působení zásady opatrnosti. Právě tento princip společně s možností částečně ignorovat zájmy uživatelů účetních informací mimo stát významně ovlivnil kritéria pro výběr oceňovacíchází a zablokoval či zpomalil průnik ocenění v reálných hodnotách do účetnictví (jako příklad lze uvést účetnictví v Německu či ve Francii, ale i v České republice).

Jiná situace nastává v případě, že stanovení účetních pravidel provádí profesní organizace (typické pro anglosaskou oblast). Tato organizace vychází ze zájmů různých skupin uživatelů (které vytvářejí poptávku po účetních informacích) a snaží se je odpovídajícím způsobem při tvorbě účetních pravidel (včetně definic oceňovacíchází) uspokojovat. Tvůrci účetních pravidel stojí však i v tomto případě před nelehkou úlohou rozhodnout, jaké potřeby a zájmy uživatelů účetních informací je třeba preferovat a jakým způsobem budou optimálně naplněny. Reprezentantem regulace (harmonizace) účetnictví, která není podřízena státní moci, je např. IASB (stejně jako Financial Accounting Standards Board – FASB, UK Accounting Standards Board – ASB atd.). Koncepční rámec IFRS vychází z toho, že účetní výkazy jsou určeny především externím uživatelům, analyzuje informační potřeby různých skupin a uvádí: „*Cílem účetních výkazů je poskytovat informace o finanční situaci, výkonnosti a o změnách ve finanční situaci účetní jednotky, které jsou důležité pro rozhodování nejširšího okruhu uživatelů.*“ Těmto cílům tedy musí být podřízeno i **oceňování**.

V diskusním příspěvku z roku 2005 jsou kritéria pro hodnocení oceňovacíchází podrobněji rozpracována (IASB, 2006, str. 32):

- užitečnost pro rozhodování
- kvalitativní charakteristiky užitečnosti informací:
 - srozumitelnost
 - relevance – umožňují predikci, zpětnou vazbu, jsou včasné
 - spolehlivost – úplnost, neutralita, průkaznost
 - srovnatelnost
- vazba na definici aktiv a závazků:
 - jak měří očekávané peněžní toky příslušné aktivu či závazku
- rovnováha nákladů (na získání informace) a užitků.

Jednotliví autoři publikující k tomuto tématu se obvykle přiklánějí k formulacím cílů účetního výkaznictví blízkým k IFRS a kritériím pro výběr oceňovacíchází, které z nich vyplývají. Kritérii pro výběr oceňovací báze jsou například podle Whittingtona (2010) relevance a úplnost. O konkrétním naplnění těchto kritérií výběrem vhodné oceňovací báze se však vedou dalekosáhlé diskuse a názory rozhodně nejsou jednotné.

Před stanovením konkrétních pravidel oceňování pro účetní praxi je třeba zodpovědět následující otázky:

- Má být pro ocenění použita jediná oceňovací báze, nebo má být ocenění založeno na užití více oceňovacích přístupů, které se jeví pro určitou situaci jako optimální (či vhodnější)?
- Mělo by finanční účetnictví dávat uživatelům k dispozici informace založené na více způsobech ocenění zároveň (např. tzv. multi column reporting), pokud nelze jednu oceňovací bázi považovat ve všech případech za optimální či postačující? Nebo by měl být povolen alternativní přístup k oceňování? V tomto případě je rovněž třeba rozhodnout, zda by měla být volba konkrétního přístupu

k ocenění ponechána na účetní jednotce, či zda by měla být stanovena pro volbu určitého způsobu ocenění určitá pravidla (algoritmus)?

- Jaká kritéria by měly (měla) oceňovací báze splňovat?
- Z jakého pohledu má ocenění vycházet? Má odrážet individuální užitečnost aktiva pro konkrétní účetní jednotku nebo trhem objektivizovaná východiska?
- Je aktuální měna schopna plnit vzhledem k míře inflace funkci měřítka hodnot?

Účetní pravidla mohou teoreticky vycházet z volby nastavení jedné oceňovací báze (*single measurement basis*), která bude univerzálně užívána při oceňování ve všech situacích, nebo mohou užívat kombinaci různých oceňovacíchází (*mixed measurement approaches*).

Pro potřeby oceňování lze **stanovit pouze jednu oceňovací bázi**, která nejlépe (podle názoru tvůrců konkrétních účetních standardů) vyhovuje požadavkům na oceňování ve finančním účetnictví a výkaznictví. Výhodami tohoto přístupu je konzistentnost ocenění, srovnatelnost a smysluplná agregace účetních dat. Taková „dokonalá“ oceňovací báze však nebyla doposud nalezena. Výbor IASB se ve svých projektech zabývajících se oceňováním (například IASB, 2006) o obhájení takové báze pokouší. Podle projektů IASB by měla být touto oceňovacíází reálná hodnota, nicméně ani reálná hodnota dle našeho názoru v mnoha případech nesplňuje podmínky, které má ocenění ve finančním účetnictví splňovat (viz diskuse dále).

Pro jednotlivé národní úpravy účetnictví i pro IFRS tak, jak jsou v současné době platné, je charakteristické **využívání více oceňovacíchází**. Výhodou tohoto přístupu je, že není třeba pro všechny situace užívat jednu oceňovací bázi, která vzhledem k informačním potřebám uživatelů, ale i například vzhledem ke spolehlivosti stanovení takového ocenění nemusí být v konkrétní situaci vhodná. Penman (2007) podle Whittingtona (2010) dokazuje, že oceňování na bázi pořizovacích nákladů může poskytovat užitečnou informaci o obratu a umožní za předpokladu dodržení principu trvání podniku odhadnout budoucí provozní peněžní toky, ale na druhé straně reálná hodnota může být příhodnějším a spolehlivějším nástrojem pro ocenění portfolia investic určených k obchodování. Nevýhody užití více oceňovacíchází jsou ovšem zjevné – dochází k agregaci údajů oceněných na různém základě, vypovídací schopnost takovéto agregace je oslabena, navíc použití různých oceňovacíchází přináší různá rizika. Minimálním požadavkem, který by měl být z tohoto důvodu dodržován, je vykazovat odděleně položky, které jsou oceněny na základě různých oceňovacíchází, protože jediné oddělené vykazování položek svázaných s různými oceňovacími riziky umožní uživatelům účetních informací jejich samostatnou analýzu a posouzení.

Oceňovací přístupy jsou v praxi diferencované jednak podle okamžiku, ve kterém se ocenění provádí (při prvotním rozpoznání jednotlivé položky nebo při následném ocenění), jednak podle charakteru předmětu ocenění (například jinak jsou oceňována aktiva k dlouhodobému užívání v podmínkách splnění předpokladu trvání podniku, zásoby, deriváty nebo cenné papíry k obchodování). Akceptováním tohoto přístupu se problém volby oceňovacích pravidel zužuje na hledání vhodné oceňovací základny při ocenění určité položky v určité situaci. „*Právě*

jeden oceňovací přístup by měl být užíván pro jednu konkrétní položku, jiná položka by mohla nebo měla být oceněna jiným způsobem, pokud tento přístup lépe reprezentuje ekonomické vlastnosti této položky“ (Whittington, 2010).

Ani v tomto případě ovšem nemusí být volba jediného přístupu k ocenění s ohledem na kritéria, která by mělo zvolené ocenění plnit, jednoduchá či jednoznačná. Vystává tedy otázka, zda by výstupní informace z finančního účetnictví (například rozvahové položky) neměly být oceněny více alternativními způsoby zároveň (multiple-column reporting). Zveřejnění informací s využitím více variant ocenění pro jednu položku se dosud v účetnictví aplikuje spíše výjimečně v komentáři k účetním výkazům, a nikoliv na systematické bázi. Pokud se například některá z položek nedá spolehlivě ocenit, uvede se prostřednictvím různých oceňovacíchází interval, ve kterém se pravděpodobně hodnota položky nachází. Běžně se ocenění na základě paralelního užití různých oceňovacíchází neužívá, důvodem je vysoká pracnost a nákladnost takového postupu. Whittington (2010) k tomu uvádí: „...alternativní přístupy k oceňování mohou být pro uživatele potenciálně užitečné, ale bylo by nepraktické, drahé a možná matoucí vykazovat informace s využitím více alternativních měření. Z tohoto důvodu ,multiple-column reporting‘ nebude nikdy oblíbený v praxi.“

Připustíme-li tedy, že ani pro ocenění určité položky v konkrétní situaci nelze nalézt a definovat jediné „správné“ řešení a zveřejnění ocenění v alternativně oceněných položkách je drahé a pracné, vystává otázka, zda připustit v jednom účetním systému výběr z více možností ocenění pro určitou položku. Samozřejmě, že každá alternativa v ocenění dále zhorší srovnatelnost účetních informací.

Pokud je v rámci účetního systému povoleno alternativní ocenění, je třeba zvážet další konsekvence. Je třeba rozhodnout, zda v určitých konkrétních případech ponechat právo zvolit způsob ocenění ze zadaných alternativ účetní jednotce, či zda vypracovat určitý postup (algoritmus) stanovení jediného ocenění plynoucího z komparace více oceňovacíchází. V praxi jsou užívány běžně obě tyto možnosti. Je-li ponecháno právo volby ocenění na účetní jednotce, může účetní jednotka zvolit ten přístup, který nejvíce vyhovuje daným okolnostem. Zároveň je však účetní jednotce otevírána možnost subjektivních manipulací s oceněním (například volba metody váženého aritmetického průměru či FIFO pro ocenění spotřeby zásob). Stanovení určitých pravidel či hierarchie pro výběr ocenění z různých oceňovacíchází (užívané například v případě hodnoty z pozbytí – deprival value) může pomoci vnést do procesu ocenění jednotný řád a umožnit výběr vhodného ocenění, které je mezipodnikově srovnatelné. Nevýhodou tohoto přístupu je jeho pracnost (účetní jednotka musí zjistit ocenění položky např. třemi různými způsoby, aby určila výsledné, pravidly vyžadované ocenění položky v rozvaze).

Ocenění v účetnictví může vycházet z individuálních podmínek účetní jednotky (*entity specific measurement objective*) nebo z podmínek objektivizovaných trhem (*market value measurement objective*). Ocenění na individuální bázi odráží konkrétní podmínky, za nichž účetní jednotka aktivum získá (či za jakých jí vznikne závazek) a individuální užitek (odtok užítku), který od aktiva (závazku) vzhledem k očekávanému užití očekává. Konkrétní podmínky účetní jednotky při ocenění

pořizovaného aktiva odrážejí pořizovací ceny či pořizovací náklady, při dalším užití aktiva pak hodnota z užití, prodejní cena, čistá realizovatelná hodnota, reprodukční cena atd. Podrobnějším výkladem výše uvedených přístupů k ocenění se budeme zabývat v následujícím textu.

Ocenění založené na tržních cenách, kterého je možno na trhu při nákupu či prodeji daného aktiva dosáhnout za obvyklých tržních podmínek ke dni ocenění, je nezávislé na individuálních podmínkách účetní jednotky. Odpověď na otázku, který z obou výše uvedených přístupů lépe vystihuje potřeby uživatelů účetních informací, zásadním způsobem ovlivňuje koncepci oceňování. Tato otázka je diskutována nejen tvůrci účetních standardů, ale i širokou odbornou veřejností.

Projekt IASB a FASB, jehož cílem je vytvořit společný koncepční rámec, byl zahájen publikací diskusního materiálu „*Oceňovací báze ve finančním účetnictví – oceňování při prvotním rozpoznání*“ (IASB, 2006). Tento materiál byl připraven odborníky z Kanadského výboru pro účetní standardy (Canadian Accounting Standards Board). Diskusní materiál porovnává ocenění na bázi tržních hodnot s oceněním založeným na individuálních podmínkách účetní jednotky. Podle tohoto materiálu tržní ocenění odráží ceny na otevřeném, aktivním trhu, respektive odráží tržní očekávání účastníků trhu. Na druhé straně ocenění založené na individuálních podmínkách účetní jednotky je založeno na očekáváníích a preferencích jejích manažerů. Tento diskusní materiál dospívá k závěru, že v účetním výkaznictví, jehož výstupy jsou určeny pro externí uživatele, má ocenění založené na tržních cenách důležité kvalitativní parametry, které jej dělají více relevantním, než ocenění založené na individuálních podmínkách účetní jednotky, a je tedy vhodnější pro ocenění aktiv a závazků při jejich prvotním rozpoznání (tedy ke dni jejich vzniku či pořízení). Ocenění založené na očekáváníích manažerů vykazující účetní jednotky se může od ocenění vycházejícího z tržních podmínek již v tomto okamžiku významně lišit. Důvody preference ocenění v reálných hodnotách před užitím ocenění založeného na individuálních podmínkách účetní jednotky jsou z diskusního materiálu IASB zřejmé. Reálná hodnota je považována za relevantnější a spolehlivější ocenění, protože podle názoru tvůrců tohoto materiálu zabraňuje průniku subjektivních vlivů do ocenění. Toto zdůvodnění je však diskutabilní. Whittington (2010) k tomuto problému uvádí: „*Přijetí reálné hodnoty jako jediné oceňovací báze je založeno na přesvědčení, že tato oceňovací báze je více relevantní a bude spolehlivě měřitelná. Toto by bylo splněné v případě, že trhy jsou kompletní a že se nalézají v konkurenční rovnováze... Bohužel ve skutečnosti trhy nejsou perfektní a kompletní, takže tato ideální informace není k dispozici. Grossman a Stiglitz (1980) prokázali informační asymetrii, která je trhům vlastní a ... je zásadní překážkou dokonalosti trhu...* „

Kolísání, nespolehlivost zjištění či nedostupnost tržních cen v důsledku absence aktivních trhů je markantní zejména u nefinančních aktiv. Reálná hodnota musí být v těchto případech často zjišťována na bázi subjektivních odhadů založených na úsudcích a rozhodnutích manažerů. V případě těchto odhadů vychází tedy ocenění nikoliv z objektivních tržních podmínek, jedná se de facto o ocenění na bázi

individuálních podmínek účetní jednotky a deklarování, že byla v těchto případech aktiva oceněna v reálných hodnotách, je tedy pro uživatele účetních informací bez dalších upřesnění spíše zavádějící. V době finanční krize lze zpochybnit, zda je ocenění v reálných hodnotách spolehlivější a relevantnější nejen u nefinančních aktiv ale i u finančních nástrojů.

Na závěr výčtu vybraných, nejčastěji diskutovaných otázek z oblasti oceňování ve finančním účetnictví se je třeba alespoň stručně zmínit i o vazbě oceňování a inflace. Vysoká míra inflace významným způsobem narušuje schopnost peněžní jednotky fungovat jako měřítko hodnot. Národní systémy většinou tento problém řeší až v okamžiku, kdy ekonomiku vysoká míra inflace postihne, a to ve vazbě na další ekonomická opatření. IFRS věnují této otázce samostatný standard. Na inflační znehodnocení je možno obecně (mimo řešení problematiky hyperinflace) reagovat v účetnictví přepočtem účetních údajů na pevnou kupní sílu. Inflační přepočty se však běžně neprovádějí a IFRS standard, který se touto problematikou zabýval, byl již před lety zrušen, jeho aplikace také nikdy nebyla povinná. Pravděpodobným důvodem, proč se v účetnictví přepočty na pevnou kupní sílu standardně neprovádějí, je jejich vysoká pracnost a nákladnost.

3.1 Definice jednotlivých oceňovacíchází

Než přistoupíme k dalšímu výkladu, je třeba uvést definice základních pojmů, které budou v dalším textu užívány. Některé definice se vzájemně překrývají. Jejich uvedení je relevantní vzhledem k možným jemným obsahovým rozdílům a vzhledem k tomu, že jsou uváděny v citované odborné literatuře.

Tabulka 1.1 Definice základních oceňovacíchází

Historické náklady (historical cost)	Aktivum je zaúčtováno v reálné hodnotě, která byla vynaložena na jeho pořízení
Reprodukční náklady aktiva (reproduction cost)	Náklady, které by bylo nutno v současnosti vynaložit na nahrazení existujícího aktiva identickým aktivem
Náklady nahrazení aktiva (replacement cost)	Náklady, které by bylo nutno v současnosti vynaložit na nahrazení existujícího aktiva aktivem s identickou produkční kapacitou nebo servisním potenciálem
Hodnota z užívání aktiva (value in use)	Současná hodnota odhadnutých budoucích peněžních toků očekávaných z kontinuálního užívání aktiva a z jeho pozbytí na konci jeho užitečného života
Reálná hodnota (fair value)	Hodnota, která by mohla být ke dni ocenění obdržena při prodeji aktiva či zaplacená při úhradě závazku při běžné transakci mezi účastníky trhu
Vypořádací, prodejní cena (exit price, selling price)	Cena, za kterou může být aktivum prodáno

Čistá realizovatelná hodnota (net realisable value)	Prodejní cena v běžném podnikání, která je očekávaná ke dni ocenění, snížena o předpokládané náklady na prodej
Vstupní, pořizovací cena (entry price)	Cena, za kterou by mohlo být aktivum pořízeno
Hodnota z pozbytí (deprival value, value to the business)	Hodnota, o kterou by účetní jednotka přišla, pokud by pozbyla aktivum. Je nižší – z nákladů na nahrazení aktiva a ze zpětně získatelné částky (recoverable amount) ke dni ocenění, přičemž zpětně získatelná částka je vyšší hodnotou z hodnoty z užívání a z čisté realizovatelné hodnoty
Hodnota zproštění se závazku (relief value)	Je vyšší – z aktuální hodnoty protiplnění a z hodnoty splátek, kde hodnota splátek je definována jako nižší ze současných nákladů na plnění (current cost of performance) a ze současných nákladů na zproštění se závazku (current cost of release from the liability)

Zdroj: IASB

Specifika oceňovacích problémů se odvíjejí nejen od užití oceňovací báze, ale i od momentu, ve kterém oceňování provádíme, a od charakteru oceňovaného aktiva či závazku. Klíčovými momenty, kdy dochází k oceňování, jsou:

- oceňování při nabývání (pořízení) aktiva či vzniku závazku;
- oceňování v průběhu držení aktiv a existence závazků (zejména ke dni sestavení účetních výkazů);
- oceňování při pozbytí aktiv, respektive při úhradě závazků.

V následujícím textu se budeme věnovat oceňovacím přístupům ve vazbě na okamžik, ve kterém k ocenění dochází. Zabývat se budeme pouze relevantními oceňovacími přístupy, které jsou (mohou být) obvykle užívány v účetních systémech.

Při pořízení je pro ocenění aktiv a závazků nejčastěji užíváno individuálních pořizovacích cen (purchase prices) či výrobních nákladů (production cost) – tedy ocenění na bázi **historických nákladů**, které je založeno na individuálních podmínkách nabytí aktiva účetní jednotkou. Výhodou tohoto ocenění je, že se jedná o průkaznou částku, založenou na konkrétní, uskutečněné tržní transakci, která je řádně dokumentována. Ocenění vychází v tomto případě z uskutečněných transakcí a odráží konkrétní podmínky pořízení aktiva (vzniku závazku).

Ocenění na bázi **reálné hodnoty** není při prvotním rozpoznání vyžadováno účetními pravidly (předpisy či standardy) tak často. Reálná hodnota se také obvykle shoduje se skutečně vynaloženou pořizovací cenou. Pokud ale nákup aktiva neproběhl za cenu, která je v souladu s definicí reálné hodnoty (k tomu může dojít v transakci mezi spřízněnými osobami), budou se obě ocenění lišit již při prvotním rozpoznání. Je třeba konstatovat, že čím méně trh, na kterém je aktivum pořízeno, odpovídá definici aktivního trhu, tím hůře lze prokázat, že aktivum bylo pořízeno za cenu odpovídající reálné hodnotě.

Určení reálné hodnoty může již při prvotním rozpoznání teoreticky vycházet buď ze vstupní ceny na aktivním trhu (entry price), nebo z ceny vypořádací (exit price). Za předpokladu dokonale fungujícího trhu se budou tyto ceny rovnat (odhlédneme-li od transakčních nákladů) – tato situace může nastat u finančních nástrojů obchodovaných na aktivním trhu. Jinak tomu ovšem bude například u zboží pořizovaného obchodníkem. Ceny na trhu, na kterém obchodník nakupuje, a na trhu, na kterém obchodník prodává, jsou rozdílné (liší se o obchodníkovu marži). V tomto případě se tedy bude lišit reálná hodnota definovaná jako vstupní cena od reálné hodnoty definované jako vypořádací cena. Při ocenění v reálných hodnotách v okamžiku prvotního rozpoznání má smysl vycházet u nefinančních aktiv ze vstupní (pořizovací) ceny na (pokud možno) aktivním, pro účetní jednotku relevantním trhu. Užití vypořádací ceny u nefinančních aktiv – zejména zásob – znamená ocenit zásobu včetně anticipované marže z prodeje, což je velmi riskantní; tento přístup pro ocenění při prvotním rozpoznání je u nefinančních aktiv riskantní a velmi diskutabilní. Proto i diskusní materiál IASB zabývající se oceňováním při prvotním rozpoznání (IASB, 2006) vychází z užití vstupní ceny. IFRS 13 však obecně definuje reálnou hodnotu jako vypořádací cenu a tento přístup je třeba aplikovat i na ocenění pořizovaných aktiv, u kterého standardy vyžadují užití reálné hodnoty. Užití reálné hodnoty vyžadují při prvotním rozpoznání přitom v současné době IFRS pouze pro finanční nástroje a biologická aktiva.

Při ocenění v reálných hodnotách je třeba rozhodnout, zda budou do oceňování zahrnuty vedlejší pořizovací náklady. Užívané jsou obě varianty. V rámci IFRS se například u finančních nástrojů zařazených do portfolia nástrojů přeceňovaných na reálnou hodnotu s výsledkovým dopadem reálná hodnota o vynaložené transakční náklady nezvyšovala, u ostatních portfolií finančních nástrojů byly naopak transakční náklady k reálné hodnotě přičítány. Od roku 2013 IFRS 13 přístup k transakčním nákladům sjednotil. Transakční náklady se do ocenění v reálné hodnotě nezahrnují, jedinou výjimkou je přepravné.

Jak již bylo výše konstatováno, ocenění v reálných hodnotách se pro ocenění při prvotním rozpoznání užívá spíše výjimečně, a proto se mu nebudeme v této části dále věnovat. V daleko větší míře se reálná hodnota uplatňuje při následném ocenění (respektive přecenění) probíhajícím zejména k rozvahovému dni a v této souvislosti bude dále diskutováno.

Vraťme se ale k problematice ocenění aktiv na bázi historických nákladů. Způsob ocenění a problémy, které při tom nastávají (a mohou být řešeny v různých variantách), souvisí se způsobem, jakým bylo aktivum pořízeno.

Aktiva mohou být pořízena:

- nákupem;
- směnou za jiné nepeněžní aktivum;
- bezúplatně či
- vlastní výrobou.

4.1 Ocenění a účetní zachycení nakupovaných aktiv

Pořizovací náklady jsou náklady, které je nutno vynaložit, aby bylo možné užívat efekt potenciálně obsažený v nakupovaném aktivu. Aktivace konkrétních položek může být upravena pouze na základě tohoto obecného principu. Položky, které mají být aktivovány, však mohou být stanoveny v rámci účetních pravidel i pouhým výčtem. Přístupy ke stanovení pořizovacích nákladů se tak v rámci jednotlivých právních úprav účetnictví mohou lišit.

Náklady na nákup zásob zahrnují pořizovací cenu zásoby a transakční náklady: cla a jiné daně, dopravné a jiné náklady, které lze přímo přiřadit pořízení aktiva. Slevy, rabaty a jiné podobné položky jsou od pořizovací ceny odečítány. Při pořizování dlouhodobých aktiv přibývají náklady na montáž strojních zařízení, náklady na nutný zkušební provoz, revize před uvedením aktiva do používání, náklady na instalaci software apod. V případě pořizování stavby se součástí vedlejších pořizovacích nákladů stávají dále i náklady na zhotovení projektu, geologický průzkum pozemku, na kterém se má stavět, náklady vzniklé spolu s přípravou stavebního místa. V případě nákupu finančních aktiv jsou typickými vedlejšími pořizovacími náklady poplatky burze, poplatky zprostředkovateli nákupu apod. U finančních aktiv mohou být tyto náklady ve vazbě na konkrétní právní úpravu buď zahrnovány do pořizovacích nákladů, nebo mohou být rozpoznány jako náklady v období, kdy byly vynaloženy.

Problémem může být rozpoznání veškerých nákladů nutných k tomu, aby bylo aktivum způsobilé přinášet užitek. Kromě položek, o jejichž aktivaci není většinou pochyb, se mohou vyskytnout i sporné případy. Jedním z nich jsou náklady na školení obsluhy nově pořizovaného aktiva. Tyto náklady se obvykle do pořizovacích cen nezahrnují, neboť jejich budoucí užitečnost pro účetní jednotku není jistá. Velmi podobným problémem je aktivace nákladů na služební cesty, které byly podniknuty za účelem průzkumu nabídky a pořízení aktiv. Ani tyto náklady nejsou do pořizovacích cen obvykle zahrnovány, protože nesouvisejí pouze s jedním (nakonec pořízeným) aktivem.

Diskutabilní je dále například zahrnutí úroků do pořizovacích nákladů. Řešení této otázky je například v rámci IFRS věnován samostatný standard. Základní myšlenkou standardu je dodržení principu přiřazování nákladů souvisejícím výnosům. Pokud je aktivum pořizováno významně dlouhou dobu (například déle než rok), je třeba úroky z úvěrů vyvolaných potřebou financovat dlouhodobý proces pořízení aktiva (stejně jako ostatní náklady na výstavbu aktiva) aktivovat. Pravidla aktivace úroků se mohou v jednotlivých národních úpravách účetnictví lišit. Například účetní předpisy v České republice se na rozdíl od IFRS věcnou podstatou tohoto problému nezabývají a nechávají rozhodnutí o aktivaci úroků zaplacených do okamžiku zařazení dlouhodobého aktiva do používání na účetní jednotce.

4.2 Ocenění aktiv pořízených směnou

Podle IFRS je v tomto případě nutno posoudit, zda směnná transakce přinese účetní jednotce zisk nebo naopak ztrátu, pokud je tomu tak (transakce směny je v tomto případě označována jako komerční transakce), je nutno důsledky transakce (tedy směnou dosažený zisk či ztrátu) vykázat ihned při pořízení aktiva. Zisk či ztráta ze směny plyne z rozdílu reálné hodnoty aktiva při směně předaného (eventuálně z reálné hodnoty aktiva při směně získaného) a účetní hodnoty předaného aktiva. Jednotlivé národní úpravy účetních systémů se mohou od tohoto přístupu odlišovat. Účetní řešení může být založeno například na předpokladu, že směnou jednoho aktiva za jiné žádný výsledek není dosažen. Ve směně získané aktivum je potom oceněno účetní hodnotou aktiva při směně pozbytého.

4.3 Ocenění bezúplatně nabytých aktiv

K bezúplatnému nabytí aktiv může dojít různými způsoby – například darem, vkladem majitele do vlastního kapitálu apod. Aktiva bezúplatně nabytá jsou oceňována na bázi odhadu jejich tržní ceny ke dni pořízení. Odhad nutně do ocenění vnáší subjektivní prvek. V některých případech může být obchodním právem požadováno podložení ocenění znaleckým posudkem.

4.4 Ocenění vyráběných aktiv

Aktiva vyrobená či vyráběná jsou oceňována ve výši nákladů na výrobu, které účetní jednotka na jejich výrobu vynaložila.

Klíčovým problémem při ocenění aktiv ve výrobních nákladech je:

- přiřazení režijních nákladů a
- zabránění subjektivní manipulaci s oceněním vyráběných aktiv.

Ocenění vyráběných aktiv a zejména zásob je velmi citlivou oblastí. Pokud jsou pořizovací náklady nadhodnoceny, účetní jednotka si neoprávněně zlepší výsledek hospodaření v účetním období, kdy aktiva vyrobila (pokud je v tomto období zároveň neprodala). Jestliže dochází k ne hospodárnému vynakládání výrobních nákladů (k plýtvání, ke vzniku zbytečného množství odpadů či zmetků, k nevytížení výrobních kapacit apod.), neměly by tyto vyplývané náklady zvyšovat ocenění vyrobených (či vyráběných) aktiv – důsledky ne hospodárnosti by se měly projevit v tom období, kdy k ne hospodárnosti došlo, a ne až v následujících účetních obdobích.

Jednotlivé národní úpravy účetnictví se mohou odlišovat v „míře přísnosti a důslednosti“, s jakou upravují ocenění vyráběných aktiv, a zda nastavují pravidla zabízející nadhodnocování účetního ocenění těchto aktiv. Odlišnosti se mohou objevit rovněž v tom, zda národní pravidla dovolují užití předem stanovených nákladů či zda je účetním jednotkám povoleno pouze ocenění ve výši skutečně vynaložených nákladů.

4.5 Specifika ocenění pohledávek a závazků

I přístupy k ocenění pohledávek a závazků, které účetní jednotka hodlá držet do splatnosti, se mohou v jednotlivých národních úpravách lišit.

Jedná se zejména o problém, zda ocenění pohledávek a závazků (zejména dlouhodobých) zohledňuje faktor času. Standardním požadavkem by mělo být oceňování dlouhodobých pohledávek a závazků současnou hodnotou, zdaleka ne ve všech národních úpravách účetnictví je diskontování budoucích plateb vyžadováno, nebo dokonce povoleno.

Pokud nejsou závazky oceňovány současnou hodnotou, ale hodnotou budoucí platby, zvyšují úroky za odložení platby u odběratele ocenění nakoupeného aktiva. Dochází k deformování struktury výsledovky – při prodeji se úroky zahrnuté do ocenění zboží stávají součástí nákladů na prodané zboží (obecněji nákladů zachycujících spotřebu či opotřebení pořízeného aktiva), nejsou odděleny a vykázány jako finanční náklad. Obdobně dochází i u dodavatele k tomu, že v rámci tržby za prodané aktivum (či službu) jsou vykázány i výnosové úroky za odložení platby.

Oceňování aktiv po prvotním rozpoznání – ocenění k rozvahovému dni

Důležitým momentem v průběhu držení aktiv a existence závazků, kdy je třeba řešit otázku oceňování, je den sestavení účetní závěrky. Kvalita ocenění aktiv a pasiv je zde klíčovou záležitostí. Ocenění může být založeno na bázi historických nákladů nebo může být k ocenění užito aktuálních tržních cen – v tomto případě bývá ocenění obvykle založeno na reálných hodnotách.

5.1 Oceňování položek účetní závěrky na bázi historických nákladů

Oceňování na bázi historických nákladů je založeno na výši nákladů spojených s pořízením aktiva (se vznikem závazku) viz výše. Výhodou tohoto přístupu k oceňování je poměrně snadná realizovatelnost, průkaznost a ve vysoké míře eliminace průniku subjektivních vlivů do oceňování. Míra uplatnění uvedených vlastností však závisí na způsobu, jakým bylo aktivum pořízeno.

Nevýhodou oceňování na bázi historických nákladů je zejména jejich vazba na minulost. Původní pořizovací náklady lze v tomto oceňovacím modelu pouze snižovat. Podhodnocení původních (historických) pořizovacích nákladů oproti současné tržní ceně způsobuje zejména inflace. U určité části aktiv dochází však také v průběhu jejich držení ke zvýšení hodnoty, které je důsledkem minulých (správných) rozhodnutí (o pořízení těchto aktiv) a v současné době již není spojeno nebo je spojeno jen volně s vynakládanými náklady.

Původní pořizovací náklady jsou snižovány:

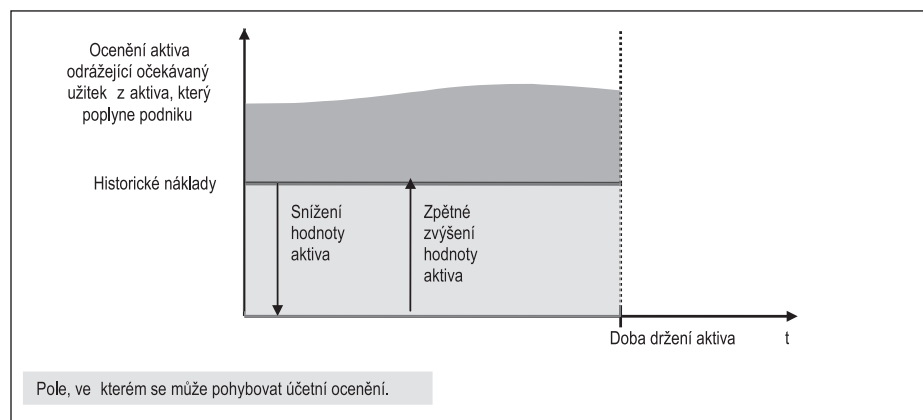
- v důsledku odpisování dlouhodobých aktiv;
- pokud dojde ke snížení hodnoty aktiva.

5.1.1 Snížení hodnoty aktiv

Účetní ocenění aktiv by mělo vystihovat užitky od aktiva očekávané. Pokud dojde k tomu, že očekávané užitky, které z aktiva poplynou v budoucnu, jsou nižší než jeho účetní ocenění, je nutno účetní ocenění snížit v souladu se zásadou opatrnosti a s aktuálním principem. Pokud se užitná hodnota aktiva v dalším období opět zvýší, je původní snížení hodnoty zrušeno, následné zvýšení hodnoty však nesmí překročit

původní historickou cenu. Zpětné zvýšení hodnoty může být konkrétními účetními pravidly zakázáno.

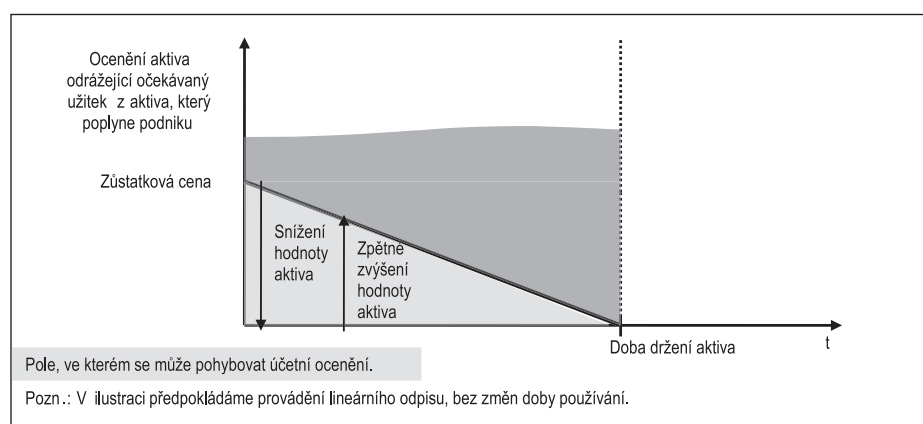
Obrázek 1.1 Snížení a zpětné zvýšení hodnoty aktiv v rámci modelu historických cen u neodpisovaných aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Snížení a zpětné zvýšení hodnoty aktiv v rámci modelu historických cen u odpisovaných aktiv lze za předpokladu lineárního odpisování ilustrovat následovně.

Obrázek 1.2 Snížení a zpětné zvýšení hodnoty aktiv v rámci modelu historických cen u odpisovaných aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Snížení hodnoty aktiv či její zpětné zvýšení vždy ovlivní výsledek hospodaření.

Testování snížení hodnoty aktiv je závislé na charakteru aktiva a způsobu jeho užití v podniku. Testování na snížení hodnoty může být v rámci národních (mezinárodních) účetních pravidel upraveno různým způsobem.

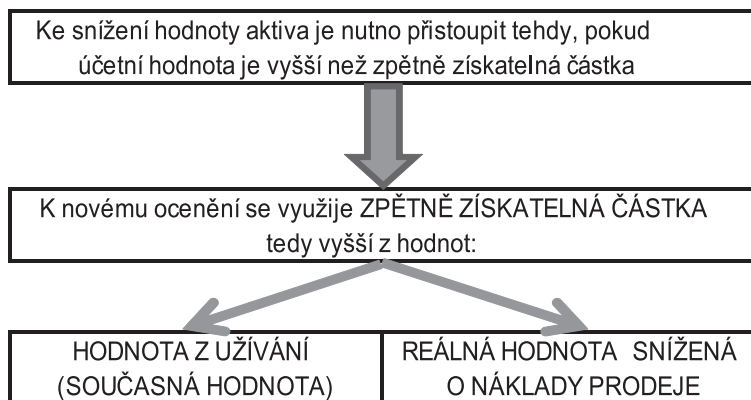
Snížení hodnoty dlouhodobých aktiv

V rámci IFRS je testování snížení hodnoty dlouhodobých aktiv založeno na racionálním chování účetní jednotky. Dlouhodobá aktiva jsou účetní jednotkou držena k dlouhodobému užívání. Užitek, který tato aktiva přinášejí, může být dvojitý – jednak užitek přinášející postupně v průběhu užívání aktiva, jednak užitek, který může být získán prodejem aktiva.

Určení toho, zda došlo ke snížení hodnoty, vychází ze zjištění maximální částky užítu, kterou je aktivum schopno účetní jednotce za daných okolností přinést (tato hodnota je v rámci IFRS označována jako zpětně získatelná částka), a z porovnání této částky s účetním oceněním aktiva. Je-li zpětně získatelná částka nižší než účetní ocenění aktiva, došlo ke snížení užitečnosti aktiva a hodnotu aktiva je třeba v účetnictví snížit na úroveň zpětně získatelné částky.

Určení zpětně získatelné částky vychází z předpokladu, že účetní jednotka zvažuje efekty, které jí může aktivum přinést. Tento fakt se odrazí v určení zpětně získatelné částky jako vyšší hodnoty z: reálné hodnoty aktiva snížené o předpokládané náklady na prodej a ze současné hodnoty budoucích užiteků, které aktivum může účetní jednotce přinést.

Přehledně lze postup rozpoznání ztráty ze snížení hodnoty zobrazit následovně:



Pro určení prodejní ceny aktiv vyžadují IFRS, aby účetní jednotka vycházela z ceny, která splňuje definici reálné hodnoty. Tuto cenu je ještě třeba snížit o náklady, které bude třeba vynaložit v souvislosti s uvedením aktiva na trh (doprava, inzerce, poplatek za zprostředkování prodeje apod.).

Hodnota z užívání je určena na základě odhadu budoucích čistých peněžních toků (tedy příjmů očekávaných z užívání aktiva snížených o výdaje na provoz aktiva), které aktivum podle očekávání účetní jednotce přinese. Asi největší praktický problém při zjištění hodnoty z užívání představují aktiva, která samostatně nevytvářejí peněžní toky.

Je třeba poznamenat, že zdaleka ne všechny legislativní úpravy účetnictví přistupují k testování snížení hodnoty tak propracovaně jako IFRS. Pro zjištění snížení hodnoty se například může pouze porovnávat účetní hodnota aktiva s jeho tržní hodnotou. Je evidentní, že tento přístup nekoresponduje u dlouhodobých aktiv s předpokladem trvání podniku v dohledné budoucnosti.

Snížení hodnoty zásob

Zásoby přinášejí efekt jednorázově – spotřebou či prodejem. V průběhu držení zásob může dojít k poklesu jejich prodejní ceny v důsledku poškození, zastarání, změny poptávky na trhu apod. Test na snížení hodnoty spočívá u zásob v tom, že je jejich účetní hodnota nejčastěji porovnána s tzv. čistou realizovatelnou hodnotou. Pokud je účetní ocenění vyšší než čistá realizovatelná hodnota, došlo ke snížení hodnoty zásoby a účetní ocenění je nutno snížit.

Čistá realizovatelná hodnota může být definována v rámci národních pravidel s různými (jemnými) obsahovými nuancemi. IAS 2 – Zásoby definuje čistou realizovatelnou hodnotu jako odhadnutou prodejní cenu v běžném podnikání sníženou o odhadnuté náklady na dokončení aktiva a o odhadnuté náklady prodeje.

Snížení hodnoty pohledávek

Specificky důležitou oblastí je zachycení snížení hodnoty pohledávek. S každou pohledávkou je spojeno riziko, že nebude dlužníkem v budoucnu uhrazena a očekávaný přínos z pohledávky – přírůstek peněz či jiných aktiv – nebude naplněn. Rizika související s pohledávkami jsou asi nejpřísněji zvažována v rámci US GAAP, kde dokonce není dovoleno uznat výnos, který vzniká v souvislosti s pohledávkou za odběratelem s dlouhodobou splatností hned v okamžiku prodeje. Výnos je v případě dlouhodobě odložené splatnosti pohledávky rozpoznáván na základě různých metod postupně. K promítnutí rizika spojeného s nedobytností pohledávky do ocenění pohledávek je možno přistoupit dvojím způsobem – na „individuální“ bázi či „metodou odhadu“, který se vztahuje k celému portfoliu pohledávek.

Ke snížení hodnoty pohledávky na individuální bázi účetní jednotka přistupuje u konkrétní pohledávky, která nebyla ve lhůtě splatnosti uhrazena. Vzhledem k tomu, že účetní jednotky mají často velký objem pohledávek, jsou pro snižování hodnoty pohledávek a pro odpis nedobytných pohledávek většinou vytvářena interní pravidla. Situace je často komplikována daňovými předpisy (v těch účetních systémech, které jsou provázány s daněmi), které výrazným způsobem omezují daňovou uplatnitelnost nákladů vzniklých snižováním hodnoty pohledávek. Nevýhodou naznačeného „individuálního přístupu“ je, že situace spjatá s nedobytností pohledávek se začíná řešit až v období, kdy zůstane konkrétní pohledávka po datu