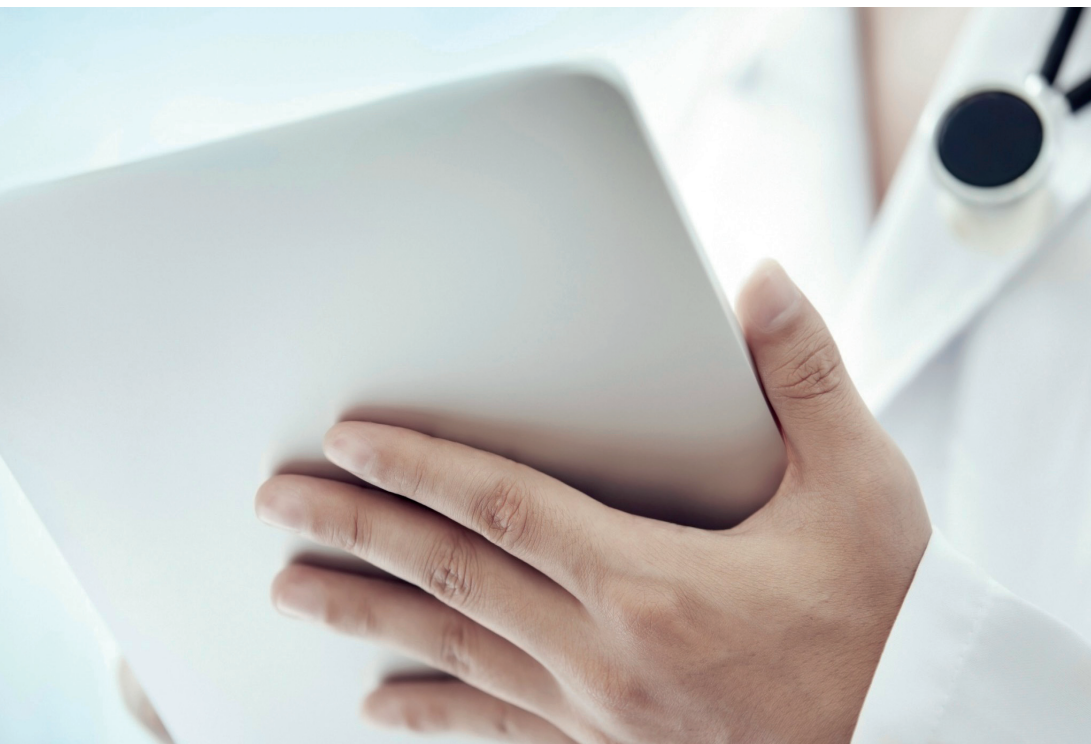


Tomáš Krabec

Oceňování a prodej privátní zubní a lékařské praxe

2., aktualizované, doplněné a rozšířené vydání



Tomáš Krabec

Oceňování a prodej privátní zubní a lékařské praxe

2., aktualizované, doplněné a rozšířené vydání

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy

Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude **trestně stíháno**.

Doc. Ing. Tomáš Krabec, MBA, Ph.D.

**OCEŇOVÁNÍ A PRODEJ PRIVÁTNÍ ZUBNÍ A LÉKAŘSKÉ PRAXE
2., aktualizované, doplněné a rozšířené vydání**

Recenze:

Prof. Ing. Eva Kislingerová, CSc.

Prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.

Ing. Tomáš Košumberský

Vydání odborné knihy schválila Vědecká redakce
nakladatelství Grada Publishing, a.s.

© Grada Publishing, a.s., 2015

Cover Photo © allphoto, 2015

Vydala Grada Publishing, a.s.

U Průhonu 22, Praha 7

jako svou 5816. publikaci

Odpovědná redaktorka Mgr. Ivana Podmolíková

Sazba a zlom Karel Mikula

Počet stran 128

1. vydání, Praha 2015

Vytiskly Tiskárny Havlíčkův Brod, a.s.

**Autor děkuje společnostem ŠKODA AUTO Vysoká škola o.p.s.,
EveryDent, s.r.o., EKORENT spol. s r.o., a České stomatologické akademii
za finanční podporu této publikace.**

Názvy produktů, firem apod. použité v knize mohou být ochrannými známkami nebo registrovanými ochrannými známkami příslušných vlastníků, což není zvláštním způsobem vyznačeno.

Postupy a příklady v této knize, rovněž tak informace o lécích, jejich formách, dávkování a aplikaci jsou sestaveny s nejlepším vědomím autorů. Z jejich praktického uplatnění však pro autory ani pro nakladatelství nevyplývají žádné právní důsledky.

ISBN 978-80-247-4866-5

ISBN 978-80-247-9043-5 (pro formát PDF)

ISBN 978-80-247-9044-2 (pro formát ePUB)

Obsah

O autorovi	7
Předmluva	9
Úvod.	11
ČÁST I: KDY A PROČ JE POTŘEBA ZNÁT HODNOTU LÉKAŘSKÉ PRAXE?	12
Lékařská praxe jako objekt ocenění: Proč má hodnotu?	13
Účel ocenění, kategorie, typ a hladina hodnoty	15
Požadavky kladené na oceňovatele	23
Požadavky kladené na ocenění	27
Vliv právní formy na ocenění praxe	32
Organizační formy provozování lékařské praxe	33
ČÁST II: AKTUÁLNÍ SITUACE NA TRHU ZUBNÍ A LÉKAŘSKÉ PÉČE V ČR.	35
Regulační prostředí	35
Aktuálně využívané ekonomické modely provozu zubní praxe: typologie	36
Trendy v provozování zubní praxe	40
ČÁST III: POSTUP OCENĚNÍ A METODY PRO STANOVENÍ HODNOTY LÉKAŘSKÉ PRAXE	43
Postup při ocenění lékařské praxe	44
Majetkové ocenění pro odhad substanční a likvidační hodnoty	46
Výnosové ocenění a odhad hodnoty „dobré pověsti“ praxe	50
Ocenění na základě srovnání	63
Časté chyby v ocenění a jejich důsledky	70
ČÁST IV: CENY A HODNOTY ZUBNÍCH PRAXÍ V ČR VE VAZBĚ NA STRATEGII	74
Zubní praxe – hodnoty podle realizované strategie a výsledky metod ocenění	87
Demytizace: hodnoty praxí v Praze a na venkově	90
Hodnota praxí dalších medicínských specializací	92
ČÁST V: KOUPEŘ A PRODEJ PRAXE	93
Příprava praxe na prodej aneb Šťěstí přejí připraveným	93
Prodej a převzetí praxe: ekonomické možnosti a jejich zhodnocení	99
Prodej a převzetí praxe: pohled z hlediska právní formy.	113

Nejčastější otázky a odpovědi	115
Slovníček pojmů	119
Použitá literatura	121
Rejstřík	125
Souhrn	127
Summary	127

0 autorovi

Doc. Ing. Tomáš Krabec, MBA, Ph.D., soudní znalec se specializací na oceňování podniků a cenných papírů, se dlouhodobě zaměřuje na oceňování aktiv v oblasti zdravotnictví. Od roku 2005 zpracoval několik stovek odhadů, znaleckých posudků, revizních znaleckých posudků a expertních stanovisek pro účely nákupu a prodeje lékařských praxí a zdravotnických zařízení, oceňování v rámci soudních sporů, oceňování nepeněžitých vkladů, výpočtu výše ušlého zisku, finančního vyrovnání společníků a pro některé další praktické účely.

Ekonomii, finance a oceňování studoval v Praze a v Cáchách a dále absolvoval program MBA in International Business v italském Terstu a v USA. Doktorát v oboru účetnictví a finanční řízení podniku obhájil na Fakultě financí a účetnictví Vysoké školy ekonomické v Praze. Hlavním odborným zaměřením doc. Krabce je mezinárodní standardizace oceňování aktiv se zvláštním zaměřením na oceňování v oblasti zdravotnictví, oceňování aktiv v oblasti výkaznictví finančního účetnictví, metodologie oceňování a mezinárodní institucionální komparativistika. Na téma oceňování aktiv, jeho metodologie a standardizace publikoval tři knižní monografie a desítky odborných článků v ČR a v zahraničí. Na téma oceňování aktiv pravidelně přednáší na mezinárodních vědeckých konferencích v ČR a v zahraničí (mezi jinými USA, Kanada, Singapur, SRN, Francie, Španělsko, Řecko). Jako hostující profesor v oboru financí a oceňování aktiv doc. Krabec kontinuálně působí na zahraničních univerzitách (SRN, Finsko, Francie, Španělsko). Finance a oceňování podniku přednáší ve ŠKODA AUTO Vysoká škola o.p.s. a dále jako interní zaměstnanec – člen katedry financí a oceňování podniku na Vysoké škole ekonomické v Praze, Fakultě financí a účetnictví. Jako externí přednášející se podílí na výuce ekonomiky na Lékařské fakultě Univerzity Karlovy v Hradci Králové.

V letech 2010–2013 byl doc. Krabec členem ekonomické komise IGA Ministerstva zdravotnictví ČR. V roce 2005 vytvořil a publikoval metodologii pro ocenění lékařské praxe v ČR, která je v souladu s Mezinárodními oceňovacími standardy. V roce 2009 publikoval recenzovanou knižní monografii *Oceňování a prodej privátní zubní praxe* (Grada Publishing). Habilitační řízení doc. Krabce v oboru podniková ekonomika a management bylo ukončeno v roce 2011 (habilitační práce na téma *Oceňování podniku a standardy hodnoty*, knižně vydalo nakladatelství Grada Publishing v roce 2009).

Předmluva

Pocházím z lékařské rodiny. Oceňování lékařské praxe pro mě začalo být tématem v roce 2005, kdy rodinní přátelé-lékaři začínali uvažovat o prodeji svých praxí. Tehdy se objevovaly jen samé otázky, na něž nebylo snadné najít odpovědi. Všichni intuitivně věděli, že lékařská praxe má nějakou „hodnotu“. Nejen proto, že lékaři svoji dobrou pověst budovali desítky let a zároveň investovali mnoho peněz do vybavení svých ordinací. Od začátku 90. let 20. století bylo umožněno provozování soukromých praxí a tím se vytvořila i právní infrastruktura, aby mohl někdo na tuto dobrou pověst lékaře navázat a převzít zavedenou prosperující praxi. Na druhé straně trhu již tehdy existovala poptávka lékařů, kteří – opět spíše intuitivně – chápali, že je ekonomicky výhodnější převzít praxi zavedenou, než se snažit o budování praxe nové. Trh tedy existoval již nějakou dobu – nabídka praxí byla tvořena díky postupující generační obměně a poptávku tvořili lékaři, kteří se chtěli z nějakých důvodů osamostatnit. Jak ale zjistit, za kolik peněz je fér tento obchod uskutečnit? A je prodej praxe legální? A pokud ano, jak by se praxe měla či mohla prodávat? Je možno praxi považovat za podnik? Na jakých faktorech závisí její hodnota? Je to množství pacientů? Nebo spíše platí, že čím více pacientů, tím hůře? Nebo snad závisí hodnota na majetku, který byl koupen pro provozování praxe? A pokud závisí hodnota nějak na množství pacientů, je možno prodat jejich „karty“ zdravotnické dokumentace?

Již po prvních úvahách bylo zřejmé, že odpověď bude zapotřebí hledat v osvědčené praxi zemí, kde již existuje tradice a odkud je možno čerpat zkušenosti a zamýšlet se nad jejich použitelností v České republice a v jejím právním řádu. Je tomu již deset let, co jsem se tohoto úkolu ujal. Díky četným diskuzím a kritické zpětné vazbě kolegů z katedry financí a oceňování podniku VŠE jsem tehdy navrhl a publikoval metodologii pro ocenění lékařské praxe provozované v regulačních podmínkách České republiky.

Celá problematika oceňování lékařských praxí mě tehdy neobyčejně upoutala. Konečně jsme měli k dispozici znalosti, které byly nutné pro uskutečnění bezpečného a pro obě strany vyváženého nákupu a prodeje privátní lékařské praxe. Konečně bylo možno se k prodeji vlastní lékařské praxe chovat jako k prodeji rodinného stříbra a za léta budovanou hodnotu odůvodněně požadovat přiměřenou finanční částku. Bylo možné vyhodnotit, za kolik se praxi vyplatí převzít a kdy je naopak požadovaná cena přehnaná. Co nám však chybělo, byly praktické zkušenosti.

Praktickým oceňováním v oblasti zdravotnictví se tedy zabývám již deset let. Za tu dobu jsme s kolegy ocenili stovky praxí různých lékařských specializací. Nejčastěji se jednalo o ocenění praxe za účelem prodeje, častá byla ale

i zadání za strany kupujících na ověření reálnosti prodávajícím požadované ceny či ocenění praxe jako nepeněžitého vkladu do základního kapitálu nově vznikající společnosti s ručením omezeným. Jako soudní znalec jsem zpracovával řadu znaleckých posudků pro stanovení hodnoty lékařské praxe v rámci vypořádání společného jmění manželů. Poměrně často zpracovávám i posudky oponentní a revizní, kde se vyjadřuji k metodické správnosti oceňovacích posudků zpracovaných jinými odhadci a znalci. V návaznosti na ocenění praxe přichází zpravidla fáze transakční, kdy se vyjednává o podmínkách obchodu a kdy se musí sladit očekávání obou stran. I z této oblasti je možno čerpat mnohá poučení.

O své zkušenosti nasbírané v průběhu těchto deseti let bych se s vámi rád podělil v této knize. Navazuji částečně na svoji první knihu *Oceňování a prodej privátní zubní praxe*, vydanou nakladatelstvím Grada Publishing v roce 2009, a záběr rozšiřuji i na lékařské praxe ostatních specializací, nejen zubní lékařství. Snažím se vyvarovat přílišných technických detailů – ty jako provozovatelé lékařské praxe stejně nebudete řešit. Mým cílem je, aby tato kniha přispěla k lepšímu porozumění ekonomických souvislostí provozování, nákupu a prodeje lékařské praxe. Přeji si, aby váš čas investovaný do koupě a četby této knihy byl bohatě odměněn tím, že se vyvarujete chybných a v důsledku toho ztrátových rozhodnutí při zahájení kariéry, provozu praxe a při prodeji svého životního díla. S náměty a připomínkami se prosím obraťte na moji e-mailovou adresu tomas.krabec@vse.cz.

V Praze, 29. listopadu 2014

Úvod

Medicína a ekonomie byly v Čechách po dlouhou dobu poměrně vzdálené obory. „Státní zdravotnictví“ bylo od ekonomické reality jaksi odstíněno. Kvůli přetrvávajícímu způsobu financování lékařské péče je tomu tak v řadě medicínských oborů i nadále, byť v omezenějším měřítku. Jistou výjimku tvoří od 90. let 20. století zubní lékařství a některé další lékařské specializace, kde se tržní principy začaly uplatňovat ve větší míře.

Díky regulaci a způsobu financování je tedy podnikání v privátní lékařské praxi poněkud odlišné od podnikání na volném trhu. Čím více volného trhu, tím je větší tlak na efektivnost a kvalitu. Volný trh totiž tuto snahu po zásluze odměňuje ziskem a potažmo bohatstvím – zákazník jde právě tam, kde se domnívá, že za své peníze dostane lepší a kvalitnější zboží a služby. Konkurence plní ještě další funkci, a tou je čištění trhu od neefektivních firem, které nedokáží nabídnout dobrý servis, nízké ceny nebo obojí zároveň. Ty poté končí bankrotem. České zdravotnictví je v tomto ohledu specifické v tom, že podnikání není běžné jen na „tržní bázi“. Je možno říci, že servis si pro své pojištěnce kupují od lékařských praxí pojišťovny a cena a kvalitativní podmínky jsou již ve vztahu praxe–pacient do značné míry dané. Není tedy provozování lékařské praxe spíše než podnikání analogií zaměstnaneckého vztahu lékař–pojišťovna? Neznamená potom prodej praxe v podstatě nabídku ve smyslu: „*Přenechám místo lékaře s platem* (dosad čistý příjem z provozu praxe) *a za to chci zaplatit určité odstupné?*“

Druhým extrémem jsou praxe, které se financují částečně či zcela na bázi přímých plateb od pacientů. Hlavními zástupci jsou praxe zubní a dále především praxe zaměřené na estetickou či alternativní medicínu. Ekonomika těchto praxí se tedy od praxí financovaných zdravotními pojišťovnami dost liší, liší se i podnikatelské riziko. Praxe financované jen příjmy hrazenými přímo pacienty musí své zákazníky přesvědčit, že za jejich servis stojí za to platit. Jak uvidíme na praktických příkladech, pro hodnotu praxe a samotnou prodejnost praxe má způsob dosahování ekonomických výsledků zásadní význam.

Část I:

Kdy a proč je potřeba znát hodnotu lékařské praxe?

Na hodnotu lékařské praxe je možno nahlížet podle toho, co je konkrétně předmětem ocenění, a podle toho, za jakým účelem je hodnota odhadována. Praxi je z ekonomického hlediska možno vymezit (i) jen na úrovni majetku, (ii) jako závod fyzické osoby, (iii) jako závod právnické osoby a také (iv) jako obchodní podíl v právnické osobě čili zpravidla obchodní podíl ve společnosti s ručením omezeným provozující praxi. Účelů, pro které potřebujeme znát hodnotu praxe, je opět řada, a jistě nepřekvapí, že odhadnutá hodnota se bude pro různé účely použití lišit jak z hlediska její výše, tak i metod jejího odhadu. Toto pojetí hodnoty praxe může být překvapující – zdůrazňeme tedy ještě jednou, že hodnota není objektivní charakteristikou (vlastností) lékařské praxe, kterou by mohl odborník „přesně vypočítat“ a která by byla obecně a pro všechny platná. Dále platí, že hodnota sama o sobě není mnohdy ani cílem ocenění, ale jen prostředkem finanční a ekonomické analýzy lékařské praxe jako podniku – zajímá nás především odpověď na otázku, proč je hodnota vůbec vytvářena, jaké faktory se na tvorbě hodnoty podílejí nejvíce či ji ovlivňují s největší intenzitou a jak s těmito znalostmi hodnotu praxe jako měřitelnou veličinu využít pro její ekonomické řízení nebo přípravu prodeje/převzetí praxe.

Předmětem odhadu je tedy vždy hodnota, nikoliv cena. **Cena** je oproti hodnotě veličina zjistitelná až *ex post*, po uskutečnění obchodu. V krátkosti shrnuto to znamená, že „cena je to, co se skutečně platí, a hodnota je to, co za tuto částku kupující dostane“.

Poněkud paradoxně je stále ještě možné se setkat s tím, že někteří oceňovatelé vystavují tzv. „cenové posudky“ o „ceně praxe“. Pokud vám někdo bude takový dokument předkládat, nečtěte vůbec dále, jedná se o nesmysl. Předmětem odhadu je vždy určitá kategorie hodnoty, dávající výsledku konkrétní interpretační náplň. Často vyvolává kontroverze také zaměňování pojmů ocenění a ohodnocení. Správné spojení je „ohodnocení lékařské praxe“, cílem je odhad hodnoty. Spojení „ocenění praxe“ a „ocenění podniku“ se v ČR traduje od 90. let 20. století a je podmíněno zejména historickými vlivy (podrobně jsem se problematikou terminologie zabýval v rámci textu Krabec, 2010). Zde budeme používat spojení „ohodnocení praxe“ a „ocenění praxe“ jako synonyma.

Lékařská praxe jako objekt ocenění: Proč má hodnotu?

Lékařská praxe se vyznačuje jedním velkým specifickým oproti jiným typům podniků: osobou svého provozovatele. Ten je jedním z hlavních tvůrců dobré pověsti a ekonomické ziskovosti praxe, ale zřídka kdy jsou jeho odborné a ekonomické znalosti zároveň předmětem převodu. Co tedy vytváří hodnotu lékařské praxe? Na hodnotu je možno pohlížet z hlediska složek, které ji u lékařské praxe vytvářejí. Za co má smysl z hlediska kupujícího platit? Jednak může být ekonomicky smysluplné zaplatit za vybavení praxe (nainstalované funkční přístroje, instrumentárium, počítače, nábytek). Druhá část z hodnoty, která rovněž může být za jistých podmínek předmětem směny, je hodnota tzv. dobré pověsti praxe neboli *goodwill*. Jedná se o hodnotu danou tím, že praxe přináší svému provozovateli pravidelně peníze o určité výši (přesným vyčíslením se budeme dále podrobně zabývat). Je to dáno tím, že praxe má svoji klientelu, uzavřené smlouvy se zdravotními pojišťovnami, smlouvu nájemní, smlouvy se zaměstnanci. Toto vše přináší a do budoucna bude přinášet provozovateli praxe peníze. Z hlediska kupujícího může mít ekonomický smysl si tyto „budoucí peníze“ již nyní za určitou cenu zakoupit a poté je z podniku lékařské praxe čerpat. To je také princip, podle kterého je možno lékařskou praxi jako *peníze přinášející celek* oceňovat.

Pohled na praxi jako na „peníze přinášející entitu“ souvisí s vymezením obchodního závodu v zákoně č. 89/2012 Sb., občanském zákoníku, v platném znění. § 501 obsahuje definici hromadné věci: „*Soubor jednotlivých věcí náležejících téže osobě, považovaný za jeden předmět a jako takový nesoucí společné označení, pokládá se za celek a tvoří hromadnou věc.*“ § 502 definuje obchodní závod takto: „*Obchodní závod (dále jen „závod“) je organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu.*“ Lékařská praxe má povahu věci hromadné, obchodní závod je provozován podnikatelem, kterým může být fyzická i právnická osoba (viz § 420 a následující v zákoně č. 89/2012 Sb., občanském zákoníku, v platném znění).

Problém při stanovení hodnoty praxe spočívá v tom, že v budoucnu očekávané peněžní toky nejsou spojeny s nulovým rizikem a je možné, že nebudou novým vlastníkem obdrženy ve stejné výši, nebo budou případně obdrženy později, než je plánováno. Hodnota peněžního příjmu „přislíbeného“ v budoucnosti (s nikoliv stoprocentní pravděpodobností) pro vás bude tedy nižší než hodnota peněžního příjmu o stejné nominální výši obdržená ihned a bez

rizika. Ve financích se hovoří o tzv. *časové hodnotě peněz*. Není smyslem této publikace zabývat se podrobnostmi, uveďme jen ilustrativní příklad.

Příklad

Představte si, že vám někdo nabízí 1 000 000 Kč za převzetí vaší praxe. Nabídka je taková, že praxi převedete ihned, ale platba se uskuteční až přesně za jeden rok. Kolik budete chtít po kupujícím zaplatit za jeden rok?

Pokud byste měli peníze ihned, mohli byste je investovat a získat kapitálový výnos (např. úroky). Dejme tomu, že investujete prostřednictvím vaší banky při pětiprocentní úrokové sazbě za rok (pro jednoduchost v reálných hodnotách bez uvažování vlivu inflace a zdanění), tedy získáte:

$$1\,000\,000 + 1\,000\,000\text{ Kč} \times 0,05 = 1\,050\,000\text{ Kč}$$

Situace je v obou případech stejná. Bance, stejně tak jako kolegovi, poskytujete v podstatě roční půjčku. Po roce si své peníze vyzvednete. Vzhledem k tomu, že kupující kolega bude zatížen vyšším úvěrovým rizikem než banka (je pravděpodobnější, že vám peníze po roce vrátí banka než kolega lékař), budete chtít vydělat ještě více než oněch 5 procent. Ekonom by řekl, že uplatníte tzv. rizikovou premii. Dejme tomu, že riziková premie odměňující vás za podstupované úvěrové riziko bude 7 procent. Výpočet je jednoduchý:

$$1\,000\,000 + 1\,000\,000\text{ Kč} \times (0,05 + 0,07) = 1\,120\,000\text{ Kč}$$

1 120 000 Kč je částka, kterou budete chtít od kolegy po roce vyplatit.

Stejná logika se uplatňuje při ocenění podniku lékařské praxe. Kolik peněz mi bude praxe přinášet a v jakých časových okamžicích mohou tyto příjmy očekávat? Pokud bych tedy chtěl koupit praxi, která mi po jednom roce přinese 1 120 000 Kč, a požaduji, aby s ohledem na riziko byla výnosnost méj nyní činěné investice 12 procent za tento jeden rok, kolik bych měl zaplatit? Právě 1 000 000 Kč, neboť při investici této sumy peněz je splněna rovnováha $1\,000\,000 = 1\,120\,000 / (1 + 0,12)$.

Účel ocenění, kategorie, typ a hladina hodnoty

Kdy je ocenění lékařské praxe potřeba? V zásadě je možno identifikovat dva okruhy případů, kdy se lékařská praxe oceňuje. Do první skupiny spadají případy, kdy je ocenění vyžadováno. Typicky se jedná o ocenění v rámci dědických a daňových řízení nebo o případy, kdy je ocenění vyžadováno ze zákona, např. u ocenění nepeněžitých vkladů, kdy je praxe vkládána jako fungující obchodní závod do nově zakládané právnické osoby – společnosti s ručením omezeným. Druhou skupinu případů tvoří situace, kdy je užitečné a ekonomicky výhodné si „dobrovolně“ nechat ocenění praxe zpracovat. Zde se typicky jedná o ocenění praxe za účelem jejího ekonomického řízení, tzn. provozovatele praxe zajímá, jakou má jeho majetek hodnotu a kde existují rezervy pro její navyšování. Dále se jedná o případy nákupu a prodeje praxe a oceňování v rámci vypořádání společného jmění manželů.

Vzhledem k tomu, že se potřeby pro ocenění pravidelně a poměrně často opakují a účel ocenění je vždy podle potřeby stejný či obdobný, vznikly tzv. standardy hodnoty. Jedná se o kodifikaci v praxi osvědčených a odbornou veřejností uznaných pravidel pro stanovení různých kategorií (typů) hodnot ve vazbě na příslušný účel ocenění. V ČR se pro oceňování podniků nejvíce uplatňují Mezinárodní oceňovací standardy (IVS, 2013). Tyto standardy hodnoty dále obsahují kategorie hodnoty, tedy určitou typizaci hodnot, odhadovaných pro určitý účel, určitými metodami, za určitých předpokladů a z hlediska různých subjektů. Subjekt ocenění je velmi důležité jasně definovat, protože hodnota praxe bude zřejmě jiná pro stávajícího provozovatele a např. pro banku, u které bude žádat o úvěr a praxe bude sloužit jako zástava.

Mezinárodní oceňovací standardy definují následující kategorie hodnoty majetku:

- tržní hodnota
- investiční hodnota
- reálná hodnota (*fair value*)
- speciální hodnota
- synergetická hodnota

Co tyto kategorie hodnoty vyjadřují, kdy a kým budou použitelné? Orientace v kategoriích hodnoty je užitečná proto, že nás chrání před zbytečnými nedorozuměními v situaci, kdy při prodeji praxe nebo při rozvodovém vypořádání před soudem je argumentováno hodnotami pro daný účel naprosto nevhodnými a nepoužitelnými.

Neexistuje nic jako „objektivní hodnota“ majetku, kterou by byl schopen odborník (znalec) exaktně vypočítat. Existují jen více či méně přesné možnosti

odhadu s tím, že platnost výsledné částky je podmíněna splněním předpokladů jejího odhadu a dodržením řádného metodického postupu. Tyto předpoklady vyplývají buď přímo ze standardizace zvolené či zadané kategorie hodnoty, nebo je činí sám oceňovatel. Dále platí, že hodnota praxe je interpretovatelná jen tehdy, když známe kromě (i) účelu ocenění i (ii) jednoznačnou ekonomickou a právní definici objektu ocenění (tj. lékařské praxe) a (iii) definici subjektu, z jehož hlediska a podle jehož potřeb je na hodnotu majetku pohlíženo. Důležité je, aby si jak oceňovatelé, tak i uživatelé výsledků ocenění byli dobře vědomi těchto podmínek vymezujících platnost, interpretovatelnost a použitelnost odhadnuté částky. Uveďme nyní standardizované kategorie hodnoty a zabývejme se jejich použitím.

Tržní hodnota

„Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku“ (IVS, 2013, odst. 29, s. 18).

Jedná se tedy o odborný odhad hodnoty aktiva, u kterého nejsou známy k datu ocenění přímo cenové kotace (např. na burze), ale pro které existuje funkční národní či mezinárodní trh, na němž se tento typ aktiva běžně prodává a kde existuje soutěžní prostředí. Proto je zapotřebí odborníka se znalostmi tohoto trhu, aby byl schopen odhadnout tržní hodnotu jako pravděpodobnou cenu, za kterou by se dané aktivum k datu ocenění za daných podmínek, pro trh standardním způsobem, zobchodovalo.

Nutnou podmínkou pro odhad tržní hodnoty podle IVS je dále prokázání splnění předpokladu nejvyššího a nejlepšího využití daného aktiva (*highest and best use*). To znamená takového využití, které maximalizuje ekonomický potenciál aktiva a přitom je možné, právně přípustné a finančně realistické, a to vše z hlediska typického tržního účastníka.

Co to znamená pro ocenění lékařské praxe? Je tržní hodnota vůbec spolehlivě určitelná? Pro lékařské praxe v ČR je odhad tržní hodnoty výrazně znesnadněn neexistencí transparentní a průkazné evidence transakčních cen, za které byly praxe v nedávné době převáděny (oproti např. SRN, kde taková evidence existuje). Další omezení představuje skutečnost, že nejsou známy podmínky, za kterých k převodu došlo, čili tzv. struktura transakce. Nevíme tedy, za co se konkrétně platilo (soubor věcí movitých, závod fyzické osoby, obchodní podíl v obchodní korporaci), jaké byly platební podmínky, jaká práva, povinnosti a záruky obsahovala převodní smlouva, ani další informace. Je zřejmé, že způsob provedení transakce má na výši realizované ceny podstatný vliv. Z toho vyplývá, že i kdybychom věděli, za kolik se praxe dané specializace v určitém

období prodávaly, přesto by přímé srovnání hodnotových ukazatelů mohlo být neproveditelné – předmětem směny byly sice „lékařské praxe“, ale z hlediska definice objektu ocenění a způsobu prodeje se mohlo jednat o nesrovnatelné situace. Typicky se odhad tržní hodnoty uplatňuje jen v případech, kdy je tržní hodnota ve smyslu IVS odhadnutelná, nejčastějším účelem ocenění při volbě kategorie tržní hodnoty je odhad pravděpodobné ceny prodeje/nákupu praxe.

Pro úplnost poznamenejme, že *tržní hodnota* je pojmově definována i v českém zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví, v platném znění, kde § 27, odst. 5 přímo uvádí: „*Tržní hodnotou se rozumí hodnota, která je vyhlášena na evropském regulovaném trhu nebo na zahraničním trhu obdobném regulovanému trhu.*“ Jedná se tedy o trochu odlišnou definici, ale v zásadě vystihující podstatu této kategorie hodnoty.

Další „kategorií hodnoty“, často neoprávněně ztotožňovanou s tržní hodnotou, je tzv. *cena obvyklá*. Tento pojem je definován v § 2, odst. 1 zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, v platném znění, takto: „*Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodejkách stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom 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 např. stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládáná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu věci a určí se porovnáním.*“ Zákon o oceňování majetku se na naprostou většinu ocenění lékařských praxí **nevztahuje**, když v § 1, odst. 1 stanoví, že: „*Zákon upravuje způsoby oceňování věcí, práv a jiných majetkových hodnot (dále jen „majetek“)* a služeb pro účely stanovené zvláštními předpisy...“ a v odst. 2 „*Zákon se nevztahuje na sjednávání cen...*“

Investiční hodnota

Investiční hodnotu definují Mezinárodní oceňovací standardy jako hodnotu aktiva pro stávajícího vlastníka nebo budoucího vlastníka pro účely individuální investice nebo pro účely provozování tohoto aktiva (2013, odst. 36, s. 20). Tato kategorie hodnoty tedy nemusí zohledňovat pravděpodobnou cenu, za níž by bylo aktivum směnitelné na trhu, protože odráží užitky, které z vlastnictví aktiva čerpá stávající vlastník. Jedná se tedy o hodnotu subjektivní, odhadovanou z hlediska konkrétního investora (subjektu ocenění). IVS uvádějí, že investiční hodnota se uplatní především ve srovnání s tržní hodnotou, kdy rozdíl vede prodávající a kupující ke vstupu na trh (tamtéž). Investiční hod-

nota je tudíž v případě lékařské praxe poměrně často využívanou kategorií hodnoty, a to právě z hlediska kupujících. Pokud má kupující již konkrétní představu, jak by nabízenou praxi provozoval, jak by koupil financoval a kolik by mu praxe při jeho skladbě, frekvenci a cenách výkonů vydělávala, může si vypočítat, či nechat vypočítat, jestli je nabídková cena za tuto praxi přijatelná, jestli je neúměrně vysoká nebo jestli se jedná o výhodnou koupí.

Reálná hodnota (*fair value*)

„Reálná hodnota je odhadovanou cenou za transfer aktiva či závazku mezi konkrétními, znalými a k transakci motivovanými stranami, která odráží zájmy těchto stran“ (IVS, 2013, odst. 38, s. 21). Podle definice reálné hodnoty je možno dovodit, že tržní hodnota tvoří podmnožinu hodnot reálných, do kterých se mohou promítat další, stranami skutečné či hypotetické transakce ovlivnitelné faktory, mající dopad na výši rovnovážné ceny.

Reálná hodnota se uplatňuje nejčastěji při:

- odhadu pravděpodobné směnné hodnoty (*value in exchange*) u aktiv, pro která neexistuje dostatečně likvidní, transparentní, soutěžní trh s cenovými kotacemi a standardním způsobem provádění obchodů, a nejsou tedy splněny podmínky pro odhad hodnoty tržní,
- soudních sporech, kde je nutno zohlednit specifika daného případu; zejména u lékařských praxí bude totiž nutné zohlednit skutečnost, že – až na řídké výjimky – praxe provozovaná jedním z manželů bude mít zcela jinou hodnotu (kategorie investiční či případně speciální hodnoty) pro tohoto provozovatele než pro druhého z manželů.

Reálná hodnota může tvořit také základ pro odhad hodnoty za účelem cenového vyjednávání či stanovení hodnoty rozhodčí, na které se shodnou strany sporu.

Speciální hodnota (*special value*)

Tato kategorie hodnoty zohledňuje význam speciálních vlastností majetku, které mají hodnotu jen pro určitého kupujícího. Tím je kdokoli, pro koho vlastnictví daného aktiva přináší speciální výhody, pro ostatní tržní účastníky nedosažitelné. Speciální vlastnosti aktiva mohou být fyzické, geografické, ekonomické či právní povahy. IVS specificky vyžadují, aby speciální hodnota, byla-li odhadnuta, byla jednoznačně odlišena od hodnoty tržní (odst. 46, s. 22). Použití této kategorie hodnoty je možno si u ocenění lékařské praxe představit především za situace, kdy praxe má uzavřeny abnormálně výhodné smlouvy vázané na osobu stávajícího provozovatele, které nejsou obecně přenositelné (typicky se jedná o smlouvy nájemní).

Synergická hodnota

Synergická hodnota vyplývá z kombinace dvou a více aktiv s tím, že ve spojení tato aktiva generují vyšší hodnotu společně, než kdyby byla tato aktiva oceňována zvlášť. Pokud jsou tyto výhody vyplývající ze synergie dosažitelné jen pro specifického kupujícího, poté se jedná o speciální hodnotu (odst. 47, s. 22).

Kromě kategorie hodnoty je dále možno výsledek ocenění označit podle metody, která byla pro ocenění použita. V tomto kontextu hovoříme o **typu hodnoty**. Metodika k oceňování majetku zahrnuje tři přístupy:

- **Majetkový**, kdy je hodnota odvozena z výše hodnoty jednotlivých složek majetku.
- **Srovnávací**, kdy je hodnota vyvozena ze srovnání cen u obdobného majetku.
- **Výnosový**, kdy je na hodnotu majetku pohlíženo přes množství peněz, které bude svému vlastníkovu v budoucnu přinášet.

Každý z těchto přístupů k ocenění zahrnuje množství metod a tyto metody zahrnují opět další a další modifikace (v podrobnostech Krabec, 2009; Matschke, Brösel, 2007). Je tedy možno si představit investiční výnosovou hodnotu lékařské praxe či reálnou hodnotu lékařské praxe vycházející ze srovnávací metody.

V rámci zadání ocenění a interpretovatelnosti získaných výsledků je důležité kromě kategorie a typu hodnoty jednoznačně specifikovat i **hladinu hodnoty**, která byla předmětem odhadu. Jinými slovy jde o to specifikovat, zda je praxe oceněna včetně uročených závazků (typicky bankovních úvěrů a uročených půjček), nebo jestli je oceněn výhradně jen vlastní kapitál. Při ocenění a prodeji praxe se tak děje s využitím dvou úrovní či *hladin hodnoty*:

- **Hodnota brutto** (*firm value, entity value*) říká, jakou hodnotu má podnik jako celek (hodnota souboru aktiv krytých prostředky vloženými vlastníky podniku a prostředky vypůjčenými od věřitelů).
- **Hodnota netto** (*equity value*) je odvozena od hodnoty brutto tak, že se propočítá pouze hodnota, kterou podnik vytváří pro své vlastníky (po uspokojení nároků věřitelů).

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném znění, v § 495 obsahuje následující vymezení: „*Souhrn všeho, co osobě patří, tvoří její majetek. Jmění osoby tvoří souhrn jejího majetku a jejích dluhů.*“ Zadavatelé a uživatelé oceňovacích posudků si musí být vědomi toho, co bude předmětem ocenění a co bude předmětem prodeje. Přibližme na krátkém hypotetickém a značně zjednodušeném příkladu.

Aktiva podniku je možno financovat mnoha způsoby. Pořizujeme-li nebo budujeme-li postupně lékařskou praxi, máme na výběr, jestli vybavení or-