

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. Řešitelský 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: 978-80-7478-368-5 (pdf)

Obsah

Předmluva	12
Seznam ostatních zkratk	11
Seznam zkratk některých použitých právních předpisů	10
Část I Teoretické aspekty oceňování	15
1 Ocenění, 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 Ocenění a účetní zachycení nakupovaných aktiv	35
4.2 Ocenění aktiv pořízených směnou	36
4.3 Ocenění bezúplatně nabytých aktiv	36
4.4 Ocenění 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 Vykázání dopadů přecenění na reálnou hodnotu	44
6 Ocenění 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 standards	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.