

# A vagyoni jogi tárgy, ingatlan, cég és vagyoni értékű jogok értékelésének aktuális kérdései

Szombathelyi Törvényszék

Szakértői bizonyítással kapcsolatos képzés  
2015.06.19.



**CSIRMAZ LÁSZLÓ**

Vagyonértékelő —————

okl. ingatlangazdálkodási szakértő

mobil: 0630 9830 264

email: [csirmi@upcmail.hu](mailto:csirmi@upcmail.hu)

web: [www.igszakerto.com](http://www.igszakerto.com)

# TÉMAKÖRÖK...

## 1. AZ IGAZSÁGÜGYI SZAKÉRTÉS ÁLTALÁNOS KÉRDÉSEI

- 1.1 A „kompetencia rendelet”
- 1.2 Igazságügyi vagyonértékelés (jogszabály módosítási javaslat)
- 1.3 Szakvélemény – Megfelelőség? – Ellenőrizhetőség?
- 1.4 A kirendelési gyakorlat

## 2. A VAGYONÉRTÉKELÉS ALAPELVEI

- 2.1 Értékkategóriák – Forgalomképesség – Értékelési módszerek
- 2.2 Mi is az a bizonyos „diszkontált cash flow”?
- 2.3 A vállalat értékformái (piaci, üzleti, továbbműködési, felszámolási, könyvszerinti)

## 3. ÉRTÉKELÉSI PÉLDÁK

- 3.1 Mezőgazdasági vállalkozás értékelése
- 3.2 Használati jog értékelése
- 3.3 Szállodaipari vállalkozás értékelése
- 3.4 Családi ház értékelése
- 3.5 Jogalap nélküli gazdagodás – beruházás – forgalmi érték növekedés

# 1. AZ IGAZSÁGÜGYI SZAKÉRTÉS ÁLTALÁNOS KÉRDÉSEI

- # Az igazságügyi miniszter járuljon hozzá "az igazságügyi rendszerben meginogni látszó közbizalom" visszaszilárdulásához. (forrás: kormány.hu Orbán V.)
- # Valami nincs rendben az igazságügyi szakértés körül, ennek pedig egyik meghatározó gyökere a sok esetben alkalmatlan, korszerűtlen, hibás jogi környezet. (Agárdi T. A MISZK elnöke)
- # A szakértő a jól megfogalmazott kérdésekre tudományos megalapozottságú és egzakt válaszokat képes adni, amely a szakértői véleményt a legobjektívebb és legfontosabb bizonyítási eszközzé emelte. (Kúria; A szakértői bizonyítás a bírósági eljárásban)
- # Az európai országok többségében a szakértővé válás jogilag szabályozott folyamat keretében történik, amelynek során alapvető feltétel a szakirányú diploma megszerzése, de sehol nem követelnek meg második diplomát. (Kúria; A szakértői bizonyítás a bírósági eljárásban)

# 1.1 A „kompetencia rendelet”

✚ „az igazságügyi szakértői véleményadás jogszabályi környezete és működésének gyakorlata nem segíti az igazságszolgáltatás időszerű működését, az nagymértékben hozzájárul az ügyek elhúzódásához.” (OBH – Pécsi Törvényszék – dr. Wirth Béla)

✚ A szakértővé válás nem lehet a megfelelő végzettséggel és szakmai gyakorlati idővel rendelkező, az objektív, lényegében csak a formai követelményeknek megfelelő szakemberek alanyi joga. **A jelenlegi szabályozás mellett a szakértő szakmai hiányosságainak a felismerhetősége a bírósági kirendelések alapján válik realitássá.** (Kúria A szakértői bizonyítás ..... 46. oldal dr. Wirth Béla)

✚ C) Igazságügyi szakértői szakterületek és az azokhoz kapcsolódó képesítési feltételek **lakásügyi és idegenforgalmi területeken**

✚ Szakterület megnevezése

Képesítési feltétel

ingatlanszakértői szakon szerzett egyetemi szakmérnök vagy ingatlangazdálkodási szakértő vagy az OKJ-ben szereplő ingatlanközvetítő szakképesítés és  
a) okleveles építésmérnök vagy  
b) okleveles építőmérnök vagy

1. ingatlan-értékelés

# 1.1 A „kompetencia rendelet”

Tehát igazságügyi szakterületek **LAKÁSÜGYI TERÜLETEN**

Álláspontom szerint a jogi szabályozás értelmezését tekintetve a szakértői kompetencia másra nem terjedhet ki, mint a lakás és esetleg lakóház értékelésére. A lakás ingatlanok a mintegy 80 ingatlankategória kis részét alkotják.

Aki pedig igazságügyi szakértőként más típusú ingatlant értékel, például ipari vagy kereskedelmi ingatlanokat, szállodát, benzinkutat, vagy bármi más típusú ingatlant, az minden bizonnyal ezt jogosulatlanul teszi és etikai vétséget követ el. [\(MISZK Etikai kódex 4. § Szakterületen kívüli eljárás tilalma\)](#)

# 1.1 A „kompetencia rendelet”

Igazságügyi szakértői szakterületek és az azokhoz kapcsolódó képesítési feltételek a mező- és erdőgazdálkodási, valamint az élelmiszer-ipari területeken



33. [162](#) termőföld-értékbecslés

OKJ-ban szereplő ingatlanvagyon-értékelő és -közvetítő szakképesítés és

a) okleveles agrármérnök vagy

b) okleveles kertészmérnök vagy

c) meliorációs mérnök vagy

d) okleveles erdőmérnök vagy

e) ingatlan-nyilvántartási szervező

Az ingatlan-nyilvántartási szervező képzés 1.758 órás tananyagában a termőföld és ingatlanértékelési ismeretek mindössze 60 órás időtartammal szerepelnek. A szöveges rész pedig megjegyzi, hogy *„az ingatlanok forgalmi értékének meghatározásánál ugyancsak kiegészítő ismereteket ad a tantárgy.”*

A két szakirányú felsőfokú végzettséget – **ingatlanszakértő és ingatlangazdálkodási szakértő** – kifejejtette a jogalkotó. (az ingatlan-gazdaságtan benne a termőföld értékeléssel a közgazdaságtan, a földhasználat/földgazdaságtan szigorlati tárgyak)

Az ingatlan-gazdaságtan tankönyv első fejezete a termőföld értékelésével foglalkozik. (az 1.2 alfejezet a föld értékelése és az 1.2.6. alfejezet a szőlő-gyümölcs kultúrák és az erdő értékelése)

# 1.2 Igazságügyi vagyonértékelés szakterület

Javaslat a vagyonelemek értékelésével összefüggő igazságügyi tevékenységek egységes és átfogó szabályozására

## Szakágak megnevezése

1. Ingatlanok (~ 80 ingatlan kategória)
2. Gépek, berendezések és eszközök
3. Vagyoni értékű jogok és immateriális javak
4. **Vállalkozások, üzletrészek és értékpapírok**
5. Állatállomány és mezőgazdasági termények
6. Műtárgyak, ékszerek és drágakövek

Az igazságügyi vagyonértékelő tevékenység multidiszciplináris alapismeretekre alapozva, az európai értékelési szabványok által meghatározott fogalmak, módszerek és eljárások alkalmazásával a különböző vagyonelemek értékformáinak – általában és leggyakrabban a piaci értéknek – meghatározására irányul.

# 1.2 Az igazságügyi vagyonértékelés képesítési követelményei (javaslat)

4. vállalkozások, üzletrészek és értékpapírok
- a) felsőoktatásban szerzett végzettség és
  - b) emeltszintű, szakirányú szakvizsga

Az igazságügyi vagyonértékelés szakterület szakágainak (ingatlanértékelés, cégértékelés stb.) jogosultságát kiemelten a szaktudás, szakismeret, illetve az eddigi tevékenység (szakvéleményekkel alátámasztva) felmérésével, modul rendszerű kötelező képzéssel és emeltszintű, szakirányú szakvizsgához kötöten kellene meghatározni. A jogosultságot öt év időtartamban megszabni, a további jogosultság engedélyezését pedig – az egyéb szakterületekhez hasonlóan – szakmai továbbképzéshez, illetve évenkénti kredit pont megszerzéséhez kötni.



# 1.3 SZAKVÉLEMÉNY – MEGFELELŐSÉG?

„Igaz az az állítás, hogy a bírák számára a helyes bírói ítélet az a döntés, amelyet a többi bíró hozna ugyanabban az ügyben.”

(Kőrös – Wellmann: Javaslatok a jogegység biztosítása fórum- és eszközrendszerének az átalakítására Magyar Jog 2011/5. 257-265.)

Jogegység – Egységes szakmagyakorlás

Egységes szakmagyakorlás – Igazságügyi szakértés – Módszertani levél?

„Szakterületenként a szakértői kamaráknak egységes módszertant és szakmai elvárásokat kell megfogalmazniuk.” (AJB-7766/2013. számú jelentés 11. oldal)

Mivel a szakértő szakmai szempontból a jelen rendszerben gyakorlatilag ellenőrizhetetlen, ezért kiemelten fontos, hogy ebben a törékeny felállásban milyen mértékben érvényesülnek a felelősségre vonás egyéb lehetőségei (AJB-512/2013. számú jelentés 11. oldal)

# 1.3 SZAKVÉLEMÉNY – ELLENŐRIZHETŐSÉG?

- ✚ a különleges szakértelmet igénylő tény megítélését tartalmazó **szakvélemény, mint bizonyítási eszköz értékelése a különleges szakértelemmel nem rendelkező bíróság feladata.** Ez paradox helyzetet idéz elő, amely sajátos értékelési technikát igényel. Következésképp a szakértők eljárásjogi jelentőségével párhuzamosan emelkedik a bírói felkészültség szükségessége. (Grósz)
- ✚ Véleményem szerint hazánkban jelenleg a bírónak kevés iránymutatása van ahhoz, hogy az elfogadhatóság kérdésében dönteni tudjon. (utalnék a módszertani levelek hiányára)

## 1.3 Hogyan és mit ellenőrizhet a szakvéleményben a bíróság?

- ✚ a szakvélemény szabad mérlegelése gyakorlatilag illúzió, valójában a bíróság döntései messzemenően kötődnek a szakvéleményhez. (Lábady T.-Kengyel M.: A polgári perbeli szakértői bizonyítás időszerű kérdései, in Magyar Jog, 1982. 11. szám)
- ✚ a szakértői vélemény, mint bizonyítási eszköz bizonyító ereje magas, ezért ahol alkalmazzák, ott döntő mértékben meghatározza a kereseti kérelem teljesítésének a lehetőségeit. (Kúria Összefoglaló vélemény)

# 1.3 A szakvélemény ellenőrizhetősége

- ✚ A bíróságnak azonosítania kell a szakértő szakismeretét az adott speciális tudományterületen (jelenleg hogyan, mi alapján????)
- ✚ annak megállapítása, vajon a szakértő módszerei, és következtetései megfelelnek-e az „általános elfogadottság” szabályának
- ✚ Az ún. Daubert típusú megbízhatósági teszt – **megfelelő szakmai (tovább)képzéssel** – a legalkalmasabb a megbízhatatlan szakvélemények kizárására (The Law Commission, *The Admissibility of Expert Evidence in Criminal Proceedings in England and Wales – A New Approach to the Determination of Evidentiary Reliability – A Consultation Paper*, London, 2009, 47.)

# 1.4 A kirendelési gyakorlatról....

A jogi szabályozás hiányosságai miatt a bíróságok nem tudnak megfelelő szakértelemmel rendelkező szakértőt keresni és kirendelni. (kompetenciák és névjegyzék) **Számos probléma említhető;**

Pl. társasági üzletrész értékeléséhez tapasztalataim szerint néhány eset kivételével könyvszakértő kerül kirendelésre, annak ellenére, hogy nem a könyvszerinti értéket, hanem a piaci értéket kell meghatározni. És ez minden tekintetben óriási különbség!

# 1.4 A kirendelési gyakorlatról...

A törvényi rendelkezésnek megfelelően az ingatlan-értékbecslő tevékenység (kompetencia) olyan önálló feladatkör, amely a szakmai ismereteken alapulva, az ingatlan és az azzal összefüggő vagyonértékű jogok és vagyoni értékek minden elemének értékelésére kiterjed. Ismeri és magabiztosan alkalmazza az értékelés alapvető formáit (hozamértékelés, műszaki elvű értékelés, piaci összehasonlító értékelés) és ezek változatait.

Ennek ellenére építésügyi műszaki szakértő kerül kirendelése az olyan esetekben, ahol például fő feladatként meg kell határozni az ingatlan piaci értékét, illetve ki kell számítani az egyik peres fél által történő beruházás – például egy szoba padozat burkolat cseréjének – műszaki értékének megfelelő piaci értéknövekedést.

## 2. A VAGYONÉRTÉKELÉS ALAPELVEI

- ✚ Az értékelési modellek egyetemlegesek, nem kategória függő és nem piachoz kötött. Minden pénzügyi és reáleszköz, vagy bármilyen immateriális eszköz, (vagyon értékű jogok) **értékelési módszerei azonosak, eltérés csak és kizárólag az input adatok vonatkozásában van.**
- ✚ Bármennyire meglepő, **de a leglényegesebb,** hogy egy több milliárd forint értékű szálloda azonos alapelvek szerint értékelendő, mint bármilyen működő vállalkozás, vagy mint egy 50 éves tölgyerdő.
- ✚ **Soha sem önmagát az ingatlant értékeljük!** **hanem az abban folytatott komplex tevékenység értékelését végezzük.** Egy földterület, vagy egy épület önmagában semmit nem ér, a hasznosíthatóság, (**highest and best use analysis**) azaz a hasznok szedése által válik értékessé és értékelhetővé.

# 2.1 ÉRTÉKKATEGÓRIÁK

- ✚ Használati érték
- ✚ Költségalapú érték (Műszaki érték)
- ✚ Üzleti érték
- ✚ Felszámolási érték
- ✚ Likvidációs érték
- ✚ Továbbműködési érték (going concern value)
- ✚ Könyvszerinti érték
- ✚ **PIACI (FORGALMI) ÉRTÉK (vs. PIACI ÁR)**



# FORGALMI (PIACI) ÉRTÉK

- ✚ Az Alkotmánybíróság a tulajdonhoz való jog lényeges tartalmát a tulajdon értékének biztosításában, azaz az értékgaranciában ragadta meg. (64/1993. (XII. 22.) számú AB. Határozat)
- ✚ Bármely **korlátlanul forgalomképes** dolgon fennálló tulajdonjog különböző okokból történő megszűnésének egyenértékű ellentételezése kizárólag a piaci értéket megjelenítő összeg alapján történhet. Ugyanis a piaci értékhez a tulajdonjog elválaszthatatlanul kötődik, ahhoz annak szelvényjogai, köz és magánjogi korlátai fűződnek. (saját definíció)

# Köz és magánjogi korlátok szerepe az értékelésben

Mi van akkor, ha korlátozottan forgalomképes, vagy forgalomképtelen a vagyonelem? Van-e értéke például az állami tulajdonban lévő tóparti nádasnak?

Pl. használati jog a tulajdoni lapon egy nádtermeléssel foglalkozó cég javára. Mennyit ér a cég? Mennyit ér a használati jog?

Kiindulási alap a **TULAJDONJOGI TRIÁSZ**

1. Birtoklás joga
2. Használat és hasznok szedésének joga
3. Rendelkezés joga

# A **PIACI ÉRTÉK** definíciója

- + **PIACI ÉRTÉK** EVS 2009 3.1 pontja szerint:
- + „az a becsült összeg, amelyért az értékelés napján az ingatlan gazdát cserélhet egy hajlandóságot mutató vevő és egy hajlandóságot mutató eladó között megfelelő marketingtevékenységet követő tranzakció keretében, ahol a felek tájékozottan, körültekintően és kényszer nélkül jártak el.”
- + A definíció minden egyes szavának kiemelt jelentősége van, a különböző meghatározások - beleértve az itt nem részletezetteket is - lényegüket tekintve azonban azonos fogalmat határoznak meg a forgalmi érték megnevezéssel.

## 2.1 A vagyonértékelés alapvető módszerei

- ✚ A vagyonelemek értékmeghatározása a szakirodalmak ajánlásai szerint általában három különböző módszerrel történhet;
- ✚ **Jövedelemalapú értékelési módszer** (alkalmazott formája a direkt jövedelemtőkésítés módszer és a diszkontált cash flow DCF elemzés módszer)
- ✚ **Relatív értékelési módszer** (alkalmazott formája a piaci összehasonlító adatok elemzésén alapuló módszer)
- ✚ **Költségalapú értékelési módszer** (alkalmazott formája a pótlási költséganalízis módszer)

# Egy „magyar” módszer

- 1) KÖLTSÉGMÓDSZER (COST APPROACH);
- 2) PIACI MÓDSZER; (MARKET APPROACH)
- 3) DIREKT TŐKÉSÍTÉS MÓDSZERE; (1 év cash flow elemzése);
- 4) DISZKONTÁLT CASH FLOW MÓDSZERE; (több év cash flow elemzése)
- 5) 5-IK MÓDSZER (iparági összehasonlító adatok szerinti kombinált módszer)

Ugyan minden rendelkezésre áll, de a szakértő a hasára ütve határozza meg az értéket...



**STOMACH APPROACH**

forrás: Márkus László (MRICS)

# .....egy példa a „magyar” módszerre

## Összehasonlító adatok:

1. H....., ..... úton, 1167 m<sup>2</sup>-es telken épült, 120 m<sup>2</sup> hasznos alapterületű lakás, 35 m<sup>2</sup>-es garázs 23,5 M Ft vételárért került értékesítésre. Az ingatlan lakóépülete kifogástalan állapotban van.
2. H....., ..... u. l1/a. szám alatt kétszintes, kb 570 m<sup>2</sup> telekkel rendelkező az 1970-es években épült, két lakásként használt családi ház központi fűtéssel 14,6 M Ft-ért került értékesítésre. Az épület jó állapotban van, a fürdő közelében található.
3. H....., ..... utcában, az 1250 hrsz. alatt nyilvántartott, 451 m<sup>2</sup> telekkel rendelkező 110m<sup>2</sup>-es hasznos alapterületű lakóépülettel és 21 m<sup>2</sup>-es garázzsal rendelkező ingatlan 19,2 M Ft vételárért került eladásra.
4. H....., Árpád utcában, 100 m<sup>2</sup>-es hasznos alapterületű sorház 13 m<sup>2</sup>-es garázzsal, telekhányaddal 13,5 M Ft vételárért került eladásra. Az épületben kialakított lakás 3 szoba, összkomfortos.

## AZ INGATLAN FORGALMI ÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

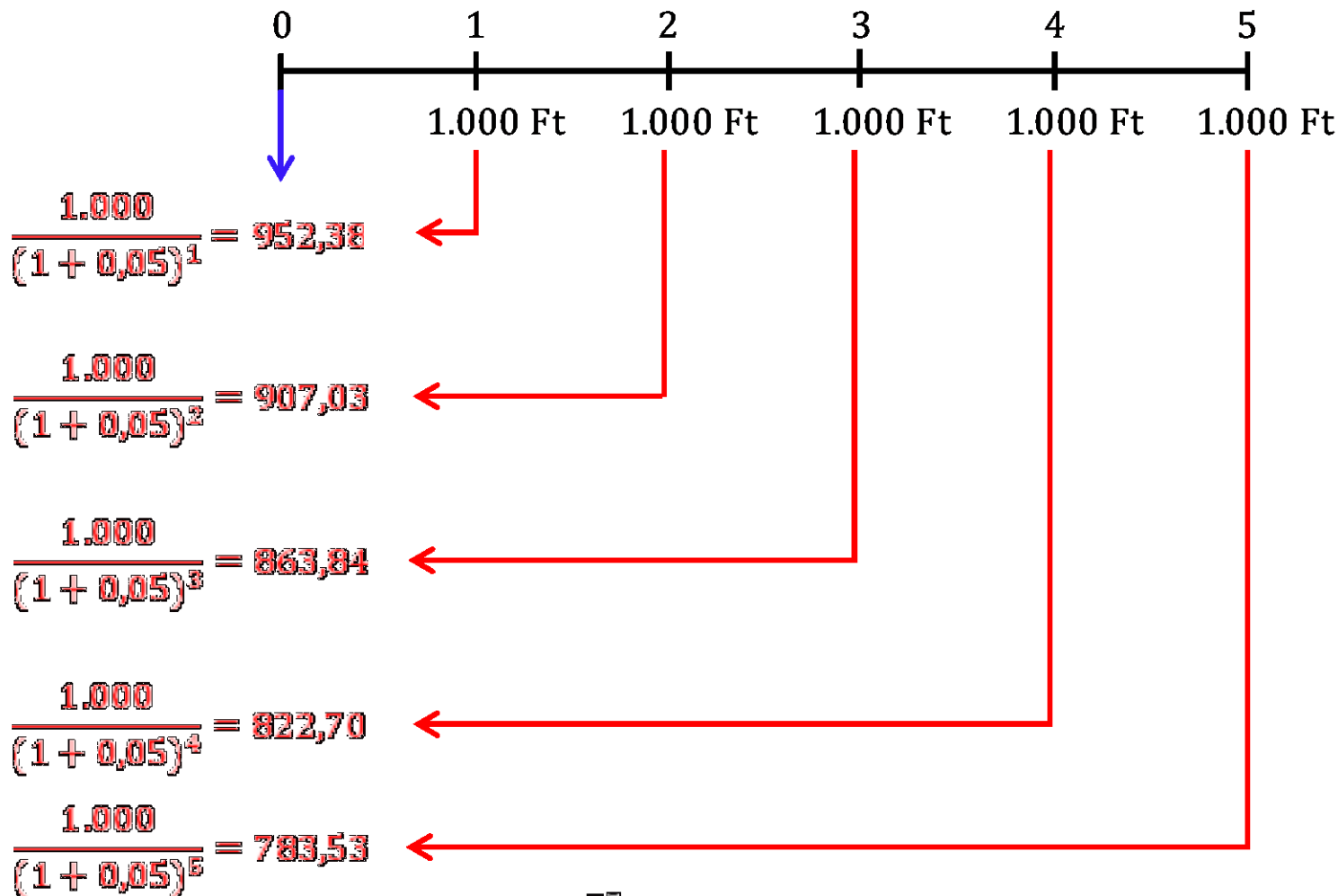
A H....., ..... szám alatti ingatlan jelenlegi beköltözhető forgalmi értékét, jelenlegi állapotában: **16 500 000 Ft-ban azaz, Tizenhatmillió - ötszázezer forintban állapítom meg.**

## 2.2 Mi is az a bizonyos Diszkontált Cash Flow?

- ✚ Jelenértékre számított jövőbeni pénzáramlás.
- ✚ A DCF megközelítés egy közgazdasági modell, ez az egyetlen olyan módszer, amely hibátlan elméleti alapokon nyugszik.
- ✚ A legtökéletesebb módon tükrözi bármilyen reál eszköz eladójának és potenciális vevőjének gondolkodását és a piaci ár kialakulását. *A vásárló nem a vállalat múltját, hanem a jövőjét fizeti meg*
- ✚ A DCF előnye, hogy független a számviteli elszámolási módszerektől, jövőorientált, nem egyetlen év adatain alapul, kezeli a vállalat olyan egyedi jellemzőit, mint a tőkeköltség, a kockázat, a szokásos és rendkívüli tételek és a vállalat tőkeáttétele, valamint számol a pénz időértékével is.

# Jelenértékre számított jövőbeni pénzáramlás.

DISZKONTÁLT CASH FLOW (év végén esedékes 1.000 forint jelenértéke)

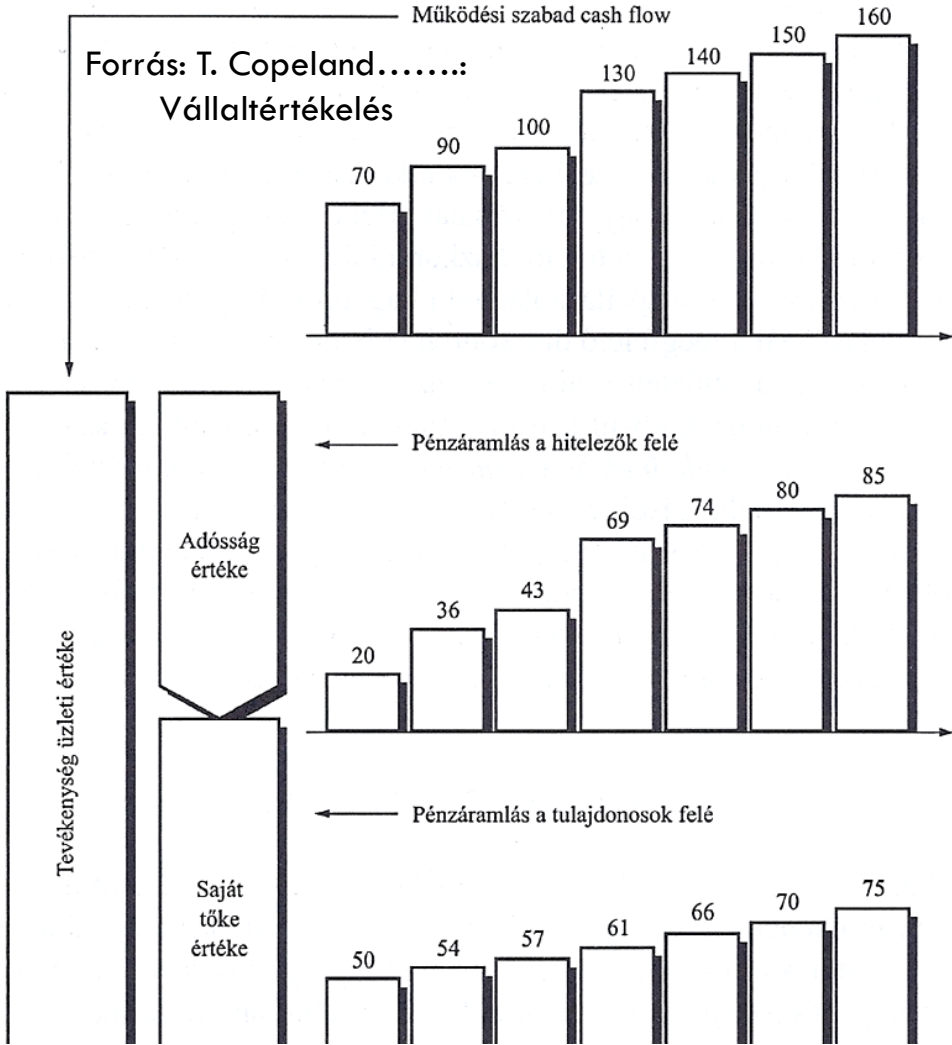


Jelenérték (PV) **4.329,48**

$$V_0 = \sum_{t=1}^{n=5} \left( \frac{1.000_t}{(1+r)^t} \right)$$



# 2.2 Mi is az a bizonyos Diszkontált Cash Flow?



A különböző vállaltértékelési módszerek alkalmazásának gyakorisága Németországban

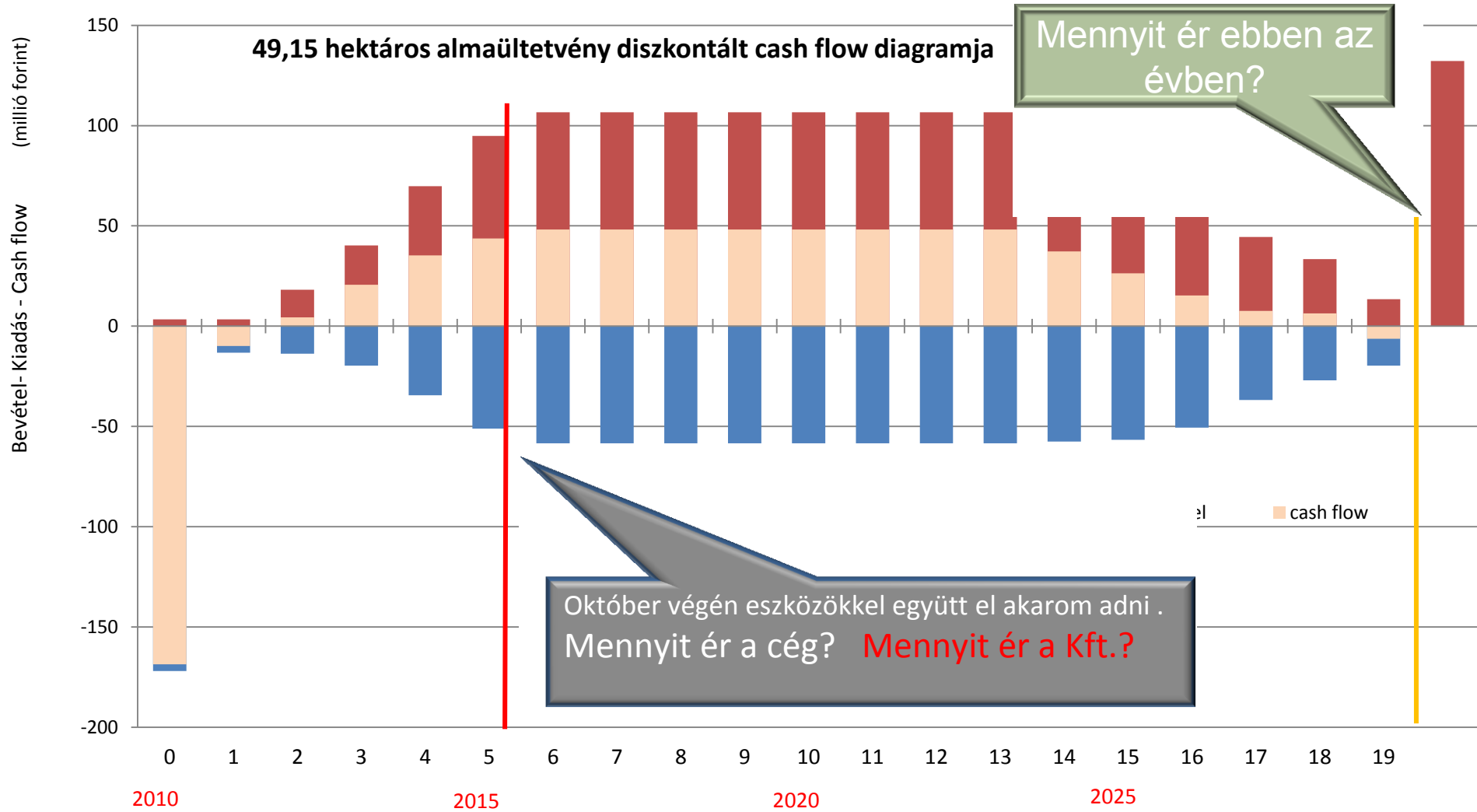
Módszer megnevezése	Abszolút gyakoriság	Relatív gyakoriság (százalék)
Statikus mutatószámok	32	60
Könyv szerinti érték	1	2
Számviteli eredményre alapozott hozamérték	14	26
<b>DCF-módszerek</b>	<b>31</b>	<b>58</b>
<b>Kombinált eljárások</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
EVA	2	4
A megkérdezett minta mérete	53	100

Forrás: Dittmann–Maug–Kemper [2002].

A nemzetközi szakirodalomban fellelhető kutatási eredményeket összefoglalva bizonyos, hogy a vállaltértékelési eljárások közül a hozamérték, azon belül elsősorban a **DCF módszerek** élveznek kiemelt figyelmet.

**TEVÉKENYSÉG ÜZLETI ÉRTÉKE**

## 2.2 Mi is az a bizonyos DISZKONTÁLT CASH FLOW?



A DCF egy időbeli mérleget állít fel a jelen és a jövő között...

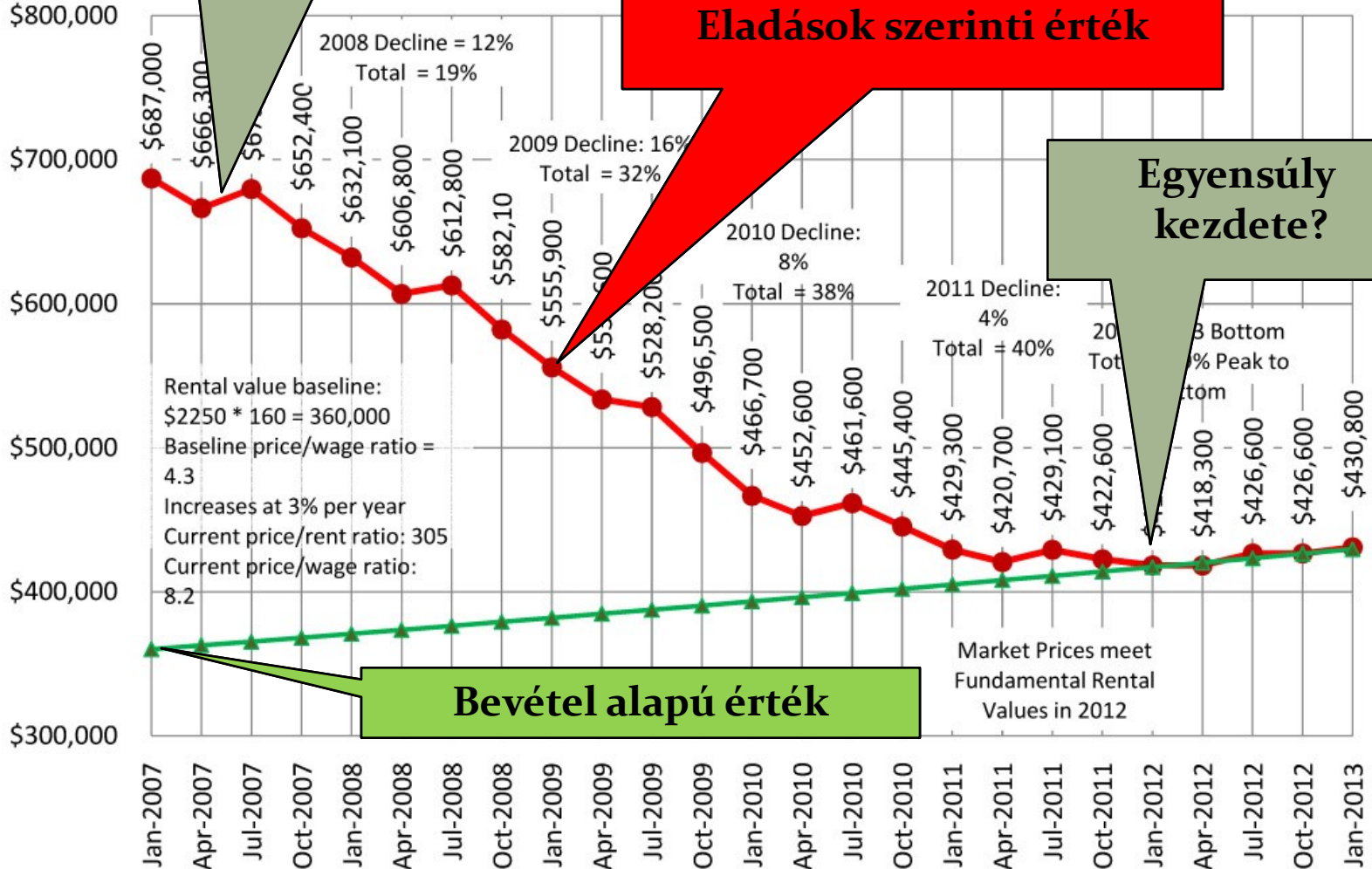
Hány modell kell ?



**Piaci ár eltér a  
jövedelem-termelőképtől!**

Forrás: Márkus László  
MRICS

**Median Home Prices versus Rental Value  
Irvine, California 2007-2013**



# 2.3 A vállalkozás értékformái;

**A cég piaci értéke** = a működésbe befektetett részvénytőke piaci értékének és a kölcsöntőke piaci értékének az összege. Egy vállalat piaci értéke és **diszkontált cash flow-ja** között rendkívül erős korreláció van. A diszkontált pénzáramláson alapuló érték sokkal inkább megfelel a vállalat piaci értékének, mint bármely más mutatószám.

**A cég felszámolási értéke** = a vállalkozás vagyontárgyainak értékesítéséből várható pénzbevételek és a fennálló kötelezettségek különbsége, csökkentve a felszámolás költségeivel. A felszámolási érték nem határozható meg a számviteli nyilvántartások alapján, tekintve, hogy az eszközök értékelése nem könyvszerinti, hanem aktuális piaci értéken történik. Ha az értékesítésből befolyt összeg és az értékelés időpontja között hosszabb idő (több év) telik el, akkor a várható bevételeket diszkontálni kell az értékesítés kockázatának megfelelő rátával.

**A cég könyvszerinti értéke** = eszközök – kötelezettségek – passzív elh. = saját tőke + céltartalék Nem értékelés eredménye, tehát különösebb szakértelem nélkül a mérleg adatokból néhány alapvető matematikai művelettel közvetlenül meghatározható.

**A cég üzleti értéke (belső értéke)** = a jövőbeni pénzáramlások tőkeköltséggel diszkontált jelenértékén alapuló, adott várakozások figyelembevételével, szakértő által számított érték, amely a piaci érték mozgás-centrumának tekinthető. Ebből következően nem mindig egyezik meg a piaci árral, és ezt alapvetően az információhiány okozza. (a piacnak, vagy a szakértőnek nincs kellő információja) De az eltérés csak rövidtávon létezik, hosszú távon megegyeznek.

# 2.3 A cégértékelés adatigénye

Alapvetően a cég létszakaszának megfelelő értékformától függ

- pl. ♦ piaci érték, (működési létszakaszban)
- ♦ felszámolási érték, (megszűnés esetén)
- ♦ könyvszerinti érték (induló vállalkozások)

..... KFT.	Év végi történeti adatok						
EREDMÉNYKIMUTATÁS	0	1	2	3	4	5	6
(ezer HUF)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Értékesítés nettó árbevétele	1.370.899	1.295.895	1.634.702	492.097	1.619.116	2.129.327	1.912.026
Aktivált saját teljes ítmények értéke	0	0	0	1.230	0	0	0
Egyéb bevételek	24.029	5.581	99.292	31.839	22.226	40.241	85.994
Közvetlen költségek anyagjellegű ráfordítások	1.009.405	1.150.156	1.373.412	373.219	1.139.297	1.606.679	1.618.413
Személyi jellegű ráfordítások	117.286	55.289	64.650	68.786	139.011	81.573	90.428
Értékcsökkenési leírás	21.299	32.984	71.087	78.307	75.677	63.720	62.141
Egyéb ráfordítások	20.361	13.685	41.359	14.965	18.092	25.136	16.677
<b>ÜZEMI TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE</b>	<b>226.577</b>	<b>49.362</b>	<b>183.486</b>	<b>-10.111</b>	<b>269.265</b>	<b>392.460</b>	<b>210.361</b>

# 3. ÉRTÉKELÉSI PÉLDÁK

## 3.1 Mezőgazdasági vállalkozás értékelése

### GYÜMÖLCS ÜLTETVÉNY ALAP ADATAI

Cég név:	XY ALMA Kft.	
Település	Szakoly hrsz.:	
Terület:	méret:	49,15 ha
Fajta:	Jonagold, Jonagored	
Műv.mód:	szuper intenzív	
Térállás:	4x1	4 m <sup>2</sup>
Tőszám:	2500 tő/ha	
Ter.alap.tám.	70.000 Ft/ha	
Ért.ár étk./ip.	65	15 Ft/kg
Telepítés költsége:	3.500 eFt/ha	



# 3.1 Mezőgazdasági vállalkozás értékelése

## Alma ültetvény Diszkontált Cash Flow Analízise

2016. január 1. időponti  
piaci érték

Évek	No.	NOI (Nettó Működési Bevétel)	D. Faktor 10,00%	Diszkontált Cash Flow	Kum. NPV	2016. január 1. időponti piaci érték			PIACI ÉRTÉKEK
						No.	D. Faktor 10,00%	DCF	
2010	0	-168.585	1,00000	-168.585	-168.585				
<b>2011</b>	1	-9.830	0,90909	-8.936	-177.521				<b>268.942.384</b>
2012	2	4.424	0,82645	3.656	-173.865				
2013	3	20.643	0,75131	15.509	-158.356				
2014	4	35.324	0,68301	24.127	-134.229				
2015	5	43.768	0,62092	27.177	-107.052				
<b>2016</b>	6	48.192	0,56447	27.203	-79.849	1	0,90909	43.811	<b>319.725.164</b>
2017	7	48.192	0,51316	24.730	-55.120	2	0,82645	39.828	
2018	8	48.192	0,46651	22.482	-32.638	3	0,75131	36.207	
2019	9	48.192	0,42410	20.438	-12.200	4	0,68301	32.915	
2020	10	48.192	0,38554	18.580	6.380	5	0,62092	29.923	
<b>2021</b>	11	48.192	0,35049	16.891	23.271	6	0,56447	27.203	<b>233.724.361</b>
2022	12	48.192	0,31863	15.355	38.626	7	0,51316	24.730	43.811
2023	13	48.192	0,28966	13.959	52.586	8	0,46651	22.482	39.828
2024	14	37.280	0,26333	9.817	62.403	9	0,42410	15.810	36.207
2025	15	26.369	0,23939	6.313	68.715	10	0,38554	10.166	25.463
									16.373
									161.681

maradványérték kalkuláció	föld ért.em.	5%				
	föld értéke	102.179	24.461	80.060	30.867	62.729
	eszk. értéke	30.000	7.182	15.000	5.783	9.314

gazdaságossági mutatók	IRR = 14,80%
	NPV = 68.715

**A PIACI ÉRTÉK JÖVŐORIENTÁLT KONCEPCIÓ !**



## 3.1 Mezőgazdasági vállalkozás értékelése

A cég jövedelemalapú értéke 2016.01.01.időpontban = ~320 millió Ft

Mennyi a cég költségalapú értéke?

A földterület piaci értéke =  $49,15 \times 1$  = ~ 50 millió forint

A gépek – eszközök értéke = ~ 30 millió forint

Az ültetvény értéke =  $49,15 \times 3,5$  = ~ 175 millió forint

A cég költségalapú értéke =  $50 + 30 + 175$  = 255 millió forint

Miért kevesebb a cég költségalapú értéke?

A vállalat nem egyszerű vagyonhalmaz, a vállalat sokkal több, mint a működéséhez felhalmozott eszközök összessége. Ennek legfőbb oka az, hogy a vállalkozás jövedelemtermelő képességgel rendelkezik. A vagyonelemek egymás teljesítményét (jövedelemtermelő képességét) növelő kölcsönhatása révén, többnyire összefüggő rendszert alkotnak, ez az ún. szinergiahatás.

# 3. ÉRTÉKELÉSI PÉLDÁK

## 3.2 Vagyoni értékű jogok

- ✚ Személyi szolgalmi jogok – Használati jog értéke

- ✚ Üdülési jog értéke

- ✚ A törvényjavaslat 3. § (1) bekezdése szerint a támogatási jogosultság dolognak minősülő mezőgazdasági vagyoni értékű jog,

- ✚ **35/2014. (IV. 4.) VM rendelet 1. §**

19. *történelmi bázis jogosultság*: az ügyfél történelmi bázisa alapján megállapított mezőgazdasági **vagyoni értékű jog. (értéke?)**

# HASZNÁLATI JOG ÉRTÉKÉNEK DISZKONTÁLT CASH FLOW (DCF) ALAPÚ SZÁMÍTÁSA

Input		értékelés időpontja = 2013	
joggyak. átl.életkor =	59 év	joggyak. születési éve =	1954
várható élettartam =	70 év	joggyakorló kora =	59
havi <u>nettó</u> bérleti díj =	750 Ft/nm/hó	várható joggyak. idő =	11
lakóház alapter. (1/2) =	131,28 nm	lakóház piaci értéke =	73.000.000
		lakott érték =	<b>63.300.000</b>
Output			
jog értéke =		<b>9.704.445 Ft</b>	

joggyakor- lás várható időtartama	bérleti díj várható növekedési üteme	éves várható <u>nettó</u> bevétel	diszkont ráta	diszkont tényező	jelenérték	használati jog évenkénti kommulált értéke
év	%	Ft	%		Ft	Ft
1	3,50%	1.181.542	9,00%	0,9174	1.083.984	1.083.984
2	3,50%	1.265.698	9,00%	0,8417	1.065.312	2.149.296
3	3,50%	1.309.997	9,00%	0,7722	1.011.558	3.160.854
4	3,50%	1.355.847	9,00%	0,7084	960.516	4.121.370
5	3,50%	1.403.301	9,00%	0,6499	912.050	5.033.420
6	3,50%	1.452.417	8,75%	0,6045	878.043	5.911.462
7	3,50%	1.503.252	8,75%	0,5559	835.655	6.747.117
8	3,50%	1.555.865	8,75%	0,5112	795.313	7.542.430
9	3,50%	1.610.321	8,75%	0,4700	756.918	8.299.348
10	3,50%	1.666.682	8,75%	0,4322	720.377	9.019.725
11	3,25%	1.679.732	8,50%	0,4076	684.720	9.704.445

# 3. ÉRTÉKELÉSI PÉLDÁK

## 3.3 A szálloda értékelés legfontosabb bemenő adatai

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Értékesített szobák száma	91.542	97.966	110.814	114.026	115.632	117.238
<b>BEVÉTELEK (000.000 HUF)</b>						
Szobák	2.371	2.332	2.789	3.112	3.336	4.107
Apartmanok	181	172	215	236	242	
Étel - Ital és Egyéb	1.712	1.655	1.751	1.882	1.908	2.005
<b>Összes árbevétel</b>	<b>4.265</b>	<b>4.159</b>	<b>4.755</b>	<b>5.230</b>	<b>5.486</b>	<b>6.112</b>
F&B (bev 25 %-a)	1.066	1.040	1.189	1.307	1.371	1.528
Egyéb	646	615	562	574	537	477
Egy értékesített szobára jutó F&B bevétel (Ft)	11.646	10.614	10.727	11.466	11.861	13.033
Egy értékesített szobára jutó egyéb bevétel (Ft)	7.060	6.279	5.076	5.038	4.640	4.072
Egy szobára jutó éves F&B	2,42	2,36	2,70	2,97	3,12	3,47
<b>Szobák (hotel)</b>						
<b>Foglaltsági ráta (%)</b>	57%	61%	69%	71%	72%	73%
<b>Átlagos napi szobaár (ADR) (Ft)</b>	27.880	25.563	27.106	29.359	30.942	35.029
RevPAR (Ft)	15.891	15.593	18.703	20.845	22.278	25.571
Bruttó profit (GOP) (Ft'000)	1.347	1.098	1.494	1.593	1.654	1.894
<b>Bruttó profit bevétel %-ában (GOP)</b>	31,6%	26,4%	31,4%	30,5%	30,2%	31,0%

# 3.3 SZÁLLODA EXCEL ÉRTÉKELŐ TÁBLÁZATA

	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
(000.000 HUF)		2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022
		1		2		3		4		5		stab		7		8		9
Szobák száma:		440		440		440		440		440		440		440		440		440
Működési napok száma:		365		365		365		365		365		365		365		365		365
Értékesített szobák száma:		111.841		112.959		114.617		116.066		116.821		116.328		116.328		116.328		116.328
Foglaltsági mutató:		69,6%		70,3%		71,4%		72,3%		72,7%		72,4%		72,4%		72,4%		72,4%
ADR (Average Daily Rate) nettó:		34.442		35.954		37.349		38.702		40.003		41.003		42.028		43.078		44.155
RevPAR:		23.985		25.289		26.655		27.970		29.098		29.700		30.442		31.203		31.983
ADR növekedési ráta:				4,39%		3,88%		3,62%		3,36%		2,50%		2,50%		2,50%		2,50%
<b>BEVÉTELEK</b>			bev. %		bev. %		bev. %		bev. %		bev. %		bev. %		bev. %		bev. %	
Szobák		3.852	65%	4.061	65,9%	4.281	66,2%	4.492	65,7%	4.673	65,2%	4.770	64,5%	4.889	65,1%	5.011	65,6%	5.136
Étel és Ital		1.292	22%	1.318	21,4%	1.388	21,5%	1.465	21,4%	1.536	21,4%	1.592	21,5%	1.592	21,2%	1.592	20,9%	1.592
Egyéb bevétel		766	13%	782	12,7%	801	12,4%	882	12,9%	961	13,4%	1.032	14,0%	1.032	13,7%	1.032	13,5%	1.032
Összes bevétel		5.910	100%	6.160	100%	6.470	100%	6.839	100%	7.170	100%	7.394	100%	7.513	100%	7.636	100%	7.761
<b>EGYSÉGENKÉNTI KÖLTSÉGEK</b>																		
Szobák		963	25,0%	1.015	25,0%	1.070	25,0%	1.123	25,0%	1.168	25,0%	1.169	24,5%	1.198	24,5%	1.228	24,5%	1.258
Étel és Ital		840	65,0%	856	65,0%	902	65,0%	952	65,0%	998	65,0%	876	55,0%	876	55,0%	876	55,0%	876
Egyéb bevétel költségei		230	30,0%	234	30,0%	240	30,0%	265	30,0%	288	30,0%	258	25,0%	258	25,0%	258	25,0%	258
Összes egységenkénti költség		2.032	34,4%	2.106	34,2%	2.213	34,2%	2.340	34,2%	2.455	34,2%	2.302	31,1%	2.332	31,0%	2.362	30,9%	2.392
<b>EGYSÉGENKÉNTI PROFIT</b>		3.877	65,6%	4.054	65,8%	4.257	65,8%	4.499	65,8%	4.715	65,8%	5.092	68,9%	5.182	69,0%	5.274	69,1%	5.369
<b>NEM OSZTHATÓ KÖLTSÉGEK</b>																		
Adminisztratív és általános		650	11,0%	678	11,0%	712	11,0%	752	11,0%	789	11,0%	776	10,5%	789	10,5%	802	10,5%	815
Értékesítés és Marketing		266	4,5%	277	4,5%	291	4,5%	308	4,5%	323	4,5%	296	4,0%	301	4,0%	305	4,0%	310
Ingtatlan üz. és karbantartás		443	7,5%	462	7,5%	485	7,5%	513	7,5%	538	7,5%	518	7,0%	526	7,0%	534	7,0%	543
Energia költségek		591	10,0%	616	10,0%	647	10,0%	684	10,0%	717	10,0%	702	9,5%	714	9,5%	725	9,5%	737
Összes nem osztható költség		1.950	33,0%	2.033	33,0%	2.135	33,0%	2.257	33,0%	2.366	33,0%	2.292	31,0%	2.329	31,0%	2.367	31,0%	2.406
<b>BRUTTÓ PROFIT (GOP)</b>		1.927	32,6%	2.021	32,8%	2.122	32,8%	2.242	32,8%	2.349	32,8%	2.800	37,9%	2.853	38,0%	2.907	38,1%	2.963
Menedzsment díj		177	3%	185	3%	194	3%	205	3%	215	3%	222	3%	225	3%	229	3%	233
<b>NÉLKÜL</b>		1.750	29,6%	1.836	29,8%	1.928	29,8%	2.037	29,8%	2.134	29,8%	2.578	34,9%	2.627	35,0%	2.678	35,1%	2.730
<b>FIX KÖLTSÉGEK</b>																		
Ingtalanadó		70	1,2%	73	1,2%	76	1,2%	81	1,2%	85	1,2%	87	1,2%	89	1,2%	90	1,2%	92
Biztosítás		30	0,5%	31	0,5%	32	0,5%	34	0,5%	36	0,5%	37	0,5%	38	0,5%	38	0,5%	39
Felújítási alap		118	2,0%	123	2,0%	129	2,0%	137	2,0%	143	2,0%	148	2,0%	150	2,0%	153	2,0%	155
Összes fix költség		217	3,7%	227	3,7%	238	3,7%	252	3,7%	264	3,7%	272	3,7%	276	3,7%	281	3,7%	286
<b>HOTEL EBITDA</b>		1.532	25,9%	1.610	26,1%	1.690	26,1%	1.785	26,1%	1.870	26,1%	2.306	31,2%	2.351	31,3%	2.397	31,4%	2.444
Bérleti díj bevétel																		

# SZÁLLODA DCF ANALÍZISE

**Táblázat 6 – 4 Diszkontált Cash Flow Analízis**

Évek	No.	Nettó Bevétel (‘000 HUF)	Diszkont Faktor 10,60%	Diszkontált Cash Flow
2014	1	1.532.372	0,90416	1.385.509
2015	2	1.609.787	0,81750	1.316.007
2016	3	1.689.915	0,73915	1.249.106
2017	4	1.785.450	0,66831	1.193.238
2018	5	1.870.106	0,60426	1.130.032
2019	6	2.305.694	0,54635	1.259.711
2020	7	2.350.792	0,49399	1.161.257
2021	8	2.397.017	0,44664	1.070.607
2022	9	2.444.398	0,40383	987.133
2023	10	2.492.964	0,36513	910.258

Cash Flow jelenérték összeg: 11.662.859

## Záróérték Analízis

10-ik év Nettó Bevétel	2.492.964
Tőkésítési Ráta (Cap Rate)	9,14%
Tőkésített érték	27.264.131
Záróév jelenértéke	9.954.980

**Forintban becsült piaci érték 21.618.000.000**

Euróban becsült piaci érték 72.100.000

Cash flow arány 54%  
Záróérték arány 46%

Egy szobára jutó érték 49.131.818 Ft/szoba  
Egy bruttó m<sup>2</sup>-re jutó érték 481.588 Ft/bruttó m<sup>2</sup>  
Egy nettó m<sup>2</sup>-re jutó érték 526.832 Ft/nettó m<sup>2</sup>

# A társasági üzletrész értékelő táblázata

Three-Stage FCFF Model (ezer HUF)	2014	2015	2016	2017	2018	..... 2023	Term.value
várható növekedési ütem %	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%		3,00%
Teljes árbevétel	1.648.375	1.772.003	1.904.903	2.047.771	2.201.354		2.865.321
EBIT növekedési ütem	17,32%	17,32%	17,32%	17,32%	17,32%		3,00%
Kamat és adófizetés előtti eredmény	213.989	230.039	247.292	265.838	285.776		371.971
EBIT marzs	12,98%	12,98%	12,98%	12,98%	12,98%		12,98%
Effektív adókulcs	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%		10,0%
Adózás utáni működési eredmény	181.891	195.533	210.198	225.963	242.910		334.774
Értékcsökkenés és amortizáció	70.186	68.784	73.943	79.488	85.450		104.474
Tőkekiadások (bruttó)	142.812	130.598	140.393	150.922	162.241		113.376
Működő tőke változás	-30.977	6.489	6.975	7.499	8.061		112.605
Szabad pénzáramlás	<b>140.242</b>	<b>127.230</b>	<b>136.772</b>	<b>147.030</b>	<b>158.057</b>		<b>213.268</b>
Súlyozott átlagos tőkeköltség	11,73%	11,73%	11,73%	11,73%	11,73%		9,36%
Discount Factor	0,8951	0,8011	0,7170	0,6418	0,5744		0,4087
Szabad pénzáramlások jelenértéke	125.525	101.927	98.072	94.364	90.795		87.165

Piaci érték 2014.01.01. időpontban (ezer HUF)	
FCFF jelenértéke ( $\Sigma$ PV of free cash flow)	893.147
Maradványérték jelenértéke (PV of Term.value)	1.317.799
Operatív eszközök piaci értéke	2.210.946
- Kölcsöntőke (Debt) piaci értéke	360.000
+ Pénzeszközök és értékpapírok	162.405
+ Nem működési eszközök piaci értéke	150.498

**Acég piaci értéke 2.013.351**

Válasz a bíróság által feltett kérdésre;  
 Az XY Kft. 2014. január időponti piaci értéke  
**2.013.000.000**  
*azaz kétmilliárd-tizenhárommillió forint*

# 3. ÉRTÉKELÉSI PÉLDÁK

## 3.4 (CÉGÉRTÉKELÉS) - SZORZÓSZÁMOS MÓDSZER

A relatív, szorzószámos értékelés tőzsdén forgó vállalkozások esetén gyakran alkalmazott értékelési eljárás. A módszer a vállalatok jellemző mutatóinak összehasonlításán alapszik. Hazai viszonyok közt a vagyoni jogi perekben ritkán, kontroll módszerként csak abban az esetben alkalmazható, ha a cég jellemzőihez hasonló kínálati adatok az interneten elérhetőek. Az egyazon üzletágban tevékenykedő vállalatokat a gyakorlatban összevethetőnek véljük annak ellenére, hogy ez nem minden esetben igaz. A mindenkori piaci hangulatot tükröző szorzószámokat használunk.

Az elfogult értékelő, akinek lehetősége van kiválasztani az értékelés alapjául szolgáló szorzószámot és az összevethető cégek körét, lényegében az eszközök bármilyen irreális értékét kiszámolhatja.

- ✓ lakóingatlan **Ft/m<sup>2</sup>**
- ✓ szálloda **Ft/szoba**
- ✓ cég **EV/EBITDA** vagy ár/árbevétel **(P/S)** vagy **P/BV**



## 3.4 SZORZÓSZÁAMOS MÓDSZER HÁTRÁNYAI

- ✚ A három értékelési módszer közül a legszubjektívebb. Az adatok bizonyos szempontok szerinti válogatásával és korrekciójával kiszámítható egy reális értéknek akár a fele, vagy duplája is.
- ✚ A szorzószámos (összehasonlító – relatív) módszernek nem csak a használata egyszerű, hanem a velük való visszaélés is.
- ✚ Mit tekinthetünk összevethető eszköznek? Azokat, amelyeknek az értékelendő eszközzel azonos pénzáramlással és azonos kockázattal jellemezhetők.

# GYÓGYSZERTÁR SZORZÓSZÁAMOS ÉRTÉKELÉSE

Sorszám	Lakosság fő	Éves bérleti díj (nettó) eFt	Aapterület nm	Település	Éves árbevétel (2011) eFt	Eladási ár eFt	PIACI ÁR/ÁRBEVÉTEL (P/S)
1.				város	60.000	35.000	0,496
2.				falu	100.000	27.000	0,230
3.			170	falu	120.000	49.000	0,347
4.		10.800	250	város	140.000	50.000	0,304
5.		5.640		város	150.000	29.000	0,164
6.	~ 30 000		92	város	156.000	50.000	0,272
7.		3.000	200	falu	180.000	48.000	0,227
8.				<b>falu</b>	<b>210.000</b>	<b>45.000</b>	0,182
9.		4.800	280	város	240.000	60.000	0,213
10.		2.400	250	város	260.000	85.000	0,278
11.			98	város	280.000	110.000	0,334
12.	~ 100 000	önkorm.bérl.	<b>200</b>	<b>város</b>	<b>360.000</b>	<b>110.000</b>	0,260
13.				<b>város</b>	<b>1.000.000</b>	<b>300.000</b>	0,255
							<b>átlag = 0,263</b>

A CÉG PIACI ÉRTÉKE = 250.000.000 x 0,263 = **65.750.000 Ft**


# 3. ÉRTÉKELÉSI PÉLDÁK

## 3.4 Lakóház értékelő táblázata

<b>LAKÓHÁZ PIACI ÖSSZEHAONLÍTÓ ALAPÚ ÉRTÉKELÉSE</b>	<b>Értékelés dátuma: 2013.04.24</b>
---	-------------------------------------

<b>CÍM:</b> Budapest		Elhelyezkedés: XII. kerület
<b>ÉRTÉKELT INGATLAN</b>		Építés éve: 2004 Közmű: összközmű Falazat: PTH 38 Födém: monolit vb. Extra: légkond. hőszig. redőny, napkoll. aut. öntöző, központi porszívó Fűtés: központi Nyílászárók: Internorm. fém borítású, hőszig.

<b>PIACI ÖSSZEHAONLÍTÓ ADATOK</b>	<b>ÉRTÉKKORREKCIÓK</b>
-----------------------------------	------------------------

CÍM:	Budapest	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)	Fajl.ár (Ft/nm)	kínálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
		lakóház	540	460.000.000	851.852	-5,0%	14	-4,8%	810.893
1000 nm-es díszkertben, új építésű, körpanorámás, liftes, 540 nm-es, 2 lakószintes luxus villa. A kertben 8x5 méteres fűthető medence víztisztítóval, ellenáramoltatóval, körülötte trópusi keményfa burkolattal, díszkerttel. A villában minden nagyon jó minőségű, minden felhasznált anyag.		<b>Értékmérő tényezők</b>	Elhelyezkedés	hasonló	0%	0			
			Fizikai állapot	hasonló	0%	0			
			Műszaki adottságok	jobb	-10%	-81.089			
			Tulajdonviszonyok	jobb	-10%	-81.089			
			Épület kora	fiatalabb	-10%	-81.089			
<b>ADAT 1</b>	Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	Összes korrekció:			-30%	-243.268	
	2013.04.10	4377116	ingatlan.com	<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b>			<b>567.625</b>		

# 3.4 Lakóház összehasonlító értékelő táblázata

LAKÓHÁZ PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ALAPÚ ÉRTÉKELÉSE		Értékelés dátuma: 2013.04.24	
<b>CÍM:</b> Budapest		Elhelyezkedés: XII. kerület Építés éve: 2004 Kőzmű: összkőzmű Falazat: PTH 38 Födém: monolit vb. Extra: légkond. hőszig. redőny, napkoll. aut. öntöző, központi porszívó Fűtés: központi Nyílászárók: Intermom. fém borítású, hőszig.	
<b>ÉRTÉKELT INGATLAN</b>			

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
<b>CÍM:</b> Budapest	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)	Fajl.ár (Ft/nm)	kinálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
	lakóház	540	460.000.000	851.852	-5,0%	14	-4,8%	810.893
1000 nm-es díszkertben, új építésű, körpanorámás, liftes, 540 nm-es, 2 lakószintes luxus villa. A kertben 8x5 méteres fűthető medence vízszintűvel, ellenáramoltóval, körülötte trópusi keményfa burkolattal, díszkerttel. A villában minden nagyon jó minőségű, minden felhasznált anyag.								
<b>ADAT 1</b>		Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	Összes korrekció: -30%			
		2013.04.10	4377116	ingatlan.com	<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b> 567.625			

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
<b>CÍM:</b> Budapest Sashegy	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)	Fajl.ár (Ft/nm)	kinálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
	lakóház	410	190.000.000	463.415	-5,0%	14	-4,8%	441.133
2000-ben épült, de 2005-ben felújított panorámás luxussvilla, galériás nagy kertkapcsolatos, kandallós nappalival, belső uszodával, szaunával, igényes burkolatokkal, modern konyhával, nagy garázzsal								
<b>ADAT 2</b>		Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	Összes korrekció: 15%			
		2013.04.10	6118484	ingatlan.com	<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b> 507.303			

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
<b>CÍM:</b> Budapest Tuszáni u.	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)	Fajl.ár (Ft/nm)	kinálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
	lakóház	400	185.000.000	462.500	-5,0%	33	-4,5%	441.466
400 nm-es, belső medencés, felújított családi ház 718 nm-es kertben eladó. Tágas nappali kertkapcsolattal, + 4 szoba, 3 fürdőszoba, szeparált, jól felszerelt konyha, belső úszómedence, 2 szauna, jacuzzi, konditerem, intim tetőtéri terasz, rendezett kert, 2 garázs.								
<b>ADAT 3</b>		Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	Összes korrekció: 15%			
		2013.03.22	6046670	ingatlan.com	<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b> 507.686			

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
<b>CÍM:</b> Budapest Tuszáni u.	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)	Fajl.ár (Ft/nm)	kinálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
	lakóház	450	310.000.000	688.889	-5,0%	28	-5,0%	654.444
Telekterület: 1.000 m² Ingatlan állapot: újszerű Szobák száma: 15 Épület szintje: 3 Fűtés: gáz(cirkó) Komfort: luxus Parkolás: garázs Kiliátás: panorámás								
<b>ADAT 4</b>		Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	Összes korrekció: -10%			
		2013.03.27	6714960	ingatlan.com	<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b> 589.000			

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
<b>CÍM:</b> Budapest Istenhegyi u.	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)	Fajl.ár (Ft/nm)	kinálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
	lakóház	650	450.000.000	692.308	-5,0%	12	-4,8%	658.830
Telekterület: 2714 m² Ingatlan állapot: felújított Szobák száma: 8 Épület szintje: 3 Fűtés: gázkazán Komfort: luxus Parkolás: garázs Kiliátás: panorámás								
<b>ADAT 5</b>		Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	Összes korrekció: -10%			
		2013.04.12	4919486	ingatlan.com	<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b> 592.947			

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
<b>CÍM:</b> Budapest Késsvábhegy	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)	Fajl.ár (Ft/nm)	kinálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
	lakóház	560	350.000.000	625.000	-5,0%	8	-5,0%	593.750
Építés éve: 1994 márvány burkolatokkal, tágas terekkel, több terrasszal, igényes wellness részleggel, több állásos garázzsal ellátott villa - Alsó szint: 3 állásos garázs (+ két autó részére van beálló a telken), kertkapcsolatos uszoda, szauna, jakuzzi.								
<b>ADAT 6</b>		Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	Összes korrekció: -5%			
		2013.04.16	80504928	toplak.hu	<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b> 564.063			

STATISZTIKAI JELLEMZŐK SZÁMTÁSA							
Átlag	Medián	Minimum	Maximum	Átl. eltérés	Fajlagos ár szórás	Korr. fajl. ár szórás	Rel. fajl. szórás
554.771	585.844	507.303	592.947	31.518	149.932	38.343	27,03%

PIACI ÉRTÉK MEGHATÁROZÁSA AZ EGYES STATISZTIKAI EREDMÉNYEK SÚLYOZÁSÁVAL				Korr.fajl.szórás	6,91%
Minimum:	10%	507.303 Ft/nm			50.730 Ft/nm
Átlag:	40%	554.771 Ft/nm			221.908 Ft/nm
Medián:	40%	585.844 Ft/nm			226.338 Ft/nm
Maximum:	10%	592.947 Ft/nm			59.295 Ft/nm
Végleges érték: 100%					558.271 Ft/nm

Figyelemben vett fajlagos érték:	558.271 Ft/nm
Forgalomképes értékarányos (redukált) alapterület:	262,56 nm
Végzős érték:	146.582.304 Ft
<b>PIACI ALAPÚ ÉRTÉK</b> (1/2 tul. illetőség)	<b>73.000.000 Ft</b> (kerekített)

# 3. ÉRTÉKELÉSI PÉLDÁK

## 3.5 Költség alapú értékelési módszer

### ÉPÍTŐIPARI KÖLTSÉGBECSLÉSI SEGÉDLET 2014



Ára: 3900,- Ft

65 ÉR  
a tájékoztatás kelosa

**A költség alapú érték** abból a feltételezésből indul ki, hogy egy kiegyensúlyozott piacon valamely dolgot nem fog az eladó alacsonyabb áron odaadni, mint amennyibe neki az előállítása került, de viszont senki sem fog érte többet adni, mint amennyiért másutt megkaphatja, még akkor sem, ha neki valóban többbe került az előállítása. A költség megközelítést – mivel nem piaci értéket határoz meg – csak akkor használják, ha a piaci adatok hiánya eleve kizárja az összehasonlító módszer alkalmazását, illetve akkor, ha az ingatlan nem alkalmas arra, hogy a hozamszámítási megközelítéssel értékeljék.

SZOMBATHELYI TÖRVÉNYSZÉK ELŐADÁS VÁZLAT 2015.06.19.

# BERUHÁZÁS – FORGALMI ÉRTÉK NÖVEKMÉNY

2009. június időponti piaci érték RAKTÁRÉPÜLET JÖVEDELEMALAPÚ, PIACI ÉRTÉK SZÁMÍTÁSA (felújítás előtti állapot)

évek (dec. 31. zárás)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	1	2	3	4	5	6	7	záróérték
államkötvény átlag ref. hozam	9,17%	7,38%	7,72%	7,73%	5,00%	4,50%	4,25%	3,75%
bérleti díj emelkedés	1,5%	3,5%	2,5%	2,0%	1,5%	1,5%	1,5%	1,0%
kihasználtság és egyéb veszt.	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
bruttó éves bevétel	1.073.249	1.110.813	1.138.583	1.161.354	1.178.775	1.196.456	1.214.403	1.226.547
éves biztosítás	80.000	82.800	84.870	86.567	87.866	89.184	90.522	91.427
felép. értékcsökkenése 2%/év	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
felújítási alap (éves bev. 2%-a)	21.465	22.216	22.772	23.227	23.575	23.929	24.288	24.531
nettó éves bevétel	784.605	815.217	837.847	856.404	870.600	885.009	899.634	909.531
diszkont ráta	12,67%	10,88%	11,22%	11,23%	8,50%	8,00%	7,75%	7,25%
záróév tőkésített értéke(r=6,5%)								13.992.777
jelenérték	696.375	663.081	608.998	559.488	578.989	557.706	533.513	8.298.182
<b>raktár piaci értéke (Σ jelenérték)</b>	<b>12.496.332</b>							

alapterület	343,99 nm
piaci bérleti díj (2009) 1€/nm = 260Ft/nm	260 Ft/nm
felépítmény értékcsökkenése	2,0%

szektor kockázati prém	2,0%
helyzetkockázati prém.	1,5%
Σ kockázati prémium	3,5%

# BERUHÁZÁS – FORGALMI ÉRTÉK NÖVEKMÉNY

2011. január időponti piaci érték RAKTÁRÉPÜLET JÖVEDELEMALAPÚ, PIACI ÉRTÉK SZÁMÍTÁSA (felújítás utáni állapot)

évek (dec. 31. zárás)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	1	2	3	4	5	6	7	záróérték
államkötvény átlag ref. hozam	7,72%	7,73%	5,00%	4,50%	4,25%	4,00%	4,00%	4,00%
bérleti díj emelkedés	2,5%	2,0%	1,5%	1,5%	1,5%	1,0%	1,0%	1,0%
kihasználtság és egyéb veszt.	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
bruttó éves bevétel	1.733.710	1.768.384	1.794.910	1.821.833	1.849.161	1.867.652	1.886.329	1.905.192
éves biztosítás	80.000	81.600	82.824	84.066	85.327	86.181	87.042	87.913
felép. értékcsökkenése 2%/év	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
felújítási alap (éves bev. 2%-a)	34.674	35.368	35.898	36.437	36.983	37.353	37.727	38.104
nettó éves bevétel	1.367.132	1.396.275	1.418.569	1.441.197	1.464.165	1.479.707	1.495.404	1.511.258
diszkont ráta	11,22%	11,23%	8,50%	8,00%	7,75%	7,50%	7,50%	7,50%
záróév tőkésített értéke(r=6,5%)								23.250.121
jelenérték	1.229.214	1.128.566	1.110.609	1.059.323	1.008.100	958.793	901.362	14.014.124
raktár piaci értéke (Σ jelenérték)	21.410.091							

alapterület 343,99 nm  
 piaci bérleti díj (2011) 420 Ft/nm  
 felépítmény éves értékcsökkenése 2,0%

szektor kockázati prém 2,0%  
 helyzetkockázati prém. 1,5%  
 Σ kockázati prémium 3,5%

**KÖSZÖNÖM A LEHETŐSÉGET**  
**Kérdések...**

