

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



**CSIRMAZ LÁSZLÓ**

Vagyoneértékelő —————

okl. ingatlangazdálkodási szakértő

mobil: 0630 9830 264

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

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

# ELŐADÁSVÁZLAT

1. Az igazságügyi szakértés általános kérdései
  - ✚ A szakvélemény ellenőrizhetőségének kérdései
  - ✚ Igazságügyi vagyonértékelés (jogszab. mód. jav.)
  - ✚ A kirendelési gyakorlat (GYIT Gf.II.20.162/2011/25.)
2. Értékkategóriák – értékelési módszerek – értékelési szabványok
3. Jövedelemalapú megközelítés (példa cégértékelés, használati jog értékelése, szálloda értékelése)
4. Összehasonlító megközelítés (példa családi ház értékelése)
5. Költségalapú megközelítés (példa jogalap nélküli gazdagodás – beruházás – forgalmi érték növekedés)

# Az igazságügyi szakértés általános

GYŐRI TÖRVÉNYSZÉK ELŐADÁS VÁZLAT 2015.04.17

## 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)

# A szakvélemény ellenőrizhetősége

- ✚ a különleges szakértelmet igénylő tény megítélését tartalmazó **szakvélemény, mint bizonyítási eszköz értékelése a különleges szakértelemmel nem rendelkező hatóság 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)

# 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)

# 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.)

# Igazságügyi vagyonértékelés

(jogszabály módosítási javaslat)

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.

# A kirendelési gyakorlat

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!



# A kirendelési gyakorlat

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.

# ÉRTÉKELÉSI ALAPELVEK

- ✚ 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.

# ÉRTÉKKATEGÓRIÁK

- ✚ Használati érték
- ✚ Költségalapú érték (Műszaki érték)
- ✚ Bekerülési érték
- ✚ Felszámolási érték
- ✚ Árverési érték
- ✚ Befektetési érték
- ✚ 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 dologon 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.

# ÉRTÉKKATEGÓRIÁK

- + **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.

# ÉRTÉKELÉSI SZABVÁNYOK

-  **EURÓPAI ÉRTÉKBECSLÉSI SZABVÁNYOK 2003**
-  EURÓPAI ÉRTÉKBECSLÉSI SZABVÁNYOK 2009
-  RICS (UK) ÉRTÉKBECSLÉSI SZABVÁNYOK 2010
-  NEMZETKÖZI ÉRTÉKBECSLÉSI SZABVÁNYOK (IVS)
-  AMERIKAI ÉRTÉKBECSLÉSI SZABVÁNYOK (USPAP)
-  NEMZETKÖZI SZÁMVITELI SZABVÁNY (IAS)

FIFTH EDITION

# EUROPEAN VALUATION STANDARDS



The European Group  
of Valuers' Associations

RICS Értékbecslési Szabványok

2010. április

5. kiadás – magyar nyelvű változat



# 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)



# Jövedelemalapú értékelési módszer

A módszer a vagyontárgy értékét az attól várt jövőbeli pénzáramlások jelenértékéhez köti, azaz a vagyontárgy működtetéséből származó és ténylegesen realizálható jövedelmekből (hozamokból) következtet a vagyontárgy értékére. Az értékecselő a jövedelemtermelő-képességet vizsgálja, például ingatlan esetében milyen havi bérleti díj bevételre lehet számítani.

**Képlete:**

$$\text{Piaci Érték} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{\text{EBITDA}_t}{(1 + \text{WACC}_{n1})^t} + \frac{\text{EBITDA}_{n1+1} / (\text{WACC}_{st} - g_{st})}{(1 + \text{WACC}_{n2})^t}$$

# 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			
<b>jog értéke = 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

# 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%

# 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	6	7	8	9									
Szobák száma:	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440
Működési napok száma:	365	365	365	365	365	365	365	365	365	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	116.328	116.328	116.328	116.328	116.328	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%	72,4%	72,4%	72,4%	72,4%	72,4%	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. %	bev. %	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	65,6%
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	20,9%
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	13,5%
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	100%
<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	24,5%
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	55,0%
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	25,0%
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	30,9%
<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	69,1%
<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	10,5%
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	4,0%
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	7,0%
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	9,5%
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	31,0%
<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	38,1%
Menedzsment díj	177	3%	185	3%	194	3%	205	3%	215	3%	222	3%	225	3%	229	3%	233	3%
<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	35,1%
<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	1,2%
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	0,5%
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	2,0%
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	3,7%
<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	31,4%
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 tőke költség	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**

# A PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ MÓDSZER

A relatív vagy piaci mutató alapú – szorzószámos – értékelés ugyanazon vagyontárgy értékét a hozzá hasonló vagyontárgyak piaci árai és bizonyos jellemző értékváltozóik arányainak viszonylatában határozza meg. A relatív értékelés folyamatában egy eszköz értékét hasonló eszközök értékmérő tényezőivel direkt módon összevetve és kiigazítva határozzuk meg, valamilyen közös fő értékképző paraméter például;

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



# A PIACI ÖSSZEHAISONLÍTÓ MÓDSZER GYAKORLATI ALKALMAZÁSA

LAKÓHÁZ PIACI ÖSSZEHAISONLÍTÓ ALAPÚ ÉRTÉKELÉSE

Értékelés dátuma: 2013.04.24

CÍM: Budapest



ÉRTÉKELT INGATLAN

Elhelyezkedés: XII. kerület  
 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.

## PIACI ÖSSZEHAISONLÍTÓ ADATOK

CÍM:	Budapest	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)
		lakóház	540	460.000.000
	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>ADAT 1</b>	Adat dátum	Adat kód	Adat forrás	
	2013.04.10	4377116	ingatlan.com	





## ÉRTÉKKORREKCIÓK

	Fajl.ár (Ft/nm)	kínálat	Idő	Korr.	Kiig. ár (Ft/nm)
	851.852	-5,0%	14	-4,8%	810.893
<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
Összes korrekció:				-30%	-243.268
<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b>					<b>567.625</b>

# Lakóház összehasonlító értékelő táblázata

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

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

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
CÍM: Budapest Sashegy	Kategória: lakóház	Terület(nm): 410	Teljes ár (Ft): 190.000.000	Fajl.ár (Ft/nm): 463.415	kinálat: -5,0%	Idő: 14	Korr.: -4,8%	Kiig. ár (Ft/nm): 441.133
2000-ben épült, de 2005-ben felújított panorámás luxussvilla, galériás nagy kertkapcsolatos, kandallós nappalival, belső uszodával, sz. aunával, igényes burkolatokkal, modern konyhával, nagy garázzsal		Értékmérő tényezők	Elhelyezkedés	rosszabb	15%	66.170		
			Fizikai állapot	hasonló	0%	0		
			Épületkora	hasonló	0%	0		
			Műszaki adottságok	hasonló	0%	0		
			Telek adottságok	hasonló	0%	0		
ADAT 2				Összes korrekció: 15% 66.170				
ADAT dátum: 2013.04.10				ADAT kód: 6118484				
ADAT forrás: ingatlan.com				KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm): 507.303				

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
CÍM: Budapest Tusnádi u.	Kategória: lakóház	Terület(nm): 400	Teljes ár (Ft): 185.000.000	Fajl.ár (Ft/nm): 462.500	kinálat: -5,0%	Idő: 33	Korr.: -4,5%	Kiig. ár (Ft/nm): 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 uszódmedence, 2 szauna, jacuzzi, konditerem, intim tetőtéri terasz, rendezett kert, 2 garázs.		Értékmérő tényezők	Elhelyezkedés	hasonló	0%	0		
			Műszaki adottságok	jobb	-10%	-44.147		
			Fizikai állapot	hasonló	0%	0		
			Épületkora	régebbi	15%	66.220		
			Telek adottságok	rosszabb	10%	44.147		
ADAT 3				Összes korrekció: 15% 66.220				
ADAT dátum: 2013.03.22				ADAT kód: 6046670				
ADAT forrás: ingatlan.com				KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm): 507.686				

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
CÍM: Budapest Tusnádi u.	Kategória: lakóház	Terület(nm): 450	Teljes ár (Ft): 310.000.000	Fajl.ár (Ft/nm): 688.889	kinálat: -5,0%	Idő: 28	Korr.: -5,0%	Kiig. ár (Ft/nm): 654.444
Telekerület: 1.000 m <sup>2</sup> Ingatlan állapot: újszerű Szobák száma: 15 Épület szintje: 3 Fűtés: gáz(cirkó) Kömfűtés: luxus Parkolás: garázs Kilátás: panorámás		Értékmérő tényezők	Elhelyezkedés	hasonló	0%	0		
			Műszaki tartalom	hasonló	0%	0		
			Épületkora	fiatalabb	-10%	-65.444		
			Fizikai állapot	hasonló	0%	0		
			Infrastruktúra	hasonló	0%	0		
ADAT 4				Összes korrekció: -10% -65.444				
ADAT dátum: 2013.03.27				ADAT kód: 6714960				
ADAT forrás: ingatlan.com				KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm): 589.000				

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
CÍM: Budapest Istenhegyi u.	Kategória: lakóház	Terület(nm): 650	Teljes ár (Ft): 450.000.000	Fajl.ár (Ft/nm): 692.308	kinálat: -5,0%	Idő: 12	Korr.: -4,8%	Kiig. ár (Ft/nm): 658.830
Telekerület: 2714 m <sup>2</sup> Ingatlan állapot: felújított Szobák száma: 8 Épület szintje: 3 Fűtés: gázkazán Kömfűtés: luxus Parkolás: garázs Kilátás: panorámás		Értékmérő tényezők	Elhelyezkedés	rosszabb	5%	32.942		
			Műszaki tartalom	hasonló	0%	0		
			Fizikai állapot	hasonló	0%	0		
			Épületkora	öregebb	5%	32.942		
			Telek mérete	nagyobb	-20%	-131.766		
ADAT 5				Összes korrekció: -10% -65.883				
ADAT dátum: 2013.04.12				ADAT kód: 4919486				
ADAT forrás: ingatlan.com				KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm): 592.947				

PIACI ÖSSZEHASONLÍTÓ ADATOK				ÉRTÉKKORREKCIÓK				
CÍM: Budapest Késsvábhegy	Kategória: lakóház	Terület(nm): 560	Teljes ár (Ft): 350.000.000	Fajl.ár (Ft/nm): 625.000	kinálat: -5,0%	Idő: 8	Korr.: -5,0%	Kiig. ár (Ft/nm): 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.		Értékmérő tényezők	Elhelyezkedés	hasonló	0%	0		
			Fizikai állapot	hasonló	0%	0		
			Műszaki tartalom	jobb	-15%	-89.063		
			Infrastruktúra	hasonló	0%	0		
			Épületkora	öregebb	10%	59.375		
ADAT 6				Összes korrekció: -5% -29.688				
ADAT dátum: 2013.04.16				ADAT kód: 80504928				
ADAT forrás: topiak.hu				KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm): 564.063				

STATISZTIKAI JELLEMZŐK SZÁMÍTÁSA							
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)

# 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**

# Költség alapú értékelési módszer

## ÉPÍTŐIPARI KÖLTSÉGBECSLÉSI SEGÉDLET 2014



Ára: 3900,- Ft

65 ÉR  
a tájékoztatás helyén

**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.

# 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
raktár piaci értéke (Σ jelenérték)	12.496.332							

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...

