

Magyar Igazságügyi Akadémia

# „A vagyonértékelés aktuális kérdései”



**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)

# ELŐADÁSVÁZLAT

1. A vagyon értékelés aktuális kérdései  
Igazságügyi vagyonértékelés (jogszab. mód. jav.)  
A kirendelési gyakorlat
2. Értékkategóriák – értékelési módszerek  
– szabványok
3. Jövedelemalapú megközelítés
4. Összehasonlító megközelítés
5. Költségalapú megközelítés

# Igazságügyi vagyonértékelés

(jogszabály módosítási javaslat)

1. Ingatlanok
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.

# 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.

# 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.

# ÉRTÉKKATEGÓRIÁK

- Használati érték
- Műszaki érték
- Bekerülési érték
- Felszámolási érték
- Árverési érték
- Befektetési érték
- Könyvszerinti érték
- **PIACI (FORGALMI) ÉRTÉK**

# FORGALMI (PIACI) ÉRTÉK

- Az Alkotmánybíróság a tulajdonhoz való jog lényeges tartalmát a tulajdon értékének biztosításában, azaz az értékgaranciában ragadta meg.
- 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.



# 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)

# A PIACI ÖSSZEHAISONLÍTÓ MÓDSZER

- A relatív vagy piaci mutató alapú 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 esetében Ft/m<sup>2</sup> – értékkel arányosítva.
- Mivel az összevethető eszközök értékképző paramétereit valamilyen mértékben egymástól eltérőek, ezért kulcsfontosságú, hogy az értékelés során hogyan kezeljük ezeket a különbségeket.

# 7. A PIACI ÖSSZEHAISONLÍTÓ MÓDSZER GYAKORLATI ALKALMAZÁSA

## Összehasonlító xls. értékelő táblázatok elemzése

### PIACI ÖSSZEHAISONLÍTÓ ADATOK

<b>CÍM:</b>	Budapest	Kategória	Terület(nm)	Teljes ár (Ft)
	xxxxxxxx	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
	Forgalomképesség		hasonló		0% 0
	Épület kora		fiatalabb		-10% -81 089
Összes korrekció:					-20% -162 179
<b>KORRIGÁLT FAJLAGOS ÁR (Ft/nm)</b>					<b>648 714</b>

# 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 értékbecslő a jövedelemtermelő-képességet vizsgálja, például ingatlan esetében milyen havi bérleti díj bevételre lehet számítani.

# 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

**Acégg 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**



# Költségalapú értékelési módszer

A költségalapú 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.

# KÖSZÖNÖM A LEHETŐSÉGET

## Kérdések...

