

Práce s datem ocenění a s tím spojené dostupné informace

Veronika Machová* – Tomáš Podškubka** – Jiří Hlaváč***

Úvod

V rámci déle vedených soudních sporů dochází často ke zpracování znaleckých posudků se značným časovým odstupem od data ocenění. Jsou nám známy případy, kdy jsou znalecké posudky v rámci takovýchto sporů zpracovávány i s více než desetiletým odstupem od data ocenění. V této situaci jsou již známy skutečné hospodářské výsledky oceňované společnosti a často existují i nové metodické postupy, které znalci v době data ocenění nepoužívali. V takovéto situaci je podstatné to, jaké informace či metody může znalec, v souvislosti s okamžikem jejich vzniku či zveřejnění v relaci k datu ocenění, použít.

Tento článek se tedy bude zabývat právě problematikou dostupných informací ve vztahu k datu ocenění. Cílem tohoto článku je nejprve seznámit čtenáře se základní metodickou úpravou této problematiky a následně uvést a diskutovat několik aspektů této problematiky, se kterými jsme se setkali v praxi.

Základní metodická úprava

V oceňovací praxi je všeobecně uznáván princip, že by znalec měl při ocenění využívat pouze informací, které byly známy k datu ocenění. Tento princip je zakotven např. v Mezinárodních oceňovacích standardech (dále také jako „IVS“), dle kterých většina kategorií hodnoty pracuje s teoretickou transakcí, která by proběhla k určitému datu (datum ocenění). Toto datum ovlivňuje, jaké informace a data znalec zvažuje při ocenění. Dle IVS (2017, str. 17) většinaází hodnoty neumožňuje brát v úvahu informace nebo tržní podmínky, které by k datu ocenění účastníkům této teoretické transakce nebyly známy nebo nemohly být jimi zjištěny za použití přiměřené due dilligence (prověrky).

V případě tržní hodnoty je v IVS datum ocenění zakotveno již v její samotné definici, přičemž IVS (2017, str. 19) uvádějí, že stanovená tržní hodnota bude reflektovat stav trhu a okolnosti platné k datu ocenění, nikoliv k jinému datu.

Datu ocenění se věnuje i návrh standardu S1 OP VŠE „Standard pro oceňování podniku v České republice“ vypracovaný Institutem oceňování majetku (dále také jako „IOM“), který uvádí následující:

„Datum ocenění je datum, ke kterému se vztahuje odhadnutá hodnota. Datum ocenění je nutné odlišovat od data, kdy je ocenění zpracováno. Do hodnoty podniku se nemohou promítat informace a vlivy, které nastaly až po datu ocenění.“

Problematika práce s dostupnými informacemi ve vztahu k datu ocenění je tedy poměrně jasně upravena jak v IVS, tak i v návrhu Standardu pro oceňování podniku v ČR vypracovaném IOM.

Výše uvedený princip práce s informacemi ve vztahu k datu ocenění se zdá být relativně intuitivním a jednoduše aplikovatelným v situaci, kdy datum vyhotovení ocenění je

* Ing. Veronika Machová – senior consultant; znalecký ústav TPA Valuation & Advisory s.r.o.

** Ing. Tomáš Podškubka, Ph.D. – senior manager; znalecký ústav TPA Valuation & Advisory s.r.o.

*** Ing. Jiří Hlaváč, Ph.D. – partner; znalecký ústav TPA Valuation & Advisory s.r.o.

blízko data ocenění, neboť v takové situaci není obvykle o předmětu ocenění (podniku) k datu vyhotovení ocenění známo mnoho nových informací v porovnání s datem ocenění. S větším časovým odstupem mezi datem vyhotovení posudku a datem ocenění je však již k dispozici mnoho informací o předmětu ocenění, které k datu ocenění nemohly být známy, jako např. skutečné výsledky hospodaření v letech po datu ocenění. Někteří znalci pak mají tendenci používat tyto skutečně dosažené výsledky ve svých oceněních, ať již přímo nebo ve formě odůvodnění jimi „plánovaných“ výsledků. Tento přístup považujeme za jasné porušení principu data ocenění a za pochybení znalce.

V praxi však může nastat mnoho sporných situací, kdy aplikace výše uvedeného principu nemusí být vždy jasná. V následujících kapitolách tohoto článku se budeme věnovat několika sporným situacím a s tím spojenými názory, se kterými jsme se v praxi setkali.

Datum vzniku informace vs. datum její publikace

První otázkou je, jak přistoupit k situaci, kdy mezi vznikem informace a její publikací nastane určité časové zpoždění, přičemž informace (podklad či zdroj informací) vznikne do data ocenění, ale je publikována až po datu ocenění.

V praxi se můžeme setkat buď s přístupem, kdy jsou používány pouze ty zdroje informací, které byly publikovány do data ocenění, nebo s přístupem, kdy jsou používány ty zdroje, které jsou založeny na informacích vzniklých do data ocenění, bez ohledu na datum jejich publikace. Někteří znalci se pak pohybují mezi těmito dvěma přístupy podle konkrétní situace a zdroje informací.

Dle našeho názoru není ani jednu z uvedených krajních variant přístupů možné univerzálně používat na veškeré podklady a zdroje informací používané při ocenění podniku. Jako možné kritérium pro vyhodnocení použitelnosti informací vzniklých do data ocenění, ale publikovaných až po datu ocenění, navrhuje to, zda by dané informace mohly být zjištěitelné pro strany teoretické transakce odpovídající použité kategorii hodnoty. Znalec by tedy dle našeho názoru měl pro ocenění používat informace, které by byly zjištěitelné pro účastníky transakce do data ocenění za použití přiměřené due dilligence. Použití tohoto přístupu uvedeme na několika ilustrativních příkladech.

Naprostě typickým příkladem situace, kdy informace vznikne do data ocenění, ale je publikována po tomto datu, je účetní závěrka s rozvahovým dnem k datu ocenění. Ta samozřejmě zohledňuje v souladu s účetními standardy primárně informace dostupné do rozvahového dne, nicméně sestavit účetní závěrku trvá přinejmenším několik týdnů, v případě větších podniků i měsíců, a logicky je pak účetní závěrka vždy publikována až po rozvahovém dni resp. datu ocenění. Pokud bychom princip používání informací dostupných do data ocenění vykládali ve variantě, že je možné používat pouze informace publikované do data ocenění, pak bychom ani samotnou účetní závěrku s rozvahovým dnem k datu ocenění nemohli použít. Věříme, že se celá odborná obec shodne na tom, že účetní závěrku s rozvahovým dnem k datu ocenění, ač sestavenou a publikovanou později, je možné k ocenění podniku využít.

Domníváme se, že použití účetní závěrky s rozvahovým dnem k datu ocenění, nicméně publikované až poté, je i v souladu s výše uvedenými principy a s námi navrhovaným přístupem. IVS uvádí, že máme při ocenění brát v úvahu informace nebo tržní podmínky, které by k datu ocenění účastníkům teoretické transakce, odpovídající definici použité kategorie hodnoty, byly známy nebo mohly být jimi zjištěny za použití přiměřené due dilligence. Při M&A transakcích jsou právě informace z účetní závěrky s rozvahovým dnem k datu transakce, která je logicky dostupná až po datu uzavření dané transakce, obvykle standardně při prodeji podílu na firmě neobchodované na burzovním trhu používány, a to

k úpravě kupní ceny stanovené v kupní smlouvě tak, aby byl zohledněn např. stav pracovního kapitálu k datu uzavření transakce nebo výplaty z vlastního kapitálu.

Je tedy vždy možné pro ocenění používat i jiné zdroje obsahující informace vzniklé do data ocenění, ale publikované až po tomto datu? Dle našeho názoru to nelze takto paušalizovat a je důležité, aby se znalec u každého takového zdroje zamyslel, zda by informace z něj byl průměrný účastník transakce schopen získat do data ocenění či nikoliv. To si dokážeme představit např. u informací o trhu vzniklých do data ocenění, ale publikovaných několik týdnů po datu ocenění. Věříme, že by kupující v rámci analyzování relevantního trhu byl schopen takovéto informace získat i dříve, než byly publikovány. Naopak použití zdroje obsahujícího analýzy rozsáhlejších dat vzniklých do data ocenění, ale publikovaného několik let po datu ocenění, považujeme již za obtížněji obhajitelné.

Jako kritérium pro vyhodnocení použitelnosti informací vzniklých do data ocenění, ale publikovaných až po datu ocenění, tedy navrhuje to, zda by dané informace mohly být zjištěné pro strany teoretické transakce odpovídající použité kategorii hodnoty. Znalec by podle našeho názoru měl pro ocenění používat informace, které by byly zjištěné pro účastníky transakce do data ocenění za použití přiměřené due dilligence.

Výše uvedený přístup sice může klást větší nároky na znalce, nicméně dle našeho názoru lépe odpovídá principům uvedeným v IVS.

Eliminace informační asymetrie

V této části článku se budeme zabývat Příkladem 1 uvedeným v článku Buuse (2017), který se věnoval také tématu práce s informacemi v relaci k datu ocenění. V tomto příkladu se Buus zabývá situací, kdy je oceňována společnost investující ve sdružené výrobě v roce X, přičemž o této investici referovala ve výroční zprávě za rok X, aniž by byla zmínila dopady investice do svého hospodaření v letech X+1. Dopady investice (vyšší skutečně prodané množství) jsou následně zveřejněny ve výroční zprávě za rok X+1. Buus uvádí, že znalec by při ocenění s okamžikem ocenění ke konci roku X měl využít informací zveřejněných ve výroční zprávě za rok X+1, neboť vedení předmětné společnosti musely nebo přinejmenším mohly být známé a důvodně očekávatelné již v roce X. Tento přístup Buus odůvodňuje podmínkou kompletní informovanosti stran transakce a existencí informační asymetrie mezi insidery a outsidersy.

Danou situaci chápeme tak, že by znalec při ocenění nekomunikoval s vedením oceňované společnosti a pracoval by pouze s podklady omezenými na veřejně publikované informace.

Tento přístup je však dle našeho názoru v rozporu s definicí tržní hodnoty. Kupující by při vynaložení náležité odborné péče získal od vedení společnosti informace o očekávaných efektech provedené investice. Znalec má pouze jaksi „simulovat“ chování kupujících a prodávajících. Považujeme proto za chybu znalce, že by své zkoumání bez zdůvodnění omezil pouze na veřejně dostupné informace, čímž by nenaplnil tento aspekt tržní hodnoty. Samozřejmě posudek vycházející pouze z veřejně dostupných informací bude mít jinou váhu než posudek, který byl připraven i se zohledněním dalších podkladů dostupných k datu ocenění.

Pokud budeme předpokládat, že ocenění bylo vypracováno v rámci soudního sporu, měl by znalec využít postavení, které mu dává jeho jmenování soudem, a požadovat od vedení oceňované společnosti poskytnutí potřebných podkladů, které mělo k datu ocenění k dispozici, a také využít možnosti nahlédnout do soudního spisu. Z tohoto důvodu považujeme použití informací z výroční zprávy za rok X+1, tedy za období po datu ocenění,

za porušení principu data ocenění a za pochybení znalce. Znalec by se měl dle našeho názoru ze své pozice snažit o eliminaci případné informační asymetrie a snažit se získat maximum možných informací. Upozorňujeme ovšem, že z povahy věci nemusí být všechny informace dostupné všem – vždy bude záležet na procesním postavení každého subjektu. V případě, že by byl v tomto směru nějak omezen, např. odmítnutím poskytnutí informací ze strany managementu podniku, potom by měl na tuto skutečnost upozornit a uvést ji ve znaleckém posudku jako omezení.

Pokud je zadáním znalce provést ocenění pouze na základě veřejně dostupných informací, potom jde také o významné omezení, na které znalec ve znaleckém posudku musí upozornit.

Metodické postupy

V případě delšího časového odstupu mezi datem zpracování znaleckého posudku a datem ocenění může dojít k posunu i v metodikách ocenění. V této části bychom se rádi zaměřili právě na použití metodických postupů a odborné literatury jako na další významný faktor ovlivňující výsledek ocenění. V rámci naší praxe jsme se již setkali se situací, kdy znalec zpracovávající znalecký posudek s více než desetiletým odstupem od data ocenění použil metodický postup, který nebyl znám k datu ocenění a v praxi se začal využívat až několik let po datu ocenění. Tento postup byl odůvodněn tím, že díky použití těch nejaktuálnějších odborných znalostí bude dosaženo nejobektivnějšího způsobu ocenění, a tudíž by měl být preferován znalecký posudek používající nejnovější metodické postupy, ač nepoužívané k datu ocenění, nad znaleckým posudkem používajícím starší metodické postupy používané znalci v době data ocenění.

S tímto názorem zásadně nesouhlasíme, neboť k datu ocenění daná metoda nebyla známa ani využívána a je proto logické, že ji ani průměrný investor na trhu nemohl k datu ocenění využít. Domníváme se, že tento postup je v rozporu se samotnou definicí tržní hodnoty, dle které je nutné hledat částku, za kterou by měl být podnik (akcie, obchodní podíl) směněn k datu ocenění mezi koupěchtivým kupujícím a prodejchtivým prodávajícím. Znalec má za úkol simulovat postupy, které by tito teoretičtí kupující a prodávající při svém rozhodování o částce, za kterou jsou ochotni daný podnik koupit/prodat, používali. Logicky by pak pracovali pouze s metodami, které jim k danému datu ocenění byly známy, nikoliv s těmi, které doposud známy nebyly. Znalec je tedy při volbě metod a postupů ocenění vázán tím, že se musí jednat o metody a postupy k datu ocenění známé, ale také o metody a postupy tržními subjekty používané.

Pokud by byla zachována logika, že je možné používat odborné znalosti a metodické postupy získané a používané až po datu ocenění, mohla by se výsledná hodnota ocenění lišit v závislosti na datu vyhotovení jednotlivých znaleckých posudků a každý další rok by pak mohlo dojít ke stanovení odlišné hodnoty, přestože by datum ocenění bylo stále stejné. Fakticky by tak některá ze stran soudního sporu mohla neustále zpochybňovat cenu/hodnotu logicky odvozenou na základě tehdejších metodických postupů. V rámci soudních sporů by pak docházelo k prodlužování soudního řízení a tím k jeho nehospodárnosti, nehledě na to, že by výsledná hodnota byla závislá na samotné délce soudního řízení a počtu založených znaleckých posudků, přestože by hodnota byla stanovována vždy ke shodnému datu ocenění. Daný přístup by také značně snižoval právní jistotu stran sporu, neboť by jejich rozhodnutí (např. realizace práva odkupu akcií minoritních akcionářů – tzv. squeeze-out), které bylo realizováno dle informací a metodik známých ke konkrétnímu datu, bylo následně přehodnocováno na základě nových informací a metodik, které k datu uplatnění jejich práva nebyly známy. Věříme, že takováto situace by neměla být v právním státě přípustná.

Absurditu tohoto přístupu lze ilustrovat i na obdobném příkladu z jiného oboru. Lékaři při léčbě pacienta využívají nebo mají využívat postupy, které znají, jsou dostupné a prověřené v době, kdy ho léčí. Obvykle lékaři nemohou čekat 10 let na případnou nově objevenou efektivnější léčbu, protože by pacient mohl mezitím zemřít nebo by se jeho zdravotní stav mohl výrazně zhoršit. Lékař tedy volí tu nejlepší možnou léčbu, kterou má v době léčby k dispozici. Pokud by znalec z oboru zdravotnictví, který bude posuzovat postup daného lékaře po 10 letech, odborně hodnotil jeho postup s ohledem na postupy používané ve zdravotnictví v době zpracování znaleckého posudku, potom by mohl chybně dospět k závěru, že postup lékaře nebyl správný a měl aplikovat jinou (např. efektivnější) léčbu, přestože takový léčebný postup nebyl k dispozici v době léčby pacienta lékařem. Stejně tak by dle našeho názoru i znalec při ocenění podniku měl využívat metody dostupné k datu ocenění, nikoliv metody, které vznikly a začaly být v praxi používány až po datu ocenění (tedy z pohledu data ocenění v budoucnu). Tento přístup musí být zachován bez ohledu na to, s jakým časovým odstupem od data ocenění dané ocenění provádíme.

Jednou z analogií používanou pro obhajobu názoru na to, že je při oceňování možné používat odborné znalosti a metodické postupy získané a používané až po datu ocenění, je srovnání s prací kriminalistů, kteří mohou používat nové kriminalistické metody, které v době spáchání trestného činu nebyly známy či rozšířené (Zima, 2016). Ta se může na první pohled zdát logickou, nicméně dle našeho názoru srovnání s prací kriminalistů při odhalování pachatelů a jejich možnosti použít nové kriminalistické metody plně neodpovídá situaci a metodám používaným při oceňování.

Je nutné si uvědomit, že v rámci oceňování v podstatě používáme dvě skupiny metodických postupů. První skupinou jsou metody, jakými odhadujeme hodnotu podniku (tzn. metody odhadu diskontní míry, metody ocenění jako jsou DCF či EVA, iterativní přepočty a další). Tyto metody mají vliv na výsledek ocenění, a pokud místo k datu ocenění používané metody použijeme metodu novou, v té době neznámou a nepoužívanou, pravděpodobně dojdeme k jinému výsledku. Právě otázka použitelnosti těchto metod je v rámci oceňovací praxe naprosto zásadní, neboť tyto metody mají vliv na výsledek ocenění, a tudíž použití nových metod při ocenění „do minulosti“ způsobuje zásadní problémy, popsané výše, spočívající v nesrovnatelnosti jednotlivých posudků se shodným datem ocenění a z toho plynoucí právní nejistotu. Zejména pak použití „nových“ metod nevede ve svém důsledku k odhadu hodnoty tak, jak by to k určitému datu učinili běžní kupující a prodávající na trhu, a tudíž je takovýto postup v rozporu s definicí tržní hodnoty.

Do druhé skupiny „metod“ bychom pak zařadili např. použití počítače a programu Word pro napsání textu znaleckého posudku i v případě, že bychom oceňovali k datu, kdy znalci počítače neměli a posudky psali na psacím stroji. Tato nová „metoda“ jistě urychlí vyhotovení znaleckého posudku, ale na výslednou hodnotu tato „metoda“ nemá vliv. Právě tuto skupinu metod považujeme za srovnatelnou s kriminalistickými metodami. Kriminalistům také nová kriminalistická metoda pomůže odhalit pachatele či jeho odhalení urychlí (podstata ale zůstává stejná, tj. pachatel spáchal trestný čin). V případě této skupiny „metod“ pak jistě není nutné používat staré „metody“ (psát posudky na psacím stroji), neboť na výslednou hodnotu nemají vliv, ale pouze zjednodušují a zrychlují naši práci.

V případě metodických postupů může také nastat situace, že před datem ocenění bude publikován článek představující nový metodický přístup. Je pak otázkou, zda by jej měl znalec při ocenění okamžitě a nekriticky použít? Je zde jistě splněna podmínka publikace daného metodického postupu před datem ocenění. Otázkou je, zda bude tento nový metodický postup kladně přijat znaleckou obcí, akceptován soudy a běžně praxí používán. Nový metodický přístup může být z legitimních důvodů zavrhnout jako špatný a reálně nemusí být

nikdy v praxi používán. Z tohoto důvodu by znalec měl využívat pouze těch metodických postupů, které prošly odbornou diskusí a na něž mezi znaleckou obcí nepřevažují negativní názory a/nebo jsou používány průměrnými investory na M&A trhu. Analogický přístup můžeme hledat např. v postupech, které se uplatňují při vývoji nových léčiv. Ta před jejich uvedením na trh a podávání běžným pacientům procházejí několika fázemi testování a také registrací u příslušného regulačního úřadu.

Závěr

V tomto článku jsme se zabývali problematikou práce s dostupnými informacemi ve vztahu k datu ocenění. **Dle IVS by při ocenění neměly být brány v úvahu informace, které k datu ocenění účastníkům transakce nebyly známy nebo nemohly být jimi zjištěny za použití přiměřené due dilligence.** Stejně tak i IOM ve svém návrhu Standardu pro oceňování podniku v ČR uvádí, že **do hodnoty podniku se nemohou promítat informace a vlivy, které nastaly až po datu ocenění.**

V praxi se může stát, že mezi vznikem informace a její publikací nastane časové zpoždění, přičemž informace vznikne do data ocenění nebo k datu ocenění, ale je publikována až po datu ocenění. Jako možné kritérium pro vyhodnocení použitelnosti informací vzniklých do data ocenění, ale publikovaných až po datu ocenění, navrhuje to, zda by dané informace mohly být zjištěné pro strany teoretické transakce odpovídající použité kategorii hodnoty. **Znalec by měl pro ocenění používat informace, které by byly zjištěné pro účastníky transakce do data ocenění za použití přiměřené due dilligence.** Tento přístup sice může klást větší nároky na znalce, nicméně dle našeho názoru lépe odpovídá principům uvedeným v IVS.

Za porušení principu práce s informacemi dostupnými do data ocenění je jistě možné považovat použití informací o hospodářských výsledcích či tržbách oceňované společnosti za roky po datu ocenění. Za omluvu tohoto postupu nelze považovat to, že znalec pracuje pouze s veřejně dostupnými informacemi.

Znalec by se měl ze své pozice snažit o eliminaci případné informační asymetrie a snažit se získat maximum možných informací. V případě zpracování znaleckého posudku v rámci soudního sporu by tedy měl využít postavení, které mu dává jeho jmenování soudem, a **požadovat od vedení oceňované společnosti poskytnutí potřebných podkladů, které mělo k datu ocenění k dispozici, a také využít možnosti nahlédnout do soudního spisu.** V případě, že by byl v tomto směru nějak omezen, např. odmítnutím poskytnutí informací ze strany managementu podniku, tak je povinen ve znaleckém posudku takové omezení uvést. Stejně tak i v případě, že by jeho zadáním bylo provést ocenění pouze na základě veřejně dostupných informací, jedná se o **významné omezení, které ve znaleckém posudku musí být uvedeno a samozřejmě se může projevit v nižší vypovídací schopnosti tohoto znaleckého posudku.**

Je nepřijatelné, aby byly v ocenění používány metodické postupy^{*} dostupné a v praxi používané až po datu ocenění. To by totiž odporovalo definici tržní hodnoty (či jiného standardu hodnoty), dle které je nutné hledat částku, za kterou by měl být podnik (akcie, obchodní podíl) směněn k datu ocenění mezi koupěchtivým kupujícím a prodejchtivým prodávajícím. Znalec má za úkol simulovat postupy, které by tito teoretičtí kupující a prodávající při svém rozhodování o částce, za kterou jsou ochotni daný podnik

^{*} Jedná se o metodické postupy, jakými odhadujeme hodnotu podniku (tzn. metody odhadu diskontní míry, metody ocenění jako jsou DCF či EVA, iterativní přepočty a další), přičemž tyto metodické postupy mají vliv na výsledek ocenění.

koupit/prodat, používali. Logicky by pak pracovali pouze s metodami, které jim k danému datu ocenění byly známy, nikoliv s těmi, které doposud známy nebyly. Znalec je tedy při volbě metod a postupů ocenění vázán tím, že se musí jednat o metody a postupy k datu ocenění známé, ale také o metody a postupy tržními subjekty používané. Zároveň by znalci měli využívat pouze těch metodických postupů, které prošly odbornou diskusí a na něž mezi znaleckou obcí nepřevažují negativní názory a/nebo jsou používány průměrnými investory na M&A trhu.

Věříme, že náš příspěvek povede k zamyšlení znalců nad tím, jakým způsobem pracují s dostupnými informacemi a přispěje tak k dalšímu zkvalitnění znalecké praxe v České republice.

Literatura:

- [1] Buus, T. (2017): *Okamžik ocenění a použitelné informace*. Oceňování, 2017, roč. 10, č. 2, str. 3-13.
- [2] Institut oceňování majetku (2011): Návrh českého standardu pro oceňování podniků. Prosinec 2011. Dostupné on-line: <http://iom.vse.cz/odborna-cinnost/ceske-ocenovaci-standardy/>. Přistoupeno 9. 3. 2018.
- [3] INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL (2017). *International valuation standards*. 2017. London: International Valuation Standards Council, 2017. ISBN 978-0-9931513-0-9.
- [4] Zima, P. (2016): *Oceňování podniků v právní praxi*. V Praze: C.H. Beck, 2016. Právní praxe. ISBN 978-80-7400-623-4.

Práce s datem ocenění a s tím spojené dostupné informace

Veronika Machová – Tomáš Podškubka – J. Hlaváč

ABSTRAKT

Tento příspěvek se zabývá problematikou práce s dostupnými informacemi v relaci k datu ocenění. Uvádí základní metodickou úpravu obsaženou v Mezinárodních oceňovacích standardech a v návrhu standardu S1 OP VŠE „Standard pro oceňování podniku v České republice“ vypracovaném Institutem oceňování majetku. Dále navrhuje přístup, jak pracovat se zdroji informací, jež obsahují informace vzniklé do data ocenění, ale jsou publikovány až po datu ocenění. Věnuje se také tématu úlohy znalce při eliminaci informační asymetrie. Zabývá se i otázkou, jaké metodické postupy používat, pokud mezi datem ocenění a datem vyhotovení ocenění dojde k jejich vývoji.

Klíčová slova: Tržní hodnota; Oceňování; Informace; Okamžik ocenění.

Work with valuation date and available information

ABSTRACT

This paper deals with the topic of work with available information in relation to the valuation date. Firstly, this paper presents the main methodology included in the International valuation standards and in the draft of the standard S1 OP VŠE “Standard for business valuation in the Czech Republic” drawn up by the Institute of business valuation. Secondly, this paper proposes the approach of working with information originated before the valuation date but published thereafter. Also, this paper deals with the role of the expert in the elimination of information asymmetry. Finally, this paper examines what methodology to use if it progresses between the valuation date and the date of the expert opinion.

Key words: Market Value; Valuation; Information; Valuation date.

JEL classification: G30