

Použití metody EVA při nedostatku relevantních údajů u výpočtu škody

Karel Nedbálek*

1 Úvod - vývoj oceňování v EU

Článek je syntézou studie nemajetkové újmy, ušlého zisku a hypotetického zisku v případě, kdy škůdce působil dlouhou dobu (více jak dvacet let). Ve stati jsou data - inflace, výnosy v bance a podobně, které se vyskytovaly v průběhu tohoto období a dnes jsou řádově jiné. Některé segmenty případu nebylo možno reálnými postupy dokladovat a tím rekonstruovat. Pro tento případ je možné vhodně doplňovat segment ušlého zisku hypotetickým ziskem a to více metodami, pokud nejsou průkazné statistické metody rentability. Po určitých zjednodušujících předpokladech můžeme použít metodu EVA,¹ která je pro tento účel prvně publikována.

V zahraničí je nejvíce propracováno oceňování nemovitostí. Stanovení ušlého zisku, nebo hypotetického zisku je na okraji dostupných studií a skutečné výpočty se do značné míry v různých zemích odlišují, nebo úplně absentují. Na jedné straně existují země, kde je oceňování regulováno zákonem. Sem patří například Spolková republika Německo, kde tamní stavební zákoník, resp. odpovídající vyhláška o oceňování, definuje tzv. normované postupy, například věcná, srovnávací a výnosová metoda na bázi dočasné renty. Legislativně je však na rozdíl od ČR upraven pouze rámec základní metody. Na opačném konci bychom našli např. Velkou Británii, kde je oceňování založeno nejen na platných zákonech, ale zejména na precedenčních případech a technických normách, z nichž patrně nejvýznamnější představuje tzv. Červená kniha, tedy RICS² (oceňovací manuál). V souvislosti s rozvojem globalizace a internacionalizace obchodu vyvstala potřeba, aby si rozuměli jednotliví účastníci trhu, kteří mohou být z různých zemí, resp. z různých oceňovacích kultur.

Mezinárodní oceňovací standardy (IVS)³ jsou standardy v oblasti oceňování podniků. Normy byly aktualizovány a rozšiřovány a postupně je přijaly mnohé znalecké ústavy, profesní uživatelé a instituce finančních regulátorů po celém světě.

V roce 1997 tak vznikla evropská asociace odhadců TEGoVA⁴ s cílem formulovat panevropské standardy pro názvosloví a oceňovací metody, rozšířit tyto standardy a podporovat oblast oceňování v celé Evropě. Zásadním dokumentem TEGoVA je tzv. Modrá kniha Evropských oceňovacích standardů pod označením EVS 2009⁵. Evropské standardy slouží k sjednocování metod pro oceňování nemovitostí, ale tyto metody nejsou propracované ohledně ušlého a hypotetického zisku. Dále se tedy budu zabývat problematikou ušlého a hypotetického zisku, který začíná nabývat na aktuálnosti. Škůdce, který desítky let působí, vytváří těžko definovanou škodu. Škůdce může být jak fyzická nebo právnická osoba, ale i stát.

2 Vztah náhrady škody z různých pohledů

Při hledání styčných bodů mezi náhradami škody hypotetického zisku se neubráníme určité analogii, která nás přivádí až do virtuálního světa. Thomas Kuhn toto nazval paradigmaty, a to v souvislosti s analýzou a vysvětlením změn v jednotlivých vědních oborech, obecně řečeno, jedná se o změny těch apriorních kognitivních předpokladů, s nimiž vědec, badatel, pozorovatel nebo experimentátor pracují. Paradigmata jsou tedy konceptuální schémata, pod jejichž zorným úhlem vidíme, vykládáme nebo chápeme určitou část světa, určitou doménu věcí. Nejde tudíž jen o to, že paradigmaty transformují cíle i výsledky pozorování a experimentů, ale slouží také jako schémata tvorby našich představ o struktuře dané domény, jako modely vědecké explanace jevů nebo událostí v této doméně, respektive modely predikce budoucích jevů nebo událostí.⁶ Toto modelování se použije při stanovení ušlého zisku nebo ušlého hypotetického zisku.

Když chceme rozebrat teoretické aspekty, hledisko, stanovisko či, úhel pohledu na skutečnost vzniku odpovědnosti za škodu a tím také škodu, musíme je zkoumat zejména z pohledu:

- historického,
- právního,
- filosofického,
- politologického,

* JUDr. Ing. Karel Nedbálek, PhD., MBA, Advokátní kancelář Mgr. Karla Nedbálka Slušovice, rozhodce u Rozhodčího soudu při Hospodářské komoře ČR a Agrární komoře ČR.

¹ Economic Value Added.

² Royal Institution of Chartered Surveyors.

³ The International Valuation Standards.

⁴ The European Group of Valuers Associations, Evropská skupina sdružení odhadců.

⁵ The European Valuation Standards.

⁶ Tondl, L., *Věda, technika a společnost*. 1994, s. 41.

- sociologického,
- psychologického,
- ekonomického.

Mohou se vyskytovat ale i jiné aspekty. Součástí škody je také nemajetková újma. Nemajetková újma by si ale vyžadovala daleko větší analýzy z pohledu výše uvedených aspektů. Při porovnání s ušlým ziskem, přímou škodou a dobou celé kauzy, by nemajetková satisfakce vyjádřená v penězích měla být stanovena procentem jako hodnota ze škody za každý rok, kdy působil škůdce. Určení výše by měl být výstup tohoto článku. Je to určitá satisfakce a zvýšení prestiže manažera ve společnosti, že se podařilo odolávat existenčním tlakům a na základě vytrvalé píle dosáhnout uspokojení. Myslím si ale, že společenské klima prozatím není dostatečně připraveno takovou satisfakci poskytovat, a dokonce se jeví jakoby nemorální o ni žádat, i když to zákon připouští a umožňuje.

Stat' je výsledkem a shrnutím mých předchozích akademických prací na toto téma. Metody ve studii by mohly pomoci jak odborné veřejnosti, tak širokému spektru zájemců o tuto problematiku. Těší mne, že vždy článkem vyvolám další diskuzi. V žádné odborné literatuře jsem nenašel způsob, jak by měl soud postupovat při výpočtu hypotetického ušlého zisku. Pokusím se naznačit, jak by se mělo postupovat, aby byla zachována co největší míra objektivity. Někdy se místo hypotetického ušlého zisku používá termín abstraktní ušlý zisk. Snažím se tyto dva pojmy specifikovat. Pojem abstraktní ušlý zisk vychází z obecného teoretického hlediska, zatímco hypotetický ušlý zisk je založen na konkrétním předpokladu, který se více blíží praktickému použití. Dále budu používat termín hypotetický ušlý zisk, i když v mých původních pracích jsem inklinoval k teoretickému abstraktnímu ušlému zisku.⁷

2.1 Pojetí škody a její náhrada

Při určení výše škody na věci se vychází z její obvyklé ceny v době poškození a zohlední se, co poškozený musí k obnovení nebo nahrazení funkce věci účelně vynaložit.⁸ Pojem škody je definován tak, že jde o majetkovou újmu, tedy o újmu, která nastala v majetkové sféře poškozeného. Povinnost nahradit jinému újmu zahrnuje vždy povinnost k náhradě újmy na jmění (škody).⁹ Přitom majetková újma může existovat jen tehdy, lze-li ji objektivně vyjádřit penězi. Pokud takto charakterizovaná majetková újma nevznikne, nevznikne ani odpovědnost za škodu v občanském právu. Určitá disproporce nastane,

když chceme vyjádřit satisfakci za nemajetkovou újmu. Donedávna soudy satisfakci nechtěly přiznávat, i když poslední dobou je patrný pozitivní trend. Satisfakce, a to i v penězích, se začíná více uplatňovat a soudy k ní začínají přihlížet. V ČR a SR nebyl na rozdíl od angloamerického práva znám pojem tzv. nominální škody (nominal damages), kdy se v určitých případech žalobci přiznává jako důkaz o tom, že jeho právo bylo porušeno a že ve sporu zvítězil, určitá symbolická peněžitá částka, i když mu žádná reálná škoda nevznikla. Úprava rozsahu a způsobu náhrady škody předchází zvláštním úpravám odpovědnosti za škodu a neustále se vyvíjí, dnes má tyto podoby.

Při věcné škodě se rozeznává:

- **škoda skutečná** (zmenšení majetku).
- **ušlý zisk** (nezvětšení majetku při reálné ztrátě doložitelného ušlého zisku).
- **hypotetický ušlý zisk** (nezvětšení majetku při nemožnosti doložit konkrétní ušlý zisk).
- **nemajetková újma** (zejména porušením osobnostních práv), za kterou má nastoupit satisfakce.

Škoda a újma jsou jedním z předpokladů vzniku odpovědnosti za škodu v našem občanském právu. Zákon umožňuje poškozenému domáhat se cestou satisfakce obecně i nemajetkové újmy. Při stanovení ušlého zisku otázka zní, zda chránit škůdce nebo poškozeného, nebo zda korigovat kogentními ustanoveními smluvní svobodu stran sjednat si i škodní důsledky úplně volně. Problém ušlého zisku je v tomto směru méně kontroverzní, nežli problém apriorní smluvní limitace náhrady škody.¹⁰ O ekonomické, etické a právně politické nutnosti restituovat poškozenému nejen škodu skutečnou, ale i ušlý zisk a hypotetický ušlý zisk, se dá sotva rozumně pochybovat, že není v souladu se spravedlností a právem.

Značné nejasnosti však nepochybně mohou vzniknout zejména u tzv. abstraktního ušlého zisku, ze zmařených příležitostí, nezrealizovaných podnikatelských záměrů. V souvislosti s náhradou škody, co se týče úpravy de lege ferenda, by mělo být uplatňováno moderační právo soudu ve vztahu k náhradě škody, které by bylo podložené seriózními znaleckými posudky a studii. Uplatňování tohoto práva v ČR a SR by vyžadovalo větší legislativní změny.^{11,12}

¹⁰ BEJČEK, J. Poznámka ke vztahu ušlého zisku a tzv. zmařené příležitosti. In *Obchodní právo*, 2005, č. 4.

¹¹ NEDBÁLEK, K. Metodický návod výpočtu hypotetického ušlého zisku In *Bulletin advokacie.cz*, oficiální stránky odborného právníckého časopisu české advokacie <http://www.bulletin-advokacie.cz/metodicky-navod-vypoctu-hypotetickeho-usleho-zisku>, publikováno 20. 01. 2014.

¹² NEDBÁLEK, K. Metodický návod výpočtu hypotetického ušlého zisku s komparací v SR a ČR, *Bulletin slovenskej advokacie*, Recenzovaný právnícký časopis

⁷ NEDBÁLEK, K. Abstraktní ušlý zisk při škodě v daňovém řízení. In *Obchodní právo*. č. 1/2010, s. 3. Praha: 2010. ISSN 1210-8278.

⁸ § 2969 NOZ.

⁹ § 2894 NOZ.

2.2 Ušlý zisk konkrétní a ušlý zisk hypotetický

Podnikatel na opatření podnikatelské příležitosti vynaloží určité náklady, které poté, co podnikatelskou příležitost v důsledku protiprávního jednání škůdce pozbuje, může uplatnit i jako marně vynaložené náklady. Toto se ale musí zahrnout do škody skutečné jako zmenšení majetku. Tyto náklady, které podnikatel vynaložil, však indikují níže uvedené skutečnosti, a to ušlý zisk a hypotetický ušlý zisk. Zda uplatnit ušlý zisk, nebo hypotetický ušlý zisk je na posouzení toho, kolik fragmentů do skládky segmentů dílčích výpočtů chybí. Nový občanský zákoník ruší obchodní zákoník a dle ustanovení § 2952 NOZ se hradí skutečná škoda, což není v rozporu se stávající zákonnou regulací, ale u ušlého zisku je pouze lakonicky řečeno, že se hradí také, co poškozenému ušlo. Nový zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech podle § 3, stanoví, že v indikovaných případech má škůdce povinnost nahradit majetkovou újmu a dále má povinnost nahradit i újmu nemajetkovou.

Ušlý zisk se obvykle charakterizuje jako rozdíl mezi tím, jaké hodnoty poškozený majetkově skutečně dosáhl a jaké by dosáhl, kdyby nebylo škodné události, jinak řečeno, v jakém zvýšení majetku mu zabránila škodná událost. V českém právu je tedy nesporné, že ušlý zisk je chápán jako újma spočívající v tom, že u poškozeného nedošlo v důsledku škodné události k rozmnožení majetkových hodnot, které by jinak podle rozumného očekávání nastalo. Ušlý zisk tedy může podle českého práva spočívat i v tzv. zmařené příležitosti. O konkrétní zisk se zjednodušeně jedná, jestliže podnikatel ztratil konkrétní podnikatelskou příležitost, například tím, že jeho další partner odstoupil od smlouvy pro podnikatelsko-prodlení způsobené škůdce. Ušlý zisk se dá odvodit ze smluvních podmínek oné zrušené smlouvy. Skutečně ušlý zisk spočívá podle ustálené judikatury^{13, 14} v nezvětšení majetku poškozeného, k němuž průkazně došlo jen a pouze v důsledku škodné události. Jde o případy, kdy je možné od sebe přesně oddělit vliv škodné události od jiných okolností ovlivňujících možné zvýšení zisku. Konkrétní výši ušlého zisku, kterého by bylo poškozeným v konkrétním případě vzhledem ke všem okolnostem nepochybně dosaženo.

Hypotetický ušlý zisk byl ve smyslu § 381 obch. zák.¹⁵ použit v případech, kdy je konkrétní vyčíslení obtížné nebo nemožné, např. u zisku z budoucích,

SAK 1-2 /2014 ročník XX, Vydavatel: Slovenská advokátní komora, ISSN 1335-1079.

¹³ Nález Ústavního soudu, sp. zn. III. ÚS 124/03, ze dne 11. 12. 2003.

¹⁴ Nález Ústavního soudu, sp. zn. II. ÚS 321/98, ze dne 5. 5. 1999.

¹⁵ Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník.

ještě neuzavřených obchodů. Zákonná norma hypotetický zisk traduje jako zisk dosahovaný zpravidla v poctivém obchodním styku, za podmínek obdobných podmínkám porušené smlouvy v okruhu podnikání poškozené osoby. Dokázat tento druh ušlého hypotetického zisku je mimořádně obtížné. Samotný charakter zákonem vyžadovaných podmínek předurčuje uplatnění tohoto způsobu v rutinních, standardních a opakovaných obchodech s nivelizovanou mírou zisku. Zákon podle mého názoru jen stanoví podpůrnou metodu vyčíslení a nikoliv volbu mezi skutečným ušlým ziskem a hypotetickým až abstraktním ziskem. Hypotetický ušlý zisk je možné vyčísřit až v případě, že konkrétní (skutečný) ušlý zisk nelze vyčísřit. I důkazně bude vzhledem k zákonným podmínkám prakticky jednodušší dokazovat skutečný ušlý zisk než zisk hypotetický. Požadavky na jednoznačné prokázání příčinné souvislosti a věrohodnosti hypotetického ušlého zisku musí být totiž zvláště důkladně prozkoumány objektivním odborným dobrozdáním či nezpochybnitelným expertním odhadem či studií. Hypotetický ušlý zisk se dá uplatnit jen u podnikatelů, a to proto, že existuje jakýsi referenční rámec zpravidla dosahovaného zisku v daném okruhu podnikání při zachování poctivého obchodního styku a za podmínek obdobných podmínkám porušené smlouvy. Jde tedy o jakousi „průměrovanou“ ziskovost určitého druhu (okruhu) podnikání, v němž poškozený podnikatel působil, resp. teprve hodlal působit, a tento reálný záměr působení mu byl škodnou událostí znemožněn.

Teoreticky je tedy možné určit i abstraktní ušlý zisk, ale výše komentované podmínky zákona to činí prakticky velmi obtížným, neboť v podstatě znemožňují hodnověrný výpočet abstraktního ušlého zisku, který musí poškozená strana doložit. Problémem bude zejména důkaz o příčinné souvislosti jednání škůdce a ušlého zisku poškozeného vyčísleného jako zisk abstraktní, proto je lépe stanovit hypotetický ušlý zisk na základě konkrétního předpokladu. Přípustnost nároku na hypotetický zisk by měla vyplývat z toho, že žádný konkrétně doložitelný zisk poškozenému neušel. Toto stanovené kritérium plně dominuje, je-li podnikatel poškozen již při vstupu do podnikání, a proto dosud žádného zisku nedosažoval. Samotná ztráta podnikatelské příležitosti není sama o sobě ani skutečnou škodou, ani ušlým ziskem. Pokud však je poškozený protiprávním jednáním škůdce připraven o určitou podnikatelskou možnost, může uplatnit na škůdci náhradu zisku, který mu prokazatelně jen a výlučně v důsledku toho ušel. V takovém případě totiž tzv. „ztracená podnikatelská příležitost“ a ušlý zisk splývají. Jde-li o konkrétní ušlý zisk, je k úspěšnému uplatnění jeho náhrady, kromě prokázání všech dalších předpokladů vzniku odpovědnosti za škodu, tedy protiprávnosti, příčinné souvislosti mezi protiprávností a ušlým ziskem,

neexistence okolností vylučujících odpovědnost a předvídatelnosti na straně škůdce, nutně jej vyčíslit. Teprve není-li to dobře možné, lze použít náhradní metodu vyčíslení jakožto tzv. zisku hypotetického. Naše právo tedy v zásadě nevylučuje tzv. náhradu škody „ze ztráty podnikatelské příležitosti“, má-li tato ztráta formu skutečné škody nebo ušlého zisku. Stěžejním problémem je však důkazní břemeno poškozeného, který musí prokázat zákonem stanovené podmínky, které jsou v případě tzv. hypotetického ušlého zisku velmi náročné.¹⁶

Obecně je třeba vycházet z toho, že nárok na náhradu ušlého zisku a hypotetického ušlého zisku se nemusí vždy odvíjet od zjištění průměrného výdělku poškozeného nebo dosahovaného zisku před vznikem škody.¹⁷ Způsob zjišťování výše ušlého zisku závisí v každém jednotlivém případě na skutkových tvrzeních poškozeného, jimiž je uplatněný nárok na náhradu škody zdůvodněn, tedy na tvrzeních o konkrétních okolnostech, z nichž odvozuje, že by v inkriminovaném období dosáhl při svém podnikání zisku, o který přišel. Významná pro vymezení nároku mohou být např. tvrzení o konkrétních smluvních vztazích, které měl pro rozhodnou dobu sjednány. Do této oblasti se mohou zahrnout i částky, které souvisejí se záchranou majetku, zatímco předtím tyto prostředky nebyly vynakládány apod. Jednoznačně sem patří investice, které byly již vloženy do nového majetku ve fázi jeho budování. Tento majetek zatím nepřináší žádný zisk. V daném případě jde o posouzení výše nároku na náhradu příjmů, kterých by podnikatel svou podnikatelskou činností dosáhl, nebýt činnosti škůdce s odpovědností za vzniklou škodu. Takový nárok je v podstatě obdobným nárokem, jaký vzniká osobě, která pro poškození zdraví není schopna vykonávat své dosavadní zaměstnání. Podle obecné úpravy odpovědnosti za škodu v občanském zákoníku se ztráta na výdělků hradí, došlo-li při ní ke škodě na zdraví. Pro stanovení výše náhrady ušlého zisku a hypotetického ušlého zisku v rámci nároku na náhradu škody je tedy rozhodující zjištění, jaké kroky činil poškozený před vznikem škody, a to hlavně v případech, kdy zisk poškozeného nedosahoval před poškozením plánované úrovně, byl nulový, či dokonce v záporných číslech. Výpočet hypotetického zisku se určuje specifickým způsobem. Vychází se zásadně ze stavu, jaký tu byl před poškozením, tj. v dané věci před okamžikem, než poškozenému začala vznikat škoda. Mezi faktory, které ovlivňují rozhodnutí je nákup IM¹⁸, podniku, závodu, provozní jednotky a plány, jak v budoucnu

naložit s uvedeným majetkem, aby dosahoval patřičných výnosů.

Jako příklad rozboru uvedu, že stavební firma přijde o zakázku vlivem škůdce a nemá náhradní práci, protože to nepředpokládala. Do doby zajištění další zakázky však nejen přichází o zisk, ale nabíhají náklady na mzdy a náklady režijní, případně v nouzi vezme ztrátovou zakázku, jen aby byly alespoň nějaké tržby. Jak toto zohlednit? V případě když měla sepsanou smlouvu o dílo, smlouvu o zakázku, tak se jedná o ušlý zisk. V jiném případě se jedná o hypotetický zisk, který může být i kombinací úseku s ušlým ziskem po dobu trvání zakázky, kdy stavební firma přišla vlivem škůdce o tuto zakázku, a časovým úsekem po této době. V tomto případě počítáme hypotetický ušlý zisk.

2.3 Obecné metody ocenění

Existuje celá řada metod pro různé typy oceňování, které se používají pro oceňování nemovitostí, ale my je v řadě případů analogicky použijeme i pro výpočet ušlého zisku a hypotetického ušlého zisku.

2.3.1 Metoda věcné hodnoty (nákladová, substanční)

Metoda věcné hodnoty (nákladová, substanční) – (Cn) – metoda vychází z věcné hodnoty substance pozemků, staveb. V ČR je tato metoda ocenění využita v zákoně č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, k němuž je vydávána každoročně oceňovací prováděcí vyhláška MF ČR. V tomto zákoně je pak nákladový způsob ocenění definován. Také je zde stanoveno, že cena podle předpisu má název cena zjištěná. Metoda je založena na zjištění reprodukční ceny snížené o přiměřené opotřebení.

Principem této metody jsou náklady, které by bylo třeba vynaložit na pořízení daného oceňovaného předmětu v daném místě nebo na nahrazení podobným předmětem se stejnou užitnou hodnotou ke dni ocenění. Od těchto nákladů se pak odečte existující opotřebení a znehodnocení na daném předmětu. Jinými slovy jde o statický přístup k ocenění.

Nejčastějším způsobem ohodnocení společnosti touto cestou je „metoda substanční“. Jde o souhrn relativně samostatných ocenění jednotlivých majetkových složek společnosti. Součet hodnot všech aktiv se rovná celkové hrubé substanční hodnotě. Čistá substanční hodnota se stanoví odečtením reálné hodnoty všech závazků společnosti od hrubé substanční hodnoty.

¹⁶ BEJČEK, J. Poznámka ke vztahu ušlého zisku a tzv. zmařené příležitosti. In *Obchodní právo: Časopis pro obchodněprávní praxi*. č. 4/2005, s. 2-3.

¹⁷ Rozsudek Nejvyššího soudu 25Cdo1920/99 ze dne 28. listopadu 2001.

¹⁸ Investiční majetek.

2.3.2 Metoda výnosové hodnoty

Metoda výnosové hodnoty – (Cv) vychází z tvrzení, že hodnota statku pro jeho držitele je určena očekávaným užitkovým výnosem z tohoto statku plynoucím. Tento způsob se používá při oceňování majetků, u kterých je možno stanovit do budoucna jejich výnosovou schopnost. Základem koncepce této metody je „časová hodnota peněz“ v budoucnu přepočítaná o inflační údaje. Nejčastěji používané aplikace této metody jsou kapitalizace zisku a metoda diskontovaného cash-flow (DCF).

Obecně se za neoptimálnější variantu považuje metoda diskontovaných peněžních toků (DCF), která je založena na zjišťování současné hodnoty očekávaných peněžních toků plynoucích ze společnosti diskontováním určitou diskontní sazbou.

Lze jí však použít jen, je-li možné odhadnout budoucí peněžní toky. Pokud je k dispozici věrohodný odhad na dostatečně dlouhou dobu, pak můžeme výsledek této metody považovat za velmi objektivní. Metoda je velmi přesná, když známe vývoj ekonomiky za určité období a počítáme ušlý zisk nebo hypotetický ušlý zisk za řadu let.

Výnosová hodnota nemovitostí je součtem diskontovaných budoucích výnosů za jednotlivé roky. Zjistí se u nemovitostí z dosaženého dosažitelného ročního nájemného sníženého o roční náklady na provoz. Do těchto nákladů by se měly započítat odpisy, průměrné roční opravy a údržba, správa nemovitostí, daň z nemovitostí, pojištění apod. Při dlouhodobých různých výnosech je musíme spočítat za každý rok zvlášť a jednotlivé dílčí roční potom sečíst nebo udělat průměr věčné renty.

$$Cv = Z / p \times 100\% \text{ (tzv. věčná renta)}$$

Cv - výnosová hodnota

Z - čistý zisk roční z nájmu nemovitostí

p - míra kapitalizace v procentech

2.3.3 Metoda porovnávací

Metoda porovnávací – je nejrozšířenější metoda používaná v rozvinutých ekonomikách. Tato metoda je založena na srovnání předmětných výnosů s obdobnými parametry, jejichž ceny byly v nedávné minulosti na trhu realizovány a jsou známy. Pro výpočty je užívána metoda standardní jednotkové tržní ceny objektu (SJTC) nebo přímé porovnání firmy jako celku. Tato metoda je použitelná, když známe rentabilitu výrobních fondů. Když nemáme věrohodné statistické údaje z rentability výrobních fondů, můžeme po určitých zjednodušujících předpokladech použít metodu EVA.

3 Ušlý zisk stanovený různými metodami

3.1 Ušlý zisk z podnikatelského záměru

Podnikatelský záměr, který je zpracován, vychází z predikovaných údajů o potenciální tržbě a výnosech a ekonomické údaje zde obsažené se dají správnými kvalifikovanými odhady korigovat, a tím se přiblíží možným skutečným hodnotám. Tyto údaje však vypovídají pouze o potenciálních možnostech uvedeného podnikatelského záměru. Uvedené hodnoty musíme porovnat s údaji jinými, které s odstupem času můžeme dodatečně verifikovat.

3.2 Ušlý zisk z finančních prostředků z kapitálu

Jedna z metod, jak stanovit ušlý zisk je, co by se dalo s disponibilními prostředky dosáhnout. Vychází se z předpokladu, že tyto finanční prostředky byly vloženy do podnikání, kde se předpokládá výnos min. 10 až 20 % ročně. Dílčí roční zisky musíme diskontovat očekávanou mírou ročního zisku v podnikání a předpokládané nebo statisticky doložené míry inflace.

$$BK = SK \times q^n \quad SK = \text{současný kapitál, jistina}$$

BK = kapitál na konci

Kapitálová míra zisku by se měla pohybovat mezi 10-20%, jinak to je míra zisku dle K. Marxe

- 3 % nemocný
- 10% zdravý
- 20% dravý
- 50% dravý, nebezpečný

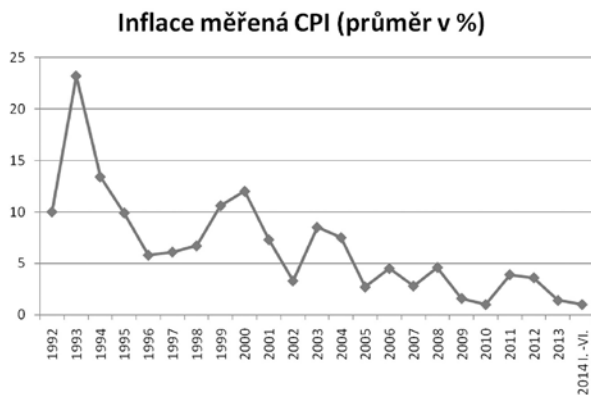
$$u = \text{roční úrok} = \text{npř } 10\% \quad (i = 0,1)$$

$$q = \text{úročitel} = 1 + i = 1,1$$

n = počet let

3.3 Ušlý zisk z finančních prostředků v bance

Jedna z dalších metod, jak stanovit ušlý zisk, je míra toho, co by se dalo s disponibilními prostředky dosáhnout, kdybychom počáteční kapitál vložili do banky. Vychází se z předpokladu, že tyto finanční prostředky by se vložily do banky s malou mírou rizika, kde se předpokládá výnos max. 3 až 15 % (dle statistiky v daném roce) ročně, k těmto prostředkům se přičte každoroční inflace. Dílčí roční zisky potom musíme diskontovat očekávanou mírou ročního zisku výnosu prostředků uložených v bance a vzhledem k tomu, že dochází ke znehodnocení finančních prostředků, upravit je předpokládanou nebo statisticky doloženou mírou inflace.



Graf č. 1: Historický vývoj inflace v SR¹⁹

$$BK = MK \times q^n$$

MK = minulý vstupní kapitál, jistina

BK = kapitál na konci

q = úročitel = $1 + i + u = 1 + 0,03 + 0,05 = 1,08$

i = roční inflace (*i* = např. 0,03)

u = roční úrok = např. 5 % (*u* = 0,05)

n = počet let

Diskontní sazba je centrální bankou používána k úročení přebytečné likvidity, kterou si u ní ukládají komerční banky. Má však přetrvávající význam i pro výpočet úroků při správě daní. Diskontní sazba ČNB slouží pro stanovení úroků z prodlení, úroků z přeplatků zaviněných správcem daně a penále u daní. Rozhodující je sazba platná na začátku kalendářního čtvrtletí. Blíže viz § 60, 63 a 64 zákona č. 337/1992 Sb.

Diskontní sazbu ČNB v minulosti používal také zákon o daních z příjmů pro ocenění obvyklého úroku u půjček poskytovaných mezi spojenými osobami v § 23 odst. 7. Prakticky ve všech případech uvedené zákony používaly úrok ve výši 1,40 x diskontní sazba ČNB platná na počátku kalendářního čtvrtletí. V současné době jsou úroky z prodlení a posečkáni daní odvozovány od reposazby. V roce 1992, kdy vezmeme údaj ze společné Česko-slovenské banky (ČNB), tato hodnota odpovídá 12,25%.

Platnost od	Platnost do	Diskontní sazba	1,40 x disk. sazba
1. 1. 1993	9. 6. 1993	9,50 %	13,30 %
26. 8. 1992	31. 12. 1992	8,00 %	11,20 %
25. 3. 1992	25. 8. 1992	9,00 %	12,60 %
9. 9. 1991	24. 3. 1992	9,50 %	13,30 %

Tabulka č. 1: Diskontní sazba ČNB - přehled, vč. přepočtu na 140 % diskontní sazby

3.4 Hypotetický ušlý zisk vypočtený z rentability výrobních fondů

Rentabilita kapitálu je **ukazatel využití kapitálu**, který patří do ukazatelů aktivity ve finanční analýze podniku, charakterizuje rychlost obratu kapitálu:

- udává výnosnost na vložený kapitál.
- vyjádříme ji jako podíl zisku na základu, za který budeme dosazovat kapitál.
- udává, kolik procent zisku přinese jedna koruna daného základu.

Rentabilita by měla být vyšší než je úroková sazba z bankovních vkladů. Doporučená hodnota v průmyslu je kolem 15 %. Jinými slovy modernizace v této oblasti by měla být kolem šesti let. U ubytovacích služeb a cestovního ruchu by se měla pohybovat ročně mezi 7 až 12 %. Praxe je taková, že špičková ubytovací centra mění vnitřní zařízení každých pět let a po dvaceti letech provádějí celkovou rekonstrukci.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) poměřuje čistý zisk (EAT), který připadá již pouze vlastníkům (věřitelé byli uspokojeni formou plateb nákladových položek a státu zaplacené dani), s velikostí vlastního kapitálu.

$$ROE = EAT / VK$$

ROE²⁰ = rentabilita (výnosnost) vlastního kapitálu

EAT²¹ = čistý zisk po zdanění

VK = vlastní kapitál

Někdy se pro rentabilitu používají místo EAT jiné údaje zisku, a to zisk před zdaněním EBT, anebo EBIT zisk před zdaněním a úroky.

Výpočet ukazatelů EBIT, EBT, EAT

Vypočítává se z jednotlivých řádků výsledovky dané firmy za jednotlivé daňové období tím, že dosadíme:

EAT = Hospodářský výsledek za účetní období (ve výsledovce firmy řádek 60)

+ daň z příjmů za mimořádnou činnost (ve výsledovce firmy ř. 55)

+ daň z příjmů za běžnou činnost (ve výsledovce firmy ř. 48)

získáme

EBT = (zisk před zdaněním)

+ nákladové úroky (ve výsledovce firmy ř. 42)

získáme

EBIT = (zisk před zdaněním a úroky)

Budeme počítat jen se ziskem z běžné činnosti, kterou chápeme ve smyslu „operating activity“, což je pro nás provozní činnost, a nebudeme zde dávat mimořádný výnos a mimořádnou daň. V pra-

¹⁹ Zdroj míra inflace v SR dle Statistického úřadu Slovenské republiky.

²⁰ ROE, anglicky Return On Equity.

²¹ EAT anglicky Earnings After Taxes.

xi amerických podniků, především při hodnocení investičních projektů, se používá další kategorie zisku, a to **EBDIT** – zisk před odpisy, úroky a daněmi, též **EBITDA** zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací.²²

ROE je jedním z klíčových ukazatelů hodnocení úspěšnosti podniku z pohledu vlastníků. Jejich cílem je maximalizovat čistý zisk s minimem vloženého vlastního kapitálu, tudíž jejich cílem je maximalizace hodnoty tohoto poměrového ukazatele. Minimální hodnota ROE konkrétního podniku by měla převyšovat míru implicitních nákladů, protože jen v tom případě čistý zisk může pokrýt náklady vlastního kapitálu. Aby byl pro vlastníky podnik investičně atraktivní, musí ROE dosahovat míry výnosnosti minimálně stejné jako alternativní investice, u které by investor podstoupil stejné riziko.

Hodnota minimální ROE je pro různá odvětví stanovována řadou jednodušších i sofistikovanějších metod, např. následovně:

- expertně (odhadem),
- na základě znalosti (nebo statistiky) průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví,
- na základě standardního podílu dividend na akcii v daném odvětví,
- pomocí výpočtu EVA.

Výslednou hodnotu ROE ovlivňují faktory, které působí na ukazatel EAT (+ EAT = + ROE) v čitateli a faktory působící na ukazatel VK (+VK = -ROE) ve jmenovateli tohoto poměrového ukazatele. Stručně řečeno zvýšení EAT a snížení VK vede

ke zvyšování ROE. Mimo maximalizace tržeb a minimalizace nákladů za účelem zvyšování ROE lze uvést další faktory ovlivňování výše rentability vlastního kapitálu:

zvolený způsob odpisování (odpisy: rovnoměrné, zrychlené, výkonové).

oceňovací metody dalších výrobních vstupů (FIFO, metoda průměrných cen).

nákladovost cizího kapitálu (růst úrokové míry způsobuje pokles EAT).

aktuální zadluženost podniku.

Tvorba rezerv snižuje EAT, rozpouštění rezerv zvyšuje EAT. Pro názornost jsou v následující tabulce uvedeny průměrné hodnoty ROE v různých odvětvích, které na svém webovém portálu uvádí Ministerstvo průmyslu a obchodu.

Tabulka č. 2: ROE - rentabilita vlastního kapitálu v České republice, obdobně ve Slovenské republice²³

Rentabilita (výnosnost) je peněžním ukazatelem, který nám říká o poměru mezi finančními prostředky, které nám plynou z našich aktiv, a prostředky, které jsme nějakým způsobem alokovali. My budeme sledovat jenom rentabilitu vlastního kapitálu ve světě označovanou ROE. Vezmeme v úvahu zjednodušeně, že hmotný a nehmotný investiční majetek je součtem hodnoty výrobní technologie a hodnoty nemovitostí a rovná se tak výrobním fondům. Dále předpokládáme, že je to celý majetek společnosti a zároveň představuje vlastní jmění společnosti, potom bude výsledný zisk z rentability výrobních fondů respektive vlastního jmění je.

NACE	Název	2009	2010	2011
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	-	8,19 %	5,71 %
B	TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	12,37 %	12,71 %	14,07 %
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	6,15 %	13,57 %	11,52 %
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTŘINY, PLYNU, TEPLA A KLIMATIZOVANÉHO VZDUCHU	15,84 %	15,16 %	13,97 %
E	ZÁSOBOVÁNÍ VODOU; ČINNOSTI SOUVISEJÍCÍ S ODPADNÍMI VODAMI, ODPADY A SANACEMI	4,44 %	12,86 %	4,11 %
	Průmysl (B+C+D+E)	9,96 %	14,01 %	12,11 %
F	STAVEBNICTVÍ	18,39 %	12,80 %	9,20 %
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A ÚDRŽBA MOTOROVÝCH VOZIDEL	7,63 %	17,63 %	10,28 %
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	2,00 %	13,08 %	4,61 %
I	UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	-9,82 %	17,48 %	-9,17 %
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	15,96 %	9,31 %	15,41 %
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	1,18 %	17,94 %	0,95 %
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	17,34 %	15,46 %	2,38 %
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	11,32 %	17,59 %	7,55 %

²² SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2003, 79 s. ISBN 80-245-0603-3.

²³ Zdroj Český statistický úřad dříve udával rentabilitu vlastního kapitálu, dnes tento údaj neuvádí.

$$ROE [\%] = ZR / VJ \times 100$$

$$\Rightarrow ZR = ROE \times VJ / 100$$

ROE = rentabilita vlastního kapitálu

ZR = čistý zisk po zdanění

VJ = vlastní jmění redukované

Výpočtem dostaneme naprosto věrohodné údaje o hypotetickém ušlém zisku, které by dané zařízení produkovalo za rok. Rentabilita výrobních fondů vychází z průměrných údajů statistického úřadu v obdobných průmyslových výroбах v České republice. Tento hypotetický ušlý zisk představuje ztrátu společnosti za jeden rok, jinými slovy udává, o kolik se nezvětšil majetek za jeden rok. Celkem dílčí roční ušlý zisk musíme diskontovat počtem let, za která působila škodná událost, a mírou inflace.

u = roční míra inflace př. (3 % = (i = 0,03))

q = úročitel = 1 + i = 1,03

n = počet let

$$BK = MK \times q^n$$

MK = minulý vstupní kapitál,

BK = kapitál na konci po diskontování

Výsledný hypotetický ušlý zisk z rentability výrobních fondů získáme tak, že sečteme jednotlivé roční ušlé zisky po předchozím diskontování.²⁴

1

$$\sum = BK_1 + BK_2 + \dots + BK_n$$

i = n

BK ušlý zisk z rentability v součtu za jednotlivé roky.

3.5 EVA pro výpočet rentability

EVA je svým způsobem další ukazatel rentability. S pomocí tohoto ukazatele můžeme za určitého předpokladu vypočítat vlastní rentabilitu. EVA patří do skupiny tzv. hodnotových a indexových ukazatelů.

V případě EVA jde o znázornění tzv. ekonomického zisku, tj. zisku, který firma vygenerovala po odečtení účetních nákladů, daní a nákladů na cizí i vlastní kapitál. Důležité jsou zejména náklady na vlastní kapitál, neboť nám připomínají prostou skutečnost, že vlastníci mohli své peníze v daném roce investovat také jinak a také by něco mohli vydělat.

V řeči mikroekonomie se tedy jedná o uvážení nákladů příležitosti. EVA nám říká, kolik peněz vydělala firma navíc oproti minimálním požadavkům, jaké na ni vlastníci mají. Označení ekonomická přidaná hodnota se pak používá proto, že z hodnoty vygene-

rované nad rámec těchto požadavků může firma investovat do svého dalšího rozvoje, a tím i do zvýšení své hodnoty.²⁵

Rozdíl ekonomického zisku proti zisku účetnímu spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady, tj. náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují i tzv. oportunitní náklady. Oportunitní náklady (náklady ušlých příležitostí) představují „peněžní částky, které byly ztraceny tím, že zdroje (kapitál) nebyly vynaloženy na nejlepší alternativní použití“. V praxi jsou oportunitní náklady především úroky z vlastního kapitálu podnikatele včetně odměny za riziko.²⁶

Pokud si tento upravený vzorec rozebereme trochu podrobněji, tak nám říká, že EVA je vlastně čistý provozní zisk, od kterého odečteme zaplacené úroky z cizího kapitálu (člen (1 - t) vyjadřuje pouze to, že tyto úroky si dává firma do nákladů, takže z nich ve skutečnosti nemusí platit 100 %, nýbrž v slovenských podmínkách při sazbě DPPO²⁷ 25 % platí 75 %) a výnos požadovaný vlastníky. EVA nám také jinak řečeno říká, kolik peněz zůstane firmě samotné na investice do jejího dalšího rozvoje. A to je právě ta ekonomická přidaná hodnota. Pokud totiž nemáte peníze na rozvoj, hodnotu investice jen těžko zvýšíte. Pro výpočet hypotetického ušlého zisku předpokládáme, že EVA = 0, to znamená, že jednotka nebude generovat žádné zdroje navíc, na případný rozvoj ale bude mít zdroje z odpisů IM, neboli jinak řečeno jedná se také o minimální částku, kterou firma musí vydělat, aby uspokojila závazky vůči věřitelům, tedy bance, a jiným věřitelům za úroky z prodlení a dále vlastníkům. EVA se vypočítá podle vzorce:

$$EVA = NOPAT^{28} - C \times WACC,$$

po dosazení **EVA = 0** to představuje jenom prostou reprodukci. Při zisku, který by odpovídal i modernizaci, by na straně musely zůstat prostředky na modernizaci odpovídající minimálně desetiletému cyklu obnovy výrobního fondu.

²⁵ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. [s.l.]: Grada Publishing, a. s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

²⁶ MATYÁŠOVÁ, Š. *Ukazatel ekonomické přidané hodnoty: The Economic Value Added index*. In 5. odborná konference doktorského studia s mezinárodní účastí - Brno 2003. Brno: VUT v Brně, 2003. s. 1-5. Dostupné z WWW: <http://www.fce.vutbr.cz/veda/dk2003texty/pdf/5-2/rp/matyasova.pdf>.

²⁷ Daň příjmů právnických osob.

²⁸ NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) je čistý provozní zisk po zdanění.

²⁴ NEDBÁLEK, K. Výpočet abstraktního ušlého zisku z rentability při škodě v daňovém řízení. In *Právník: Teoretický časopis pro otázky státu a práva*, č. 3/2011, s. 294.

$$EVA = 0$$

$$0 = NOPAT - C \times WACC, \Rightarrow NOPAT = C \times WACC$$

$$WACC = Re \times (E/C) + Rd \times (1-t) \times (D/C)$$

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

$$ROEC [\%] = NOPAT / C \times 100$$

=> roční zisk

$$ZR = ROEC \times C / 100$$

ROEC = rentabilita celého kapitálu

t (tax rate) je sazba daně z příjmu fyzických osob (tj. aktuálně 0,19). (1-t)

C je celkový kapitál

D jsou cizí zdroje, ze kterých platí firma úroky

E vlastní kapitál, ze kterého vlastníci požadují výnos

3.5.1 WACC Náklady na použitý kapitál

WACC²⁹, předpokládáme zdaněné náklady (after tax cost) v jejich aktuální, nikoliv historické velikosti spojené se zapojováním dlouhodobých vlastních a cizích zdrojů do financování firmy. Náklady kapitálu jsou náklady společnosti na získávání jednotlivých složek kapitálu společnosti. Představují minimální požadovanou míru výnosnosti (výnosové procento) kapitálu. Náklady na kapitál se využívají jako diskontní sazba pro výpočet současné hodnoty finančních toků z investic.^{30, 31} Obecně lze průměrné náklady na kapitál vypočítat:³²

$$WACC = Re \times (E/C) + Rd \times (1-t) \times (D/C)$$

WACC - průměrné náklady na kapitál,

Re - náklady na vlastní kapitál, (př. 10% = 0.1)

Rd - náklady na cizí kapitál, (př. 10% = 0.1)

C - celkový investovaný kapitál (D+E),

E - vlastní kapitál (Equity),

D - cizí úročený (zpoplatněný) kapitál (Debt),

t - sazba daně ze zisku. (př. 25% = 0.25)



Graf č. 2: Úrokové míry komerčních bank pro dlouhodobé vklady v SR³³

Náklady na vlastní kapitál:

Náklady na vlastní kapitál vyjadřují očekávanou míru výnosu investorů s ohledem na míru rizika spojenou s touto investicí. Tento model stanovuje obecně náklady vlastního kapitálu ve tvaru:

$$Re = ro + koef. \beta \times RP + SRP$$

ro je výnosnost státních dluhopisů (jako bezriziková investice),

RP je riziková prémie,

SRP je specifická riziková přírážka.

Specifickým rysem tohoto modelu je, že stanovuje rizikovou prémii jako součet dvou složek, jejichž velikost se určuje na základě ratingového ohodnocení. Složky rizikové premie tvoří:

Základní prémie za riziko pro akcionáře - výše této premie pro ohodnocení AAA má hodnotu 5.5 %.

Dodatečná prémie za riziko - vyjadřuje zvýšenou míru rizika na daném trhu (ratingu ČR odpovídá dodatečná prémie za riziko velikosti 1.7 %).

Beta koeficient - vyjadřuje citlivost výnosnosti akcii oceňované společnosti na změny celého trhu:

- Beta = 1... výnosnost akcií společnosti se mění stejně jako výnosnost celého trhu.
- Beta > 1... riziko akcií je větší než průměrné riziko trhu.
- Beta < 1... riziko akcií je menší než průměrné riziko trhu.

Beta koeficient zobrazuje pouze jednu složku celkového rizika, tzv. systematické riziko, které postihuje ve stejné míře všechny společnosti. Kromě toho však hospodářské výsledky určité společnosti ovlivňují faktory, které jsou pro tuto společnost jedinečné. Tato složka rizika se označuje jako specifické riziko a stanoví se subjektivním expertním odhadem. Nedo-

²⁹ (WACC) Weighted Average Cost of Capital, v českém překladu znamená vážený průměr nákladů na kapitál.

³⁰ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. Praha: C.H.Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

³¹ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2001, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

³² <http://www.algoritmy.net/article/146/WACC>.

³³ Zdroj: Národná banka Slovenska, úrokové míry, statistika úrokové míry dostupná z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokove-sadzby/priemerne-urokove-miery-vkladov-v-domacej-mene> (viz Příloha č. 5 Vybrané ekonomické a měnové ukazovatele SR).

statkem tohoto ocenění je relativní složitost a mnoho ukazatelů založených na subjektivním lidském faktoru.

Pro výpočet nákladů vlastního kapitálu zvolíme pro zjednodušení výpočet z ročního úroku finančních prostředků uložených u finančních institucí násobený s konstantou K_r , která je stanovena na 1,2.

$$R_e = r_p \times K_r$$

R_e - náklady na vlastní kapitál

K_r - riziková konstanta = 1,2

r_p - úrokový z finančních prostředků v bance

Náklady na cizí kapitál se vypočítají celkem jednoduše, a to z jednotlivých ročních úroků úvěrů od bank či soukromého sektoru. V minulosti se snadno spočítal jako 1,4 násobek diskontní sazby ČNB.

Pro výpočet na cizí kapitál bude počítáno s ročním úrokem z úvěru od finančních institucí násobeným konstantou K_r , která je stanovena na 1,4% výnosu, tedy konstanta je vypočítána jako

$$R_d = r_u \times K_r$$

R_d - náklady na cizí kapitál

K_r - riziková konstanta = 1,4

r_u - úroky z úvěru

	2005	2006	2007	2008	2009
N á k l a d y na cizí kapitál	4,00 %	5,00%	5,00 %	5,00 %	5,00 %

Tabulka č. 3: Příklad při výpočtu 1,4 násobek diskontní sazby ČNB



Graf č. 3: Úrokové míry komerčních bank pro úvěry v SR³⁴

³⁴ Zdroj: Národná banka Slovenska, úrokové míry, statistika úrokové míry dostupná z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokove-sadzby/priemerne-urokove-miery-z-uverov-obchodnych-bank>.

3.6 Současná hodnota hypotetického zisku

Když chceme zjistit současnou hodnotu hypotetického zisku, musíme výpočet upravit o inflační vlivy po splacení. Použijeme tedy tento přepočítání. Uplatňují to zejména firmy při výběru neefektivnější investiční příležitosti. Firmy nejprve vypočítají náklady spojené s nákupem potřebných kapitálových statků, potom odhadnou roční čisté výnosy a ty odečtou vypočtenými náklady na tvorbu kapitálu. Následně volí tu variantu investice, která má nejvyšší míru výnosu.^{35, 36}

$$SK = (BK_1 / (1 + u_1 + i_1)) + (BK_2 / (1 + u_2 + i_2)^2) + \dots + (BK_n / (1 + u_n + i_n)^n)$$

SK = současná hodnota kapitálu celého toku očekávaných budoucích výnosů z dílčích kapitálů

BK_n = čistý zisk z daného kapitálu v n -tém roce

i_n = roční inflace (i = např. 0,03)

u_n = příslušná roční úroková míra, např. 5 % (u = 0,05)

n = počet let

q_n = úročitel = $1 + i_n + u_n$ = např. $1 + 0,03 + 0,05 = 1,08$

4 Zadostiučinění za vzniklou nemajetkovou újmu

Podívejme se však, jak by měl postupovat odpovědný ekonom v případě, kdy uplatňujeme náhradu škody. Celkem jednoduchá situace nastane, když řešíme problém zmenšení majetku. Toto se dá jednoduše stanovit z účetní evidence jako rozdíl hodnoty majetku před škodnou událostí a hodnoty majetku po škodné události. Daleko složitější případ nastane, když škodu řešíme presumpcí ve formě ušlého zisku. Někdy je popisována jako zmařená příležitost či zmařené šance. Jedná se o institut, který je znám i v mezinárodním právu v oblasti ochrany základních lidských práv. Při porušení těchto práv se přiznávají těm, jejichž práva a svobody chráněné evropskou Úmluvou o ochraně lidských práv a základních svobod³⁷ byly porušeny, určité spravedlivé nároky a zadostiučinění. Zadostiučinění má tři základní složky:

- náhradu materiální újmy,
- náhradu nemajetkové újmy,
- náhradu nákladů řízení.

³⁵ MACÁKOVÁ, L. *Mikroekonomie, základní kurs*, 2007, s. 173-187.

³⁶ NORDHAUS, W. D., SAMUELSON, P. A. *Ekonomie*. Praha: Svoboda, 1991. ISBN 8020501924.

³⁷ Evropská Úmluva o ochraně lidských práv a základních svobod, článek 41.

Náhrada materiální újmy v praxi přejde do institutu ztráty reálných šancí (příp. příležitostí) v souvislosti s očekávaným nebo hypotetickým ziskem, který by nastal. Ve francouzštině se udává „*perte de chance*“³⁸ (zmařená šance), v angličtině „*lost of opportunity*“³⁹ (ztráta příležitostí). V oblasti českého práva lze náhradu za tzv. zmařenou příležitost nebo ztrátu reálné šance uplatnit prostřednictvím náhrady škody v podobě ušlého zisku, a to prostřednictvím institutu náhrady škody.⁴⁰

Nároky na náhradu ušlého zisku i na skutečné škody byly doposud v českém a slovenském právu řešeny dle § 442 odst. 1 zákona 40/1964 Sb., občanského zákoníku.

Jsou to samostatné nároky, na sobě nezávislé, oba mohou vzniknout z téže škodné události. Existence skutečné škody není předpokladem vzniku ušlého zisku, a to platí i naopak. V praxi soudů a státních institucí tyto dvě složky nejsou v mnoha případech akceptovány. Uznáváme-li, že náhrada škody má určité společenské funkce, především preventivní a restituční, můžeme právní úpravu, resp. její interpretaci, poměřovat tím, jak k naplňování těchto funkcí přispívá nebo jak je oslabuje. Můžeme též hodnotit konkurenční vztahy těchto právně politických cílů a jejich vyvažování. Stejně jako ve smluvním právu můžeme pozorovat věčný spor mezi liberalismem a protekcíonismem ve prospěch slabší smluvní strany. Tato hranice konsensu a představ o správných proporcích mezi svobodou a rovností je i reliktním právu odpovědnosti za škodu pohyblivá.⁴¹

Dle speciálního zákona vzniká nárok zadostiučinění za vzniklou nemajetkovou újmu bez ohledu na to, zda byla nezákonným rozhodnutím nebo nesprávným úředním postupem způsobena škoda. Přiměřené zadostiučinění za vzniklou nemajetkovou újmu dle mého názoru by měla být určité procento, ideální se jeví 0,25 % z celkové škody, když je možno škodu, újmu zjistit, nebo paušálně průměrného výdělku z oblasti, kde oprávněná osoba působí, a to za každý měsíc činnosti škůdce.

³⁸ Rozsudek Evropského soudu pro lidská práva ze dne 13. 7. 2006 ve věci stížnosti č. 77575/01 Farange S.A. proti Francii, § 49.

³⁹ Rozsudek Evropského soudu pro lidská práva ze dne 16. 1. 2007 ve věci stížnosti č. 60682/00 *Young proti Spojenému království*, § 48.

⁴⁰ NEDBÁLEK, K. Výpočet abstraktního ušlého zisku z rentability při škodě v daňovém řízení. *Právník: Teoretický časopis pro otázky státu a práva*. 2011, č 3, s. 294. ISSN 0231-6625.

⁴¹ BEJČEK, J., Poznámka ke vztahu ušlého zisku a tzv. zmařené příležitosti. *Obchodní právo: Časopis pro obchodně právní praxi*, 2005, č. 4, s. 2-3.

5 Závěr vyhodnocení škody a hypotetického ušlého zisku

Podnikatelský záměr jistě posloužil k porovnání možného a ukazuje určitou hladinu ušlého zisku s ohledem na dobu trvání škůdce. Podnikatelský záměr většinou nepracuje se skutečnými inflačními údaji. U podnikatelů je při určení náhrady ušlého hypotetického zisku nutno vycházet nejen z jejich průměrných zisků, (příjmu) v období před škodní událostí. Musíme zde vzít v úvahu také trajektorie případných výnosů, buď z podnikatelského projektu, nebo průměrnou rentabilitu hodnoty výrobních prostředků, a tyto musíme diskontovat na současnou hodnotu kapitálu. Při hledání vztahu mezi spravedlností a odpovědností musíme konstatovat, že dnešní společnost se snaží poměřovat i nemajetkové újmy jako čest, zdraví, život, finančním vyjádřením. U této satisfakce, kromě omluvy, vyžaduje i peněžní částky z nemajetkové újmy. Poškozená osoba to vnímá jako spravedlivé vyrovnání škody vzniklé z odpovědnosti. Jako spravedlivé chápe taky to, že škůdce má být přiměřeně potrestán, a to ekonomickým zatížením. Škodu ale musíme posuzovat ze všech požadovaných kritérií:

1. velikost škody, a zda došlo ke zmenšení majetku.
2. velikost ušlého zisku a hypotetického ušlého zisku, o kolik se majetek nezvětšil.
3. nemajetková újma.

V prvním případě tuto hodnotu však musíme ponížít o částky, které zatím poškozený nemusel platit, i když v budoucnu k tomu může dojít. Myslím si, že sem patří ztráta hodnoty nemovitosti, které vinou škůdce ztratily hodnotu, protože prokazatelně došlo ke zmenšení majetku. Dále sem patří platba za daň z převodu nemovitosti. Musí být prokázána přímá souvislost s jednáním škůdce a vznikem škody. Škoda zahrnuje zmenšení majetku nebo přímé platby, které se na tom podílely.

V druhém případě je velmi těžké dokázat nárůst zisku, o němž nevíme, jak by se mohl vyvíjet. Vyuzijeme rentabilitu výrobních fondů a porovnáme to s podnikatelskými záměry, ušlým ziskem z finančních prostředků v bance a výpočtem hypotetického zisku pomocí EVA.

Když získáme zisk výpočtem různými metodami a některé význačně vybočují od jiných hodnot, nebereme je v úvahu a nezahrneme je pro výpočet průměrné hodnoty. Tím hodnotám dáme větší věrohodnost.

V třetím případě se mi částka za nemajetkovou újmu zdá velmi malá, pokud se bere v úvahu goodwill společnosti a také fakt, že se společnost nemohla zúčastňovat veřejných zakázek. Při porovnání s ušlým hypotetickým ziskem, škodou a dobou škůdcova konání, by měla nemajetková satisfakce vyjád-

řena v penězích být průměrem předcházejících škod jako základ výpočtu v této části. Tímto je zohledněna doba působení škůdce, například 0,25 % za každý kalendářní rok, co působil škůdce, z výše uvedené částky.

Z těchto důvodů můžeme výsledkům při výpočtech dle uvedených metod dávat vysokou věrohodnost a pravděpodobnost korelace se skutečnými údaji, které mohly nastat nebýt škůdcova jednání.

Summary

Use the methods of the EVA in the absence of relevant data for the calculation of damages“

This paper is a synthesis of a broad, more than 100-page study of non-pecuniary damages, lost profits and hypothetical profit if the malefactor was active for a long period of time, for more than twenty years. The case established in the Slovak Republic, but certainly has a practical use in the Czech Republic and other countries as well as. In some segments of the study was not possible to calculate the real procedures to document and reconstruct the damages. Most absenting data were replaced by profitability statistics for individual years, if possible. If profitability data were not available, it is possible to appropriately supplement segment loss of profit, hypothetical profit by multiple methods. With certain simplifying assumptions, the method of EVA (Economic Value Added) calculate the profitability, and the hypothetical lost profits. This method is first published in the Slovak Republic and the Czech Republic in this manner. When compared to loss of profits, direct damage and the time of the case, should non-pecuniary satisfaction expressed in money to be qualified according to the author's estimate of around 0.25% of the damage for each year of the activity of malefactor.