

Ocenjevanje vrednosti v razmerah pomembno povečane negotovosti

Z izbruhom pandemije koronavirusa SARS-CoV-19 v letu 2020, je na globalni ravni prišlo do močnega povečanja negotovosti. Med posledice povečane negotovosti sodi tudi močno povečana nihajnost kapitalskih trgov ter zastoj na nepremičninskih trgih. Pojavila se je potreba po ocenjevanju vrednosti premoženja, ki je pod pritiskom nastale gospodarske krize. Ta potreba izhaja iz transakcijskih motivov (nakup/prodaja), potreb računovodskega poročanja ali pa zavarovanega posojanja. Novonastale okoliščine ocenjevalce vrednosti postavljajo pred izziv, kako v razmerah, ko je dostop do tržnih podatkov omejen, ali pa podatki niso na razpolago, uporabnikom zagotoviti ocene vrednosti, ki zadostujejo pravilom stroke.

Omenjeno dilemo je obravnaval Odbor sekcije pooblaščenih ocenjevalcev vrednosti in sprejel naslednjo strokovno razlago.

IZHODIŠČE

Ocenjevanje vrednosti v pogojih prelomov gospodarskega ciklusa, za ocenjevalce vrednosti vedno predstavlja velik izziv. Ob prelomu gospodarskega ciklusa, kot se je zgodil v času nastopa recesije v l. 2008 in v l. 2020, se v zelo kratkem času drastično spremenijo razmere v gospodarstvu in na kapitalskih trgih. Posledice nastopa krize nikoli nimajo narave linearnih pojavov, temveč so praviloma hitre, sunkovite in nelinearne. Odražajo se v neobičajnih in nadpovprečnih nihanjih tržnih parametrov, v drastičnem zmanjšanju števila transakcij na nekaterih trgih (predvsem na trgu nepremičnin), ter povečani disperziji transakcijskih cen okoli tržnega ravnovesja. Tako povečana negotovost v gospodarskem in finančnem okolju, vpliva na povečano negotovost pri ocenjevanju vrednosti. To negotovost moramo ocenjevalci obvladovati v okviru pravil stroke ocenjevanja vrednosti.

Na podlagi predstavljenega izhodišča je bila sprejeta naslednja strokovna razlaga.

STROKOVNA RAZLAGA

Na osnovi novonastalih okoliščin je odbor pooblaščenih ocenjevalcev vrednosti sprejel sklep, da za obdobje **od 17. 3. 2020** do preklica v skladu z določbami MSOV 103 pri ocenjevanju vrednosti nekaterih vrst premoženja **velja stanje pomembno povečane negotovosti**.

O pomembno povečani negotovosti govorimo, kadar ima negotovost velik potencialni vpliv na oceno vrednosti in kadar je ta negotovost relevantna za premoženje, ki ga ocenjujemo. Ocenjujemo, da je do stanja pomembno povečane negotovosti ocenjevanja vrednosti z nastopom epidemije korona virusa prišlo zaradi motenj na trgih na katerih se trguje z ocenjevanim premoženjem ter izrazitega upada števila transakcij, ki se odraža v močno zmanjšani dostopnosti vhodnih podatkov. Oboje vnaša negotovost tudi v postopek izbora metod primernih za ocenjevanje vrednosti premoženja. Zaradi ukrepov za preprečevanje širjenja virusa je prišlo do prepovedi opravljanja določenih vrst dejavnosti,

prav tako pa je prišlo do drastičnega upada aktivnosti v gospodarstvu, na globalni ravni in v Sloveniji. Sprejeta je bila množica gospodarskih ukrepov za premostitev finančnega in gospodarskega krča, katerih posledice bodo razvidne šele v daljšem časovnem obdobju. Vse naštetu vnaša visoko negotovost na področje načrtovanja gibanja ekonomskih kategorij, posredno pa se negotovost prenaša tudi v ocenjevanje s pomočjo bodočih načrtovanih denarnih tokov. Ocenjena vrednost namreč ne predstavlja *dejstva*, temveč predstavlja oceno temelječo na *najverjetnejšem izidu* izmed vseh možnih izidov, ki temeljijo na predpostavkah, ki jih je ocenjevalec vključil v proces ocenjevanja vrednosti. Predstavlja torej najverjetnejšo ceno po kateri bi premoženje bilo prodano na datum ocene vrednosti, ob predpostavki dobro poučenih tržnih udeležencev.

Pomembno povečana negotovost ni isto kot tržno tveganje. S tržnim tveganjem razumemo izpostavljenost lastnika premoženja do potencialnih dobičkov ali izgub povezanih s predmetom ocenjevanja ali pa trgom na katerem se s premoženjem trguje. Tovrstna tveganja so že vključena v tržnih cenah premoženj. Negotovost ocenjevanja vrednosti je neodvisna od tveganja premoženja. Pod pojmom negotovosti ocenjevanja vrednosti razumemo samo tiste negotovosti, ki se pojavijo v postopkih ocenjevanja vrednosti, ki se nanašajo na točno določen datum. Izhajajo lahko iz treh virov: močnega nihanja trga, nedostopnosti vhodnih podatkov ali pa iz izbire metode oz. modela ocenjevanja vrednosti. Vzroki negotovosti ocenjevanja vrednosti niso medsebojno izključujoči. Menimo, da se je zaradi razglasitve epidemije korona virusa in vseh spremljajočih dogajanj, pomembno povečala negotovost v vseh treh segmentih ocenjevanja. Pomembno povečana negotovost ne pomeni, da ocene vrednosti ni možno izvesti, temveč pomeni, da je v poročilu o oceni vrednosti, potrebno razkriti vse pomembne predpostavke, ki jih je v proces ocenjevanja vrednosti, vključil ocenjevalec.

Osnovno načelo poročanja o ocenjeni vrednosti pravi, da mora poročilo uporabniku omogočiti jasno razumevanje ocenjene vrednosti. Zato velja, da je v skladu z določbami MSOV 103, dejstvo, da je bila ocena vrednosti izdelana na datum za katerega je veljala **pomembno povečana negotovost**, potrebno razkriti v poročilih o oceni vrednosti. V MSOV 103 v točki 10.1 je zapisano... *»bistveno je, da poročilo o ocenjevanju vrednosti sporoča informacije, potrebne za pravilno razumevanje ocenjevanja vrednosti ali pregleda ocenjevanja vrednosti. Poročilo mora predvidenim uporabnikom zagotoviti jasno razumevanje ocenjevanja vrednosti..., v točki 10.2 pa je zapisano... »za zagotovitev koristnih informacij mora poročilo vsebovati jasen in natančen opis obsega naloge, njen namen in nameravano uporabo (vključno z vsemi omejitvami te uporabe) ter razkritje vseh predpostavk, posebnih predpostavk (odstavek 200.4, MSOV 104 – Podlage vrednosti), pomembne negotovosti ali omejitvene pogoje, ki neposredno vplivajo na ocenjevanje vrednosti.«*

Z namenom ustreznega razkritja, da je bila ocena vrednosti izdelana v okoliščinah pomembno povečane negotovosti, ocenjevalcem vrednosti priporočamo, da v svoja poročila o oceni vrednosti to dejstvo vključijo v *posebno predpostavko*.

Opozarjamo pa, da ni nujno, da pomembno povečana negotovost velja za vse vrste premoženja. Pogoji za vključevanje posebne predpostavke povezane s pomembno negotovostjo v poročilo so:

1. Nastop pomembne negotovosti za ocenjevano premoženje mora ocenjevalec predhodno ugotoviti in utemeljiti. Da je pomembna negotovost nastopila, da ima lahko pomembne posledice na vrednost premoženja in da je relevantna za ocenjevano premoženje. Pomembnost in relevantnost sta poleg nastopa negotovosti torej potrebni pogoj.
2. Ocenjevalec mora predhodno ugotoviti in utemeljiti, da je posledica pomembne negotovosti nadpovprečno in neobičajno nihanje cene premoženja na trgih na katerih se z njim trguje in/ali da so nastale razmere nedostopnosti ali neobstoja vhodnih podatkov in/ali da je

negotovost povezana z uporabo metod in modelov ocenjevanja. Če je nihanje cen premoženja na trgu v tolerančnem območju dolgoročnega povprečja in je običajno za tovrstne trge, potem govorimo ne govorimo o nastopu pomembne negotovosti, temveč o tržnem tveganju, ki je že vključeno v tržne cene premoženja. Nadpovprečno in neobičajno nihanje nakazuje, da je pomembna negotovost prisotna pri vseh investitorjih v ocenjevano premoženje.

Ko ocenjevalec ugotovi in utemelji stanje pomembne negotovosti za ocenjevano premoženje, mora v svoje poročilo o oceni vrednosti vključiti posebno predpostavko. Vsebina posebne predpostavke lahko (ni pa nujno) vsebuje naslednjo vsebino:

Zaradi pomembne negotovosti povezane z ocenjevanim premoženjem, lahko z visoko verjetnostjo pričakujemo, da bodo cene premoženja v času trajanja negotovosti neobičajno in nadpovprečno nihale. Visoka nihajnost trga lahko povzroči pomembno in neobičajno nihanje vrednosti premoženja celo v sorazmerno kratkih časovnih obdobjih po datumu ocenjevanja vrednosti. Potrebna je pazljivost pri uporabi predkriznih vhodnih podatkov brez ustrezne prilagoditve. V ocene vrednosti je nedopustno vnašati posledice dogodkov, ki so se zgodili po datumu na katerega se nanaša naša ocena vrednosti. Ocenjena vrednost odraža stanje, kot je veljalo na datum ocenjevanja vrednosti in vključuje zgolj informacije, ki so bile razpoložljive na datum ocene vrednosti. Zaradi pomembno povečane negotovosti je datum ocenjevanja vrednosti izjemnega pomena za pravilno razumevanje rezultatov ocenjevanja. Eden izmed načinov zmanjšanja pomembno povečane negotovosti za uporabnika poročila o oceni vrednosti je, da se ocenjevanje vrednosti premoženja, podvrženega pomembni negotovosti, izvaja redno, v krajših časovnih razmikih oz. ob nastopu večjih motenj na referenčnem trgu na katerem se s premoženjem trguje.