

SOUHRNNÉ OCENĚNÍ PODNIKU

1. Úvod do problému
2. Obvyklé řešení v praxi
3. Funkce jednotlivých metod a závěrečná doporučení



1. ÚVOD DO PROBLÉMU

PROBLÉM:

1. K ocenění použijeme více metod s různými výsledky
2. Jak potom určit výsledné ocenění?

1. ÚVOD DO PROBLÉMU

Příklad ocenění více metodami

Souhrnné ocenění maloobchodní firmy v GB

Metoda ocenění	Způsob provedení	Rozpětí ocenění (mil. £)	
		Minimum	Maximum
Majetkové ocenění			
Účetní hodnota	Převzato z účetnictví	33	33
Substanční hodnota	Přecenění majetku a závazků	40	50

1. ÚVOD DO PROBLÉMU

Příklad ocenění více metodami

Metoda ocenění	Způsob provedení	Rozpětí ocenění (mil. £)	
		Minimum	Maximum
Výnosové ocenění			
DCF	Projekce	172	278
Kapitalizované zisky	Odhad pro příští rok	100	185
Střední hodnota (2x kap.zisky + 1x subst.h.)	Odhad pro příští rok	80	140

Zdroj: Autor

1. ÚVOD DO PROBLÉMU

Příklad ocenění více metodami

Metoda ocenění	Způsob provedení	Rozpětí ocenění (mil. £)	
		Minimum	Maximum
Tržní porovnání			
Srovnatelné podniky	Čistý zisk	145	232
	Obrat	141	389
	Provozní CF	186	324
Srovnatelné transakce	Čistý zisk	283	318
	Obrat	181	188



Velmi rozdílné výsledky → co s tím ?

SOUHRNNÉ OCENĚNÍ PODNIKU

1. Úvod do problému
2. Obvyklé řešení v praxi
3. Funkce jednotlivých metod a závěrečná doporučení

2. OBVYKLÉ ŘEŠENÍ V ČESKÉ PRAAXI

Souhrnné ocenění jako průměr? →

NE!

Příklad: Ocenění podniku Janka Radotín
Hodnota v přepočtu na akcii:

• Likvidační hodnota	1 002 Kč	→	Váha 0,15
• Tržní porovnání	500 Kč	→	Váha 0,35
• DCF	560 Kč	→	Váha 0,50
<hr/>			
• VÝSLEDNÉ OCENĚNÍ	600 Kč		

SOUHRNNÉ OCENĚNÍ PODNIKU

1. Úvod do problému
2. Obvyklé řešení v praxi
3. Funkce jednotlivých metod a závěrečná doporučení

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD V RÁMCI SOUHRNNÉHO OCENĚNÍ

- **Účetní hodnota**

- Pomocný údaj

- **Likvidační a substanční hodnota**

- Posouzení stavu podniku podle relace výnosového a majetkového ocenění:

a) Prosperující podnik:

Výnosová hodnota

=

Substanční hodnota +
Hodnota nehmotných
aktiv včetně goodwillu

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD V RÁMCI SOUHRNNÉHO OCENĚNÍ

- **Likvidační hodnota**
 - Dolní limit hodnoty → základní ocenění pro neperspektivní podniky
- **Substanční hodnota**
 - Nemá samostatný význam, pouze pomocná hodnota
 - Výjimka – existuje strategický partner a dojde k zásadní změně činnosti (tj. investiční hodnota)
- **Úplná substanční hodnota**
 - Horní limit hodnoty

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD V RÁMCI SOUHRNNÉHO OCENĚNÍ

- **Metoda DCF**
 - Základní metoda pro oceňování perspektivních podniků
- **Metody tržního porovnání**
 - Ověření výnosové hodnoty
 - Váha závisí na spolehlivosti dat a rozptylu hodnot násobitelů

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD

Použití různých metod v německé praxi

Zdroj: Autor

Metoda	Celkem (% případů)	Audit (% případů)
Substanční hodnota	5 %	3 %
Likvidační hodnota	2 %	8 %
Kapitalizované zisky	39 %	80 %
Kombinované metody	1 %	-
DCF	34 %	4 %
Burzovní hodnota	6 %	1 %
Tržní porovnání	13 %	4 %
CELKEM	100 %	100 %

3. ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ

1. Použít **alespoň dvě metody** a při jejich volbě zohlednit **bázi hodnoty** (rekonciliace)
2. U jednotlivých metod použít **interval ocenění (scénáře)**, případně **analýzu citlivosti** a výsledné ocenění zvolit **na úrovni některé konkrétní metody**, ostatní ji zarámují.

Příklad:

- Výsledek = ocenění podle DCF
- Ověřit, zda se pohybuje v hranicích majetkové hodnoty a tržního porovnání

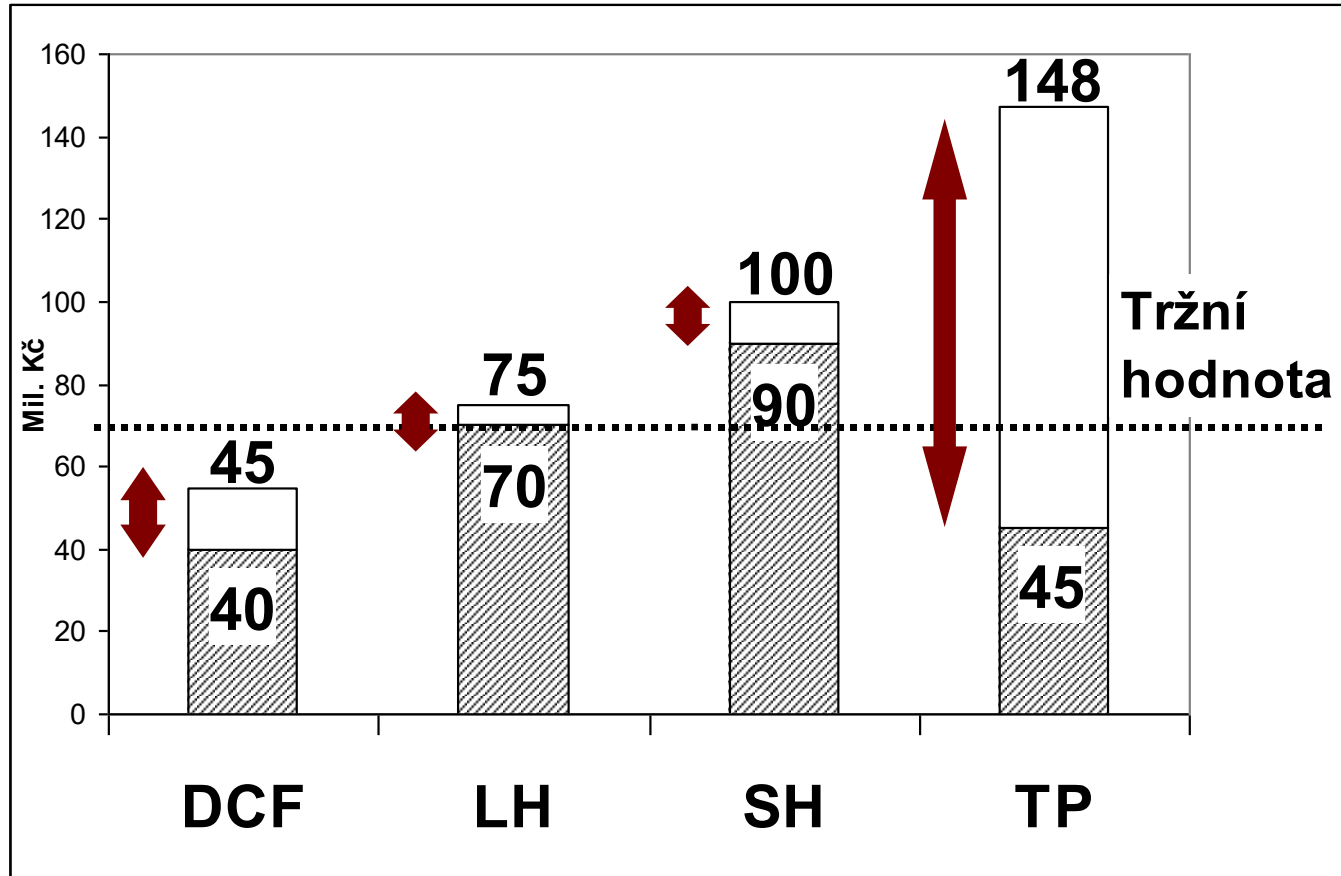


Nepočítat průměr

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD

Příklad: Ocenění IT firmy

Zdroj: Autor

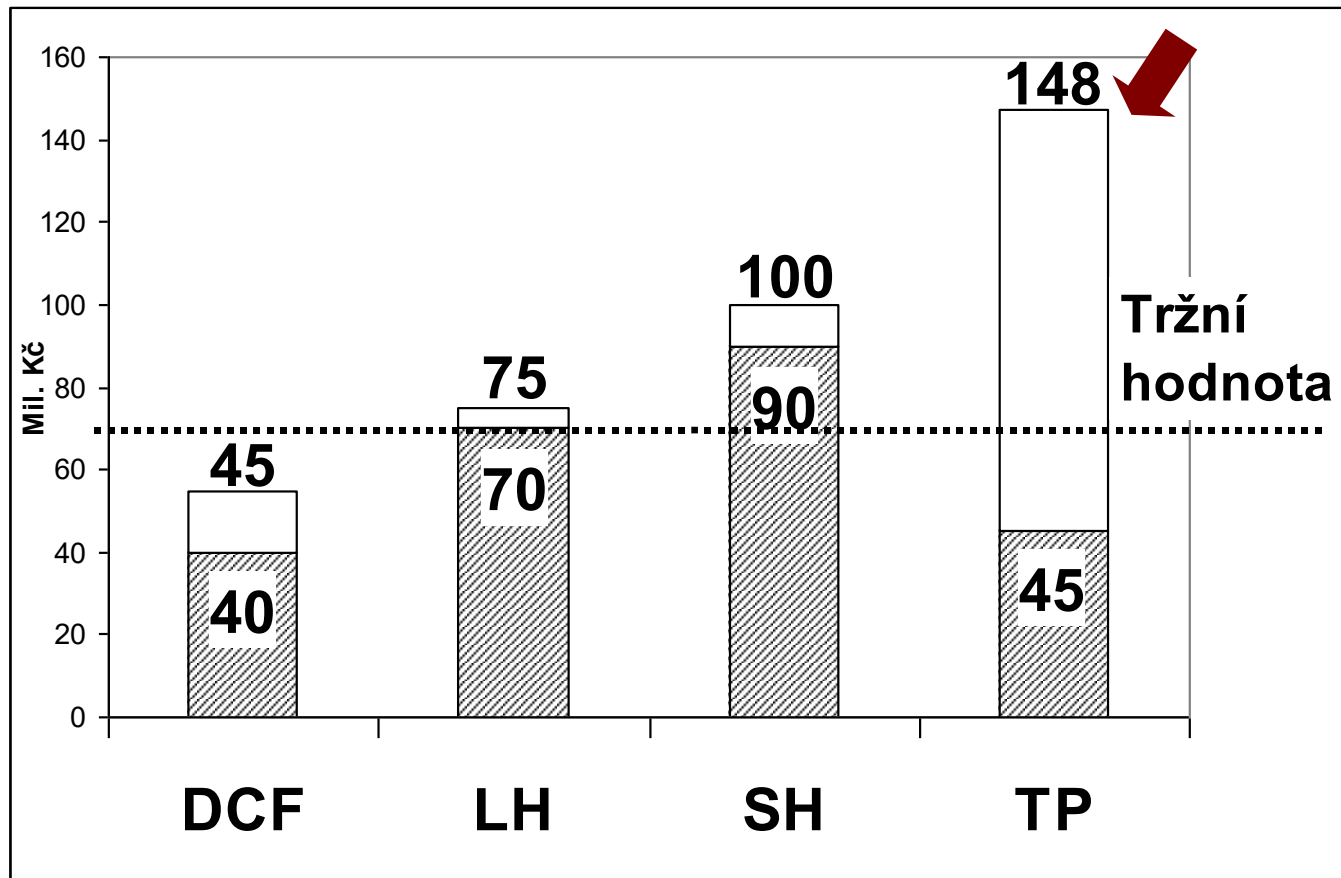


Hodnoty jsou odhadnuty jako intervaly

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD

Příklad: Ocenění IT firmy

Zdroj: Autor

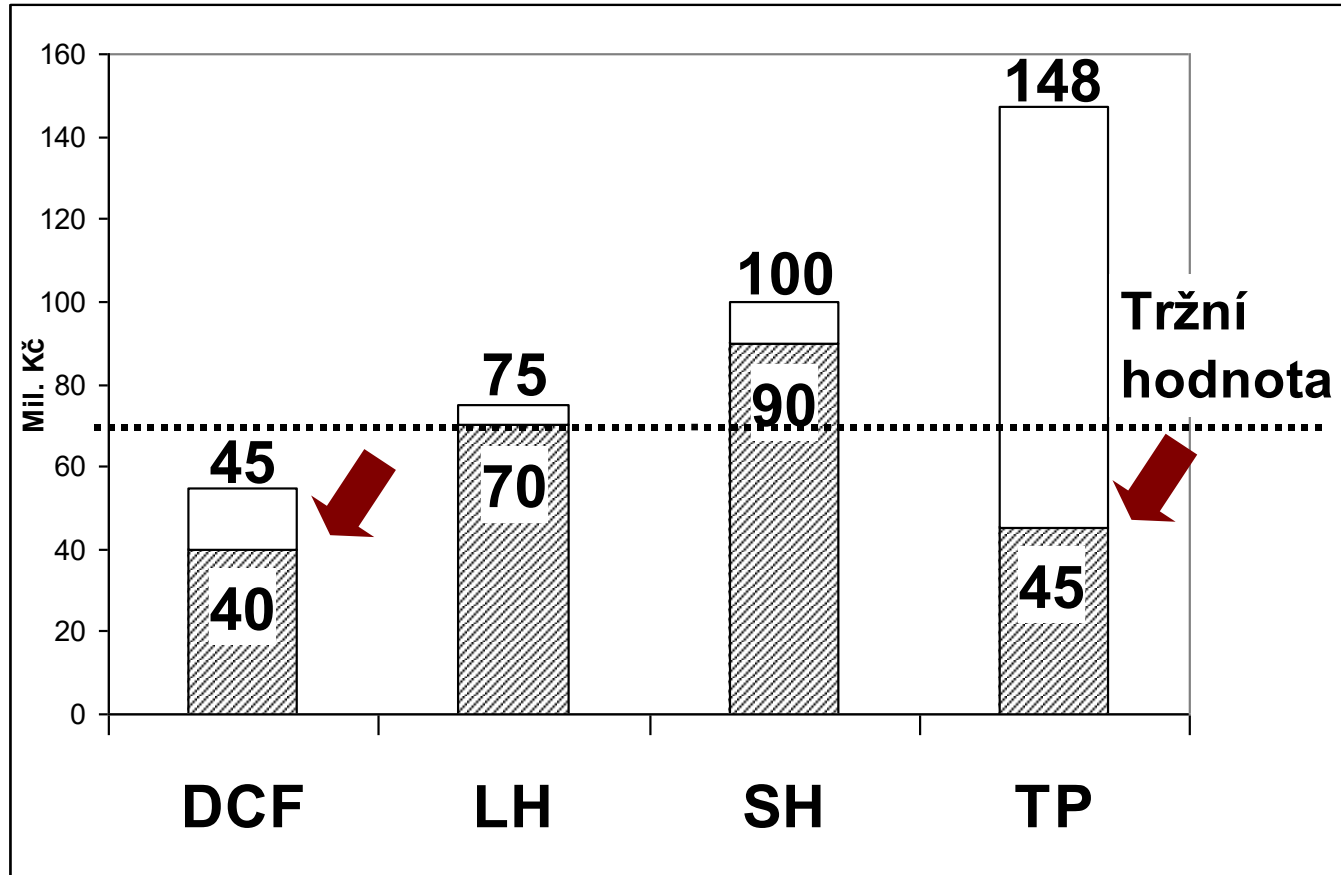


Cena / Tržby vysoké, trh čeká u IT firem z tržeb větší zisky, než má daný podnik

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD

Příklad: Ocenění IT firmy

Zdroj: Autor

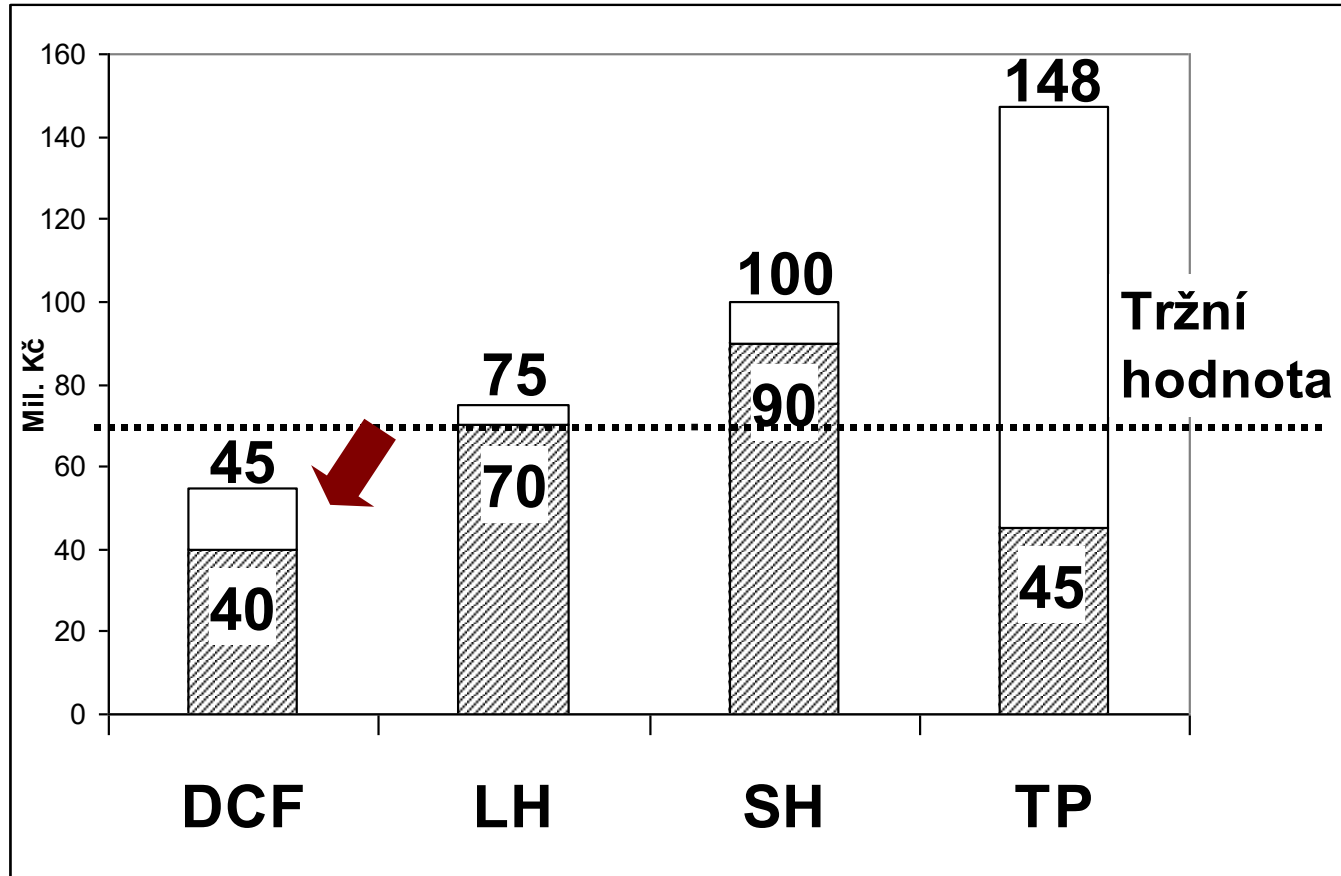


P/E podporuje výsledek DCF

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD

Příklad: Ocenění IT firmy

Zdroj: Autor

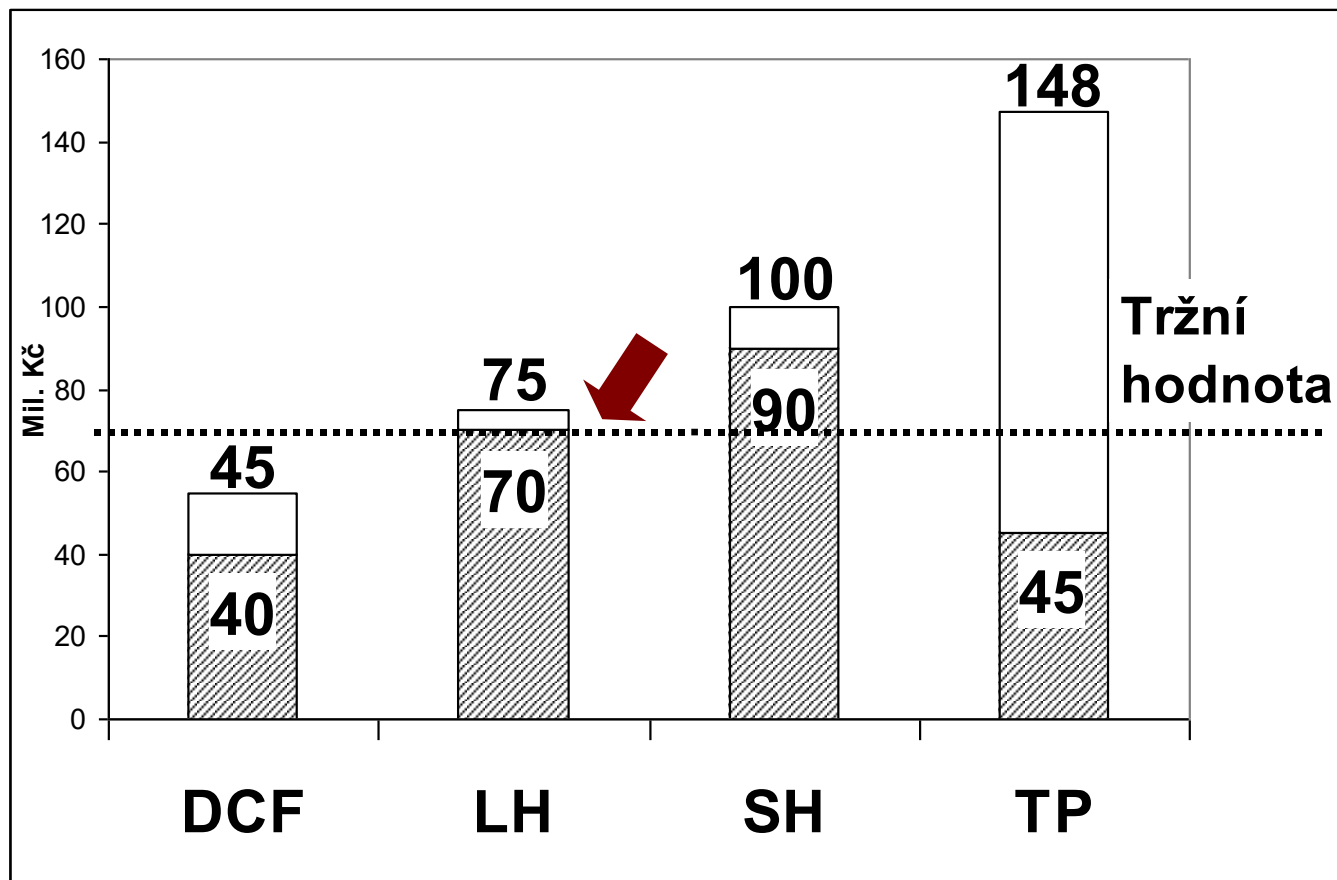


Budoucí ziskovost a přežití je nejisté

3. FUNKCE JEDNOTLIVÝCH METOD

Příklad: Ocenění IT firmy

Zdroj: Autor



Existují hodnotná prodejná aktiva,
výsledné ocenění = likvidační hodnota



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Toto dílo podléhá licenci Creative Commons
Uveďte původ – Zachovejte licenci 4.0 Mezinárodní.

