

Netržíkategoriehodnoty

přehled

Vybrané netržní kategorie hodnoty v MEOS

- Hodnota pěstávajícího využití-value in use
- Likvidační hodnota-liquidation value
- Speciální hodnota-special value
- Hodnota zbytkového materiálu-salvage value
- Pojistitelná hodnota-insurable value
- Zadlužitelná hodnota-mortgage lending value
- Hodnota pro zdanění-asset, rateable, taxable v.
- Spravedlivá hodnota-fair value
- Vnitřní hodnota-intrinsic value

Přehled základních metod pro oceňování podniku

1) Oceňování základě analýzy výnosů – výnosové metody

- Metodou diskontovaných peněžních toků DCF
- Metodou kapitalizovaných čistých výnosů
- Kombinované (korigované) výnosové metody
- Metodou ekonomické řídané hodnoty

2) Oceňování základě analýzy trhu

- Oceňování základě tržní kapitalizace
- Oceňování základě srovnatelných podniků
- Oceňování základě ocenění údajů o podnicích uváděných na burzu
- Oceňování základě odvozených multiplikátorů
- Oceňování základě srovnatelných transakcí

Přehled základních metod pro oceňování podniku

3) Oceňování základě analýzy majetku (majetkové oceňování)

- Účetní hodnota vlastního kapitálu na principu historických cen
- Substanční hodnota na principu reprodukčních cen
- Substanční hodnota na principu úsporných nákladů
- Likvidační hodnota
- Majetkové oceňování na principu tržních hodnot

Ad1) výnosové metody

- Metodou diskontovaného čistého cashflow-peněžní toky jsou reálným příjmem – smyslem je zjistit hodnotu „čistého obchodního majetku“ nebo-li podle mezinárodní terminologie hodnotu „vlastního kapitálu“:

3 základní techniky:

- 3) Metoda „entity“ = označení podniku jako celek – základní metoda
- 4) Metoda „equity“ = „vlastního kapitálu
- 5) Metoda „APV“ Adjusted present value – upravená současná hodnota

MetodaDCFentity–základnízpůsob ocenění

- Jenutné mítkdispozicivýsledkystrategickéhoocenění, finančníanalýzajakompletnífinančníplán
- Jenutné1)vymezitpeněžnítokprovlastníocenění
2)vhodnýmipropočtovýmtechnikamiodvoditz
prognózypeněžníhotokuvýnosovouhodnotu

Důležitouveličinoujezde položka„investovanýkapitál“.

Rozvahaseupravívedvousměrech:

- 6) Musímeurčitnákladynainvestovanýkapitál
- 7) Rozčlenímeaktivana provozněnutnáanepotřebná
Diskontní mírapředstavujenákladynakapitál.

Nákladynainvestovanýkapitál

- Pracovníkapitálvb ěžnémpojetí:

DlouhodobáaktivaDlouhodobýkapitál(vlastní a
dlouhodobýc izíkapitál)

OběžnáaktivaPracovníkapitál

Krátkodobýc izíkapitál

- Upravenýpracovníkapitálproú ělyvýpo ětu
investovanéhokapitálu:

DlouhodobáaktivaZpoplatn ěnýkapitál(vlastní+úro ěný
cizíkapitá l)

Oběžnáaktivaupravenýpracovníkapitál

neúro ěnýkapitál–p ředevším
krátkodobé závazky

Investovaný kapitál a jeho složení jako východisko pro ocenění:

Dlouhodobá aktiva Z poplatněný kapitál
(vlastník apitál+úročený cizí kapitál)

Pracovní kapitál (upravený)

= celkový investovaný kapitál =

provozně nutný investovaný kapitál + neprovozní aktiva

Rozčlenění aktiv na provozně nutná a nepotřebná:

Provozně nutný investovaný kapitál:

- Provozně nutný upravený pracovní kapitál = *Provozně nutná oběžná aktiva + časové rozlišení aktivní provozně nutné - neúročené závazky (krátkodobé) v četně pasívního rozlišení provozní povahy*
- Provozně nutná dlouhodobá aktiva

Peněžní toky prometodu DCF entity

- +korigovaný provozní výsledek hospodaření ředzaněním KPVh
- -upravená daň z příjmu (=KPVh x daňová sazba)
- =korigovaný provozní výsledek hospodaření po zdanění KPVH
- +odpisy
- +ostatní náklady do provozního VH, které nejsou dány v běžném období (změna nákladových rezerv a opravných položek)
- =předběžný peněžní tok z provozu
- -investice do upraveného pracovního kapitálu provozního nutného
- -investice do řízení dlouhodobého majetku provozního nutného
- =volný peněžní tok (FCFF – free cash flow to firm = peněžní toky pro vlastníky a ředitele)

Korigovaný provozní hospodářský výsledek

Provozní výsledek hospodářství – bere se v úvahu zisk a ztráty

- provozní výnosy jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem

+ provozní náklady jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem

+ výnosy finančních investic a výnosové úroky, pokud plynou z provozně užitného majetku

- finanční náklady související s provozně užitným majetkem

= korigovaný provozní výsledek hospodářství – řídící výsledek KPVHh

Celková hodnota podniku

$$H_b = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+i_k)^t}$$

Kde $FCFF_t$ = volně cashflow do firmy v roce t

i_k = kalkulovaná úroková míra tj. diskontní sazba

n = počet let předpokládané existence podniku

Příklad:

$FCFF = 100 \text{ mil. Kč za } 10 \text{ let}$ $1,1^{10} = 2,5937423$

Diskontní míra = 10%

$n = 10 \text{ let}$

$H_b = 385,543 \text{ mil. Kč}$