

## 2) Ocenění základě analýzy trhu

Ocenění základě tržní kapitalizace

Ocenění srovnatelných podniků

Ocenění údajů o podnicích uváděných na burzu

Ocenění základě odvozených multiplikátorů

Ocenění základě srovnatelných transakcí

# Ocenění základních kapitálů

## Přímé ocenění dat kapitálového trhu – tržní kapitalizace

Jedná se o ocenění podniků, kdy jejich akcie jsou veřejně obchodovány.

Základním informačním zdrojem je cena akcie, a to průměrná cena za poslední období, kdy je důležité vzít v úvahu tzv. prémii – to je cena za možnost kontrolovat chod společnosti a synergie – které by se měly projevit v ústem hodnoty nově vzniklého podnikatelského celku (např. u šší spojení činností zainteresovaných společností – u synergií by mělo platit, že  $1+1=3$ )

# Ocenění a základní metody tržního porovnávání

## 1. Metodasrovnatelných podniků

Pro srovnání se vybírají podniky, které obchodují ve stejných trzích.

Postup:

- 4) Analýza stavu a vývoje hospodářství jako celku s důrazem na veličiny jako je tempo růstu NP, úroková míra, inflace apod.
- 5) Analýza stavu a vývoje příslušného odvětví
- 6) Analýza celkového stavu a vývoje oceňovaného podniku (vývoj obrátu, podíl na trhu, úroveň produktů, postavení v konkurenci)
- 7) Podrobná finanční analýza oceňovaného podniku

## Metody srovnatelných podniků

5) Výběr srovnatelných podniků - velmi obtížný krok

6) Podrobná analýza srovnatelných podniků a srovnání s podnikem oceňovaným

7) Výběr vhodných násobitelů - multiplikátorů

8) Volba násobitelů pro daný případ

9) Výpočet hodnoty akcie oceňovaného podniku různými metodami

10) Odvození konečné hodnoty akcie

Volba násobitelů:

1) Equity value - hodnota vlastního kapitálu na akcii (tržní cena kapitálového trhu)

## Metoda srovnatelných podniků - pokračování

2) Enterprise value – hodnota podniku jako celku – brutto-  
propočítaná na jednu akcii = tržní hodnota vlastního a  
cizího úročeného kapitálu  $\times$  řídající na jednu akcii.

A)  $EV = P \times N$  = podle způsobu vyjádření tržní ceny (nebo hodnoty akcie)

B) Podle vyjádření vztahové veličiny:

- 4) Násobitel výnosové, počítá se na základě zisku za běžné období, EBIT, EBITDA apod.
- 5) Násobitel majetkové, kdy vztahové veličiny jsou četní hodnota vlastního kapitálu,  $\times$  řídícího četní hodnota kapitálu investovaného (tj. vlastního a úročeného cizího)

## Přehled vybraných násobitelů pro metodu srovnatelných podniků:

1. **Cena akcie/zisk na akcii**
2. **Tržní hodnota vlastního kapitálu na akcii / EBIT na akcii**
3. **Tržní hodnota vlastního kapitálu na akcii / EBITDA na akcii**
4. **Tržní hodnota vlastního kapitálu na akcii / Tržby na akcii**
5. **Cena akcie / účetní čistá hodnota vlastního kapitálu na akcii**
6. **Tržní hodnota vlastního kapitálu na akcii / účetní hodnota investovaného kapitálu na akcii**
7. **Dividenda na akcii / cena akcie = dividendový koeficient**

Ocenění na základě ocenění údajů o podnicích uváděných na burzu.

Postup je v zásadě stejný jako u předcházejících metod, rozdíl spočívá v tom, že se používá násobitel na základě ceny skutečně zaplacené za srovnatelné podniky, které byly prodány v poslední době.

Přivolebě konkrétního násobitele:

3. Použijí se hodnoty z souboru srovnatelných podniků – násobitelé se vztahují k celému podniku
4. Použijí se násobitelé obvyklé pro určitou odvětvovénásobitelé nebo -limultiplikátory, a to pro nekótované podniky

## Metoda odvětřových multiplikátorů-násobitelů

Použij se pro úměrné hodnoty násobitelů zabranží.

Specifika:

- 3) Lze použít tzv. množstevní násobitele – vydavatelství vínovina časopisů použij pro stanovení ceny násobek po četvydání nebo stálých odběratelů, soukromá televize – po četpřípojek apod.
- 4) Rozhodující položkou hodnoty podniku je okruh zákazníků a dobrá pověst. Např. praxe dá nového poradce = souhrn honorářů za rok násobitel, kdy hodnotu násobitele ve velkých městech se pohybuje v rozptětid1,1–1,2–1,3.

Příklad: vybavení kanceláře nového poradce má hodnotu 300 tis. (substanční hodnota S), hodnota jeho honorářů za rok je 500 000,- Kč. Hodnota podniku:  $S + \text{honorář} \times \text{násobitel} = 300\,000 + 500\,000 \times 1,2 = 900\,000,-\text{Kč}$ .

# Metoda srovnatelných transakcí

Při aplikaci metody je nutno rozlišovat zdaleka se jedná:

- b) O stabilní a rostoucí podnik
- c) O podnik s rychlým tempem rozvoje v prvních letech natru
- d) O stabilní podnik po celou dobu existence

Závěr:

Jedná se o metodu technicky jednoduchou, která však narážejí:

- 7) Na omezený počet případů na českém trhu
- 8) Na nedostatečný počet případů k analýze
- 9) Na neúplné informace o cenách zaplacených za jednotlivé podniky a jejich reálné výši
- 10) Ne vždy je možné získat zaplacenou cenu

Z toho důvodu se v podmínkách ČR spíše uplatňují metody výnosové nebo ocenění na základě analýzy majetku (bod 3.)

# Aktuální stav

- **Podrobnýp řehledpostupu vporovnánís plánem**
  - Dodržováníplánuv oblastech
  - Nedodržováníplánuv oblastech
  - Oblastivp ředstihu
- **Neočekávanázpožd ěnínebo záležitosti**

# Odpovídající dokumenty

- **Marketingový plán**
  - Místonebojméno/telefonkontaktu
- **Rozpočet**
  - Místonebojméno/telefonkontaktu
- **Dodatek**
  - Místonebojméno/telefonkontaktu
- **Otázky**
  - Místonebojméno/telefonkontaktu