

Metody oceňování podniku založené na stavových veličinách

přehled

3) Ocenění základů analýzy majetku

- Účetní hodnota vlastní kapitálů na principu historických cen
 - Substanční hodnota
- A) Substanční hodnota na principu reprodukčních cen
- B) Substanční hodnota na principu úspory nákladů
- Likvidační hodnota
 - Majetkové ocenění na principu tržních hodnot

Ocenění a základní analýza majetku

- Vede ke zjištění majetkové podstaty podniku, která se označuje jako substanční hodnota
- Majetková hodnota je definována jako souhrn individuálně oceněných položek majetku. Od toho jsou odečteny součtem individuálně oceněných závazků. Substanční hodnota by měla zahrnovat všechny položky majetku, na které byly vynaloženy výdaje a od kterých lze očekávat přispěvek k výsledkům hospodaření podniku.
- Majetkové ocenění se člení v závislost na tom, podle jakých zásad a předpokladů se budou oceňovat jednotlivé složky majetku. Zásadním kritériem je předpoklad, zda bude podnik pokračovat ve své činnosti.

Ocenění na základě analýzy majetku

- Vychází se z předpokladu trvalé existence podniku tj. going concern princip = ocenění na principu **reprodukčních cen**
- Nepředpokládá se dlouhodobější existence podniku = ocenění na principu **likvidační hodnoty**

I. Likvidační hodnota

- Majetek bude určitým způsobem rozdělen, rozprodán, zlikvidován
- Jedná se o výnosovou metodu, nebo o hodnotu podniku bude dána předpokládanými příjmy z likvidace (rychlost, intenzita, vnější tlak)

- Vlastní likvidační hodnota:

+ Příjmy z prodeje majetku

- Výdaje: a) na vyrovnání dluhů

b) na úhradu nákladů likvidace

c) na úhradu případných daní z příjmů z prodeje majetku a

daní z převodu nemovitostí, DPH

+, - příjmy a výdaje, pokud podnik pokračuje jakoukoliv činností

Likvidační hodnota

Použití metody – příklady:

- 2) Součást ocenění podniku s omezenou životností (např. těžební podniky)
- 3) Ocenění ztrátových podniků
- 4) Odhad dolní hranice ocenění podniku
- 5) Rozhodování, zda podnik sanovat, nebo likvidovat
- 6) Měřítko jistoty kapitálu investovaného do podniku, velikost likvidační hodnoty může být zajímavá pro investory.
- 7) Ocenění neprovozního majetku – oceňují se vybrané majetkové položky nikoliv podnik jako celek, nebo pouze majetek, určený k prodeji – nemovitost, pohledávka, stroj apod.

II. Ocenění za předpoklad pokračování podniku

1. Účetní hodnota na principu historických cen:

Za kolik by majetek skutečně po řízení – podle zásad platných pro účetnictví, jako hodnota netto slouží vlastní kapitál, chápán jako účetní vlastní kapitál

Doplňková úloha, která slouží:

- 4) Jakovýchozí informace pro oceňovatele
- 5) Součástí některých násobitelů v rámci tržního porovnávání
- 6) Základna pro posuzování výsledného ocenění

Příčina nízké vypovídací schopnosti tkví:

- V diferenciacích mezi cenou, za kterou by majetek pořízen a jeho „reálnou“ hodnotou k datu ocenění
- V skutečnosti, že aktivová účetní rozvaze obvykle nezahrnují všechna aktiva (např. nehmotný majetek, leasingy..)

II. Ocenění za předpoklad pokračování podniku

1. Substanční hodnota na principu reprodukčních cen:

Cílem ocenění je nalézt odpovídající otázku, kolik by stálo znovuvybudování podniku, který se má ocenit.

Substanční hodnota:

4) Brutto: zjistí se aktuální reprodukční ceny stejného nebo obdobného majetku a ty se sníží o případné opotřebení

5) Netto: Brutto – dluhy = ocenění vlastního kapitálu

Substanční hodnota:

- Úplná (brutto, netto): vyčíslí se všechny náklady na znovuvybudování podniku včetně tzv. identifikovatelného nehmotného majetku (patenty, ochranné známky, know-how, vztahy s odběrateli apod.)
- Neúplná (brutto, netto): do výpočtu se zahrne pouze samostatně vymežitelný majetek a manipulovatelný majetek, a to jak hmotný tak nehmotný – převažuje v praxi

Substanční hodnota principu reprodukčních cen:

Oceňuje se jen majetek provozně užitný, u majetku, který není potřebný k provozu senezjiš t'uje, za kolik by se pořizoval, ale za kolik by se dal prodat (princip likvidační hodnoty)

Nákladové ocenění (Depreciated Replacement Cost – DRC) tzv. čisté náklady na náhradu majetku nebo reprodukci aktivas níže než o fyzické opotřebení a všechny formy zastarání (morální..)

3) Reprodukční náklady: reproduction cost – náklady na vytvoření pomyslné repliky stávající konstrukce při použití stejného designu a obdobných materiálů

4) Nákladná hrady: replacement cost – vytvoření konstrukce podobnou užitečností s použitím designu a materiálů obvyklých pro tyto účely k datu ocenění (tzn. moderní technologie, materiály apod.)

Bruttoanettosubstanční hodnota

- 1.pozemky a komunikace
- 2.budovy a stavby
- 3.stroje a zařízení
- 4.finanční investice
- 5.Stálá aktiva (suma 1.+2.+3.+4.)
- 6.zásoby
- 7.pohledávky
- 8.peníze
- 9.oběžná aktiva (suma 6.+7.+8.)
- 10.Aktivacelem = Brutto substanční hodnota (suma ř.5+ř.9.)
- 11.krátkodobé závazky
- 12.dlouhodobé závazky
- 13.rezervy
- 14.Cizí zdroje celkem (suma 11.+12.+13.)
- 15.vlastní kapitál v tržní hodnotě = Netto substanční hodnota rozdíl ř.10-ř.14

Význam hodnoty substance

- Kvantifikujeme majetkovou základnu podniku
- Identifikujeme zdroje – vlastníací
- Odhadujeme eventuelní finanční rizika
- Pomáhá získávat informace pro odhad budoucích předpokladů podnikatelské činnosti
- Zjišťujeme východiska pro formulaci měny

Význam substanční hodnoty jako kontrolní funkce

- Používá se v praxi tehdy, když podnik nemá vyjasněný podnikatelský záměr a jeho finanční zdraví je narušeno
- Podnik disponuje takovými aktivy, které nelze využít pro jiný účel

Zákonou čtenictví §25

- Pořizovací cena: cena pořízení čteně nákladů pořízení
- Reprodukční cena – cena pořízení doba účtování
- Cena pořízení – cena pořízení bez nákladů pořízení
- Vlastní náklady
- Nominální hodnota – pořizovací položka aktiv

Oceňování položek aktiv

- Druh majetku* *úsobení*
2. Pozemky věcná práva
období návrhu, zdrojem jsou cenové
mapy, metoda tržního porovnání
 3. Budovy údržba
znovupřířízení snížených hodnot nebo
metoda tržního porovnání (hotely, obytné
domy), metoda výnosová (nájemní domy)

Oceňování aktiv-pokračování

- 3) Stroje a zařízení (reprodukční cenaznovopříjmy, metoda zjištění cen výrobců (prodejců), indexová metoda, opotřebení odhadem techniků, úplné odepsání sebereprodukční interval 15-30%
- 4) Drobný hmotný investiční majetek – aktualizované náklady na řízení podle životnosti stanoví substanční hodnota

Oceňování aktiv pokrač. č.

5) Investice p ředdokon čením-dleú četných dat

6) Nehmotný majetek—goodwill-jen pomocí výnosové metody ocen ění celého podniku samostatně ocenitelné licence, patenty, značky, autorská práva apod., kalkulace čistého p řínosu, možné prodejní ceny vp řípadě prodeje—nap ř.patent, značka

Ocenění aktiv – pokrač. č.

- 7) Cenné papíry – obchodovatelné – ocenění aktuální tržnicenou
- 8) Cenné papíry – neobchodovatelné – náklad na řízení, význam držby to je podíl na celkovém počtu akcií, účetní hodnotou vlastního kapitálu držitele podniku s říšnými úpravami

Oceňování aktiv-pokrač.

- 9) Zásoby materiálu – nakoupené – po řízovací (reprodukční ceny) snížené v případě nedostatečné kvality, technické zastaralosti, neúměrně vysoké hodnoty, - vytvořené vlastní činností – vlastní min. náklady
- 10) Zásoby hotových výrobků – při ocenění je nutno respektovat: a) úplné vlastní náklady pořízení b) nákladů na eventuelní znovupořízení – dodavatelé, možnost aukce c) reálnou prodejní cenu sníženou o pozdější nákladů např. skladové, manipulační náklady apod.

Oceňování aktiv-pokrač.

11) Oceňování pohledávek – nominální hodnota pohledávek, kdy se přihlíží:

- K reálnému zaplacení
- K reálnému bonitě dlužníka

Obecně platí koeficienty:

Doba platnosti pohledávky Koeficienty:

Pohledávky do lhůty splatnosti	0,97
Pohledávky do lhůty splatnosti do 30 dnů	0,97
Pohledávky do lhůty splatnosti 30 až 90 dnů	0,8
Pohledávky do lhůty splatnosti 90 až 180 dnů	0,61
Pohledávky do lhůty splatnosti 180 až 360 dnů	0,32
Pohledávky do lhůty splatnosti více než rok	0

Ocenění pohledávek

- Všeobecná hodnota pohledávek dle vyhl. Na Slovensku stanoví takto:
- $V\check{S}HPO = VHPO \times kV(SK)1$)
- kde
- VŠHPO - všeobecná hodnota pohledávek
- VHPO - výchozí hodnota pohledávek (účetní)
- KV - koeficient vymožitelnosti pohledávek, zhodnotí se platební disciplína dlužníka, obchodní aktivita, datum splatnosti, objem pohledávek a zajištění plnění.
- Pohledávky se za členění do třech skupin:
 - neklasifikované pohledávky koeficient $kV = 1,0$ kdy dlužník je platebně schopný
 - Klasifikované pohledávky třídy I, kdy koeficient $kV = 0,6 - 1,0$ dlužník je platebně schopný nebo dočasně platebně schopný nebo dočasně platebně schopný, ale pohledávky nelze jinak zařadit
 - Klasifikované pohledávky třídy II, $kV = 0,2 - 0,6$. Pohledávky jsou podle útesplatnosti dlužníka dlouhodobě platebně schopné.
 - Klasifikované pohledávky třídy III, kdy $kV = 0,0 - 0,2$, jedná se o pochybná a sporná pohledávky podle útesplatnosti, kdy dlužník je platebně schopný.
 - Promlčené pohledávky $kV = 0,0$
 - Pohledávky v účtu subjektů v likvidaci $kV = 0,0 - 0,1$
 - Pohledávky v účtu subjektů v konkurzu $kV = 0,0 - 0,1$

Ocenění pohledávek

- **Faktory pro vyhodnocení koeficientu P (metodika J. Šantr ůčka) viz posudek BQ upravený**
- **Doporučené rozdělení pro kategorii pohledávek: Splátkový kalendář, p řed splatností, Splátkový kalendář zpožděný, Zástava P1**
- ***Minimální hodnota P610***
- **Výsledná hodnota $P = 15 - P1 - P2 - P3 - P4 - P5 + P6 - P7 - P8$**

Substanční hodnota a principy reprodukčních cen:

Význam metody:

- 2) Základ pro stanovení rozsahu zastavitelného majetku podniku
- 3) Ocenění podílů na kapitálových společnostech - zejména a.s.
- 4) Doplnkový údaj pro výnosové ocenění
- 5) Ocenování soukromých praxí metodou tržního porovnávání
- 6) Přímo jako základ ocenění - při zásadním zlomu ve vývoji podniku za podmínek:
 - existuje konkrétní zájemce o kupi podniku
 - Tento partner má jasnou představu, jak použije majetek k podnikání
- 9) Jeden z podkladů pro odhad goodwillu tj. kladný rozdíl mezi cenou nebo výslednou hodnotou podniku a jeho úplnou substantční hodnotou

3) Substanční hodnota na principu úspory nákladů

Složitá metoda, je kvantitativním vyjádřením substitučního efektu u existujících majetkové úspory, kdy rozhodující význam má představa investora o budoucím podnikání, která je základem pro odhad investičních výdajů u nutných provybudování nového podniku s adekvátními kapacitami. Hodnota majetkové podstaty je pak dána schopností nahradit plánované investiční výdaje při hlednutí provozních nákladů.

Představa: Investor by investoval 500 mil. Kč do nového podniku, pokud koupí existující podnik za 355 mil. Kč, ušetří 145 mil. Kč

4) Majetkové ocenění na principu tržních cen

Používá se u majetkového ocenění u investičních společností a podniků holdingového typu

Postup:

- 3) Ocení se každá majetková položka podnikem tržními hodnotami
- 4) Všechny oceněné položky se sečtou
- 5) Hodnota vlastního kapitálu: Součet všech tržních hodnot (ad 2) – závazky (rovněž tržně oceněné)

Souvisí se oceňováním hlavních položek podnikového majetku