

VÝPOČET HODNOTY FIRMY

1. VÝPOČET PROVOZNÍHO CF

	31.12.2010	1 31.12.2011	2 31.12.2012	3 31.12.2013	4 31.12.2014	5 31.12.2015	VÁŽ. PRŮMĚR
TRŽBY	163 037	135 596	139 346	154 202	197 026	178 801	170 600
	<i>změna v %</i>	<i>-16,8%</i>	<i>2,8%</i>	<i>10,7%</i>	<i>27,8%</i>	<i>-9,2%</i>	
HV za účetní období	5 331	606	2 601	5 002	25 610	18 284	14 311
+ Odpisy	2 645	2 351	1 933	2 566	3 545	5 159	3 593
+ Tvorba rezerv a opravných položek	1 259	0	37	1 266	240	0	322
+ Odložený daňový závazek	0	0	48	90	235	187	149
+ Odpis pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
- Rozpuštění rezerv a opravných položek	0	-76	0	0	0	-1 451	-489
- OP k oceň. roz. a odpis goodwillu	0	0	0	0	0	0	0
- Odložená daňová pohledávka	-93	-25	0	0	0	0	-2
- Zisk/+Ztráta z prodeje majetku	371	-1	-71	-152	-219	914	206
- Zisk/+Ztráta z dlouhod. fin. majetku	0	0	0	0	0	0	0
-+ Mimořádné výnosy (-) a náklady (+)	0	0	0	0	0	0	0
Provozní CF (PCF)	8 771	2 854	4 549	8 771	29 411	23 093	18 091
	<i>změna v %</i>	<i>-67,5%</i>	<i>59,4%</i>	<i>92,8%</i>	<i>235,3%</i>	<i>-21,5%</i>	

VÝPOČET HODNOTY FIRMY

2. VÝPOČET VOLNÉHO CF

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	VÁŽ. PRŮMĚR
Provozní CF (PCF)	8 771	2 854	4 549	8 771	29 411	23 093	18 091
+ Celkové roční příjmy/požítky majitele firmy	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
- Roční příjmy manažera, který majitele nahradí							0
+ Ztráta z obchodů se spříz. subjekty							0
- Zisk z obchodů se spříz. subjekty							0
+ Ztráta z jiných mimořádných operací							0
- Zisk z jiných mimořádných operací							0
- Dod. náklady při přechodu do pronájmu							0
- Obnovovací investice <input type="text" value="ODPISY"/>	-2 351	-1 933	-2 566	-3 545	-5 159	-3 593	-3 593
Jiná hodnota obnovovacích ročních investic?							
+ Úrokové náklady <input type="text" value="PONECHAT JAKO NÁKLAD (doporučeno)"/>	0	0	0	0	0	0	0
Jiná hodnota úrokových nákladů?							
- Prům. znehod. zásoby (% zásob) <input type="text" value="0,20 %"/>	-308	-305	-409	-485	-453	-423	-423
Doba obratu zásob	52 dnů	50 dnů	60 dnů	55 dnů	57 dnů		
- Prům. nedobyt. kr. pohl. (% tržeb) <input type="text" value="0,20 %"/>	-271	-279	-308	-394	-358	-341	-341
Doba inkasa kr. pohledávek z obch. styku	53 dnů	43 dnů	36 dnů	52 dnů	45 dnů		
<input type="text" value="NEZAHRNOUT ZMĚNU PRAC. KAP. (DOPORUČENO)"/>	0	0	0	0	0	0	
<input type="text" value="NEZAHRNOVAT ZMĚNU KR. FINANC. (DOPORUČENO)"/>	0	0	0	0	0	0	
ZMĚNA PRACOVNÍHO KAPITÁLU CELKEM:	0	0	0	0	0	0	0
Jiná hodnota změny pracovního kapitálu?							
VOLNÉ CASH FLOW (FCF)	2 424	4 532	7 988	27 486	19 623	16 234	
změna v %	N/A	86,9%	76,3%	244,1%	-28,6%		

VÝPOČET HODNOTY FIRMY

3. VÝPOČET BUDOUCÍHO VOLNÉHO CF FIRMY

PROJEKCE VOLNÉHO CF NA 5 LET:	1	2	3	4	5	TERM. VAL.
VOLNÉ CF (VÁŽ. PRŮMĚR)	16 234	18 182	19 637	20 422	20 422	85 944
změna (růst/pokles) VOLNÉHO CF v %	12 %	8 %	4 %			1 %
Jiná hodnota?						

4. STANOVENÍ DISKONTNÍ SAZBY A PŘEPOČET BUDOUCÍHO VOLNÉHO CF NA SOUČASNOU HODNOTU

DISKONTNÍ SAZBA	
Kapitál	2,00%
Inflace	2,00%
RIZIKO	21,00%
DISKONT	25,00%

Jakou celkovou diskontní sazbu?

- 20% až 25% minimální sazba pro pokrytí rizika soukromých firem (konkurenční výhoda = stabilita)
- 25% až 30% kategorie dlouhodobě ziskové stabilní společnosti, nízká rizikovost
- 30% až 40% kategorie méně stabilní společnosti / vyšší rizikovost
- 40% až 50% významná závislost na majiteli / nestabilní / vyšší rizikovost / negat. vývoj odvětví aj.
- 50% až 100% extrémní závislost na majiteli (nákup zaměstnání) / silně nejistá budoucnost aj.

Pozn: Kategorie jsou názorem autora. Při oceňování je nutný indiv. přístup. Čím je rizikovost firmy vyšší, tím vyšší rizikovou marži (disk. sazbu) musí kupující požadovat, aby toto riziko pokryl. Nejhodnotnější společnosti: = vysoké ROIC (konkur. výhoda = perspektiva), růstový potenciál, pozitivní vývoj odvětví, nízká zadluženost.

HODNOTA FIRMY - DCF METODOU

	1	2	3	4	5	TERM. VAL.	HODNOTA FIRMY DCF
Současná hodnota investice	14 546	12 568	10 456	8 365	6 692	28 162	80 789
Hodnota firmy v letech	80 789	82 804	81 184	79 096	77 183	75 460	

HODNOTA FIRMY - METODOU KAPITALIZACE PRŮM. BUD. VOLNÉHO CASH FLOW (KVCF)

		HODNOTA FIRMY KVCF
Současná hodnota investice	pětiletý průměr (roky 1-5) volného CF majitele požad. úrok z investice	19 817 25,00%
	Násobek pětiletého průměrného volného CF:	4

ROZDÍL HODNOTY FIRMY METODOU DCF A KAP. METODOU

-1 520

VÝPOČET HODNOTY FIRMY

5. SOUČASNÁ HODNOTA INVESTICE PRO MAJITELE

Upravte současnou hodnotu investice o další položky níže z pohledu pětileté predikce volného CF:

	Poč. hodnota	Jiná hodnota?	Konečná hodn.	
HODNOTA FIRMY METODOU: DCF metoda	80 789		80 789	▶ TLAČÍTKO - Vyberte metodu výpočtu současné hodnoty firmy.
+ NADBYTEČNÁ AKTIVA	N/A	12500	12 500	▶ Přičtěte aktiva, která neslouží k prov. činnosti = prodej?
+ DL. POHLEDÁVKY MIMO SKUPINU	0		0	▶ Dl. pohl. bez skupiny, jejichž inkaso přinese v budoucnu CF.
+ SYNERGIE	0		0	▶ Úspory z rozsahu, tržní pozice, distribuce, expanze, know-h. aj.
- DLOUHODOBÉ ÚVĚRY	-9 765		-9 765	▶ Úvěry na obnov. investice + spl. ost. úvěrů na 5 let (nemovit.).
- DL. ZÁVAZKY (bez skupiny a odl. daně)	-1 715		-1 715	▶ Veškeré budoucí splátky dlouhodobých závazků.
- MIMOŘ. BUDOUCÍ OBNOV. INVESTICE	N/A		N/A	▶ Výdaje na mimořádné obnovovací investice.
- SPLÁTKY PROV. ÚVĚRŮ A VÝPOMOCÍ	N/A		N/A	▶ Snížení provozních úvěrů z volného CF (nikoli z provozu..).
- NAVÝŠENÉ LEASINGOVÉ SPLÁTKY	N/A		N/A	▶ Navýšené splátky leasingů, které nesouvisí s růstem tržeb/rent.
- DODAT. POTREBA FINANC. PROVOZU	N/A		N/A	▶ Posílení prov. financování z volného CF či zdrojů nov. majitele.
SOUČASNÁ HODNOTA INVESTICE PRO MAJITELE (PO ÚPRAVÁCH)			81 808	
OČEKÁVANÝ ÚROKOVÝ VÝNOS Z INVESTICE			25,00%	

6. SROVNÁNÍ HODNOTY INVESTICE PRO MAJITELE S UPRAVENÝM VLASTNÍM KAPITÁLEM FIRMY

ZREÁLNĚNÍ UPRAVENÉHO VLASTNÍHO FINANCOVÁNÍ FIRMY ZA ÚČELEM ZJIŠTĚNÍ GOODWILLU FIRMY

VLASTNÍ KAPITÁL	59 463	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
- pohledávky za upsaný VK	0	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
- goodwill	0	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
- odložená daňová pohledávka	0	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
- kr. a dl. pohledávky za skupinou	0	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
- znehodnocené nezoprávk. pohledávky	-1500	▶ Uveďte (odhad) nedobytné, nezoprávkované pohledávky (výkazy posl. období).
- znehodnocené nezoprávkované zásoby	-500	▶ Uveďte (odhad) znehodnocené, nezoprávkované zásoby (výkazy posl. období).
- znehodnocená ostatní aktiva		▶ Uveďte (odhad) jiná znehodnocená, nezoprávkovaná aktiva (výkazy posl. období).
- ZÁPORNÁ FAIR VALUE DL. MAJETKU		▶ Uveďte (odhad) výši nadhodnocení dlouhodobých aktiv v účetnictví (výkazy posl. období).
+ Kladná FAIR VALUE DL. MAJETKU	7200	▶ Uveďte (odhad) výši podhodnocení dlouhodobých aktiv v účetnictví (výkazy posl. období).
+ kr. a dl. závazky vůči skupině	0	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
+ rezervy	0	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
QUASI VLASTNÍ KAPITÁL	64 663	▶ UPRAVENÁ/REÁLNÁ HODNOTA VLASTNÍHO FINANCOVÁNÍ MAJITELE FIRMY.
Hodnota firmy (volné CF majitele):	81 808	▶ Vypočtená současná hodnota investice po úpravách.
- QUASI VLASTNÍ KAPITÁL	64 663	▶ Upravená hodnota vlastního financování majitele firmy (quasi vlastní kapitál).
GOODWILL	17 146	▶ Výpočet = současná hodnota firmy - reálný vlastní kapitál = GOODWILL (+) NEBO BADWILL (-)