**18. Tržní hodnota podniku, faktory tvorby hodnoty, měření hodnoty podniku.**

Ocenit podnik je velice problematické, jak ocenit podnik je těžké s ohledem na strukturu podniku např. u a.s. je to lehčí tj. tam, kde lze zjistit a ocenit majetek např. dle rozvahy a podíváme se na likvidační hodnotu podniku. Dále zde zjištovat hodnotu např. i z cen akcií (tržní hodnota akcií na trhu, obchodovatelnost akcií na kapitálovém trhu aj.

Hodnota na trhu může být často ovlivněna ocenitelností akcií na trhu (např. nadhodnocení akcií v určitém období, je ovlivněna výkyvy na akciových trzích ….

Fundamentální hodnota podniku souvisí s taktickými plány, projkety podniku, které definují jeho cenu.

Tržní hodnota podniku je daná např. rozvahou, nebo oceňovacími metodami podniku.

EVA, tržní přidaná hodnota podniku.

Pojmy goodwill a know-how.

Goodwill = dobré jméno firmy. **Goodwill** je pojem používaný pro [trhem](https://managementmania.com/cs/trh) oceňovanou hodnotu [podniku](https://managementmania.com/cs/podnik) ([výrobku](https://managementmania.com/cs/vyrobky) nebo [služby](https://managementmania.com/cs/sluzba)), která zvyšuje jeho celkovou hodnotu nad rámec sumy jeho fyzických [aktiv](https://managementmania.com/cs/aktiva). Zjednodušeně se vykládá jako **dobrá pověst**, **dobré jméno podniku**, **prestiž**, **image podniku**. V praxi se nepřekládá a běžně používá anglický pojem Goodwill.

Know-how = dovednost dané firmy.

Důvody zjišťování tržní hodnoty podniku

získávání dalšího vlastního nebo cizího kapitálu pro rozvoj podniku

-   koupě nebo prodej podniku

-   růst pomocí akvizic

-   uvedení podniku na burzu

-   rozhodování o konkursu aj.

Postup při oceňování

1. Hodnocení podniku ze strategického hlediska

2. Ocenění podniku z finančního hlediska; ocenění obsahuje dva kroky:

a) ocenění podniku „samého o sobě“

b) ocenění podniku z hlediska záměrů, které by měly být uskutečněny v budoucnu

Metody oceňování podniku založeny na:

-  analýze výnosů

-  analýze tržní hodnoty

-  analýze majetku

Výnosové metody oceňování

* založené na očekávaných hotovostních tocích (teoreticky nejsprávnější metoda)
* problémem je definovat:

- co se pod pojmem peněžní tok skrývá

- jak velké toky předvídat v budoucnu

- stanovení diskontní sazby

1. metoda diskontovaného peněžního toku

* stanovení tzv. volného cash flow
* volné cash flow = celkový peněžní příjem podniku po zdanění, který je k dispozici všem, kdo poskytují podniku kapitál, tj. věřitelům i vlastníkům (lze jej považovat za peněžní příjem po zdanění, který by byl k dispozici akcionářům podniku, kdyby podnik neměl žádný dluh)

1. metoda založená na koncepci EVA

* **Hpodniku = investovaný kapitál + hodnota přidaná trhem**
* **Hpodniku = investovaný kapitál + současná hodnota budoucích EVA**

1. metoda kapitalizovaných zisků

Časová řada minulých zisků (období 3-5 let) se upravuje na srovnatelnou reálnou úroveň a stává se základem pro výpočet tzv. trvalého zisku

(= velikost prostředků, které je možno rozdělit vlastníkům; tyto prostředky mohou být rozděleny, aniž by byla dotčena podstata podniku)

* Pro odhad trvalého zisku se používají dvě metody:

-        paušální metoda

-        analytická metoda (na základě rozborů faktorů působících na zisk se pokusíme odhadnout vývoj trvale odnímatelného zisku do budoucnosti)

1. kombinované metody
2. kombinace majetkového a výnosového ocenění

Metody:

Metoda střední hodnoty

Metoda kapitalizovaných nadzisků

**Metody tržního srovnávání**

* Srovnání s podobnými podniky, jejichž hodnota je známá
* Srovnání s jinými podniky, které byly předmětem transakcí a známe tedy jejich realizační cenu
* Srovnání s podobnými podniky, jejichž podíly byly oceňovány pro vstup na burzu
* vyžaduje vyspělý trh s cennými papíry s dobře se orientujícími investory, kteří svými nákupy a prodeji nepřipustí existenci výrazně podhodnocených nebo nadhodnocených akcií
* je omezené z důvodu problematické srovnatelnosti podniků

**Majetkové ocenění**

* určení hodnoty vlastního kapitálu, kterou získáme odečtením všech dluhů podniku od součtu všech položek aktiv.

***Substanční hodnota podniku*** = souhrn relativně samostatného ocenění jeho jednotlivých majetkových složek za předpokladu, že podnik bude pokračovat ve své činnosti (nejedná se proto o likvidační hodnotu)

Pracujeme s informacemi z účetních výkazů:

* orientace na historické účetnictví (oceňování v pořizovacích cenách) způsobuje, že ceny konkrétních položek aktiv neodrážejí změny tržních cen
* v inflačním prostředí se mění kupní síla peněžní jednotky používané v účetnictví
* může dojít k různým postupům při vyjadřovaní časového posunu mezi výdaji a náklady, resp. příjmy a výnosy

Ø   důsledkem může být fakt, že účetně je vykázána nižší hodnota vlastního kapitálu než je hodnota reálná o tzv. **tiché rezervy**

Substituční hodnota provozně nutného majetku brutto

- Reálná hodnota závazků

+ Tržní (prodejná) hodnota majetku nepotřebného pro provoz

**= Substanční hodnota netto**

*nebo:*

Vlastní kapitál podle účetnictví

+ Zvýšení (snížení) účetní hodnoty aktiv

- Zvýšení (snížení) účetní hodnoty pasiv

**= Substanční hodnota netto**

Kupní cena podniku může být vyšší než jeho substanční hodnota - tento rozdíl potom představuje *goodwill.*

**Likvidační hodnota**

= množství peněz, které můžeme získat prodejem jednotlivých částí podniku

(celková hodnota podniku však není rovna součtu hodnot jednotlivých podnikových majetkových součástí – tyto statky musí být spojeny do jednoho celku, aby bylo možné dosáhnout produkce a zhodnocení vložených prostředků)

FAKTORY TVORBY HODNOTY

* Tržby, náklady na mzdy,
* výnosy z rozsahu (čím víc strojů mám tím víc dokážu vyrobit s nižšími náklady na výrobu a tím vytvářím vyšší hodnotu na trhu
* a z šíře sortimentu - oproti konkurenci dokážu vytvářet levnější zboží na trhu
* inovace – každoročně li zvyšujeme výkon, měníme design a zvyšujeme funkčnost -…. Tzv. Inkrementální inovace
* další příklad jediný poskytovatel na trhu služeb apod.
* TQM praktiky kvality – princip SIG SIGMA - kdy se snažíme poskytovat kvalitu za
* každou cenu. Sigma --- odchylka …

MĚŘENÍ HODNOTY PODNIKU viz začátek prezentace

* inovace (marketingové, procesní, inovační, produktové)