

**VALUE MAKER – Praktický výpočet hodnoty firmy založený na skutečném výkonu, nikoli jen násobcích.**

1. VÝPOČET PROVOZNÍHO CF							POSL. OBD.	▼
	31.12.2020	1 31.12.2021	2 31.12.2022	3 31.12.2023	4 31.12.2024	5 31.12.2025		
<b>TRŽBY</b>	<b>465 956</b>	<b>492 844</b>	<b>412 321</b>	<b>498 349</b>	<b>582 576</b>	<b>584 525</b>		584 525
	<i>změna v %</i>	<i>5,8%</i>	<i>-16,3%</i>	<i>20,9%</i>	<i>16,9%</i>	<i>0,3%</i>		
<b>HV za účetní období</b>	<b>23 980</b>	24 580	16 220	18 520	21 490	22 064		22 064
+ Odpisy	18 322	22 181	26 860	25 650	23 130	25 547		25 547
+ Tvorba rezerv a opravných položek	563	0	302	542	0	1 391		1 391
+ Odložený daňový závazek	0	0	376	1 987	724	0		0
+ Odpis pohledávky	0	0	0	0	0	0		0
- Rozpuštění rezerv a opravných položek	-1 326	-10 123	-387	0	-2 160	-430		-430
- OP k oceň. roz. a odpis goodwillu	0	0	0	0	0	0		0
- Odložená daňová pohledávka	-540	-526	0	0	0	-620		-620
- Zisk/+Ztráta z prodeje majetku, materiálu	1 540	-307	-6 608	-969	-5 047	-156		-156
- Zisk/+Ztráta z dlouhod. fin. majetku	-1 256	0	0	0	0	-638		-638
-+ Mimořádné výnosy (-) a náklady (+)	0	0	0	0	0	0		0
<b>Provozní CF (PCF)</b>	<b>41 283</b>	<b>35 805</b>	<b>36 763</b>	<b>45 730</b>	<b>38 137</b>	<b>47 158</b>		<b>47 158</b>
	<i>změna v %</i>	<i>-13,3%</i>	<i>2,7%</i>	<i>24,4%</i>	<i>-16,6%</i>	<i>23,7%</i>		

**VALUE MAKER – Praktický výpočet hodnoty firmy založený na skutečném výkonu, nikoli jen násobcích.**

2. VÝPOČET VOLNÉHO CF	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	POSL. OBD.
<b>Provozní CF (PCF)</b>	41 283	35 805	36 763	45 730	38 137	47 158	47 158
+ Celkové roční příjmy/požítky majitele firmy	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
- 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			600 000				0
- Zisk z jiných mimořádných operací	-800 000						0
- Dod. náklady při přechodu do pronájmu							0
- Obnovovací investice <input type="text" value="INVESTICE"/>	-66 671	-29 126	-31 734	-43 496	-19 212	-19 212	-19 212
Jiná hodnota obnovovacích ročních investic?							
+ Úrokové náklady <input type="text" value="VYLOUČIT Z NÁKLADŮ"/>	5 391	4 083	3 626	10 811	13 452	13 452	13 452
Jiná hodnota úrokových nákladů?							
- Prům. znehod. zásoby (% zásob) <input type="text" value="0,10 %"/>	-261	-244	-279	-300	-306	-306	-306
<small>Doba obratu zásob</small>	239 dnů	268 dnů	255 dnů	235 dnů	243 dnů		
- Prům. nedobyt. kr. pohl. (% tržeb) <input type="text" value="0,30 %"/>	-1 479	-1 237	-1 495	-1 748	-1 754	-1 754	-1 754
<small>Doba inkasa kr. pohledávek z obch. styku</small>	148 dnů	96 dnů	84 dnů	78 dnů	93 dnů		
<input type="text" value="NEZAHRNOUT ZMĚNU PRAC. KAP. (DOPORUČENO)"/>	0	0	0	0	0	0	0
<input type="text" value="NEZAHRNOVAT ZMĚNU KR. FINANC. (DOPORUČENO)"/>	0	0	0	0	0	0	0
ZMĚNA PRACOVNÍHO KAPITÁLU CELKEM:	0	0	0	0	0	0	0
Jiná hodnota změny pracovního kapitálu?							
<b>VOLNÉ CASH FLOW (FCF)</b>	172 785	1 010 239	1 615 848	1 003 404	1 039 338	1 039 338	1 039 338
<small>změna v %</small>	N/A	484,7%	59,9%	-37,9%	3,6%		

**VALUE MAKER – Praktický výpočet hodnoty firmy založený na skutečném výkonu, nikoli jen násobcích.****3. VÝPOČET BUDOUCÍHO VOLNÉHO CF FIRMY**

PROJEKCE VOLNÉHO CF NA 5 LET:	1	2	3	4	5	TERM. VAL.
VOLNÉ CF (POSL. OBD.)	1 039 338	1 039 338	1 039 338	1 039 338	1 039 338	4 157 352
změna (růst/pokles) VOLNÉHO CF v %						
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%
<b>DISKONT</b>	<b>25,00%</b>

**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 marží (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 DCF
Současná hodnota investice	831 470	665 176	532 141	425 713	340 570	1 362 281	4 157 352
Hodnota firmy v letech	4 157 352	4 157 352	4 024 317	3 895 539	3 770 881	3 650 213	

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

		HODNOTA FIRMY KVCF
Současná hodnota investice	<p>pětiletý průměr (roky 1-5) volného CF majitele</p> <p>požad. úrok z investice</p>	4 157 352

Násobek pětiletého průměrného volného CF: 4

ROZDÍL HODNOTY FIRMY METODOU DCF A KAP. METODOU

0

**VALUE MAKER – Praktický výpočet hodnoty firmy založený na skutečném výkonu, nikoli jen násobcích.****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.	
<b>HODNOTA FIRMY METODOU:</b> Kapitalizace	<b>4 157 352</b>		4 157 352	▶ TLAČÍTKO - Vyberte metodu výpočtu současné hodnoty firmy.
<b>+ NADBYTEČNÁ AKTIVA</b>	N/A		N/A	▶ Přičtěte aktiva, která neslouží k prov. činnosti = prodej?
+ DL. POHLEDÁVKY MIMO SKUPINU	2 664		2 664	▶ Dl. pohl. bez skupiny, jejichž inkaso přinese v budoucnu CF.
<b>+ SYNERGIE</b>	N/A		N/A	▶ Úspory z rozsahu, tržní pozice, distribuce, expanze, know-h. aj.
<b>- DLOUHODOBÉ ÚVĚRY</b>	-111 491		-111 491	▶ Úvěry na obnov. investice + spl. ost. úvěrů na 5 let (nemovit.).
<b>- DL. ZÁVAZKY</b> (bez skupiny a odl. daně)	0		0	▶ Veškeré budoucí splátky dlouhodobých závazků.
<b>- MIMOŘ. BUDOUCÍ OBNOV. INVESTICE</b>	N/A		N/A	▶ Výdaje na mimořádné obnovovací investice.
<b>- SPLÁTKY PROV. ÚVĚRŮ A VÝPOMOCÍ</b>	N/A		N/A	▶ Snížení provozních úvěrů z volného CF (nikoli z provozu..).
<b>- NAVÝŠENÉ LEASINGOVÉ SPLÁTKY</b>	N/A		N/A	▶ Navýšené splátky leasingů, které nesouvisí s růstem tržeb/rent.
<b>- DODAT. POTREBA FINANC. PROVOZU</b>	N/A		N/A	▶ Posílení prov. financování z volného CF či zdrojů nov. majitele.
<b>SOUČASNÁ HODNOTA INVESTICE PRO MAJITELE (PO ÚPRAVÁCH)</b>			<b>4 048 525</b>	

**6. SROVNÁNÍ HODNOTY INVESTICE PRO MAJITELE S UPRAVENÝM VLASTNÍM KAPITÁLEM FIRMY****ZREÁLNĚNÍ UPRAVENÉHO VLASTNÍHO FINANCOVÁNÍ FIRMY ZA ÚČELEM ZJIŠTĚNÍ GOODWILU FIRMY**

<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>465 959</b>	▶ 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		▶ Uved'te (odhad) nedobytné, nezoprávkované pohledávky (výkazy posl. období).
- znehodnocené nezoprávkované zásoby		▶ Uved'te (odhad) znehodnocené, nezoprávkované zásoby (výkazy posl. období).
- znehodnocená ostatní aktiva		▶ Uved'te (odhad) jiná znehodnocená, nezoprávkovaná aktiva (výkazy posl. období).
- ZÁPORNÁ FAIR VALUE DL. MAJETKU		▶ Uved'te (odhad) výši nadhodnocení dlouhodobých aktiv v účetnictví (výkazy posl. období).
+ KLADNÁ FAIR VALUE DL. MAJETKU		▶ Uved'te (odhad) výši podhodnocení dlouhodobých aktiv v účetnictví (výkazy posl. období).
+ kr. a dl. závazky vůči skupině	0	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
+ rezervy	5 336	▶ Zdroj: výkazy posledního období.
<b>QUASI VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>471 295</b>	▶ UPRAVENÁ/REÁLNÁ HODNOTA VLASTNÍHO FINANCOVÁNÍ MAJITELE FIRMY.
Hodnota firmy (volné CF majitele):	<b>4 048 525</b>	▶ Vypočtená současná hodnota investice po úpravách.
- QUASI VLASTNÍ KAPITÁL	<b>471 295</b>	▶ Upravená hodnota vlastního financování majitele firmy (quasi vlastní kapitál).
<b>GOODWILL</b>	<b>3 577 230</b>	▶ Výpočet = současná hodnota firmy - reálný vlastní kapitál = GOODWILL (+) NEBO BADWILL (-)