

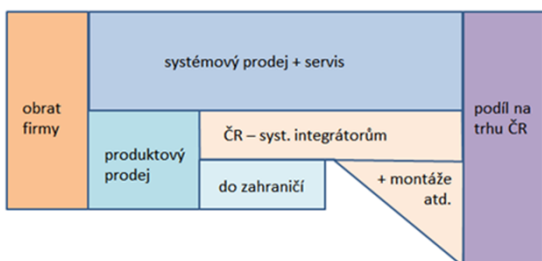
Stanovení hodnoty firmy Domat Control System s.r.o.

Jan Vidim, vidim@email.cz
České vysoké učení technické v Praze
Masarykův ústav vyšších studií
a Vysoká škola ekonomická v Praze
Praha 2016

Abstrakt

Práce se zabývá stanovením hodnoty firmy Domat Control System s.r.o. k 30. červnu 2016. Důvodem pro stanovení hodnoty firmy je snaha vlastníků zjistit aktuální situaci firmy, aby mohli pracovat na zvýšení hodnoty firmy jako jednom z kritérií úspěšnosti společnosti. V rámci práce byla provedena strategická analýza trhu s komponenty a službami pro řídicí systémy budov v České republice a byly identifikovány faktory, které tento trh ovlivňují. Při odhadu tržního podílu byla použita kombinovaná metoda pro firmy, zabývající se zároveň prodejem komponent i projekty na klíč. Finanční analýza potvrdila princip trvalé udržitelnosti firmy a proto bylo možné pro stanovení ceny použít výnosovou metodu, v našem případě byla zvolena metoda DCF Entity.

Stanovení tržního podílu

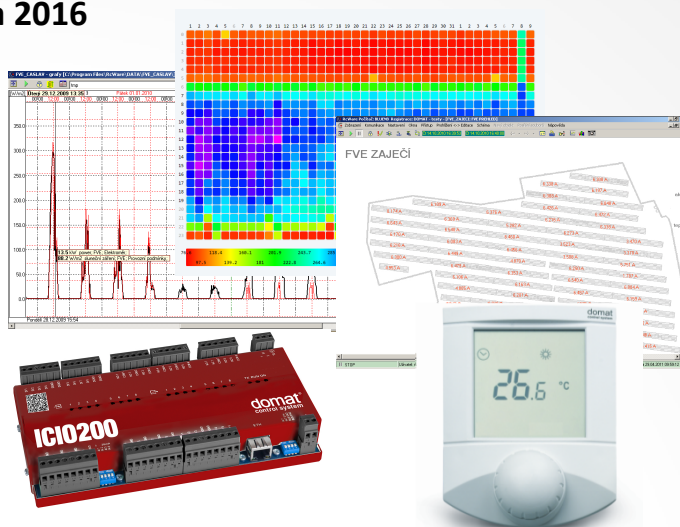
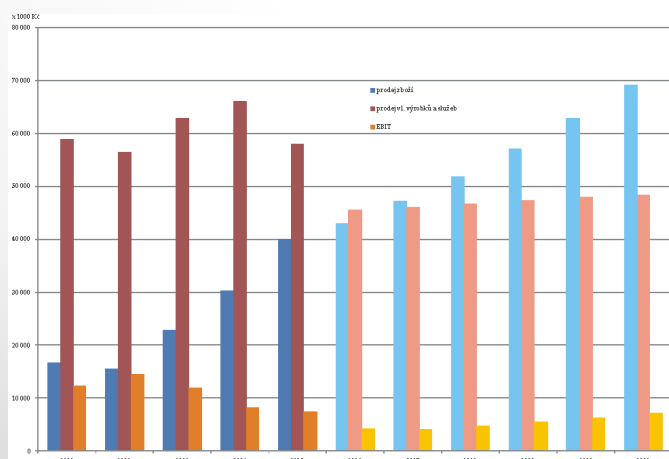


Firma se zabývá výrobou a prodejem systémů řízení budov, a to jednak prodejem zboží vlastní výroby, jednak dodávkami systémů řízení budov na klíč. Menší část segmentu služeb tvoří servis, který ovšem realizuje nejvyšší relativní marži.

Při stanovení tržního podílu je nutné respektovat fakt, že část prodaného zboží se objeví v obrazech odebrávacích firem (zákazníků) a nelze je tedy započítávat v tržním podílu dvakrát. Naopak v objemu dodávek měření a regulace nehraje roli jen hardware, ale i programátorská práce, kabeláže a rozvaděče, což jsou výkony dalších subdodavatelů zákazníků výrobce hardware.

Pro stanovení tržního podílu byla využita **metoda rozdělení trhu na segmenty**. Segmentace byla použita i pro prognózy vývoje trhu. Při realizaci systémových projektů je struktura zakázky následující:

- 35 % cena hardware
- 35 % kabeláž a rozvaděče (subdodávky montážních prací)
- 30 % cena aplikačního softwaru (práce technika)



Finanční analýza

Finanční analýza ukázala následující závěry:

1. **Vysoký podíl krátkodobých pohledávek** na aktivech spolu s významně dlouhou dobou jejich obratu (115 dní) vůči době obratu závazků. To je dáno charakterem činnosti firmy a tím, jak v odvětví subdodávek pro stavební a developerské firmy fungují dodavatelско-odběratelské vztahy.
2. **Vysoká hodnota nerozděleného zisku minulých let**, z něhož jsou tyto krátkodobé pohledávky financovány. Tato skutečnost hovoří o tom, že majetek vlastníků nepřináší pro vlastníky přiměřený cash flow ven z firmy. Na druhou stranu to svědčí o vysoké konzervativnosti vedení firmy, což se projevuje i na finanční stabilitě firmy indikované dalšími ukazateli.
3. **Průběžný pokles poměru EBIT/A**, jakož i pokles absolutní hodnoty EBIT. To vysvětlujeme dlouhodobým přechodem orientace firmy z dodávek na klíč, kde je sice vyšší ziskovost, k produktovému prodeji, který ovšem představuje segment s vyšší stabilitou (což je dlouhodobým cílem vlastníků).
4. **Relativně vysoká hodnota a velký přebytek čistého pracovního kapitálu**, který je ovšem nezbytný pro zajištění základních funkcí firmy – financování krátkodobých pohledávek. V budoucnu by se tato hodnota měla snižovat díky orientaci na produktový prodej.
5. **Prakticky nulové dlouhodobé zadlužení**, které neumožňuje využívat levnější cizí kapitál na úkor vlastního. Tato strategie byla stanovena již od počátku existence firmy, obor, v němž se firma i její zákazníci pohybují, je velmi citlivý na ekonomickou situaci a recese by mohly mít fatální vliv na schopnost hradit náklady na dlouhodobý cizí kapitál.

Dlouhodobá strategie firmy počítá pro příští roky s ještě dalším dočasným poklesem zisku (cca. do r. 2020) v souvislosti s posílením oddělení vývoje a další fází orientace na produktový prodej. Výsledkem by ale měla být menší závislost na subdodavatelích komponentů a tím pádem i vyšší marže a vyšší dlouhodobá stabilita společnosti.

Hodnota firmy byla stanovena metodou DCF Entity diskontováním volných peněžních toků dvoufázovou metodou, pro výpočet toků druhé fáze byl použit Gordonův vzorec. Hodnota firmy Domat Control System s.r.o. ke dni 30. 6. 2016 byla stanovena na **47 629 tis. Kč**.